Publicado em 07/07/2022 - 05:59

Com PEC, expectativa fiscal é pior que a do governo Dilma

Governo dinamita pilares fiscais, afirma executivo da gestora do Santander

Piora nas perspectivas para contas públicas com alta de gastos pode forçar o BC a elevar mais os juros, diz Mario Felisberto

ENTREVISTA MARIO FELISBERTO

Lucas Bombana

Lucas Bombana

SÃO PAULO A PEC que busca
aumentaro osgastos sociais às
vésperas das eleições foi recebida como um préssimo sinal
por agentes do mercado financeiro em relação à sinalização
do governo sobre a condução
da política fiscal.

"O governo está dinamitando pilares do regime fiscal,
"diz Mario Felisberto, executivo- chefe de investimentos
da Santander Asset Manage
ment, gestora dobanco espanhol com 185 300 bilhões em ativos en mercado local.

Com o aumento das incertezas sobre a condução da
política econômica ao longo
dos próximos meses, soma
do a um cenário internacional também desafiador, o gestor não descarta a necessida
de de o BC (Ranco Centrai) der
de de o BC (Ranco Centrai) der
de utros em relação ao proiestado. de de o BC (Banco Central) ter de subir ainda mais a taxa de juros em relação ao projetado hoje pelo mercado. A Santan-der Asset trabalha atualmen-te com uma taxa Selic termi-nal em 13.75% ao ano.

Tivemos na semana passada a aprovação da PEC Kamikaze no Senado, a três meses das eleições. Como os temacompanhado a assunto e qual sua avaliação sobre o quadro fiscal do país? Temos visto resultados fiscais muito bons, e, sem divida, isso éum alento. Mas, ao mesmo tempo, este diaro que esses resultados positivos estão servindo como margem de manobra papara que o governo use essa sotere sultados que ma para que o governo use essa sosuccio de ponto de vista estrutural do lado fiscal.

Portanto, a curto prazo, a
gente vé esses resultados postivos, mas que estão servindo
do como válvula de escape.
E o mais importante não é essa
parte de curto prazo, até porque ela tem sido usada de uma
maneira não apropriada. Mas
sim o fato de que o governo
está dinamitando certos pilares do regime fiscal.
Honestamente, não sabemos como o regime fiscal la
Honestamente, não sabemos como o regime fiscal ludicar no ano que vem, seja por
causa da eleição, seja pelo facar no ano que vem, seja por
causa da eleição, seja pelo facar no ano que vem, seja por
causa da eleição, seja pelo facar no ano que vem, seja por
causa da eleição, seja pelo facar no ano que vem, seja por
causa da eleição, seja pelo facar no ano que vem, seja por
causa da eleição, seja pelo facar no ano sos por maios possíveis governos.

Não temos por quelquer um
dos possíveis governos.

Não temos visibilidade e
conforto nenhum, um dos
nosossmaiores pontos de preocupação é essa perda dos pilares, da sinalização institucio-

lares, da sinalização institucio-nal que poderíamos ter sobre o regime fiscal a longo prazo. Quando a gente pega o nosso cenário econômico e traduz para os investimentos, esse é um fator bastante negativo.

Nesse contexto, houve um aumento da percepção do risco fiscal por parte do mercado nas últimas semanas? Sem dúvida. Tivemos na segunda metade do ano passado algums marcos importantes no sentido de perda desses pilares, de do de perda desses pilares, de que o teto passaria a não ser respeitado, mas uma diretriz em torno da qualse procur-riam atalhos para poder gas-tar mais. Eisso sem dúvida na-quele momento mudou o pa-tamar de percepção de risco, com um impacto bastante sig-nificativo em todos os merca-dos, na Bolsa, no câmbio, nas curvas de juros, e com um im-



Mario Felisberto, 48

Juntou-se ao time de investi-mentos da Santander Asset Management em setembro de 2019. Graduado

de produção pela (Poli-USP), tem MBA pelo MIT e certificado CFA

pacto palpável na inflação, no comportamento do câmbio, na necessidade de o BC aumentar a taxa de juros. Nestas últimas semanas, tivemos um segundo movimento bem negativo nessa direcio, de desconsiderar o teto fiscal, de tirar mais um tipolo na sequência de remoção do pilar do teto.

