

Em meio a “tigrões” e “tchutchucas”, a semana acabou se caracterizando por muita “espuma” e pouca consistência. Tivemos evoluções importantes em temas relevantes tanto aqui quanto lá fora, mas nada que alterasse, substancialmente, o nosso cenário. Portanto, sem grandes novidades, vamos usar esse Opinião para avaliar se as últimas notícias reforçam ou enfraquecem o nosso cenário básico e o que esperamos, daqui para frente, desses assuntos.

Um tema periférico, mas que tem um potencial enorme de estrago, o Brexit, está chegando ao seu momento decisivo... ou não. Primeiro, para entender o porquê de acreditarmos no efeito nefasto que um Brexit sem acordo poderia trazer para o mercado, temos que pensar como este vem precificando esse evento. Antes da surpreendente vitória da saída do Reino Unido da União Europeia (UE) no plebiscito de junho de 2016, a moeda britânica operava ao redor de USD/£ 1,50. Passado o susto inicial e, a partir do melhor entendimento do que realmente poderia custar para a economia britânica um Brexit sem acordo, a Libra chegou a USD/£ 1,20 no início de 2017. Atualmente, a moeda do Reino Unido está operando ao redor de USD/£ 1,30. A pergunta que podemos fazer, e que será o termômetro para auferir o potencial efeito desse evento na economia mundial, seria: para onde vai a Libra, em um eventual Brexit sem acordo, voltaria para os USD/£ 1,20 de 2017? Ou no caso de outro desfecho mais favorável, poderia retornar aos USD/£ 1,50 de antes do plebiscito? Para responder a estas perguntas, vamos usar o Euro como parâmetro. Na mesma época do plebiscito, a moeda europeia operava ao redor de USD/€ 1,14, na época da mínima da Libra, o Euro chegou a USD/€ 1,07 e, agora, está USD/€ 1,12. Pegando os extremos, enquanto a moeda britânica perdeu 20%, a europeia desvalorizou-se 6%. Já na comparação entre o momento atual e o que prevalecia antes do plebiscito, a diferença é de uma queda de 1,7% para o Euro, quanto de 13,3% para a Libra. Resumindo todos esses números, o primeiro ponto é que tivemos um fortalecimento do Dólar durante o período, o que nos leva a crer que a moeda britânica não voltaria ao patamar de USD/£ 1,50 prevalecente antes do plebiscito, mesmo que a solução do Brexit fosse um não-Brexit. O segundo ponto é que,

apesar de estarmos mais próximos do piso do movimento do que do teto, enquanto que uma volta ao patamar mais alto se dará em meio a um processo, que envolveria, inclusive, um novo plebiscito, o pior cenário, um Brexit sem acordo, se daria de forma abrupta como consequência de uma perda do controle do processo. Ou seja, ao contrário do que os números parecem indicar, o efeito do Brexit para os mercados parece estar assimétrico para o lado negativo.

Posto isso, os eventos da semana parecem indicar que a sombra do Brexit sem acordo permanece no radar. O dia limite para se chegar ao acordo é 12 de abril e, a única certeza que temos, é que os políticos britânicos não têm a mínima ideia de como sair desse imbróglio. Entretanto, ao que parece, essa data será postergada para o dia 30 de maio. A primeira-ministra britânica, Theresa May pediu formalmente esse adiamento à UE em carta endereçada ao presidente do Conselho Europeu, Donald Tusk, ontem. A bola agora está com os europeus, que vão se reunir na 4ª feira (10/04) e deverão aceitar o pedido dos britânicos, uma vez que o caos não interessa a ninguém. Ou seja, o precipício deverá ser afastado mais uma vez (a data inicial para o divórcio era de 29 de março e já tinha sido postergada para 12 de abril) e o mercado continuará operando nos níveis atuais durante mais algum tempo.

Se a questão do Brexit pode ser vista como periférica, pelo menos enquanto o pior cenário não prevalecer, as discussões comerciais entre os EUA e China, são o ponto focal de qualquer projeção do cenário internacional. Temos que lembrar que, tanto os BCs ao redor do mundo, quanto organismos internacionais (FMI, OECD e etc), têm revisado para baixo as suas projeções de crescimento mundial, com a justificativa de que esse imbróglio está deprimindo as principais economias mundiais, notadamente a própria China e a Zona do Euro. Ou seja, qualquer piora no relacionamento entre as duas maiores economias do mundo, levaria a um

aumento nas preocupações com o crescimento, foco dos mercados nesse momento. A boa notícia é que, após duas semanas de encontros entre os principais dirigentes comerciais dos dois países, parece que estamos mais perto de um acordo do que de uma nova rodada de sanções. Ontem o presidente americano, Donald Trump, disse que um acordo “monumental” com os chineses estaria perto de ser fechado. Mesmo mais cometido, o presidente chinês, Xi Jinping, foi na mesma direção, afirmando esperar que as negociações sejam fechadas “o mais rápido possível”.

