

1. Brasil: Nível de atividade

A atividade econômica segue se beneficiando dos efeitos dos saques das contas inativas do FGTS que, somente em julho, deram uma injeção de R\$ 4,9 bilhões de um total de R\$ 44,0 bilhões disponíveis. Porém, tal fato merece duas ressalvas: (i) apesar da melhora nos últimos três meses, o crescimento do setor de serviços – que representa cerca de 70% do PIB pela ótica da oferta – não se sustentou; e principalmente, (ii) os recursos que contribuíram positivamente no primeiro semestre não estarão presentes no segundo, o que reforça a hipótese de manutenção do comércio em patamar reduzido para a média do ano.

Os dados apresentados pela Pesquisa Mensal de Comércio (PMC) reforçam tal perspectiva, uma vez que o comércio varejista apresentou variação nula para o mês de julho (0,0%) na série livre de influências sazonais. Na comparação com o mesmo período de 2016, houve expansão de 3,1%, acumulando alta de 0,3% neste ano, embora prevaleça uma queda de 2,3% em 12 meses. Esse resultado, por sua vez, demonstra que o pior momento do comércio ficou para trás, com o ritmo de queda perdendo intensidade, mas é preciso destacar que a recuperação alardeada pelos meios de comunicação ainda está longe de acontecer.

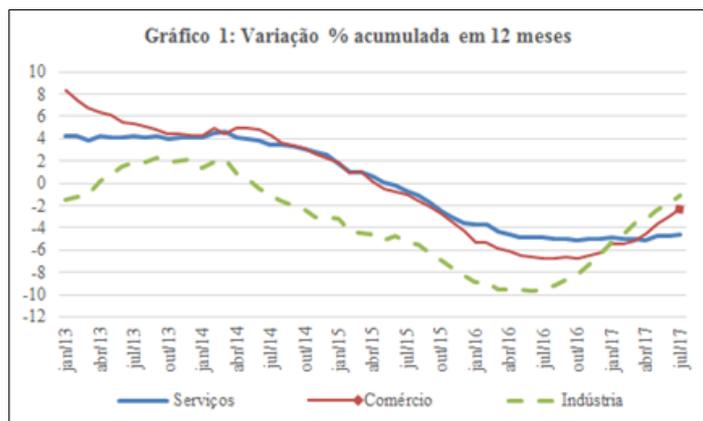
No mesmo sentido, o setor de serviços apresentou recuo de 0,8% no mês de julho, após altas de 1,3% em julho e 0,3% em junho, na série ajustada sazonalmente, o que destaca a oscilação do principal setor a movimentar atividade econômica. Em 12 meses os serviços acumulam queda de 4,6%, taxa ainda próxima ao pior momento nesta comparação (- 5,1% em Abr17); no ano a retração acumula 4,0%. Entre as atividades que compõem o índice, apenas duas tiveram resultado positivo em relação a julho de 2016: (i) o segmento de transportes (+ 3,0%); e (ii) os serviços prestados às famílias. O primeiro foi influenciado pelos resultados recordes da balança comercial e o segundo pelos saques das contas inativas já destacados.

A produção industrial, por seu turno, manteve o ritmo de recuperação, com expansão de 0,8% em julho na série ajustada e 2,5% em relação ao mesmo mês do ano passado. Em 2017 o setor acumula alta de 0,8% e queda de 1,1% em 12

meses, dando prosseguimento à redução das taxas negativas nessa comparação ininterruptamente desde Jun16. Na comparação interanual, todas as quatro grandes categorias tiveram resultado positivo, com destaque para bens de capital (8,7%) e bens de consumo duráveis (8,1%). Entre as atividades, contudo, houve destaque para produtos alimentícios (+ 6,7%) e veículos automotores, reboques e carrocerias (+ 11,8%), as maiores influências positivas sobre a média da indústria.

