

PERSPECTIVA

# Comentários de Abertura

**20 de agosto de 2019**

As ações buscavam novo direcionamento no mercado noturno, com um tom mais firme. O índice VIX caiu abaixo de 17 pontos no começo das negociações, enquanto o dollar index sobe a seu nível mais elevado desde 2 de agosto conforme o capital estrangeiro continuam a fluir para o mercado dos EUA. O rendimento de títulos do Tesouro de 10 anos dos EUA está perto de 1,544% esta manhã, em meio a mais rumores de estímulos de banco centrais, enquanto o setor de commodities tem comportamento misto a mais fraco.

O principal fator para os altistas em ações ultimamente, além de dados ocasionais de suporte, é a esperança de estímulos. O Federal Reserve reduziu sua taxa de juros de referência por 25 pontos-base ao final de julho, além de ter interrompido a redução de seu balanço patrimonial de forma abrupta também. Isso não é o bastante para Donald Trump, que pede por mais um corte de 100 pontos-base e retomada da flexibilização quantitativa. Eu não acredito nisso, mas sou a favor de um livre mercado que estabelece as próprias taxas. No entanto, o Fed é o que temos. O presidente tem o direito de verbalizar sua opinião, mas há consequências para essa ação. Primeiramente, declarar a opinião acima provavelmente garante que isso não aconteça em breve, porque o Fed vai querer exercer sua independência e não dar a entender que está cedendo à pressão.

No entanto, o Fed tem mostrado uma tendência de ceder às pressões de Wall Street. Os membros do Comitê Federal de Mercado Aberto são humanos. Eles não querem ver a economia norte-americana entrar em colapso diante de seus olhos, e enxergam o mercado de ações como um indicador de saúde econômico, por mais que digam o contrário. O foco sobre eles certamente aumenta quando o mercado de ações cai, e poucos ficam confortáveis nessa posição. A negociação de futuros dos fundos do Fed sugere 100% de chances de um corte de 25 pontos-base nas taxas de juros na reunião de 18 de setembro, com 10% de chances de um corte de 50 pontos-base. Também há a precificação de mais de 50% de chances de pelo menos um corte de 75 pontos-base até a reunião de dezembro, com outros 25 pontos-base em março ou abril do ano que vem. Os consumidores estão um pouco preocupados com o corte dos juros em julho, vendo nisso um indicador de problemas econômicos, o que os leva a recuar nos gastos, tornando a profecia autorrealizável. O mercado dá a entender ao Fed que vai se irritar caso o banco central não realize outros cortes e possivelmente reestabeleça a flexibilização quantitativa. O Fed precisa se preocupar com a maneira como a mensagem será recebida pelo consumidor bem como a reação desse consumidor se o mercado de ações se rebelar como fez em dezembro. Assim, o Fed está entre a cruz e a espada.

Muito disso se deve às contínuas tensões comerciais entre EUA e China, que parecem não ter solução em breve. Eu acredito que Donald Trump tenha iniciado essa disputa comercial acreditando que poderia negociar uma mudança no comportamento da China. O foco tem sido o déficit comercial, bem como o roubo de propriedade intelectual. No entanto, esses eram mais sintomas do que problemas iniciais. Em pauta está a questão de em quem o mundo confia para ser a superpotência dos próximos 20 a 30 anos. Será a democracia norte-americana, com suas falhas, ou os sistemas comunistas da China de política e economia controladas? Eu acredito que Trump agora vê a determinação do governo chinês de manter esse papel. Ele pode, eventualmente, conseguir um acordo comercial, e isso pode acontecer antes das eleições de 2020 para dar um impulso à economia norte-americana e melhorar suas chances de reeleição. Contudo, Trump provavelmente não mudará os objetivos e ambições do governo chinês. Contudo, ele pode enfraquecer a China de forma significativa no curto prazo ao encorajar o setor de produção industrial a sair do país asiático, adiando os planos da liderança chinesa. Ele parece estar seguindo um caminho perigoso entre enfraquecer a economia chinesa sem prejudicar demais a norte-americana a ponto de desfazer sua agenda a favor das empresas. É um equilíbrio arriscado.

Os fundos continuam a olhar para o setor de commodities com olhos baixistas devido aos desafios globais acima. O tour de safra da Pro Farmer pode conseguir incentivar uma cobertura de posições vendidas dos fundos, como aconteceu na primavera, mas ainda não descobriu o bastante para mudar esse sentimento. As safras têm grande variabilidade, e os rendimentos parecem ter sido negativamente afetados. Mas será que eles foram afetados o

PERSPECTIVA

# Comentários de Abertura

por Arlan Suderman  
arlan.suderman@intlfcstone.com

tradução de Janaine Machado  
janaine.machado@intlfcstone.co

bastante para justificar preços mais altos que racionem ainda mais a demanda? O mercado ainda acredita que este não é o caso, com as chuvas desta semana parecendo ser o remédio que vai curar as safras. É verdade que as precipitações estão estreitando as áreas com estresse, enquanto ajudam o milho a preencher as espigas e a soja a aumentar o número de vagens. A questão é, isso será suficiente? Talvez a questão mais importante seja, vai haver tempo suficiente? O USDA indicou que 1,82 milhão de hectares de milho ainda não haviam atingido o espigamento até 18 de agosto, enquanto 9,92 milhões de hectares de soja ainda não haviam formado das vagens e 3,12 milhões nem haviam florescido. A previsão de longo prazo mostra temperaturas abaixo do normal em áreas do Meio-Oeste pelos próximos 30 dias, em algumas vezes, muito abaixo. O tempo está se esgotando.