

## **PEC dos Precatórios e o enfraquecimento do regime fiscal brasileiro**

O mês que se inicia será decisivo para as contas públicas do país. Está prevista a votação no Congresso da PEC dos Precatórios, proposta que altera as regras do orçamento e abre brecha para furar o teto de gastos. Caso a legislação seja aprovada, o governo postergará o pagamento de boa parte dos precatórios que seriam obrigados a pagar em 2022 e usará parte desses recursos para ampliar gastos sociais. O valor estimado é superior a R\$90 bilhões.

A probabilidade de aprovação da PEC dos Precatórios é alta e, ao nosso ver, ao aprová-la, o Congresso enfraquecerá estruturalmente o regime fiscal do país. A aprovação tende a abrir um caminho para flexibilizações futuras do teto de gastos. O teto de gastos é o mecanismo que vem garantindo um controle do aumento do gasto público e mantendo uma certa previsibilidade do nível do endividamento do país.

O risco fiscal deve piorar em um cenário onde nosso endividamento subiu consideravelmente desde 2000 e já vinha de um nível muito elevado antes mesmo da pandemia. O próximo ano tende a ser complexo em função das eleições presidenciais, baixo crescimento econômico e aumento do custo para pagamento da dívida pública.

Acreditamos que, no decorrer dos próximos meses, o aumento do risco fiscal ficará evidente e provavelmente teremos aumento dos prêmios de risco do país. Uma parte do aumento desse prêmio de risco tende a ser observado via aumento da inclinação da curva de juros (isso é: um aumento das taxas de juros futuras de prazo longo em relação aos prazos mais curtos). O real tende a enfraquecer contra o dólar dos EUA. Dado esse cenário, nossa inclinação é manter posições defensivas nos fundos sob gestão.