

## RESUMO DA SEMANA - 18 a 22/03

A semana foi marcada por decisões de bancos centrais sobre política monetária espalhados pelo mundo (os principais), pelo andamento do Brexit e ainda, no plano interno, pelo encaminhamento da reforma da Previdência dos militares e ruídos adjacentes. Foi uma semana de muita volatilidade em todos os mercados de risco do mundo e no Brasil. Acelerado mais para o final da semana pela prisão do ex-presidente Michel Temer e seus amigos, dentre eles Moreira Franco. A aversão no mundo voltou com força no período.

No plano externo, destacamos a postura de dois principais bancos centrais no trato da política monetária. O FED manteve a política monetária estabilizada com juros entre 2,25% e 2,50% e mudou a expectativa de crescimento para 2,1% (anterior em 2,3%), assim como a inflação prevista para 2019 em 1,8%. Pela leitura do comunicado e coletiva de Jerome Powell (presidente), é possível intuir que dificilmente teremos alta de juros no restante do ano. Powell disse ainda que espera que o balanço patrimonial do FED chegue a US\$ 3,5 trilhões, cabendo ainda leve ajuste. Na mesma linha, o BOE (BC Inglês) manteve a política monetária estabilizada por unanimidade, o que significa taxa de juros de 0,75% e compra de ativos em 435 bilhões de libras. A percepção é que o Brexit pesa sobre o ritmo da atividade, e isso deve nortear a postura futura do BOE.

A primeira ministra Theresa May fez pronunciamento durante a semana conclamando pela aprovação da minuta de acordo e votação na próxima semana. A União Europeia sugeriu adiar prazo para 22 de maio, se o parlamento aprovar o acordo. Na hipótese contrária, o Reino Unido teria até 12 de abril para dizer que caminho seguirá. Nessa linha de tentar preservar boa saída, a primeira ministra Angela Merkel tem feito tudo para uma saída com acordo. O presidente da França, Emmanuel Macron, declarou que se o parlamento britânico votar novamente contra não haverá acordo.

Ainda no campo da diplomacia, o presidente americano Donald Trump segue indicando boas relações nas negociações comerciais e de propriedade intelectual com a China. E na próxima semana, os secretários do Tesouro, Mnuchin, e de negócios, Lighthizer, estarão em Pequim arredondando acordo. E na sequência, o vice-primeiro-ministro da China, Liu He, estará em Washington. Depois deve ficar faltando apenas o encontro entre Trump e Xi Jinping, cujo noticiário indica que pode acontecer em julho. Ou seja, vamos ter ainda tensões.

Falando de indicadores divulgados, no Japão o saldo da balança comercial de fevereiro mostrou superávit, mas o país considerou que as exportações estão em queda e a produção industrial desacelerando. Na zona do euro, o saldo

comercial subiu para 17 bilhões de euros em janeiro. Na Alemanha, o índice Zew de expectativas econômicas cresceu para -3,6 pontos em março, vindo de -13,4 pontos. No Reino Unido, a taxa de desemprego do trimestre encerrado em janeiro caiu para 3,9%. As vendas no varejo no país registraram inesperada expansão de 0,4% em fevereiro.

Nos EUA, as encomendas à indústria cresceram 0,1% em janeiro, o índice de indicadores antecedentes de fevereiro subiu 0,2% e o indicador de atividade industrial de Filadélfia foi para 13,7 pontos em março, de previsão de ficar em 5,0%. Vendas de imóveis usados com boa expansão e estoques no atacado com +1,2% em janeiro. Todas as indicações seguem sendo de que a economia americana evolui de forma sólida.

No cenário político doméstico, a prisão do ex-presidente Michel Temer e de Moreira Franco roubou a cena. O efeito sobre os mercados foi imediato de queda, por diferentes razões. Receio de que a postura seja alargada para outros políticos gerando instabilidade no Congresso, justo no momento de discussão da reforma da Previdência. Desestabilizando eventual coalisão conquistada por Bolsonaro, e a proximidade de Rodrigo Maia com Moreira Franco (é genro). Rodrigo Maria é peça chave no encaminhamento das reformas na Câmara e Congresso Nacional. Maia indisposto com Moro e Carlos Bolsonaro ameaça deixar a articulação política das reformas.

