

Cotação da moeda responde mais ao juro, mostra estudo da FGV Ibre/FGV usa um modelo que decompõe os fatores que mexem na taxa de câmbio

O mais recente corte de juros feito pelo Banco Central foi o principal motor da forte subida do dólar ocorrida na semana passada, mostram cálculos do economista Livio Ribeiro, do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (Ibre/FGV), usando um modelo que decompõe os fatores que mexem na taxa de câmbio.

Mais do que isso: na semana passada, a cotação do dólar passou a responder com mais força do que o habitual à redução dos juros básicos da economia. Ou seja, um mesmo corte de juros passou a produzir uma desvalorização cambial maior (tecnicamente, aumentou a chamada elasticidade da taxa de câmbio ao diferencial entre os juros interno e externo).

Depois da última reunião do Copom, o diferencial de juros respondeu por 76% da alta do dólar, que passou de R\$ 5,58 para R\$ 5,73 entre os dias 5 e 8 de maio. Fatores domésticos deram uma contribuição de alta de 28%, enquanto que fatores globais ajudaram a atenuar a disparada do dólar, com uma contribuição de 4%.

Um eventual aumento permanente da sensibilidade da taxa de câmbio à queda de juros é uma das preocupações do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, segundo ata da sua última reunião, divulgada na última terça-feira. Os membros do colegiado discutiram limites dos cortes na taxa básica de juros nesta pandemia, entre eles eventuais efeitos da Selic nos preços de ativos financeiros.

A discussão tem repercussões práticas. Se o câmbio passou a responder de forma crescente aos cortes de juros, em tese o Banco Central poderá levar a inflação para a meta com uma queda menor na meta da taxa Selic.

O modelo do Ibre/FGV é apenas estatístico, por isso não permite tirar conclusões sobre o que teria mexido com a resposta da taxa de câmbio a mudanças da taxa de juros. Os economistas podem apenas apresentar hipóteses sobre porque essa relação mudou, se de fato mudou de forma permanente. No caso, o Copom debate se, num nível de juros tão baixo e com riscos fiscais pronunciados, o câmbio passaria a responder com mais força aos juros.

Ele apresenta uma outra hipótese, que acha mais provável. “Acho que a surpresa no corte de juros pode ter afetado a elasticidade”, afirma Ribeiro. “A aposta majoritária do mercado era uma baixa de juros de 0,5 ponto percentual. O Copom cortou 0,75 ponto e indicou que vai cortar ainda mais em junho.”

Cotação da moeda responde mais ao juro, mostra estudo da FGV Ibre/FGV usa um modelo que decompõe os fatores que mexem na taxa de câmbio



14/05/2020 | Alex Ribeiro – Valor de São Paulo

As conclusões são importantes porque, até agora, o modelo do Ibre/FGV vinha na contramão do senso comum dos mercados. Enquanto que economistas e operadores do mercado diziam que os cortes de juros do Banco Central vinha alimentando a depreciação cambial, o modelo afirmava que o papel do diferencial de juros era menor - o mais importante eram fatores externos e, em alguns momentos, internos.

Do dia 5 de março a 8 de maio, a cotação do dólar subiu de R\$ 4,62 para R\$ 5,73. Em março e maior parte de abril, fatores externos responderam pela maior parte da alta do dólar. O diferencial de juros explica apenas algo como 15% da alta da cotação do dólar em março; em abril, foi uma força que agiu para atenuar a alta do dólar.

A dinâmica, porém, começa a mudar a partir de fins de abril, quando o então ministro da Justiça, Sergio Moro, pediu demissão e fatores domésticos se colocaram como uma força importante na direção de depreciação da moeda. De 27 de abril a 5 de maio, a cotação do dólar caiu 1,31%. Fora do Brasil, o humor melhorou, por isso os fatores externos deram uma contribuição de queda de 2% da taxa de câmbio. Mas o risco doméstico atuou na direção contrária, com contribuição de alta do dólar de 0,44%, e o diferencial de juros, de 0,31%.

