

Risco fiscal volta a pesar no mercado

5-7 minutos

A combinação de um ambiente externo mais adverso para os ativos de risco e a incertezas sobre o rumo das contas públicas no Brasil penalizou os mercados brasileiros na véspera da decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, que será anunciada hoje no fim da tarde.

O Ibovespa fechou em queda de 1,26%, aos 117.712 pontos, em um movimento liderado pelo setor bancário após uma certa frustração com o balanço trimestral do Itaú Unibanco. As ações preferenciais do banco caíram 4,27%, pesando sobre o desempenho dos pares. Bradesco PN caiu 3,03% e Santander Units perdeu -2,72%.

Já o dólar operou em alta durante quase todo o pregão e terminou com avanço de 0,20%, aos

R\$ 5,4297, pressionado pela cautela no exterior e o andamento da CPI da covid, além da espera pela apresentação da reforma tributária, que ocorreu só no fim da tarde.

O gatilho inicial para a busca por proteção veio do exterior, com uma dura queda nas ações de tecnologia. Por trás desse movimento, está o fato de que as bolsas americanas já estão em suas máximas históricas e arriscam uma correção dado o cenário de aumento inflacionário no país e até discussões sobre uma futura desaceleração na oferta de estímulos monetários.

Por aqui, essa pressão se agravou com a preocupação sobre a situação fiscal. Sem um acordo entre os líderes do Congresso para votar os vetos presidenciais e o projeto de lei que abre crédito

suplementar para recompor despesas cortadas no Orçamento, o mercado voltou a exigir maior prêmio de risco dos ativos locais, principalmente dos juros de longo prazo.

Nesta terça, a taxa do DI para janeiro de 2027, por exemplo, subiu de 8,48% para 8,66%. Soma-se a todo esse contexto de incerteza, uma grande oferta de NTN-Bs, cujo aumento de taxas de juros se refletiu no mercado de DI.

“Há um fluxo de notícias pior por aqui, com a CPI da Pandemia entrevistando ex-ministros da Saúde e a falta de acordo para votar o projeto de recomposição de recursos ao Orçamento, que pressiona principalmente as taxas de maior prazo”, afirma Patricia Pereira, estrategista-chefe da MAG Investimentos. “O mercado olha para essa questão do Orçamento e vê potencial de mais risco fiscal. Há um temor de se mexer de novo nesse vespeiro, de alguma surpresa, como algum gasto extra-teto”, explica.

É justamente com esse pano de fundo que o Copom anuncia hoje sua decisão de política monetária, sob ampla expectativa de elevação da Selic de 2,75% para 3,50%. O que vem ganhando força nos últimos dias, porém, a aposta de que um tom mais duro será adotado pela autoridade monetária.

Mesmo com o alívio observado no mercado de câmbio desde a reunião de março do Copom, as expectativas de inflação do mercado continuaram a se deteriorar no período diante da alta nos preços de commodities. Vale observar que, no Boletim Focus, a mediana das estimativas dos economistas de mercado para a inflação em 2022 já supera o centro da meta, mesmo que marginalmente, e o viés é de alta, já que, considerando apenas os analistas que modificaram suas projeções na semana passada, o nível já está em 3,69%.

Da última reunião do Copom até agora, tanto o IPCA de março quanto o IPCA-15 de abril vieram abaixo do consenso do mercado. No entanto, os economistas da Bahia Asset Management apontam que “os sinais da desorganização setorial com estoques baixos

continuam, de forma que acreditamos que boa parte dessa surpresa se deve à piora da pandemia e diminuição da mobilidade, mas é difícil conseguir separar os efeitos neste momento”.

No mercado, a leitura de pressões inflacionárias contínuas no curto prazo ganhou ainda mais força após a Aneel decidir implementar a bandeira vermelha em maio. Na segunda-feira, os juros futuros de curto prazo permaneceram em alta firme ao longo de todo o pregão, em um movimento que teve continuidade nesta terça.

Após encerrar abril em 6,25%, a taxa do DI para janeiro de 2023 já está em 6,55% com apenas dois pregões no mês de maio.

Com a inflação mais pressionada e a possibilidade de as expectativas inflacionárias de médio prazo desancorarem, tem crescido no mercado a aposta de um Copom mais “hawkish”. Essa visão ganhou ainda mais fôlego diante da aposta de que o Copom pode retirar a indicação de que a normalização monetária em curso será parcial, e não completa. Os economistas do J.P. Morgan, do ASA Investments e do Itaú Unibanco são alguns dos que acreditam que o colegiado irá retirar essa menção no comunicado de hoje.

Além disso, no momento em que a curva de juros precifica uma Selic em torno de 6,25% no fim deste ano, diversas instituições também projetam que o juro básico pode encerrar 2021 em 6% ou mais. “A Selic terminal deve ser próxima a 6%.

Conseqüentemente, não vemos um grande prêmio na curva de juros a partir de agora”, diz Denis Ferrari, gestor de juros e inflação da Kinea Investimentos em vídeo em que apresenta os resultados de abril.