

07 de fevereiro de 2008

## Economia Americana: e agora?

Já é hora de aceitar os fatos. Indicadores já começam a mostrar um *hard landing* nos EUA como um fato e não apenas como um temor. Os mercados globais estão aumentando suas apostas para que os EUA tragam o mundo para uma desaceleração. Além disso, os integrantes do FED, estão operando em ritmo de emergência. A maioria dos indicadores apontam uma acentuada desaceleração do crescimento econômico americano.

Dito isso, o fraco crescimento econômico de 0,6% no quarto trimestre significa que a recessão está próxima e há perigo pela frente. Neste cenário, ninguém pode dizer que o FED tem ficado parado. O corte de 0,5p.p. nos FED Funds dia 30 de janeiro, trazendo a taxa para 3% a.a., apenas oito dias depois de um corte de 0,75p.p. em um encontro extraordinário, trouxe a taxa real de juros para abaixo dos 1%. Isto é bem abaixo da média de longo prazo de 2,4%, a qual é considerada uma taxa neutra, que nem impulsiona e nem contrai o crescimento da economia. A taxa básica de juros caiu 2,25p.p. desde o início da crise de crédito, em agosto. Os cortes colocam a taxa em uma zona de estimulação, e, ainda, o FED deixou aberta a possibilidade de novos cortes nos juros em seu último statement: "O risco de redução do crescimento se mantém. O comitê continuará acompanhando o comportamento dos mercados financeiros e as projeções de evolução da economia e atuará para reduzir estes riscos". Julgando pelo futuros dos Fed Funds, espera-se que a taxa de juros americana esteja em 2,25% no final do ano.

A justificativa desta rápida redução de juros está baseada em dois aspectos. O primeiro é o drástico enfraquecimento da economia americana. O segundo é o aperto do crédito e as turbulências no mercado financeiro, que conforme integrantes do comitê, aumentam a probabilidade de uma recessão. Há pouca dúvida com relação ao acentuado desaquecimento americano, como apontou a primeira prévia do PIB americano do último trimestre de 2007. As notícias do mercado imobiliário não são boas. O ritmo de venda de imóveis continua caindo; o estoque de residências não vendidas está aumentando e os preços recuando. De acordo com o índice da S&P, a média de preços dos imóveis recuou 8% em 2007 até novembro. Além disso, as vendas no varejo recuaram em dezembro e a taxa de desemprego mostrou uma elevação naquele mês, trazendo preocupações ao mercado de trabalho.

Por outro lado, há o estímulo fiscal na ordem de US\$ 150 bilhões. Até agora economistas apenas fazem estimativas do impacto desta medida baseando-se em programas similares do passado. Há a incerteza de quanto deste alívio fiscal será destinado ao consumo, economizado e direcionado para o pagamento de despesas. A maioria acredita que a medida possa representar um incremento de 1p.p. a 1,5p.p. no PIB no segundo semestre.

Ninguém em Washington se arrisca a dizer o quanto a economia desacelerará neste trimestre ou no próximo. Contudo, uma recuperação pode estar a caminho. No entanto, nem todos os indicadores registram um desastre. Os pedidos de bens duráveis vieram surpreendentemente bons em dezembro. Outra sinalização disto está no coração da crise do crédito, no mercado de hipotecas. A taxa média dos financiamentos hipotecários de 30 anos caíram para 5,6%, 1p.p. desde a metade do ano passado. Talvez isso não aumente as vendas, mas os refinanciamentos estão crescendo rapidamente. O volume

de refinanciamentos mais do que triplicou desde dezembro, para o maior nível em 4 anos e meio. Menores taxas de financiamentos reduzem a inadimplência, em função das menores prestações mensais.

No entanto, como apontou o JP Morgan Chase recentemente, esta é uma administração de risco “potencializada”. A instituição vem agindo, e deve administrar o risco de agir preventivamente. Isto nos leva a outra pergunta: esta megadose do remédio anti-recessão solucionará a doença?

Assim, as empresas, consumidores e investidores estão em alerta sobre um diferente tipo de estagflação. Isto está sendo chamado de “Estagflação Light”, que pode ser definido por uma inflação maior que a esperada (CPI em 5,6% no 4T07 em taxa anualizada) e uma taxa de crescimento menor que a esperada (PIB do 4T07 em 0,6% em taxa anualizada).

Se a economia caminhar lentamente no primeiro semestre ao invés de cair em recessão, no segundo semestre já será possível ver uma recuperação, advinda das fortes ações fiscais e monetárias. Antes do ano terminar, os investidores podem encarar uma repentina intenção do FED em elevar a taxa de juros temendo que um superaquecimento da economia possa trazer de volta a inflação. Desta vez, o FED deve tomar cuidado para não cair no mesmo erro de outras épocas, de manter a taxa de juros muito baixa por muito tempo.

**Fonte: “Is all this Stimulus Necessary” revista Business Week de 30 de Janeiro de 2008; “Are you ready for Stagflation-Lite” revista Business Week de 31 de Janeiro de 2008; “Aggressive activism” revista The Economist de 31 de Janeiro de 2008.**

#### Disclaimer

Nossas indicações são de caráter exclusivamente informativo, expressando opiniões pessoais baseadas em dados fundamentalistas, de forma que não nos responsabilizamos por eventuais perdas de capital do investidor/leitor. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. Os dados financeiros foram obtidos através de fontes disponíveis no mercado financeiro, sendo que a Solidus se reserva o direito de fazer eventuais correções, sem prévio aviso. O relatório foi elaborado de forma independente e autônomo, inclusive em relação a Solidus SA CCVM.

O analista responsável pelo presente relatório declara que:

- a) As sugestões (recomendações) aqui mencionadas refletem única e exclusivamente opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente e autônoma inclusive em relação a Solidus SA CCVM;
- b) Não mantém vínculo com qualquer pessoa natural que atue no âmbito das companhias cujos valores mobiliários foram alvo de análise no relatório divulgado;
- c) A Solidus SA CCVM não possui em suas carteiras administradas quantidade igual ou superior a 1% do capital social da empresa analisada, e não está envolvida na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- d) Não possui quantia igual ou superior a 5% de seu patrimônio pessoal investido em ações da empresa objeto de estudo, e não está envolvido na aquisição, alienação e intermediação de tais valores mobiliários no mercado;
- e) Não recebe ou recebeu remuneração por serviços prestados ou apresenta relações comerciais com quaisquer das companhias cujos valores mobiliários foram alvo da análise no relatório divulgado, ou pessoa natural ou pessoa jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse desta companhia;
- f) Sua remuneração ou esquema de compensação do qual é integrante não está atrelado às precificações de quaisquer dos valores mobiliários emitidos por companhias analisadas no relatório. O analista esclarece que, assim como outros funcionários da SOLIDUS SA CCVM, recebe bonificações semestrais de acordo com o desempenho da SOLIDUS, mas a sua bonificação está vinculada ao desempenho da Solidus e não com as indicações realizadas.

**Maiores Informações – Ligue 3327-9888**