

O que esperar do atual ciclo econômico

O atual momento da economia americana é de otimismo pelos dados econômicos divulgados até o momento. Mas devemos pensar no que teremos pela frente e em que ponto do ciclo econômico devemos estar.

A economia dos EUA teve uma performance muito boa no início da década, muito baseada no crédito imobiliário. Após a crise de 2008, a política econômica norte americana foi baseada numa política monetária extremamente expansionista, com redução artificial da taxa de juros e forte expansão da oferta de moeda. De acordo com a corrente Keynesiana, a intervenção do estado em momentos de crise é essencial para reduzir os danos do fim do ciclo crescimento. Para a corrente monetarista, tal intervenção só causaria inflação. O resultado foi que a economia demorou a ganhar força e a inflação não explodiu como o esperado.

O impulso do crédito dado pelo Banco Central dos EUA teve caminho diferente, foi para as empresas e não para o consumo diretamente. À medida que a confiança foi voltando ao mercado, as corporações foram aumentando seu endividamento, visto que a taxa de juros era zero. Uma série de negócios foram surgindo e aos poucos a economia foi ganhando tração, mas não com o entusiasmo esperado. Os salários demoraram para se recuperar, os consumidores foram voltando a consumir aos poucos e as inovações tecnológicas foram alterando algumas características da economia. Depois de todo esse tempo, começamos a ver o efeito do crédito chegar no consumidor, com a inflação voltando à meta. Mas esse movimento pode estar com os dias contados.

A redução artificial da taxa de juros conduz a um crescimento ruim do crédito. A questão é que negócios que não são lucrativos a uma taxa de juros justa, agora serão considerados. Esse fato, tem impacto no desempenho da economia, que no primeiro momento será positivo. Mas, devemos lembrar que crédito é um adiantamento de fluxo de caixa. Caso esses empreendimentos não considerem uma normalização da taxa de juros para uma taxa de mercado e não gerem o fluxo de caixa necessário no futuro, o resultado é uma nova crise. Hoje, temos uma série de empreendimentos não lucrativos, com endividamento bem acima dos períodos pré-crise, num cenário de ajuste de taxa de juros.

O resultado disso é uma grande incerteza no mercado financeiro, o que gera um fluxo de capital para os títulos do tesouro americano. Esse fluxo fortalece o dólar americano em relação a uma cesta de moedas e ajuda a controlar a inflação nos EUA. Esse movimento de alta do dólar cria incertezas na capacidade dos emergentes em honrar seus compromissos em moeda estrangeira, gerando uma saída de capital da região. Esse é o cenário vivido até o momento, mas a economia mundial ainda vai apresentar crescimento.

A reflexão que estamos tendo é quanto tempo mais continuaremos no ciclo positivo. O próximo ano deve ser mais complicado para a economia mundial. Um detalhe é que podemos estar caminhando para teoria austríaca de economia em que o mercado vai ter que se ajustar sem intervenções. Considerando o nível de alavancagem da economia, não acredito que o estado terá a capacidade e a credibilidade para salvar a economia dos EUA novamente, se necessário for.

Análise Macroeconômica

Os mercados seguiram com muita volatilidade no mês de abril, mostrando a forte insegurança dos agentes em relação aos desdobramentos políticos e econômicos.

Nos EUA começou a temporada de resultados com destaque para o setor financeiro. Os bancos apresentaram desempenho acima das expectativas, mostrando melhora no setor de trading e aumento dos negócios. O gigante Apple que vinha gerando dúvidas em relação ao seu principal produto, o Iphone X, apresentou resultado forte, dando tranquilidade ao mercado. A primeira prévia do PIB do primeiro trimestre veio forte, mostrando que a economia segue com força. No cenário político, o governo apresentou os termos das negociações do aço e alumínio, impondo algumas restrições a diversos países. A relação com a China segue em discussão em que ambos os países buscam evitar uma guerra comercial.

A Europa apresentou em abril uma desaceleração no crescimento econômico no primeiro trimestre, mas segue mostrando recuperação. A inflação segue baixa, o que tem deixado o Banco Central em dúvida devido a mudança de postura do FED. Os resultados das empresas europeias seguem fortes, mostrando o bom momento da economia mundial. O presidente da França teve uma visita aos EUA, mostrando apoio para buscar soluções comerciais e equalizar desequilíbrios. A postura é bastante bem vista pelo mercado, visto que Macron tem trabalhado em relação ao acordo nuclear com o Irã.

A Ásia segue como uma das principais atenções do mercado. As discussões entre China e EUA seguem sendo uma das grandes questões e o encontro de líderes tende a ter foco em minimizar guerras comerciais. A China mostrou ao longo do mês que pode afetar os EUA caso sigam uma postura autoritária. Outro ponto de interesse na região é a incerteza em relação ao setor de tecnologia do mundo. A região é grande fornecedora de equipamentos para as principais empresas do mundo e uma mudança nas regras de comércio tem efeito em economias como Taiwan. O otimismo vem pela reunião de paz entre a Coreia do Sul e Coreia do Norte, reduzindo um dos riscos bélicos vividos em 2017.

Na América Latina, o Brasil segue a passos mais lentos a recuperação da economia. Os investidores seguem cautelosos a respeito do período eleitoral, visto que não existe clareza em relação a quem serão os candidatos. A Venezuela segue com a situação bastante complicada, com uma queda vertiginosa na produção de alimentos, o que vem a piorar ainda mais a situação do país. A Argentina sofreu com a saída de capitais dos países emergentes, vendo sua moeda desvalorizar bastante ao longo do mês e aumentando por 3 vezes a taxa de juros. A região segue cercada de incertezas, cenário que deve melhorar no segundo semestre.

A economia mundial segue com perspectiva de crescimento no ano. Muitas questões políticas fizeram aumentar a volatilidade nos mercados, mas seguimos acreditando que a situação vai se tranquilizar. Após a chuva, vem o sol e ainda estamos longe de uma tempestade.