O clima positivo de 2017 vem contribuindo decisivamente para a safra de grãos, o que impulsiona a produção de alimentos e, conseqüentemente, a queda dos preços. Além disso, a maior produção de açúcar derivada do clima seco na região Centro-Sul do país favoreceu o processamento da cana-de-açúcar, impulsionando a produção de álcool, com impactos significativos no setor de derivados de petróleo e biocombustíveis. Do lado dos bens de capital e duráveis, a produção de automóveis, caminhão-trator, caminhões, veículos para transporte de mercadorias e autopeças contribuíram decisivamente para o resultado positivo da indústria; destaca-se, porém, que as exportações têm sido responsáveis pela manutenção desse setor.

Os recentes resultados positivos da indústria refletem que, aos poucos, a atividade econômica vai deixando o abismo da recessão, mas ainda é precipitada a confirmação da recuperação. Em nota, o IBGE confirma que este resultado, embora positivo, é sobre uma base de comparação muito baixa, ou seja, ainda que a produção industrial esteja se encaminhando lentamente ao patamar pré-crise, encontra-se próximo ao de 2009 e consideravelmente abaixo do pico de 2013. O gráfico 1 resume o comportamento da atividade econômica até o momento.



Fonte: IBGE

1.1. Desemprego e Inflação

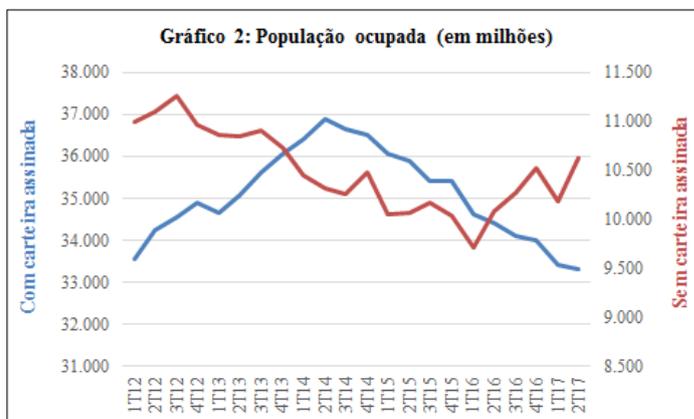
No mês de agosto, houve criação de 35,5 mil novos postos formais de trabalho. Em termos absolutos, o setor que mais contribuiu para o resultado positivo na criação de empregos foi o de Serviços (23,3 mil), Indústria de Transformação (12,9 mil) e Comércio (10,7 mil), explicado, em parte, pela sazonalidade do final de ano onde são abertas diversas vagas de trabalho temporário.

O subsetor de Serviços, que mais empregou no mês de agosto e também no acumulado do ano foi o de Ensino, com criação de 17,5 mil e 62,3 mil postos, respectivamente. Em contrapartida, pela queda de desempenho no cultivo de café em Minas Gerais, o setor Agropecuário apresentou o pior desempenho, registrando perda de -12,4 mil postos de trabalho. No acumulado do ano, houve incremento de 163,4 mil vagas tomando como base e nos últimos doze meses o saldo permanece negativo.

Já a taxa de desocupação medida pela PNAD foi registrada em 12,6% no trimestre móvel encerrado em agosto, ou seja, uma redução de 0,7 pontos percentuais na comparação com o período março-abril-maio (13,3%). Em relação a agosto de 2016, houve incremento de 0,8 pontos, o que demonstra um cenário ainda precário para o mercado de trabalho. A população desocupada foi estimada em 13,1 milhões (658 mil pessoas a menos que o trimestre anterior), enquanto a população ocupada teve aumento de 1,5% para 91,1 milhões (mais 1,4 milhão).

Um dado importante para analisar o comportamento do mercado de trabalho, é a

composição entre trabalhadores formais e informais, pois retrata, em grande medida, a qualidade do emprego que vem sendo gerado nos últimos meses. Por um lado, os trabalhadores com carteira assinada se mantiveram estáveis frente ao trimestre encerrado em maio, enquanto na comparação com o período junho-julho-agosto de 2016, houve queda de 2,2%, equivalente a 765 mil pessoas a menos. Por outro lado, o contingente sem carteira assinada subiu 2,7% em relação ao trimestre anterior (+ 286 mil pessoas) e 5,4% no mesmo período do ano passado (+ 552 mil pessoas). Nas mesmas bases de comparação, os trabalhadores por conta própria cresceram 2,1% e 2,8%, respectivamente. O Gráfico 2 sintetiza o movimento atual do mercado de trabalho.



