

Por aqui, o evento decisivo para determinar todas as variáveis da economia brasileira em 2019, a Reforma da Previdência, continua em compasso de espera, o que faz com que todas as notícias, sejam econômicas ou políticas, acabem tendo efeitos secundários sobre os mercados locais. Portanto, o que continua a “fazer preço” nos ativos brasileiros são os ventos que vem de fora e, estes, estão cada vez mais difíceis de serem antecipados. Na semana passada, usamos o Opinião para discutir os rumos da política monetária, a partir da Ata da última reunião do FOMC e da fala de alguns dirigentes do FED. No texto de hoje, vamos fazer uma certa atualização do que foi dito na semana passada, uma vez que o tom dos discursos mudou, tivemos uma novidade vinda do Reino Unido e os próprios americanos não tem “se ajudado” na tarefa de manter o seu crescimento.

Começando pela terra da rainha, o que não faltou foi emoção para a primeira-ministra Theresa May ao longo da semana. Após ter passado por uma tentativa de deposição da liderança do seu partido, o Conservador, em dezembro, ela sobreviveu a uma derrota histórica e a uma moção de desconfiança, que poderia derrubar o seu governo. Por tudo isso, enquanto Margaret Thatcher ficou conhecida de a “Dama de Ferro”, May já está sendo chamada de a “Dama da Sobrevivência”.

O ponto em questão para toda essa movimentação foi o acordo de saída do Reino Unido da União Europeia (UE), conhecido como Brexit. Por ironia do destino, Theresa May, que era a favor da manutenção do país no tratado comercial europeu na época do plebiscito, ficou encarregada de conduzi-lo rumo ao rompimento e, tem feito o seu trabalho de forma obstinada. Entretanto, como diria o Barão de Itararé<sup>1</sup>, “*de onde não se espera nada, é que não vem nada mesmo*”, ou seja, o Brexit, que desde o início, tinha pouca chance de dar certo, parece

---

<sup>1</sup> Pseudônimo do jornalista brasileiro, Apparício Torelly;

que, efetivamente, vai dar errado, seja porque não vai acontecer, seja porque vai acontecer de forma atabalhoada.

Depois de meses de negociações e 585 páginas de texto, o Reino Unido e a UE tinham fechado um acordo que, teoricamente, seria o máximo de concessão que os últimos afirmavam poderiam dar aos britânicos. Entretanto, um ponto importante, a fronteira da Irlanda, continuava com uma solução insatisfatória, sendo este um dos principais motivos para que esse plano sofresse uma derrota histórica no parlamento britânico. O placar de 432 votos contra e 202 a favor, foi a maior derrota de um Governo britânico na história moderna do país, tornando a moção de desconfiança, que poderia derrubar o governo de May, inevitável. Só que como, apesar dos parlamentares britânicos terem deixado claro que sabem o que não querem, continuam não fazendo a menor ideia do que querem, acharam melhor deixar May com a “batata quente nas mãos”, rejeitando a moção por 325 a 306. Com isso, caberá a ela tentar chegar a um acordo com a UE, que satisfaça o Parlamento britânico e evite o pior cenário, uma saída sem acordo no o dia 29 de março, data limite prevista pelo artigo 50 do Acordo de Lisboa, que trata do tema.

Na 2ª feira (21/01), May vai levar o rascunho de um novo acordo que seria, novamente, levado à UE, para avaliação. Mais uma vez este deverá ser rejeitado pelos parlamentares e os mercados vão aumentar os temores de que tenhamos uma saída sem acordo. Entretanto, essa nova derrota deverá gerar a primeira boa notícia sobre esse tema em muito tempo: provavelmente, a UE vai estender o prazo até, pelo menos, julho, para que o Reino Unido decida o que quer fazer. Mas, se isso pode aliviar um pouco a pressão de curto prazo, não resolve a questão principal de que, o problema da fronteira da Irlanda não tem solução e de que, dificilmente, haverá um termo de saída consensual agrade os que defendem um “hard

Brexit” e os defensores de um “soft Brexit”. Posto isso, apesar nesse cenário de indefinição, a solução mais provável seja, para a nossa discussão sobre o desempenho da economia mundial e os seus impactos sobre o crescimento americano, vale a pena ver quais seriam os impactos sobre a economia britânica do pior desfecho para essa história, a saída sem acordo. Para fazer essa análise, vamos usar um estudo encomendado pelo Parlamento britânico ao Banco da Inglaterra (BoE) sobre o tema<sup>2</sup>.

Segundo o estudo, no caso de uma saída sem acordo, o impacto sobre a economia britânica seria muito forte. O PIB cairia 7,5%, até começar a se recuperar, o desemprego subiria, dos atuais 4,0% para 7,5%, representando 1,2 milhão de britânicos a mais na fila do desemprego, e a inflação passaria de 2,5% para 6,5%. Considerando que as estimativas iniciais para a economia britânica eram de um crescimento de 3,0% para o período, podemos dizer que haveria um efeito líquido de 10,5p.p. a menos no crescimento britânico, representando uma redução de 0,3 p.p. no crescimento mundial. Pode não parecer muito, mas em um momento no qual passamos da euforia de um crescimento mundial coordenado para dúvidas com relação a uma desaceleração mundial desconhecida, certamente não seria uma boa notícia.

