

Em entrevista exclusiva para o Blog Abrapp em Foco, o Economista-Chefe da Bradesco Asset Management, Marcelo Toledo, analisa as perspectivas de recuperação para a economia brasileira, para a Bolsa e as tendências de juros. Ele aborda os desafios para a retomada da recuperação econômica no Brasil e as questões da política fiscal em meio ao combate dos efeitos da pandemia.

O economista recomenda ainda uma atitude de cautela para as entidades fechadas (EFPC) sem a realização de movimentos bruscos. O ponto de partida da carteira é essencial. “Quanto mais diversificado e equilibrado o portfólio, menos movimentos de ajuste se fazem necessários nesse momento de substancial incerteza e significativa volatilidade”, aponta Toledo. Leia a seguir a entrevista na íntegra:

Blog Abrapp em Foco - Como avalia os impactos da pandemia de COVID-19 sobre a economia brasileira?

Marcelo Toledo - Os impactos têm correspondido, em geral, ao esperado. Houve retração substancial da produção industrial, com queda de 26% em abril, e das vendas no varejo, com queda também da ocupação e do rendimento do trabalho. Essa dinâmica é semelhante à observada em outros países que também tiveram que adotar medidas em resposta à epidemia. Estimamos que o PIB do segundo trimestre registrará queda de cerca de 10% na margem, ou seja, em relação ao primeiro trimestre do ano. Os dados de atividade disponíveis indicam que o vale da atividade foi registrado no mês de abril, com recuperação bastante gradual em maio e junho.

Abrapp em Foco - Qual a previsão para o PIB de 2020? E como será a retomada da recuperação da economia real? Toledo - Para o ano, projetamos que o PIB terá retração ao redor de 6%. Naturalmente, o nível de incerteza permanece elevado. Em nossa visão, haverá ciclos de afrouxamento e aperto das restrições de combate à epidemia até o final do ano. Nossa expectativa é que haverá um primeiro momento de elevação mais rápida do PIB, à medida que as restrições mais rigorosas sejam aliviadas. Contudo, o PIB seguiria abaixo do patamar pré-crise e a recuperação se completaria apenas ao longo de 2021.

Abrapp em Foco - A perspectiva de recuperação do Brasil é mais preocupante se comparada a de outros países? Quais os principais riscos?

Toledo - A principal dificuldade que o país enfrenta em relação a outras economias, especialmente as desenvolvidas, está no limitado espaço fiscal para responder à crise. O ajuste fiscal ainda não havia se completado e a relação dívida/PIB encontrava-se, antes da epidemia, em patamar elevado por conta da recessão enfrentada de 2014 a 2016. A política monetária poderá contribuir para a impulsionar a atividade, mas o papel central estará a cargo da política fiscal.

Abrapp em Foco - Como avalia as políticas fiscais de enfrentamento da pandemia? Quais os impactos para o equilíbrio fiscal do país?

Toledo - As transferências de renda diretamente às famílias que tenham suas condições de trabalho afetadas são o principal foco de resposta do ponto de vista da política econômica. Nossas projeções indicam que o déficit primário do setor público ultrapassará 10% do PIB em 2020, com a dívida atingindo cerca de 95%. Será importante, portanto, retornar à trajetória de ajuste fiscal ao longo de 2021 e limitar as despesas novamente dentro do teto de gastos.

Abrapp em Foco - Como avalia a atuação dos Bancos Centrais nas ações de combate à crise?

Toledo - A crise atual não é parecida com a crise de 2008, essa sim uma crise que teve origem no sistema financeiro dos EUA e Europa. O sistema financeiro em geral e bancário em particular encontra-se sólido, o que contribuirá para reduzir os efeitos da crise de saúde sobre as economias. Adicionalmente, cabe notar que além de programas fiscais de grande valor, os bancos centrais de quase todos os países têm atuado de forma bastante rápida e intensa com cortes de juros e

programas para garantir a estabilidade financeira e o bom funcionamento dos mercados de crédito. O Banco Central do Brasil também tem atuado nesse sentido com sucesso em suas políticas.

Abrapp em Foco - Como avalia o impacto sobre a Bolsa doméstica? Qual a previsão de recuperação?

Toledo - Com relação aos preços das ações, os mercados antecipam os movimentos e, assim, é possível que a dinâmica da bolsa seja descolada do ponto de vista temporal da dinâmica efetiva do PIB.

Abrapp em Foco - Como proteger as carteiras de investimentos das entidades fechadas (EFPC) neste cenário de pandemia e incertezas?

Toledo - Avaliamos que a estratégia deve evitar realocações muito bruscas nas carteiras. O ponto de partida da carteira é essencial. Quanto mais diversificado e equilibrado o portfólio, menos movimentos de ajuste se fazem necessários nesse momento de substancial incerteza e significativa volatilidade. Na renda fixa, nossa preferência é por papéis indexados ao IPCA de prazo médio. Nas estratégias de renda variável, a preferência é por empresas de qualidade, que tenham maior resiliência frente a possíveis cenários mais desfavoráveis.

Abrapp em Foco - Quais as incógnitas que ainda persistem para uma análise mais precisa do momento pós-pandemia?

Toledo - Podemos destacar três principais questões que afetarão o ambiente pós-epidemia. O primeiro é a capacidade de a política fiscal retornar a uma trajetória sustentável. Em segundo lugar será necessário verificar se as empresas terão capacidade de atravessar essa crise temporária sem que haja grande número de falências. Por último, temos de ver em que medida o desemprego será temporário ou mais duradouro.

Abrapp em Foco - Quais serão os novos hábitos de consumo e de trabalho que irão impactar o futuro dos mercados financeiros? Como avaliá-los?

Toledo - Estamos em um momento no qual houve grande mudança de hábitos, mas que refletem uma adaptação à epidemia. Avalio que uma parte dessas mudanças de hábitos se mostrarão temporárias, como por exemplo, o home office em larga escala. De outro lado, há registros na história de importantes transformações provocadas por epidemias como a atual. Acelerar transformações já em curso, como a digitalização e comércio eletrônico são tendências evidentes. Do ponto de vista econômico, talvez o grande debate seja reforçar política de redução da desigualdade de renda.

Fonte: Abrapp em Foco, em 22.06.2020