

Infelizmente, o início do Opinião da semana passada acabou sendo profético e, o que já estava ruim, piorou muito mais. Os números são mais eloquentes do que as palavras. Dentre o fechamento de 6ª feira da semana passada (06/03) e ontem (12/03), o índice S&P da bolsa americana caiu 16,6%, o Ibovespa 26,0% e, o Dólar, subiu 3,7% frente ao Real, com, no pior momento, chegando a operar acima de R\$ 5,00, uma alta de quase 9,0%(!). Isso, sem esquecer que a bolsa brasileira pode até pedir música no Fantástico, após 4 paralizações do pregão com o acionamento do “circuit braker”, dois apenas na 5ª feira (12/03). Além desses números expressivos, tivemos também decisões que colocaram a crise em outro patamar tanto aqui dentro, quanto lá fora. Portanto, vamos usar o Opinião de hoje para fazer uma atualização do problema e tentar inferir qual seria a melhor forma de mitigar os efeitos econômicos no crescimento brasileiro e mundial.

A primeira “decisão” da semana veio da Arábia Saudita. Na semana passada o grupo OPEP+, que engloba, além dos países tradicionais do cartel petrolífero, a Rússia, se reuniram para tentar montar um plano de redução coordenada da produção de petróleo do Grupo, para fazer frente a esperada redução de demanda decorrente dos impactos do coronavírus sobre a economia mundial. A notícia da falta de um acordo já havia sido um mau sinal para o mercado na 6ª feira (06/03), entretanto, o pior estava por vir. Na 2ª feira (09/03), a Arábia Saudita, decidiu, unilateralmente, aumentar a sua produção em até 3 milhões de barris, a partir de abril, além de dar descontos nos preços, como retaliação à Rússia pela falta de um acordo. A Rússia, por sua vez, não se fez de rogada e disse que também aumentaria a sua produção. Ou seja, de uma hora para outra, o mercado que já estava com uma sobreoferta de algo como 1,5 milhão de barris, se viu inundado por um incremento de mais que o dobro de produto desse excedente. Como consequência, apenas na 2ª feira, o preço da commodity caiu 24,0%, a maior queda diária desde a Guerra do Golfo em 1991.

O problema aqui não é, exatamente, a queda em si, mas as consequências que ela poderia ter sobre as empresas de óleo e gás, principalmente nos EUA. Com o petróleo a níveis ao redor

de USD/barril 30,00, a indústria de “shale gás” americano se torna inviável, podendo levar várias empresas do setor à falência. Esse medo foi o primeiro passo rumo ao pânico que se instalou nos mercados ao longo da semana. Mas, o que esperar sobre esse assunto daqui para frente? A princípio, a racionalidade econômica diria que devemos ter um acordo entre Rússia e Arábia Saudita em um prazo não muito longo, uma vez que não se espera que ninguém rasgue dinheiro. Entretanto, a Rússia tem interesses geopolíticos relevantes, e espaço econômico suficiente, para levar essa guerra de preços durante algum tempo, enquanto a Arábia Saudita, apesar de não ter nenhum dos dois, parece reagir mais com o “fígado” do que com o cérebro sempre que desafiada (basta lembrar do assassinato do dissidente político Jamal Kashoggi na embaixada saudita na Turquia). Ou seja, não devemos esperar uma solução para esse problema no curto prazo.

Na sequência, tivemos a decisão de Donald Trump de proibir todos os voos entre os EUA e a Europa, com exceção do Reino Unido (apenas mais um detalhe bizarro nessa história). Antes disso, no final de semana, o mercado já havia sido atingido pela notícia de que o governo da Itália teria decretado quarentena em todo o território ao redor da região de Milão, o que mais tarde foi estendido para todo o país, então o porquê de um impacto tão grande da decisão de Trump? O primeiro ponto é que, no caso da Itália, a situação já estava em um estágio avançado de proliferação do vírus, o que fazia com que a notícia já fosse, de certa forma esperada, além de apenas ter oficializado uma situação que já estava ocorrendo na prática. Já no caso da decisão americana, foi totalmente inesperada e o golpe de misericórdia em qualquer esperança de que a economia mundial pudesse evitar uma recessão. Um parêntese para um *mea culpa*: na semana passada fizemos a seguinte pergunta: “alguém espera que a ilha de Manhattan seja fechada para conter a proliferação do coronavírus, como foi feito com Wuhan?”. Bem, Trump resolveu fechar os EUA! A consequência dessa notícia foi vista ontem,

quando os mercados internacionais simplesmente derreteram. Além de ser vista como uma medida extrema, acabou frustrando o mercado que esperava o anúncio de algo no sentido de ajudar a economia e não a atrapalhar. Ao longo do dia podemos ter novidades com relação a um pacote de estímulos gestado no Congresso americano que, esse sim, pode ter um impacto positivo sobre os mercados. Para falar a verdade, boa parte dos governos já estão fazendo a “coisa certa” para acalmar os mercados: fornecer liquidez de curto prazo para dar um colchão ao sistema em caso de problemas de crédito das empresas, e dar linhas de capital de giro para que estas consigam passar por esses meses de redução das receitas, seja por redução de demanda, seja por problemas de oferta de matérias primas para a produção. Daí a melhora do mercado estamos vendo na abertura dessa 6ª feira. O que nos leva ao que o governo brasileiro está fazendo e o que podemos esperar da reunião do COPOM da semana que vem.

