

São Paulo, 2 de maio de 2019

QUO VADIS?

Sinais *dovish* dos principais bancos centrais, menor percepção de risco de desaceleração global, o andamento das negociações para o acordo comercial EUA-China, e um início de temporada de resultados positivo nos EUA impulsionaram o S&P 500 para a máxima histórica no mês passado.

Por outro lado, a Argentina voltou a agitar os mercados emergentes. Sua economia parece estar pior que o esperado e as pesquisas mostram que Cristina Kirshner está à frente de Mauricio Macri nas eleições presidenciais de outubro.

No Brasil, a proposta da Reforma da Previdência passou na Comissão de Constituição e Justiça (CCJ), porém com algumas dificuldades e atrasou duas semanas em relação às expectativas iniciais. O mercado chegou a comemorar, mas segue cauteloso.

O caminho da reforma na Comissão Especial, cuja primeira sessão será no próximo dia 7, é mais longa e muito mais importante, pois definirá o projeto final que será votado em plenário. Isso exigirá habilidade do Governo que, até agora, não mostrou. Enquanto isso, os dados econômicos mostram risco à atividade, que somados à queda acelerada na popularidade de Bolsonaro podem criar ambiente negativo, afetar a confiança e reduzir o capital político do Presidente junto ao Congresso para tratar de um tema complexo com a Previdência. Esperamos emoções e volatilidade nos próximos meses.

Nos últimos meses o debate que dominou os mercados foi se a fraqueza econômica global era conjuntural ou estrutural. Mais recentemente, investidores voltaram a ficar otimistas com os últimos dados de atividade dos principais blocos econômicos. E, se as curvas de juros dificilmente trazem algum conforto, alguns analistas acreditam que as distorções criadas pelas políticas monetárias extraordinárias pós crise levaram à quebra da relação entre as expectativas de taxas de juros e crescimento. As taxas negativas na zona do euro e os programas de QE nas principais economias diminuíram a utilidade dos parâmetros históricos nos últimos anos. Isso porque, desde que os principais bancos centrais injetaram grandes montantes de liquidez nas respectivas economias para compensar o crescimento pífi, as taxas de juros de longo prazo se tornaram artificialmente comprimidas. A conferir.

Passados os cem primeiros dias, o novo governo foi marcado por ruídos e antagonismos que poderiam ter sido facilmente evitados, e.g. a insistência do Presidente com certas pautas, e principalmente a ordem à Petrobras para recuar do aumento do preço do diesel. Por outro lado, a Medida Provisória da Liberdade Econômica assinado por



rua hungria 664
tel +5511 3010.3234 cep 01455-904
são paulo sp brasil
www.garininvestimentos.com.br

Bolsonaro no final do mês passado é um golaço, pois ajudará a melhorar o ambiente de negócios no País.

A Reforma da Previdência chegou a caminhar na Câmara aos tropeços. Os avanços somente aconteceram quando o Governo mostrou empenho em sua aprovação: Paulo Guedes foi à CCJ, enquanto Bolsonaro se reuniu com líderes de vários partidos. Com duas semanas de atraso em relação à previsão original, a proposta foi aprovada naquela comissão em 23 de abril, com placar favorável ao governo, consequência do acordo entre o Centrão e o Governo, que incluiu a retirada de quatro pontos do texto original.

De qualquer forma, a aprovação na CCJ era amplamente esperada, pois essa comissão avalia apenas se a PEC é constitucional, ou não. A proposta seguirá para a Comissão Especial, que deve ser instalada no próximo dia 7. Será a etapa mais longa e difícil da tramitação da reforma na Câmara. Deputados podem apresentar emendas que propõe alterações no projeto original, e provavelmente, sofrerá alguma desidratação.

A expectativa de que possa ser aprovação na Comissão Especial ainda no primeiro semestre parece otimista. Para comparação, em 2017, a proposta do ex-Presidente Temer tramitou por 90 dias na Comissão Especial a despeito da ótima articulação de seu governo junto ao Congresso. O Governo corre contra o tempo. A história mostra que quanto maior o tempo de tramitação, mais diluída tende a ser a proposta original.



rua hungria 664
tel +5511 3010.3234 cep 01455-904
são paulo sp brasil
www.garininvestimentos.com.br