Esse não é o nosso cenário básico, que incorpora a realização de um segundo plebiscito, mas, certamente, os dirigentes do FED levaram essa possibilidade em consideração ao mudar, mais uma vez o tom dos seus discursos. A novidade agora, é que eles têm falado explicitamente sobre a possibilidade de não subir os juros ao longo de 2019, coisa que ficava subentendida até agora, sendo que, na sua última reunião, no não muito distante dia 19 de dezembro de 2018, o FED projetava duas altas. Entretanto, além dos ventos contrários vindos

---

<sup>2</sup> <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/report/2018/eu-withdrawal-scenarios-and-monetary-and-financial-stability.pdf?la=en&hash=B5F6EDCDF90DCC10286FC0BC599D94CAB8735DFB>

de fora, como o Brexit e a Guerra Comercial entre China e EUA, da qual tratamos no Opinião da semana passada, um problema interno parece reforçar a tendência de desaceleração da economia americana: o fechamento do Governo (shutdown como é mais conhecido).

Hoje estamos chegando ao 28º dia dessa paralização, com 800 mil funcionários públicos, das mais diversas áreas, deixando de receber os seus salários, batendo o recorde anterior de 21 dias, ocorrido entre 1995 e 1996, no governo de Bill Clinton. Afora os inconvenientes gerados pela interrupção de vários serviços federais, como a coleta de lixo em Washington, o shutdown poderá ter impactos relevantes sobre o crescimento americano. Segundo assessores da própria Casa Branca, a cada semana de paralisação, o PIB americano seria reduzido em 0,1 p.p.. Portanto, como já se passaram 4 semanas, já teríamos um prejuízo acumulado de 0,4 p.p.. Esse número nos parece um tanto quanto exagerado e pode ter sido divulgado como forma de pressão política, mas, utilizando outras projeções mais isentas, vemos que a perda de crescimento nos EUA poderia chegar a algo entre 0,5 p.p. e 1,0 p.p., caso o shutdown se estenda até o final de março. Parece totalmente irracional que cheguemos a esse ponto, mas com Donald Trump, tudo é possível. Só para lembrar, essa confusão começou porque o presidente americano se recusou a assinar o Orçamento, aprovado pelo Congresso, sem a dotação de USD 5 bilhões para a construção do “seu” muro na fronteira com o México. A partir daí ambos os lados esticaram tanto a corda, que parece que não haver margem de recuo para ninguém. Tanto que, a única saída vislumbrada nesse momento seria a utilização de uma medida extrema como a decretação de emergência nacional, o que certamente levará a contestações judiciais, mas abriria espaço para Trump assinar o Orçamento sem que isso pareça uma derrota pessoal.

Guerra Comercial, Brexit, Shutdown... problema externo é o que não falta. Apesar de nenhum deles poder ser considerado “o fim do mundo”, todos vão reduzir as perspectivas de crescimento mundial, aumentando as incertezas sobre os impactos do cenário externo sobre os ativos brasileiros... o crescimento mais fraco nos EUA é ruim para o mundo em geral e o Brasil em particular em qualquer situação, mas, a perspectiva de menos juros na terra do Tio Sam, não poderia amenizar esse efeito? Todas essas dúvidas só reforçam a necessidade de fazermos as Reformas que necessitamos, o mais rápido possível, para impedir que possíveis ventos contrários vindos de fora, reduzam o potencial de crescimento da economia brasileira.

<b>Projeção</b>		
	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>IPCA (%)</b>	4,1	4,0
<b>Câmbio (eop R\$/US\$)</b>	4,0	4,4
<b>Selic (eop %)</b>	7,5	8,5
<b>PIB (%)</b>	2,5	2,5

Este material possui cunho meramente informativo, não constituindo qualquer tipo de oferta, convite, proposta ou aconselhamento por parte do Banco ABC Brasil S.A. (“Banco”) aos seus destinatários para quaisquer fins, inclusive, mas não limitado, à contratação ou não de operações financeiras, negócios ou investimentos, bem como quanto ao desenvolvimento por estes, ou não, de quaisquer estratégias correlatas. O envio deste material aos seus destinatários se dá de forma gratuita e por mera liberalidade do Banco, não se configurando como qualquer tipo de produto ou prestação de serviços por parte deste, ao qual fica reservado o direito de descontinuar o envio destas informações a qualquer tempo e sem qualquer tipo de aviso prévio a seus destinatários. As informações contidas neste material foram obtidas de fontes públicas e consideradas razoavelmente apuradas na data de sua divulgação. O Banco não confere aos destinatários deste material qualquer espécie de garantia, direito ou pretensão no que se refere às informações ora apresentadas, bem como quanto à sua exatidão, completude, isenção, confiabilidade ou atualização. Quaisquer decisões, contratações, investimentos, negócios ou estratégias, relacionadas ou não às informações ora apresentadas, deverão ser adotadas, efetuadas ou desenvolvidas pelos destinatários deste material exclusivamente de acordo com seus critérios de avaliação próprios e sob sua integral responsabilidade, com base nas informações por estes obtidas de forma independente e de acordo com a análise e opinião de seus consultores, analistas e administradores próprios. O Banco não será responsável, perante os destinatários deste material ou quaisquer terceiros, por qualquer forma de utilização das informações ora apresentadas, bem como por quaisquer perdas diretas, indiretas ou quaisquer tipos de prejuízos e/ou lucros cessantes que possam ser decorrentes do uso deste conteúdo. Este material e as informações dele constantes somente poderão ser reproduzidos, divulgados ou redistribuídos com a expressa anuência por escrito do Banco. Este material não se constitui, e não deve ser interpretado, para quaisquer fins, como relatório de análise nos termos do artigo 1º da Instrução CVM n.º 483, de 06 de Julho de 2010.