Fonte: IBGE

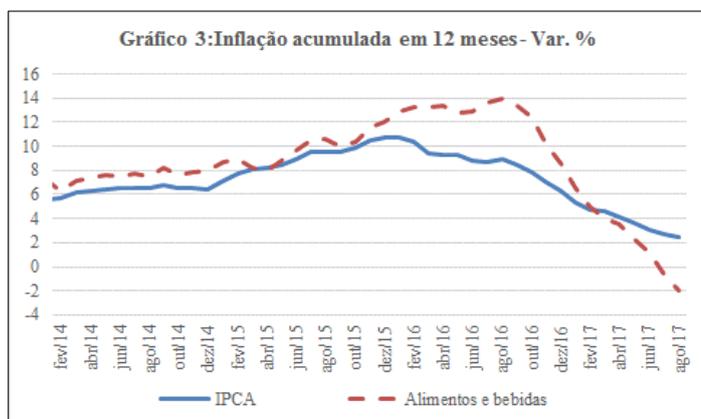
A manutenção da taxa de desemprego em patamares historicamente elevados, produziu efeitos importantes sobre a inflação nos últimos meses. Assim, ainda que a desinflação atual possa parecer uma boa notícia, suas causas relacionadas à ampla desocupação e a incerteza daqueles que permaneceram empregados merecem ser melhor explicadas, mesmo com aumento no rendimento médio real habitual para os trabalhadores com carteira assinada (3,0% frente ao trimestre encerrado em maio).

Assim, em agosto, o IPCA teve uma elevação de 0,19% ante 0,24% registrado no mês anterior, mantendo ritmo de queda desde o início de 2017. Em 12 meses, a inflação acumulou 2,45% (o menor resultado nessa base de comparação desde fevereiro de 1999) contra 2,71% até julho (gráfico 3). Os grupos que tiveram maior influência no resultado foram: (i) Alimentos e bebidas que recuaram pela quarta vez chegando neste mês a 1,07%; (ii) Comunicações que contribuíram para a

queda do índice de puxado pelo barateamento nas contas de telefone celular; e Habitação, que apresentou também uma variação de 0,57 no mês contra uma variação porcentual de 1,64 no mês anterior.

A safra recorde do ano contribuiu fortemente para a abrupta queda do IPCA, que tem os gêneros alimentícios com peso de 25% aproximadamente. Portanto, em oposição ao discurso hegemônico, pode-se concluir que a inflação deste ano é resultado, principalmente, da recessão, além de fatores climáticos que expandiram a oferta de produtos importantes na mesa do consumidor. Pode-se dizer, assim, que o Banco Central com sua política monetária restritiva aprofundou o quadro recessivo, agravando ainda mais essa situação.

No atacado, o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) teve elevação de 0,10% devido ao encarecimento do minério de ferro e dos combustíveis, sendo que, no mês anterior, obteve uma queda de -0,72 %. No ano, o índice ainda acumula queda de 2,56% e em 12 meses, o IGP-M recua 1,71%.



Fonte: IBGE

2. Políticas Monetária, Fiscal e Contas externas

No início do mês de setembro, na última reunião do COPOM, ocorreu nova redução de 1.p.p. da meta da Selic, como destacamos reiteradamente, a trajetória de queda na taxa de juros básica não chega na ponta final do crédito de uma maneira expressiva. Trata-se, portanto, de peça publicitária do governo a atual redução dos juros básicos, pois a taxa de juros real (diferença entre a os juros nominais e a inflação projetada, termômetro essencial para decisão de investimentos) mantém-se no mais alto patamar mundial.