Se somarmos a perspectiva de arrefecimento das tensões comerciais entre China e EUA, com as atuais políticas expansionistas chinesas e a reversão da expectativa de alta nos juros americanos, poderemos ter boas surpresas no 2º semestre desse ano. O nosso cenário básico continua sendo aquele em que, a esperada desaceleração da economia mundial atingiria em cheio o preço das commodities, trazendo reflexos para as moedas ligadas a esses ativos, como é o caso da nossa. Entretanto, se o “alinhamento de planetas” supracitado se verificar, poderíamos ver um cenário mais favorável para, além da aprovação da Reforma, termos o cenário externo favorecendo uma valorização dos ativos brasileiros. Nesse “mundo alternativo”, não só poderíamos contar com uma valorização do Real, como, também, até um espaço para a queda dos juros, o que não ocorreria no nosso cenário básico, impulsionando, ainda mais, as perspectivas de crescimento para 2020.

Entretanto, como salientado no parágrafo anterior, para que, tanto o nosso cenário básico, quanto o mais favorável, ocorram, é necessário, primeiro, que a aprovação da Reforma da Previdência ocorra. Com relação a isso, mesmo após as cenas pitorescas da sessão da CCJ de 4ª feira, não acreditamos que a perspectiva da sua aprovação mudou de patamar nos últimos dias.

A participação do ministro da Economia, Paulo Guedes, na sabatina de 4<sup>a</sup> feira, trouxe boas e más notícias. No primeiro caso, mostrou um excelente poder de comunicação do ministro, o que pode ser um trunfo importante na “venda” da Reforma, não só para o Congresso, quanto para o público em geral. A repercussão da sabatina de Guedes na internet mostrou uma mobilização do “exército bolsonarista” que não era visto desde os tweets carnavalescos do Presidente. Já da parte ruim, a sabatina escancarou a falta de coordenação política do Governo e de mobilização da base. Guedes ficou exposto ao bombardeio da oposição durante as primeiras 3 horas da sessão, sem que houvesse qualquer intervenção da base do Governo. Na verdade, afora o presidente da Câmara, Rodrigo Maia, que passou parte do tempo ao lado do ministro, não havia nenhum nome de peso presente para comandar a tropa. Além disso, apesar de ter mostrado o dom da comunicação, a falta de outro, o da paciência, mostrou o risco de fazer Guedes o principal articulador do Governo para a Reforma da Previdência.

Outro evento relevante da semana foi o encontro de Bolsonaro com os líderes de 6 partidos políticos (PSDB, DEM, PSD, PP, PRB e MDB) que, juntos, representam uma bancada de 196 deputados. Aqui também tivemos boas e más notícias. Para o que nos interessa no curto prazo, a aprovação da Reforma da Previdência, a aproximação do Presidente com os partidos da suposta base do Governo, certamente vai ajudar. A necessidade desta parece já estar bem cristalizada nas lideranças, faltando apoio para convencer a base. Por isso, a aproximação de Bolsonaro é importante, porque vai ser vista como uma forma de “sociedade” do ônus da Reforma. Entretanto, isso não significa que o Governo está conseguindo organizar uma base sólida e permanente como nos acostumamos a ver na época de Michel Temer. Essa é a notícia ruim. A despeito da tentativa de reduzir o estrago do discurso de associar a “velha política” com a distribuição de cargos na administração federal, este já está feito e, em um

presidencialismo de coalizão, não há como pedir que os políticos se identifiquem com o Governo sem que eles efetivamente façam parte do mesmo. Portanto, para a Reforma, as reuniões da semana dessa semana podem ajudar, mas, pensando para o mandato de Bolsonaro como um todo, dificilmente o Governo terá uma base para chamar de sua. Como consequência, terá que negociar, medida a medida, com um Congresso que vem dando mostras de estar mais para o papel de ator principal do processo político do que o de coadjuvante, como a aprovação da PEC do Orçamento deixou claro.

Como indicado no parágrafo introdutório, os acontecimentos da semana não alteraram sobremaneira os nossos cenários. O Brexit continua no limbo, o acordo comercial entre a China e os EUA, apesar dos avanços, ainda é uma incógnita, o foco dos mercados internacionais continua nos dados de crescimento e, por aqui, a despeito dos acontecimentos políticos pitorescos, não aumentou nem diminuiu a probabilidade de aprovação da Reforma da Previdência. Enquanto isso a economia brasileira patina, mas isso é assunto para outro Opinião.

<b>Projeção</b>		
	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>IPCA (%)</b>	3,8	4,0
<b>Câmbio (eop R\$/US\$)</b>	3,7	4,0
<b>Selic (eop %)</b>	6,5	7,5
<b>PIB (%)</b>	2,0	3,0

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.