Para fazer essa análise, temos que reconhecer que, o que está acontecendo, é uma tempestade perfeita que concentra, ao mesmo tempo, um choque de demanda e um de oferta. Para piorar, o primeiro não se refere a um problema que poderia ser combatido através de “preço”, ou seja, juros, uma vez que o impacto direto do coronavírus não é sobre a renda (até será, mas isso seria o efeito de segunda ordem), mas sobre a intenção do consumidor em consumir. Ou seja, o consumo vai cair, não porque a renda vai cair, mas porque haverá menos circulação de pessoas. Já no caso do choque de oferta, temos a chance de uma interrupção temporária da produção por falta de matérias primas, consequência da desarticulação das cadeias mundiais de suprimento.

Em situações normais, medidas para minimizar esses problemas, se dariam no campo monetário, fiscal e parafiscal. Entretanto, o Brasil não é para principiante, como diria o

maestro Tom Jobim e, não satisfeitos com a crise externa, resolvemos arrumar uma por aqui mesmo. Enquanto se discutia a questão do coronavírus, o Congresso derrubou o veto do presidente Jair Bolsonaro ao projeto que alterava o nível a partir do qual se teria acesso ao Benefício de Prestação Continuada (BPC), o que, segundo técnicos do governo, representaria um custo adicional de R\$ 20 bilhões ao ano. Mais do que o montante, que representaria 27% do que será poupado com a Reforma da Previdência, o que ficou pior, foi a sinalização de que a âncora fiscal, que se baseava na hipótese de que o Congresso estava alinhado com a agenda reformista de Paulo Guedes, não era tão firme assim. A consequência dessa “novidade”, foi que tanto o espaço fiscal, quanto o monetário ficaram limitados, restando o parafiscal

Por isso, a nossa projeção de que o BCB vai reduzir novamente os juros em 0,25 p.p., não é tão importante quanto a de que ele fazer uma nova rodada de liberação dos compulsórios. Essa hipótese já era considerada desde a 2ª feira, quando o diretor de política monetária, Bruno Serra, ressaltou que o BCB tinha R\$ 380 bilhões em depósitos compulsórios que podiam ser usados para dar liquidez ao sistema bancário. Já, no caso das medidas parafiscais Paulo Guedes já comentou que os bancos públicos (Banco do Brasil, Caixa e BNDES), teriam algo ao redor de R\$ 200 bilhões para linhas emergenciais.

Como supracitado, o momento agora é de dar condições para as empresas passarem por um período de redução das suas receitas e para o mercado absorver as possíveis perdas com o crescimento da inadimplência. Mas, mesmo com essas medidas, e a expectativa de uma recuperação da economia mundial no 2º semestre, o crescimento do ano já está comprometido. Ainda não vamos mudar a nossa projeção de 2,0% de crescimento porque estamos esperando os dados de confiança da FGV que serão divulgados na semana que vem.

Entretanto, podemos adiantar que, se por um lado, não esperamos dois trimestres seguidos de PIB negativo no Brasil, o que significaria uma recessão técnica, por outro, também não acreditamos que o crescimento em 2020 deve ficar acima de 1,5%.

Quando essa confusão vai acabar? Difícil dizer, mas podemos ter uma ideia de até quando não devemos esperar notícias positivas. Usando o que aconteceu na China e fazendo a simulação para os outros países, inclusive o Brasil, podemos dizer que, em um cenário otimista, a estabilização dos casos ocorreria entre o início de abril (Coreia do Sul) e o início de maio (Brasil). Ou seja, considerando que, por esses cálculos a Itália só chegaria a esse ponto na segunda semana de abril e os EUA na terceira, não devemos esperar a redução da volatilidade no curto prazo, salvo com a notícia de um avanço considerável na produção de alguma vacina contra o vírus.

Projeções			
	2019	2020	2021
IPCA (%)	4,31	3,20	3,75
Câmbio (eop R\$/US\$)	4,02	4,21	4,37
Selic (eop %)	4,50	4,00	5,50
PIB (%)	1,10	2,00	2,80

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.