As recentes manobras fiscais abrem brechas para novas abrem brechas para novas tentativas de aumentar os gas-tos antes das eleições? A in-tenção é essa, e temos nesse movimento o governo traba-lhando juntamente com o Le-gislativo, e a próprio possição jogando também na mesma direção. Não e estamos conse-minto avezça do coda consedireção. Não estamos conse-guindo enxergar de onde vem a defesa do regime fiscal. Ve-mos muita gente querendo gastar e pouca gente tentan-do defender o equilíbrio fiscal.

A política fiscal pode forçar o BC a ter de ser ainda mais agressivo no processo de al-ta dos juros? Acho que sim. É difícil isolar todos os efei-É difícil isolar todos os efei-tos, porque temos o cenário internacional também bas-tante conturbado, que tem grado impacto bastante ne-gativo em termos de pressões inflacionárias. Mas ralo hád-vida de que há o impacto do fiscal. No ano passado, não tri hamos um cenário interna-cional tão negativo jogando contra, e, naquele momen-to, já ficou claror que a perda de credibilidade fiscal geraria impacto na inflação, no câmmpacto na inflação, no câm-bio, e a necessidade de aper-tos mais agressivos por parte do BC. Só que agora tem o ce-nário global mais difícil, e, ao nário global mais difícil, e, ao mesmo tempo, a taxa de juros já está mais alta. Mas não te-nho dúvida de que o fiscal es-tá dificultando bastante o tra-balho do BC e pode levá-lo a ter que continuar puxando a taxa de juros.

Agestora revisou em julho de 9,2%para 7,1% a projeção para a inflação, em razão das medidas voltadas para alivio no preço de energia, mas também revisou de 32,25% para 3,25% a projeção para a Selic. Com uma inflação menos pressionada, o Banco Central não dever la ter menos trabalho para segurar a inflação? Se a inflação estivesse caindo por tendências mais intrinsecas, porque os fatores por trás de la estáo melhorando, seja o câmbio, seja a questido de preços das commodities, seja a própria atividade de seculerando, isso poderia dar espaço para parar de subir os juros e para o Banco Central cortar os juros. Agestora revisou em julho de

Mas, quando temos uma in flação caindo por ações pon tuais, como as reducões de im postos, isso não tem um im postos, isso não tem um impacto mais duradouro e per pacto mais duradouro e per sistente na inflação. Como o BC está sempre olhando para a frente, isso acaba tendo um impacto muito limitado nos juros. Na tendência de mê-dio prazo, não vemos um ali-vio que permita que o BC pa-re de subir e até corte os ju-ros. Na verdade, o efecto é o contrário. Como o fiscal está piorando, talvez isso acabe forçando o BC a ter que pu-xar mais a Selic.

xar mais a Selic.

Qual sua avaliação sobre as propostas que têm sido sinalizadas pelos dois principais candidatos na disputa eleitoral no campo econômico? Não vemos propostas claras dos candidatos, esse é um primeiro ponto. Enão
vemos propostas que endereemo s problemas que achamos que têm de ser endereçados, que é a parte fiscal, as reformas estruturais, que retoloquem o pais em uma trajetória de crescimento. Esse
e um dos fatores preocupantes da eleição, temos desafios
muito grandes pela frente do
ponto de vista econômico, e
isos não parece ser um apriprioridade em termos de sinalização dos candidatos.

Sob essa nexpactiva fiscal.

Sob essa perspectiva fiscal, e considerando o ambiente global mais incerto, a Bolsa local já precifica bem o cenário esperado à frente ou aim da há espaço para deterioração adicional? Nossavisão que a Bolsa ainda deve sofrer mais. Estamos com uma visão bastante cautelosa para a Bolsa, tanto nos mercados internacionais como no Brasil.

O risco de uma recessão da economia dos Estados Uni-dos cresceu consideravelmen-te nos últimos meses? Sem divida o risco é maior, o que

Quais impactos uma recessão nos Estados Unidos pode tra-zer para o Brasil? É diferen-te para o Brasile estarmos pas-sando por um cenário desa-fiador do ponto de vista polí-tico, fiscal, e estar com o glo-bal siudando sersus o cenático, fiscal, e estar com o glo-bal ajudando, versus o cená-rio que enxergamos para a frente, que é um cenário em que não tem muita coisa aju-dando lá fora. Devería existir um pouco mais de cautela na condução da política econó-mica aquí, e, não tendo essa cautela, os mercados tendem a continuar em uma trajetá. a continuar em uma trajetó

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Folha de S. Paulo

Seção: Mercado Caderno: A Pagina: 16