Assim, o aparente sentimento de melhora expressado pelos agentes do mercado financeiro, na verdade, sugere que há uma tentativa generalizada de se criar um ambiente favorável, mesmo que artificialmente, valorizando em demasia qualquer notícia econômica que consiga ser capitalizada pelo governo. Nesse contexto, surgiram as propostas de privatização de ativos públicos, por mais absurda que pareça a proposta de venda da Eletrobrás que, além de ser estratégica do ponto de vista da soberania nacional, teria um potencial de arrecadação em torno de R\$ 20 bilhões, segundo estimativas do governo. À primeira vista, trata-se de uma medida puramente emergencial com vistas a reduzir o crescente déficit público, mas que poderia trazer grandes custos futuros no que diz respeito à autonomia energética do país.

Isso confirma, portanto, um discurso dúbio, pois, enquanto prega austeridade fiscal observamos liberação de verbas e de projetos para os deputados que contornaram o primeiro pedido de cassação do atual governo, porém, com o novo pedido, provavelmente teremos uma nova rodada de bondades por parte do governo aos deputados da base aliada aumentando o déficit das contas públicas.

A pesquisa do mercado de crédito divulgada pelo Banco Central do Brasil – BCB mostrou que o saldo das operações de crédito caiu novamente no mês de agosto, ficando em R\$ 3.047 bilhões (-0,1% no mês e -2,2% em doze meses). A relação crédito / PIB diminuiu para 47,1% contra 50,4% de Ago16. A taxa média de juros das operações de crédito (livres e direcionados) conforme informação do BCB diminuiu para 28,5% a.a. Para o crédito livre a taxa ficou em 45,6% a.a. e para recursos direcionados foi de 10% a.a. Assim, fica claro que, diante da manutenção do crédito em patamares reduzidos, dificilmente se vislumbrará uma recuperação no curto prazo.

O setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 9,5 bilhões em agosto. No ano, o mesmo está acumulado em R\$ 60,9 bilhões, acima do que foi registrado no mesmo período do ano passado que era de R\$ 58,9 bilhões. Os juros nominais, por sua vez, alcançaram R\$423 bilhões em 12 meses (6,55% do PIB), contribuindo majoritariamente para um déficit nominal de R\$581,3 bilhões (8,9% do PIB).

O comportamento da conta de juros sofre forte oscilação ao longo dos meses, tendo como componente principal as operações de *swap* cambial. Nesse caso, o BC fica com uma posição ativa em câmbio mais juros e se protege contra a variação cambial e as instituições, contudo, compram este seguro, causando a oscilação nos juros nominais. Dessa forma, para o mês de agosto, ocorreu uma perda nestas operações de *swap* de R\$ 30 milhões contra um ganho de R\$ 5 bilhões do mês anterior.

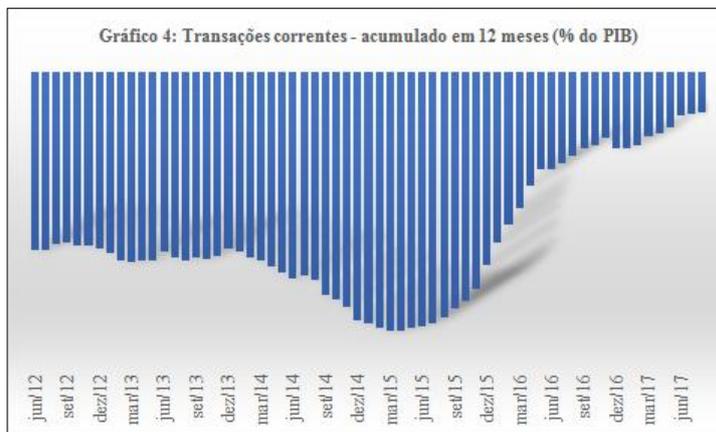
Outro ponto que merece ser destacado diz respeito à Dívida Bruta do Governo Geral. O indexador que possui a maior participação no endividamento são os papéis corrigidos pela Selic que, em agosto, representavam 46,6% do estoque da dívida, dando uma medida da importância do papel da determinação da Selic nas decisões do Copom. Por fim, cabe mencionar que a contínua deterioração do resultado fiscal tem obrigado o governo a rever constantemente as metas de déficit para os próximos anos, sobretudo diante da falta de reação da arrecadação federal, dependente de receitas extraordinárias nos últimos meses.