Na viagem de Bolsonaro aos EUA, tirando algumas gafes diplomáticas ocorridas (Trump também não é afeito a isso), foi uma boa exposição do Brasil e da nova política liberal. Paulo Guedes foi correto na medida e o Brasil conseguiu apoio de Trump para ser incluído na Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), mas Trump cobrou queda dos privilégios obtidos na Organização Mundial do Comércio (OMC).

Tivemos ainda a decisão do Copom sobre política monetária, agora sob gestão de Roberto Campos Neto. Quase nada mudou na forma de o Bacen se comunicar. Destacamos apenas que mudou o tom para mais suave e o Copom passou a reconhecer simetria de riscos internos e externos. A leitura dos investidores foi de que não haverá mexida nos juros em 2019, e se houver chances maiores para queda. Porém, o Bacen adverte que reformas são essenciais para manter inflação baixa e sustentabilidade da economia. Bolsonaro foi pessoalmente com seus ministros do Congresso entregar a reforma da Previdência dos militares, mas os investidores não ficaram muito satisfeitos com a economia líquida do redor de R\$ 10 bilhões em dez anos, por conta da reestruturação de carreiras. Mas o argumento é que no passado os militares foram muito penalizados perante servidores públicos.

Em termos de indicadores de conjuntura, a pesquisa semanal Focus do Bacen veio pior, com inflação em alta para 3,89%, PIB caindo mais forte para 2,01%, produção industrial encolhendo para 2,57% e superávit comercial em queda para US\$ 50 bilhões. O IBC-BR, uma prévia do PIB de janeiro mostrou encolhimento de 0,41% e está girando em 1,00% em 12 meses. A balança comercial até a terceira semana de março mostrava superávit de US\$ 3,54

bilhões e no ano sobre para US\$ 9,44 bilhões. O IGP-M da segunda prévia de maio trouxe inflação em 12 meses de 8,05%.

<b>IBOVESPA</b>	<b>- 5,45% (93735)</b>
<b>DOW JONES</b>	<b>- 1,33%</b>
<b>NASDAQ</b>	<b>- 060%</b>
<b>DÓLAR</b>	<b>R\$ 3,90 (+2,15%)</b>

## **PERSPECTIVAS**

Citamos que a prisão de Michel Temer e outros parlamentares e “amigos” desequilibrou os mercados de risco no curtíssimo prazo. Por conta da leitura que poderia prejudicar o trâmite da reforma da previdência e comprometer a base de apoio do governo. Além da indisposição do presidente da Câmara, Rodrigo Maia, pelo fato de ser genro de Moreira Franco e estar estressado com Sérgio Moro ameaça abandonar a articulação política da reforma.

Esse é o efeito de curtíssimo prazo, mas alertamos que no médio e longo prazo significa que o Brasil está sendo passado à limpo e quer acabar com a corrupção. Então a leitura parece ser mais positiva, à despeito da movimentação dos mercados no curto prazo. O que dá força para o presidente Bolsonaro e sua nova política distanciada do “toma lá dá cá”. Então, esse desequilíbrio de curto prazo não se sustenta. Mas o foco certamente estará voltado para os ruídos produzidos pela reforma da Previdência, base para outras reformas e aproveitando o capital político renovado.

Apesar disso, os mercados de risco vão seguir com grande volatilidade, mas reafirmamos que nossa percepção é de tendência primária de alta, agora com a presença dos investidores estrangeiros de forma mais consistente. Vide o fluxo de recursos aportado até o segundo decêndio de março, tornando o fluxo do ano positivo em R\$ 2,7 bilhões.

No cenário externo, a semana reserva novas informações sobre as discussões comerciais entre China e EUA, com secretários americanos em Pequim. Em seguida, membros chineses em Washington (Liu He). Aparentemente, as conversas seguem positivas e serve para acalmar o mundo. Mesma consideração para o Brexit, sem definições pelo menos até 12 de abril.

Nosso otimismo segue reforçado e minha opinião é de que o recorde em quase 100.500 pontos pode ser novamente batido. Na visão negativa, não deveríamos perder faixa próxima de 93.000 pontos, sob pena de afugentar investidores.

22/03/2019