

*"In response to mounting pressures in bank funding markets, the FOMC announced in December 2007 that it had authorized dollar liquidity swap lines with the European Central Bank and the Swiss National Bank to provide liquidity in U.S. dollars to overseas markets"*

*Comunicado do FED sobre swaps de liquidez – Dezembro de 2007*

## **BRASIL**

Após discussões entre a equipe econômica e o presidente Lula, o novo arcabouço fiscal foi apresentado na última semana do mês e mesmo ainda em fase de aprimoramentos sofreu severas críticas quanto a sua funcionalidade e a sua predisposição em aumento de receitas através do aumento de carga tributária.

O governo planeja aumentar a arrecadação em quase R\$ 100 bilhões por ano com medidas como taxaço de apostas online e de pequenas compras do e-commerce vindas do exterior, além de fechar uma brecha legal que permite o uso de crédito tributário por várias empresas.

O incremento na arrecadação é crucial para o sucesso do arcabouço fiscal proposto, que tem como objetivo alcançar superávits primários até o fim do governo Lula. A proposta também fixa um teto e um piso para a expansão do gasto público, limitado a 70% do crescimento da receita, ou 50% quando o governo não alcançar as metas de superávit.

Antes da divulgação do arcabouço fiscal pelo Ministro Fernando Haddad, o Banco Central publicou a ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), realizada nos dias 21 e 22 de março. Nessa ata, o presidente do Banco Central surpreendeu o mercado ao reforçar sua preocupação com a meta de inflação e ressaltar a piora dos dados de prazo mais longo, que se deterioraram devido a recentes declarações políticas sobre as medidas de austeridade fiscal que poderiam ser adotadas.

Em um dos trechos da ata, o Comitê destacou a importância de metas críveis e que tenham adesão por parte do governo. De acordo com a carta divulgada pelo Banco Central: "O Comitê reforça que irá perseverar até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas, que mostrou deterioração adicional, especialmente em prazos mais longos".

Além disso, o Comitê afirmou que poderá ajustar os passos futuros da política monetária e não hesitará em retomar o ciclo de ajuste, caso o processo de desinflação não ocorra conforme o esperado. Em outras palavras, o Banco Central deixou claro que está atento aos riscos fiscais e que poderá tomar medidas para controlar a inflação, se necessário.

## **EUA**

Em março, o Silicon Valley Bank enfrentou um colapso que gerou stress no mercado financeiro americano. Esse movimento expôs a solvência das principais empresas de Private Equity e Venture Capital no mundo, que viram repentinamente o mercado de crédito secar. Como resultado, suas contas foram expostas, revelando balanços frágeis contaminados por anos de juros negativos e vastas linhas de financiamentos.

Essa situação provocou uma corrida por liquidez entre os correntistas, que exigiu uma resposta rápida dos reguladores para evitar um contágio sistêmico. Fora anunciado um plano de proteção aos depositantes para diminuir o risco de contágio, permitindo que os bancos colocassem os títulos do Tesouro em troca de empréstimos garantidos. Isso possibilitou o reestabelecimento de suas reservas e a liquidez necessária para lidar com os saques.

No que diz respeito à inflação, dados divulgados em março mostraram um núcleo robusto e resiliência na inflação de serviços essenciais, impulsionada pelos aluguéis de moradias.

Além disso, o Federal Reserve (FED) enfrenta um desafio complexo para equilibrar o controle da inflação, que ainda está alta, com a crescente ameaça de instabilidade financeira decorrente dos riscos no sistema financeiro. Esses riscos provavelmente levarão a uma desaceleração econômica adicional devido ao aperto creditício que ocorrerá nos próximos meses.

## **PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO**

No Brasil, com a perspectiva de maior tributação do arcabouço fiscal investidores têm incorporado maior prêmio de risco em renda variável, movimento que temos aproveitado para cautelosamente aumentar a exposição do fundo em ativos locais. Cabe ressaltar que a preocupação do governo com as contas públicas tem gradualmente diminuído o prêmio na parte longa da curva de juros, beneficiando alocação em títulos públicos de maior prazo.

Nos próximos períodos devemos capturar o movimento de fechamento das taxas de longo prazo do Brasil por meio de ações que possuam maior parte de seu valor na perpetuidade, onde enxergamos maior assimetria atualmente.