

Como os assuntos se repetem, assim como o comportamento dos ativos, vamos usar o Opinião de hoje para observar o que, tanto o cenário interno, quanto o externo, nos dizem a respeito do que esperar daqui para frente.

O cardápio de problemas externos é extenso, indo de fatos políticos a econômicos. Entretanto, para o que nos interessa, nessa tentativa de vislumbrar cenários de curto prazo, dois assuntos se fazem mais relevantes: a guerra comercial e a crise dos emergentes.

Já falamos algumas vezes sobre a guerra comercial em Opiniões anteriores, sendo a conclusão final sempre a mesma: não tem como ser boa para ninguém. Posto isso, em que pé está a cruzada trumpiana sobre o tema e o que podemos esperar dos próximos capítulos dessa novela? Bem, após atirar em vários alvos, parece que Donald Trump está focado, nesse momento, em dois especiais: o NAFTA e a China. Com relação ao primeiro, o presidente americano declarou no final de semana que *“O NAFTA foi um dos piores acordos já feitos. Os EUA perderam milhares de negócios e milhões de empregos. Estávamos bem melhor antes do NAFTA, que nunca devia ter sido assinado”*. Ou seja, mais explícito do que isso, fica difícil. O mercado chegou a se animar com o acordo entre os EUA e o México, mas se esqueceu que, nesse caso, a discussão é assimétrica, o que não ocorre com o Canadá. Enquanto o déficit comercial dos americanos com os mexicanos é da ordem de USD 75 bilhões, com os canadenses é de USD 12 bilhões, ou seja, o fim do NAFTA seria desastroso para o México, mas apenas ruim para o Canadá. Por isso mesmo, se as negociações com o primeiro foram surpreendentemente rápidas, o mesmo não pode se dizer com relação ao último, o que tem causado uma certa apreensão aos mercados.

Apesar das incertezas com relação ao final dessa história, uma coisa pode mitigar um pouco a ansiedade dos investidores, pelo menos nos próximos dias. Por conta da necessidade de aprovar o “novo Nafta” ainda no mandato do atual Congresso americano, que se encerra no final do ano, Trump teve que notificar deputados e senadores sobre o acordo com o México

e, provavelmente, com o Canadá na semana passada, e agora tem 30 dias para enviar o documento final para o Congresso. Portanto, até chegar próximo da data limite, o final de setembro, o mercado poderá relevar as bravatas de ambos os lados com relação às chances de chegarem a um denominador comum.

Se a questão do Nafta poderá ficar em “banho-maria” nos próximos dias, certamente teremos novidades sobre o problema de Trump com a China. Hoje acaba o prazo de consulta pública sobre os planos dos EUA de taxar mais USD 200 bilhões em importações chinesas. O fim deste período, abre espaço para que Washington anuncie quando as tarifas devem ser implementadas, se elas serão adotadas em tranches, quais produtos serão taxados e qual tarifas serão aplicadas para quais produtos. Por seu turno, os chineses já deixaram claro que haverá retaliações caso isso ocorra. Entretanto, além da dúvida (pequena) sobre se Trump vai dar mais esse passo na guerra comercial ou não, temos a incerteza sobre como poderia se dar essa retaliação (grande). O problema aqui é que os EUA não exportam para a China USD 200 bilhões acima do que já foi sobretaxado nas rodadas anteriores dessa “guerra”. Ou seja, os chineses teriam que usar de “criatividade” para retaliar os americanos, aumentando a apreensão dos mercados, que podem ser bastante criativos nas hipóteses sobre as ações da China.

A conclusão com relação à questão da guerra comercial é que esta ainda será tema de muitas discussões no mercado nos próximos dias e, provavelmente, sem que o tom seja positivo. Pensando um pouco mais a frente, podemos ter uma visão otimista ou pessimista sobre o tema. A otimista seria que essa hiperatividade de Trump, na questão de comércio exterior, estaria ligada à eleição legislativa de novembro, onde a perspectiva dos Republicanos perderem a Câmara é bastante real. Ou seja, ele estaria “jogando para a torcida”. A pessimista

é que isso seria mais ideológico do que pragmático e, portanto, ainda teríamos novas batalhas nessa “guerra”, deixando os mercados em suspenso e aumentando as chances do pior resultado para a economia mundial virar realidade.

O problema da guerra comercial para o Brasil é que esta aumenta a aversão ao risco em geral, já, o outro tema de interesse para nós, a crise dos emergentes, nos atinge em particular. Aqui também não temos boas notícias. Apesar dos principais problemas enfrentados pela Turquia, Argentina e África do Sul serem bem diversos daqueles com os quais nos deparamos, na hora em que “a coisa aperta”, todos são vistos da mesma maneira. Para verificar isso, basta ver que desde o final de maio, quando a crise dos emergentes se intensificou, tivemos desvalorizações expressivas em moedas díspares como o Real (10,15%), Rublo (10,51%) Peso chileno (8,73%), Rúpia indiana (6,32%) e Rúpia indonésia (6,06%). A única coisa em comum que todas essas moedas têm é o rótulo “emergente”. Portanto, para que tenhamos alguma calma, não adianta que a situação melhore por aqui, mas que os países com problema, como Argentina e Turquia consigam resolver as suas fragilidades. Mas qual a probabilidade de isso ocorrer no curto prazo? Infelizmente, muito baixa. No caso da Argentina, podemos resumir o problema a uma questão contábil meio kafkiana: o dinheiro do FMI não é suficiente para cobrir as necessidades de dólares nos próximos meses, sem que haja algum tipo de financiamento externo, mas, ao ver que o dinheiro do FMI não é suficiente para cobrir as suas necessidades, esse não vem. Parece um círculo vicioso fadado a dar errado. Para quebrá-lo, ou o FMI dobra a aposta, ou a Argentina reduz a sua necessidade de financiamento, ou temos que ter uma combinação dos dois eventos. Por enquanto parece que está prevalecendo a última opção. Resta combinar com os russos, quer dizer, com o mercado. No caso da Turquia a situação é mais complicada, uma vez que, ao contrário da Argentina, o governo turco não

parece estar comprometido com o ajuste, descarta qualquer pedido de ajuda ao FMI e tem uma situação de contas externas igual, ou pior, do que a da Argentina.