Já as contas externas seguem os resultados positivos desde o início da recessão (gráfico 4). Embora com saldo negativo de US\$ 302 bilhões nas transações correntes em agosto, foi o melhor resultado para o mês desde 2007. Acumulado no ano, o saldo é de US\$ - 3,01 bilhões, o melhor resultado também em 10 anos nessa base de comparação.

Os investimentos estrangeiros avançaram para US\$ 45,5 bilhões no acumulado de 2017, mais do que o suficiente para cobrir o saldo negativo nas contas. Além disso, a balança comercial segue com saldos positivos recordes, o que contribuiu decisivamente para o desempenho das contas externas. No mês de setembro, já apurado pelas estatísticas oficiais, o resultado foi o melhor para esse mês desde 1989, com superávit US\$ 5,2 bilhões. Nos primeiros 9 meses do ano, o superávit acumulado é de US\$ 53,3 bilhões, o maior da série histórica.

Por outro lado, os destaques da balança comercial ficaram por conta da expansão de exportações de itens básicos (36,7%), manufaturados (18%) e semimanufaturados (11,1%). Soja e milho, diretamente influenciados pela safra recorde, cresceram 178,8% e 95,7% na comparação com setembro de 2016. A pauta de baixo valor agregado, associada à abrupta queda da taxa de

investimento durante os anos de recessão, reforçam o papel a que muitos analistas relegam ao país na divisão internacional do trabalho. A dependência e o subdesenvolvimento estruturais denunciado por diversos autores desde o início do século XX permanecem, portanto, como obstáculos a serem ultrapassados.



Fonte: IBGE

3. Internacional

Alemães dão quarto mandato à Ângela Merkel.

A vitória de Merkel traduz a “confiança” que a sociedade deposita na Chanceler, em especial de que o país manterá suas políticas, social e econômica em tempos de incerteza e insegurança. A maior economia da Europa e a 4ª mundial, cresce à taxa anual de 2,1%, ostenta um superávit de cerca de 8,2% do PIB em seu Balanço das Transações Correntes em 2017, além de uma taxa de desemprego anual, de aproximadamente 4,0%. Tal desempenho se deve ao modelo germânico baseado na cooperação e no consenso. E é, também o que explica o prodígio de Merkel ao absorver as ideias da oposição e aglutinar apoiadores, não havendo, atualmente, conforme analistas, quem possa se impor perante ela na Alemanha e mesmo na Europa.

A Chanceler permanecerá no cargo até 2021 (quando atingirá o limite de 16 anos ininterruptos no poder). Mas, desta vez seu partido o CDU (União Democrata-Cristã), de centro-direita com 33% dos votos não terá o apoio do SPD (Partido Social Democrata) de centro-esquerda, segunda maior força no *Bundestag* (com 20,5% dos votos) e principal parceiro de coalizão, até então. Ademais, deverá enfrentar a emergência, inédita desde o pós-guerra, do partido de extrema-direita

(alusivo ao nazismo) a AfD (alternativa para a Alemanha), que embora, compoinha a terceira maior força no Parlamento (com 12,5% dos votos), encontra-se, internamente dividido e sem chances de liderar um bloco. Assim, Merkel deverá empenhar-se para formar nova coalizão, junto aos demais partidos (conservadores), para governar.

Dentre os desafios a enfrentar, caberá à Chanceler: lidar com o impacto da entrada de mais de um milhão de refugiados no país, em 2015; como líder natural dos ideais europeístas (em parceria com Makron da França) deverá: negociar os termos do Brexit (saída do reino Unido da UE) a serem propostos pela Grã-Bretanha e recuperar a coesão no Sul da Europa, onde as políticas de austeridade impostas por Berlim vêm alimentando o nacionalismo contra o europeísmo; fora da Europa Putin, Erdogan e Trump constituem forças contra as quais a Chanceler deverá continuar resistente.