Cotação da moeda responde mais ao juro, mostra estudo da FGV Ibre/FGV usa um modelo que decompõe os fatores que mexem na taxa de câmbio

14/05/2020 | Alex Ribeiro – Valor de São Paulo

DISCLAIMER

- Esta apresentação foi elaborada pela TAG Investimentos Ltda. (TAG) e não pode ser reproduzida ou redistribuída para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da TAG. Informações adicionais sobre a apresentação e as oportunidades de investimento se encontram disponíveis quando solicitadas.
- Esta apresentação tem como único propósito fornecer informações e não constitui ou deve ser interpretada como uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro ou de participação em qualquer estratégia de negócio específica. Todas as opiniões aqui contidas foram elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a apresentação foi editada, podendo mudar sem aviso prévio, bem como não levam em consideração os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades específicas de determinado investidor.
- Este material é de uso da TAG e não deve ser considerado como material de venda ou divulgação, e pode ser usado para simular resultados futuros com base em informações passadas, sem qualquer garantia de que os resultados simulados serão obtidos ao longo do tempo.
- Algumas das informações aqui apresentadas podem ter sido obtidas de fontes de mercado. Mesmo com todo o cuidado em sua coleta e manuseio, a TAG não se responsabiliza pela publicação acidental de dados incorretos.
- Acreditamos que as informações contidas neste material sejam confiáveis, mas não garantimos que sejam exatas ou completas. As opiniões, estimativas, estratégias e visões de investimento expressas neste documento constituem o juízo de nossos estrategistas de investimento dedicados aos clientes, com base nas atuais condições de mercado, podendo ser alteradas sem aviso prévio.
- As estratégias e visões de investimento contidas neste material poderão divergir daquelas expressas para outros fins ou em outros contextos por outros estrategistas de mercado. Os pontos de vista e estratégias descritos aqui podem não ser apropriados para todos os investidores.
- Os responsáveis pela elaboração deste relatório certificam, por meio desta, que as opiniões expressas neste relatório refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais a respeito de todos os emitentes ou valores mobiliários analisados, e foram produzidas de forma independente e autônoma. Os responsáveis pela elaboração deste relatório não estão registrados e/ou não são qualificados como analistas de pesquisas junto à NYSE ou à FINRA; portanto, não estão sujeitos às restrições da Norma 2711 sobre comunicações com uma empresa-objeto de análise, aparições públicas e transações com valores mobiliários mantidos em uma conta de analista de pesquisas. A TAG Investimentos não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões.
- Os investidores que desejem adquirir ou negociar os títulos mobiliários mencionados neste relatório devem obter documentos pertinentes relativos aos instrumentos financeiros e às bolsas e confirmar seu conteúdo. A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada por cada investidor, levando em consideração os vários riscos, tarifas e comissões.
- As cotas dos Fundos de Investimento em Participações (FIP), Fundos de Investimento Imobiliários (FII) e Fundos de Investimento constituídos sob a forma de condomínios fechados somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo, admitindo-se a amortização de cotas, sempre em conformidade com o que dispuser o regulamento ou a assembleia geral de cotistas. Estes fundos podem concentrar a carteira em poucos ativos de baixa liquidez, o que pode resultar em perdas de patrimônio financeiro por seus cotistas que podem superar o capital aplicado.
- Fundo(s) de investimento citado(s) como opções de investimentos pode(m) utilizar ou aplicar em fundos que utilizem estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.
- Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento (FIC) eventualmente citados nas apresentações estão autorizados a realizar aplicações em cotas de fundos de investimento que aplicam seus recursos em ativos financeiros no exterior, na forma e nos limites estabelecidos na regulamentação vigente. Nos fundos de investimento, a rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes aos fundos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Valor da cota, patrimônio e rentabilidade são divulgados diariamente em jornal de grande circulação.
- Os investimentos discutidos podem flutuar em termos de preço ou valor. Para avaliação de performance do fundo de investimento é recomendável uma análise de período mínimo de 12 (doze) meses. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.
- Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou ainda do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.
- Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento antes de investir.
- O material é distribuído com a ressalva de que não oferece assessoria contábil, jurídica ou tributária. Consulte um assessor jurídico ou tributário de sua confiança.
- As rentabilidades informadas são brutas de impostos.
- Para dúvidas ou reclamações e sugestões, entre em contato com a TAG Investimentos, pelo telefone + 55 11 3474-0000 ou pelo e-mail ouvidoria@taginvest.com.br.