

Recessão ou pouso suave?...

As estimativas de FED de Atlanta, que produz o GDPNow, mostra uma desaceleração forte em relação ao que esperavam em maio. Normalmente, a estimativa inicial é alta e é revista conforme os dados da economia são reportados. Em menos de um mês, as estimativas de crescimento do consumo pessoal e de investimentos fixos na economia americana caíram de 2,6% e 3,1% para 1,8% e 1,5%. Caso não haja revisão desses dados, talvez o FED corte os juros antes de esperado.

Em sua última reunião, o FED reportou que os cortes deveriam vir não antes de setembro, ainda assim eles continuam dependendo dos dados. Mas com o anúncio das vendas de casas novas em maio que mostrou uma desaceleração forte, mostrou que a economia americana não está tão forte quanto esperado. Os dados que o FED costuma olhar (o CORE sem alimentos e energia) mostraram uma desaceleração caindo de 2,8% para 2,6%. O FED continua a perseguir uma inflação de 2%. A inflação em 3,1% em maio e a inflação core está projetada para o ano de 2024 em 2,6%, caindo para 2,3% em 2025 e atingindo 2,0% em 2026, mas como chegar lá com cortes de juros projetados para setembro deste ano?

Há uma certa influência do governo americano pressionar a inflação para baixo, vide a decisão de vender as reservas estratégicas de petróleo para comprar mais tarde, quando terminasse o conflito Ucrânia e Rússia. Contrariando isso, os benefícios sociais que o governo distribuiu às pessoas aumentaram o poder de compra e teve um impacto na dívida. O total de dívida emitido pelo governo americano soma estratosféricos 34 trilhões, ou 103,5 mil dólares para cada cidadão. Isso somado aos 15,6 trilhões de dívidas individuais dos americanos dá um total de 149,9 mil dólares para cada americano!

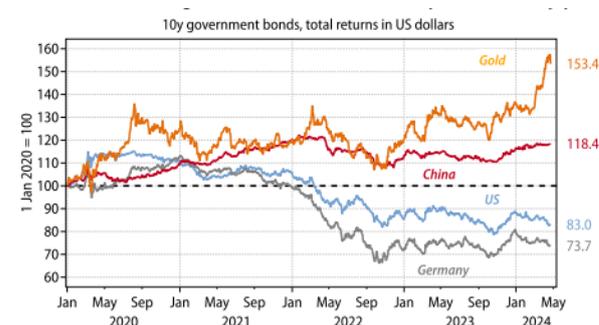
Por isso o FED precisa cortar os juros. Enquanto isso, existe um movimento para que as commodities subam, como vou comentar abaixo.

As commodities vão subir?...

Assistindo uma palestra no YouTube de Louis-Vincent Gave, sócio do Gavekal e um economista com grande influência quando o assunto é China, afirmou que a China está em transição de uma economia focada em imóveis para uma economia de consumo. De acordo com ele, Xi Jinping, é o primeiro premier da China focou a transformação de seu país através da One Belt, One Road Initiative onde eles emprestam dinheiro para outros países para a construção de portos, ferrovias e estradas, e com isso a China promove a exportação de guindastes, trens de alta velocidade, e automóveis, enquanto a demanda interna é incipiente.

Mais que isso, a China trabalha para que as negociações ocorram em yuan, com o banco central de cada país mantendo uma reserva em yuans e assim trabalhando na de-dolarização dos meios de pagamento dos países com os quais ela se relaciona, seja importando commodities pagos em yuans e exportando produtos acabados também pagos em yuans. Essa é uma das razões pela qual os títulos denominados em yuans outperformou os títulos denominados em moeda americana em 40%, reforçando o valor da moeda chinesa.

Fig. 1 – Títulos chineses sobem mais que seus pares...



Fonte: Gavekal Research/Macrobond

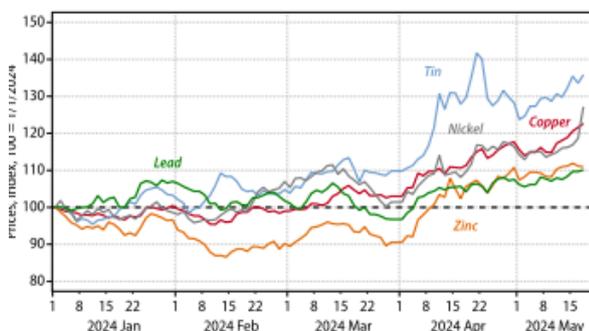
Mas o que isso tem a ver com commodities? Muito! O principal deflator das commodities tem sido o setor de construção civil da China. Com o colapso das empresas imobiliárias chinesas, o setor pediu ajuda estatal e isso se materializou em partes. A ajuda estatal veio na forma de um pacote

Carta de junho 24

com melhores condições de financiamento para os mutuários, e um programa estatal de compra de unidades que as construtoras não conseguem vender. O pacote de ajuda exige valores mais baixos de entrada mínima exigida dos compradores e USD42 bilhões para resgatar o setor imobiliário chinês. Mas a dúvida que fica é se a ajuda é suficiente para estimular aqueles que que tomaram calote de Evergrande e que viram suas economias virarem pó com a crise. A grande poupança dos chineses é através de compra de imóveis.

Para se contrapor a crise, a China investiu em um segmento esquecido pelas empresas americanas e europeias, o carro que custa menos de USD 10.000, isso está criando uma demanda por esse tipo de carro que faz com que eles demandem mais petróleo, mais plásticos, mais borracha, mais aço etc. Isso fez com que as commodities começassem a subir.

Fig. 2 – Commodities começam a subir...



Fonte: Gavekal Research/Macrobond

Isso seria bom para o Brasil...

Apesar de termos nossa bolsa com peso grande em commodities e de termos alcançado um nível

Período	Carteira	Ibovespa	(-) Ibovespa
3 meses	-17,83%	-3,28%	-14,55%
6 meses	-10,39%	-7,66%	-2,73%
12 meses	-3,49%	4,93%	-8,41%
24 meses	12,68%	25,74%	-13,06%
36 meses	-19,28%	-2,28%	-17,00%

razoável de inflação, nossa bolsa ainda responde a discursos feitos pelo Presidente Lula que teima em obscurecer o trabalho feito pelo presidente do Banco Central do Brasil, Fernando Campos Neto, em sua luta contra a inflação. A cada discurso, a bolsa caí, os juros abrem, e o câmbio se valoriza, em uma espiral que não parece ter fim.

Na última reunião do Copom (comitê de política monetária) a decisão foi de não cortar os juros. Essa decisão foi tomada de forma unânime, com votos daqueles que foram indicados pelo Presidente da República Jair Bolsonaro, e aqueles indicado pelo Presidente Lula. Assim, se afasta o questionamento do mercado que o próximo Copom seria mais tolerante com a inflação. A ver...

Mudanças no portfólio

Com a volatilidade dos juros na B3, nossa carteira cedeu, mas manteve a estratégia na esperança de que seria apenas um ruído e que o mercado entenderia nossa opção por uma carteira balanceada.

Mais uma vez fizemos poucas mudanças na carteira. Trocamos Metalúrgica Gerdau por CCR, e vedemos Arezzo, e algumas ações de Tupy e Enauta para recomprar Petrobrás, onde tínhamos um spread de comprados em ON versus PN.

Com a queda da Petrobrás liquidamos a posição vendida em PN e substituímos por BOVA11.