França

Em defesa da integração e do fortalecimento do bloco europeu, o presidente Francês Emmanuel Makron vem propondo medidas como a nomeação de um ministro das finanças e a formação de um orçamento próprio da UE, com vistas aos investimentos do bloco e a criação de instituições para lidar com diferentes assuntos de interesse comum, como a questão dos refugiados, o policiamento das fronteiras, a defesa e proteção civil, entre outros. Na França, Makron aprova a reforma trabalhista, o que segundo ele diminuirá a taxa de desemprego do país, atualmente em mais ou menos 10%, bem acima da média europeia de 7,8%. Para os Sindicatos a Reforma beneficia somente o setor empresarial.

EUA

A economia Americana, que até o segundo trimestre cresceu à taxa anual de 3%, acima do esperado e com taxa de desemprego em 4,4% ao ano, vem mantendo a inflação abaixo da meta de 2% estabelecida pelo Federal Reserve. Desse modo, a indicação é de que os juros não devem se elevar mais este ano. No entanto, para a presidente do Banco o comportamento dos preços esconde uma incerteza que deve ser investigada, pois o risco de se postergar demais a elevação dos juros até que a inflação chegue aos 2% é o de, no futuro ter de enfrentar problema inflacionário difícil de superar sem recessão.

A crise internacional com a Coreia do Norte segue em compasso. Ainda que apenas no contexto das ameaças de ambos os lados, os EUA se preocupam com os exercícios militares do pequeno país que, dado seu fechamento, pouco se pode prever sobre os próximos passos.

*Espaço Opinião**

Andreia Marques¹

QExit!...

Após o sistema financeiro global padecer da grave crise sistêmica de 2007-2008, os mais importantes bancos centrais do mundo, como Federal Reserve (FED), Bank of England (BoE), o Banco do Japão (BOJ) e o Banco Central Europeu (BCE) iniciaram uma política de flexibilização quantitativa, também conhecida como “*quantitative easing*” (QE)². Trata-se, em linhas gerais, de uma forma não convencional de política monetária, composta pela compra de ativos de bancos comerciais e outras instituições financeiras, ocasionando o aumento dos preços dos ativos financeiros e reduzindo seus rendimentos. A flexibilização quantitativa (QE) foi utilizada como último recurso para atenuar os problemas econômicos e sistêmicos da crise, ampliando as reservas dos bancos com intuito de facilitar a expansão dos empréstimos bancários e assim a oferta monetária.

Normalmente, o nível de reservas mínimas exigidas está vinculado ao valor dos depósitos bancários, desse modo, os níveis mínimos exigidos de reserva tendem a aumentar devagar ao longo do tempo à medida que os bancos comerciais ampliam seus empréstimos e a quantidade de depósitos bancários cresce. Em tempos normais, o tamanho das reservas dos bancos comerciais e a taxa em que cresce os depósitos bancários ao longo do tempo, refletem, em de modo geral, o crescimento da economia. A medida que a economia cresce, o público tende a exigir mais títulos dos bancos, o que o banco central acomoda passivamente. O QE produziu, contudo, uma grande quantidade de reservas em excesso nos bancos comerciais. Agora há mais reservas e menos títulos no portfólio do setor privado. Para restaurar o equilíbrio, isto é, para tornar os investidores indiferentes entre ter uma quantidade maior de reservas e quantidade mais baixa de títulos, o preço desses títulos tem que subir (um pouco), refletindo a escassez, ou seja, o rendimento deve diminuir.