Portanto, no que tange à crise dos emergentes, não devemos ter trégua no curto prazo, com novos tremores vindo da Argentina, da Turquia, ou mesmo da África do Sul, não podendo ser descartados.

Se lá fora o cardápio de problemas é variado, por aqui podemos focar em apenas um: as eleições. Tudo bem que o nosso grande problema é econômico e se chama política fiscal, mas é exatamente a urgência da solução deste, que faz com que o pleito de outubro seja tão importante. Essa questão é tão relevante que o mercado fulanizou os candidatos, nomeando-os como “reformistas” e “não reformistas”. A lógica é que os candidatos “reformistas”, como o nome sugere, farão as reformas necessárias para resolver os problemas fiscais, os outros, não. Portanto, quanto mais provável for a vitória de um “reformista”, menos os nossos problemas futuros serão trazidos a valor presente e melhor performance terão os ativos brasileiros. O contrário sendo verdadeiro também. Ou seja, se queremos saber para onde vai o Dólar ou a Bolsa nas próximas semanas, devemos nos perguntar qual a chance de um Alckmin ou de Haddad irem para o 2º turno.

Olhando para o comportamento recente dos mercados parece que estes estão atribuindo uma probabilidade maior do último do que do primeiro. Portanto, para que vejamos uma reversão dos patamares atuais, só se tivermos um renascimento das esperanças no candidato tucano. Mas, qual a chance de isso ocorrer logo? Baixa. Tudo bem que apenas nas pesquisas da semana que vem poderemos ter uma ideia melhor sobre qual o impacto do início da propaganda no rádio e TV sobre os eleitores, mas parece que, nesse momento, a melhor aposta sobre a viabilidade da candidatura de Alckmin se ancora no voto útil. Acreditamos

que essa possa ser uma boa esperança para se agarrar, mas que só irá se materializar na reta final da campanha. Ou seja, pensando no mês de setembro, não devemos nos fiar nisso para projetar o impacto das pesquisas sobre os preços dos ativos brasileiros.

Pelo que foi supracitado, a conclusão final não pode ser muito otimista. Seja no cenário externo, seja no interno, os fatos que mantiveram a pressão sobre os ativos brasileiros nas últimas semanas não têm muita chance de serem revertidos no curto prazo. A guerra comercial, na melhor das hipóteses, poderá ficar em “banho-maria”, a crise do emergentes deverá ter novos capítulos nos próximos dias e as pesquisas eleitorais deverão manter o suspense sobre quem vai para o 2º turno até a semana final da campanha. Segundo o físico americano e diretor do Projeto Manhattan, Robert Oppenheimer: “O otimista acha este o melhor dos mundos. O pessimista tem certeza disso”... Façam as suas apostas!

<b>Projeção</b>		
	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>IPCA (%)</b>	4,2	4,1
<b>Câmbio (eop R\$/US\$)</b>	3,7	3,9
<b>Selic (eop %)</b>	6,5	7,5
<b>PIB (%)</b>	1,0	2,5

Este material possui cunho meramente informativo, não constituindo qualquer tipo de oferta, convite, proposta ou aconselhamento por parte do Banco ABC Brasil S.A. (“Banco”) aos seus destinatários para quaisquer fins, inclusive, mas não limitado, à contratação ou não de operações financeiras, negócios ou investimentos, bem como quanto ao desenvolvimento por estes, ou não, de quaisquer estratégias correlatas. O envio deste material aos seus destinatários se dá de forma gratuita e por mera liberalidade do Banco, não se configurando como qualquer tipo de produto ou prestação de serviços por parte deste, ao qual fica reservado o direito de descontinuar o envio destas informações a qualquer tempo e sem qualquer tipo de aviso prévio a seus destinatários. As informações contidas neste material foram obtidas de fontes públicas e consideradas razoavelmente apuradas na data de sua divulgação. O Banco não confere aos destinatários deste material qualquer espécie de garantia, direito ou pretensão no que se refere às informações ora apresentadas, bem como quanto à sua exatidão, completude, isenção, confiabilidade ou atualização. Quaisquer decisões, contratações, investimentos, negócios ou estratégias, relacionadas ou não às informações ora apresentadas, deverão ser adotadas, efetuadas ou desenvolvidas pelos destinatários deste material exclusivamente de acordo com seus critérios de avaliação próprios e sob sua integral responsabilidade, com base nas informações por estes obtidas de forma independente e de acordo com a análise e opinião de seus consultores, analistas e administradores próprios. O Banco não será responsável, perante os destinatários deste material ou quaisquer terceiros, por qualquer forma de utilização das informações ora apresentadas, bem como por quaisquer perdas diretas, indiretas ou quaisquer tipos de prejuízos e/ou lucros cessantes que possam ser decorrentes do uso deste conteúdo. Este material e as informações dele constantes somente poderão ser reproduzidos, divulgados ou redistribuídos com a expressa anuência por escrito do Banco. Este material não se constitui, e não deve ser interpretado, para quaisquer fins, como relatório de análise nos termos do artigo 1º da Instrução CVM n.º 483, de 06 de Julho de 2010.