

 **warren**
Insights

Allocation Brasil



NOVEMBRO / 2022

PEC de Transição

O que é ?

- A PEC é uma Proposta de Emenda Constitucional para alterar o Orçamento 2023, liberando mais espaço para gastos fiscais. Atualmente, há um limite formal via regra do teto de gastos.

Qual foi a proposta apresentada pelo Poder Executivo ao Congresso?

- Tirar da regra do teto os programas de transferência de renda, liberando cerca de R\$ 105 bilhões no orçamento. Assim como receitas próprias geradas pelas universidades e doações para projetos com fins socioambientais.
- Criar e deixar fora da regra do teto o benefício adicional às famílias com crianças até 6 anos, adicionando mais R\$70 bilhões fora do limite fiscal.
- Utilizar parte da receita extra para investimentos, acrescentando uma estimativa de R\$ 23 bilhões também fora do limite fiscal.
- Não prevê um prazo definido para essas exceções.

Por que o mercado reagiu negativamente ?

- As expectativas mais recorrentes incorporavam R\$ 100-175 bilhões fora do teto pelo prazo de 1 ano versus R\$ 200 bilhões e sem prazo definido da proposta do Executivo. Mais gasto fiscal significa mais dívida, o que impacta negativamente as taxas de juros e os lucros das empresas.
- Até o momento, o discurso do governo eleito dá menor peso à responsabilidade fiscal, o que aumenta a aversão à risco do mercado.
- O ministro da Fazenda ainda não foi escolhido, o que também gera apreensão do mercado sobre qual será a verdadeira diretriz econômica do novo governo.

Quais os próximos passos?

- Trâmite no Congresso da proposta do Poder Executivo. Ela deve ser discutida e aprovada em dois turnos, na Câmara e Senado. Precisa, no entanto, obter três quintos dos votos dos deputados (308) e dos senadores (49).

Qual a visão do nosso time político?

- A proposta deve ser desidratada. O clima hoje dentro do Congresso é de conceder o mínimo no qual exista consenso – renovação do Auxílio Brasil (R\$ 600), adicional de R\$ 150 para famílias com filhos de até 6 anos e reajuste real do salário mínimo.
- Além disso, essa licença para gastar deve ter o limite de 1 ano para que o Congresso mantenha o controle do orçamento e poder de barganha em novas negociações.
- O nome do novo ministro da Fazenda deverá ser anunciado até o final do ano. Os nomes mais prováveis são: Wellington Dias, Camilo Santana, Alckmin e Rui Costa. No entanto, a incerteza é alta e a convicção baixa.

Qual a visão do nosso time de alocação sobre os investimentos?

- A proposta enviada, obviamente, não é boa. No entanto, um dos pilares da nossa avaliação é que o Congresso agiria como suavizador em caso de ‘barbeiragens fiscais’.
- No momento, observamos muita especulação e ausência de fatos concretos (ex: aprovação da PEC, nomeação de ministros, etc). Uma das habilidades mais necessárias nos investimentos é a paciência, que evita o excesso de ativismo usualmente prejudicial aos retornos considerando o prazo de investimento das carteiras. Se a visão do nosso time político se mostrar correta, parte ou a totalidade da ansiedade atual será dissipada com o tempo.
- Na renda fixa, mantivemos o balanceamento entre títulos indexados à inflação e prefixado, aguardando oportunidade para aumentar o prefixado se o mercado exagerar na aversão à risco. Continuamos com 10-15% de caixa nas carteiras.
- Na renda variável, a visão otimista de médio prazo permanece, considerando os preços atuais. Para tangibilizar, a taxa interna de retorno nominal para os próximos 5 anos está em 15.5% a.a. versus a média histórica de 11.5% a.a. Todas as vezes que isso ocorreu, o retorno nos próximos 12 meses do índice de ações foi superior a 30%. Dito isso, os preços podem cair mais e a convergência ao valor demorar além dos 12 meses na ausência de um catalisador, mas avaliamos a assimetria suficientemente positiva para recompensar a paciência.



warren

warren.com.br