Outra maneira de ver o QE é como um refinanciamento de dívida pública consolidado pelo governo que, através do banco central, retira títulos de dívida e emite dinheiro em seu lugar. Esta maneira de ver o QE evoca ao “Jardim Monetário do Éden” quando o governo administra um déficit no orçamento criando reservas no banco central. Se o Tesouro e o banco central não fossem separados, o governo poderia somente criar reservas (depósitos junto ao banco central que o governo nunca tem que pagar). Com os dois separados e assumindo que o governo não pode financiar seu déficit orçamentário por ter sua própria conta de depósito, o governo tem que emitir títulos de dívida para financiar seu déficit orçamentário. Assim, o banco central troca, por exemplo, US\$ 100 bilhões de reservas por US\$ 100 bilhões em títulos do Tesouro e determina tanto a quantidade quanto o preço dessas reservas, sendo o preço a taxa de juros de referência³.

Quase dez anos após, o QExit, baseado numa política de *tapering*⁴, inverte esse processo gradualmente, retornando o balanço do banco central para o seu tamanho original (determinado principalmente pela demanda pública de títulos e pela quantidade mínima exigida de reservas dos bancos). Ao devolver os títulos de dívida pública e outros ativos para mãos privadas o banco central tende a “perturbar” novamente

¹ Economista e mestre em economia política pela PUC-SP.

² Essas compras foram interrompidas pelo FED nos EUA em 29 de outubro de 2014 depois de acumular US\$ 4,5 trilhão em compra de ativos. O Reino Unido até 2012 havia criado £ 375bn o equivalente a US\$ 550 bilhões de dinheiro novo com essa prática. Já na Europa, até setembro de 2016, o QE atingiu um total de € 1,1 trilhão. No Japão, o BOJ anunciou a expansão de seu programa de compra de títulos para 80 trilhões de ienes de títulos “por ano” em 2014.

³ O que difere da política usual de compra e venda de títulos públicos de curto prazo para manter as taxas de juros em um determinado patamar. A taxa de juros de curto prazo (overnight) no mercado interbancário de reservas do banco central, geralmente a “taxa de referência” para o mercado, influencia a expectativa do mercado sobre o futuro e toda a estrutura de taxa a termo das taxas de juros, as relações de arbitragem e, indiretamente, os preços dos ativos.

⁴ *Tapering* pode ser considerado o encerramento gradual das atividades de ajuste das taxas de desconto, ou de reserva das políticas não convencionais do banco central norte-americano (FED), ou seja, é uma “vela gradual”, em vez de uma parada abrupta no afrouxamento da política monetária proporcionada pelo *quantitative easing*.

o equilíbrio do mercado financeiro (preço do ativo) da maneira oposta ao que o QE fez, restaurando a taxa prêmio que o QE suprimiu. O QE, ao retirar esses títulos de dívida restaura as reservas que o governo originalmente havia criado quando executou o déficit. O QExit, portanto, envolve a reversão da expansão de balanço que o QE proporcionou.

Se QE aliviou as condições financeiras perturbando o equilíbrio do preço dos ativos prevalecentes, então QExit aperta as condições financeiras, perturbando o recém-renovado equilíbrio do preço dos ativos. Se o QE mudou a composição do setor privado substituindo títulos de dívida pública (e possivelmente outros ativos) por reservas e depósitos bancários então, o QExit altera a composição novamente, substituindo reservas e depósitos bancários por títulos de dívida pública. Se o QE é apenas uma operação de financiamento da dívida do governo consolidado em uma direção, então QExit é apenas uma operação de financiamento da dívida do governo consolidado na outra direção. Se o QE coloca pressão descendente sobre a curva de rendimentos, tirando o *duration* do mercado de títulos e reduzindo a taxa prêmio, então QExit coloca pressão ascendente sobre a curva de rendimento ao retornar o *duration* ao vínculo de mercado e aumento da taxa prêmio.

