



FRANKLIN
TEMPLETON

RENDA FIXA

CARTA DO GESTOR

CARTA MENSAL DO GESTOR DE RENDA FIXA | ABRIL DE 2019

Ritmo da Reforma segue lento

O caminho até a aprovação da reforma deverá ser tortuoso



Em abril, os mercados globais continuaram se ajustando ao que parece ser um período prolongado de política monetária acomodatória. Os Bancos Centrais dos EUA e do Reino Unido comunicaram que os ciclos de altas nos juros devem sofrer uma pausa, enquanto o Banco Central japonês sinalizou a possibilidade de aumentar estímulos monetários. No caso norte-americano, o mercado e as autoridades monetárias estão cautelosos devido à inversão da curva de juros, fenômeno em que os juros de prazos longos ficam mais baixos do que os juros de prazos curtos, pois este quadro geralmente precede um período de recessão. No Reino Unido, o congresso se viu obrigado a postergar a data do Brexit (saída britânica da União Europeia) por falta de um consenso sobre os novos acordos comerciais entre os países. O atraso gerou um cenário de incerteza sobre o crescimento econômico, forçando o Banco Central do Reino Unido a sinalizar uma pausa em seu ciclo de altas. Apesar da preocupação, o cenário base ainda não contempla risco iminente de recessão. Dessa forma, acreditamos que um crescimento mundial um pouco mais ameno, porém com taxas de juros em patamares historicamente baixos nos principais blocos econômicos é uma combinação que continuará favorecendo os mercados emergentes.

No Brasil, a reforma da previdência continua tramitando nas comissões do congresso a um ritmo aquém do que se previa no início do ano. O projeto foi aprovado na CCJ (Comissão de Constituição e Justiça) e agora segue para a Comissão Especial, onde seu mérito será debatido. Espera-se que haja uma desidratação moderada do impacto originalmente proposto, mas que o projeto final tenha porte suficiente para afastar as preocupações com a situação fiscal do Brasil no médio prazo. Trabalhamos com o cenário base de aprovação da reforma, mas reconhecemos que o caminho até a aprovação continuará trazendo ruídos, dificuldades de articulação e extensão de prazos. Por este motivo, decidimos manter a exposição a risco em níveis baixos, temporariamente.

A inflação de março, medida pelo IPCA, teve alta de 0,75%, superando a expectativa do mercado. O número alto foi causado por fatores transitórios, afetando principalmente os Alimentos em Domicílio. Esperamos que haja reversão dessa alta nos próximos meses e acreditamos que a inflação ficará abaixo do centro da meta em 2019 e dentro da meta em 2020. Os principais riscos para o cenário são o preço do diesel, que gerou uma negociação do governo com os caminhoneiros para tentar evitar greves. Além disso, a possível escalada do preço da proteína animal no mundo devido aos choques de oferta pode trazer reflexos de médio ou longo prazo no IPCA. A expectativa de crescimento do PIB para 2019 caiu de 1,98% para 1,70% no mês de abril, segundo a pesquisa do Banco Central junto ao mercado (Focus). Este ajuste se deve parcialmente ao PIB do final de 2018 ter ficado abaixo do previsto, fato que arrasta para baixo a expectativa para o ano seguinte. O crescimento global também sofreu um ajuste para baixo, influenciando a expectativa para o PIB no Brasil. Diante desse cenário, somados aos riscos relativos ao andamento da reforma da previdência, acreditamos que o Banco Central deve manter os juros inalterados por um período longo.

Rodrigo da Rosa Borges,
CIO de Renda Fixa e Multimercado

Este material é meramente informativo e não deve ser considerado como recomendação de investimento ou oferta para a aquisição de cotas de fundos ou outros investimentos, nem deve servir como única base para tomada de decisões de investimento.