O FED foi o único dos grandes bancos centrais a anunciar sua estratégia QExit, lançando em junho deste ano um plano detalhado para desconstruir o QE. O plano envolve permitir que o balanço se encolha em quantidades regulares previamente anunciadas. Há duas maneiras, em princípio, de um banco central implementar o QExit: uma é permitir que o balanço diminua gradualmente com os ativos que ele possui amadurecidos e "escorrer"⁵ o balanço patrimonial, ou então reduzir o balanço mais ativamente vendendo ativos para o setor privado. O Fed, recentemente, anunciou que realizará o "escoamento", vendendo ativos somente quando o encolhimento do balanço for insuficiente para atender às metas mensais pré-anunciadas para reduzir o tamanho de seu balanço patrimonial. No caso do "escoamento" ocorrer através da venda de ativos, o banco central terá que aumentar os juros sobre as reservas, portanto, terá que pagar quantidade significativa de juros para os bancos.

Nesse contexto, de juros crescentes o banco central poderia, por um tempo, acabar ganhando *carry* negativo, que é a média sobre seus investimentos em títulos mais baixa do que a taxa de juros que paga sobre as reservas. O QExit tende, portanto, a elevar a taxas de juros de longo prazo. Isso decorre da reversão do "efeito de reequilíbrio de portfólio" (o impacto sobre o equilíbrio dos preços dos ativos ao mudar a composição da carteira do setor privado) ou, mais especificamente, a retirada da pressão para baixo do QE sobre a taxa prêmio. Com isso, muitos especialistas temem que o QExit irá prejudicar os balanços dos bancos centrais e interferir com a formulação das políticas monetárias e a estrutura de formação das taxas de juros de longo prazo.

A questão que se coloca agora é se o QExit provocará a valorização da moeda americana e se parte da "liquidez" que fluiu para os mercados emergentes pode ser agora retirado.

A teoria econômica prevê que a flexibilização monetária em um país pode colocar pressão sobre o valor da moeda desse mesmo país, e vice-versa para aperto monetário. QExit é uma forma de aperto monetário, portanto, uma suposição razoável é de que ele pode colocar uma pressão ascendente sobre as divisas envolvidas e nas taxas de câmbio do mercado. Ainda não há nada pré-determinado sobre a forma como as moedas vão se mover em resposta ao QExit, contudo, é sabido que é a tentativa pelos investidores em reequilibrar suas carteiras, e não o "fluxo" de "liquidez", que faz com que a taxa de câmbio (e o preço de outros ativos) se movam. Como o QExit só poderá influenciar as taxas de câmbio através do "efeito de reequilíbrio da carteira" do setor privado, a atenção nos próximos meses deve ser voltada, principalmente, à essa composição. Fiquemos de olho!

5 O dinheiro é um passivo do banco central, então, quando ele vende um ativo e recebe dinheiro em troca, isso apenas cancela esse dinheiro. Quando o QExit assume a forma de títulos do Tesouro escorrendo do balanço à medida que amadurecem, o efeito é o mesmo que acima, mas o processo é um pouco mais complicado.

Expediente

Boletim DEPE, Ano II, n.10.

Editor responsável: Antonio Corrêa de Lacerda, Prof. Dr. da PUCSP

Equipe de redação:

Ana Paula Negreli Persici Vassallo, advogada e mestre em Economia Política pela PUC-SP;

Marcos Henrique do Espírito Santo, economista e mestre em Economia Política pela PUC-SP; **(Coordenador)**;

Marcelo Eisenhower Farias, economista, com MBA em finanças (IBMEC) e mestre em Economia Política pela PUC-SP.

Nathalia Rocha, graduanda em economia pela PUC-SP.

Raquel Rodrigues, economista e mestre em economia política pela PUC-SP.

Tiago Antônio de Oliveira, economista e mestre em economia política pela PUC-SP.

Grupo de Pesquisas em Desenvolvimento Econômico e Política Econômica (DEPE)

Programa de Estudos Pós-graduados em Economia Política da PUC-SP (PEPGEP)

Rua Ministro Godoi, 969, 4º andar, sala 4E17, Perdizes, São Paulo/SP

Tel. 11-3670-8516 Site www.pucsp.br/ecopol E mail ecopol@pucsp.br

Edição elaborada com informações disponíveis até 01/10/2017.