



Carta do Gestor

Julho de 2022

Claudenir Vieira da Silva
Administrador de carteira de
Valores Mobiliários (GESTOR)

11 de Julho de 2022

John Maynard Keynes: “O longo-prazo, nada mais é que uma sucessão de curtos-prazos”

De maneira objetiva podemos inferir, nessa nossa carta mensal de julho de 2022, que, os mercados de renda variável e os fundos de investimentos de longos prazos estão sofrendo – como já havíamos previsto – com a alta dos juros não só nos EUA, como também aqui no nosso país.

A alta dos juros adveio de várias frentes: a crise da saúde que assola o mundo desde o final de 2019, até esta data; o modelo de transição energética adotada desde o início do governo Biden em janeiro de 2021, e por fim, a Guerra Ucrânia versus Rússia.

A primeira situação acima destacada – crise da saúde – impôs aos governantes, a obrigatoriedade da injeção monetária em suas economias, no sentido de fazer frente ao afastamento compulsório dos empregos. O famoso, “fique em casa, a economia vemos depois”.

A abundância monetária foi usada para evitar o desemprego até mesmo crises sociais. Em decorrência, advieram dois reflexos para a economia: a injeção maciça de liquidez na economia americana na ordem de US\$ 5,0 trilhões desequilibrou a relação produto versus meios de pagamentos provocando inflação. A nosso ver, este é ainda um grande problema que tende a levar a economia mundial a piorar, antes de melhorar.

A segunda situação provocada pela crise da saúde, foi o “fique em casa”. Isto impôs à economia, gargalos de oferta de bens intermediários, que resultou em interrupções/desabastecimentos em diversas cadeias produtivas.

A indústria automobilística é um bom exemplo da situação atual disto, visto que, carros seminovos estão com preços mais altos dos que os novos de mesmo modelo e marca, em razão dos novos, estarem parados na linha de produção por falta de peças.

Não sendo suficiente a crise da saúde, as reuniões ocorridas nos últimos anos em busca de matrizes energéticas limpas e renováveis, recomendaram a necessidade do abandono do petróleo e carvão mineral como fontes de energia.

No início do governo Joe Biden em 27/01/2021, o presidente assinou decretos contra a concessão de petróleo em áreas federais. Ao mesmo tempo, determinou que o Ministério do Interior identificasse as etapas necessárias para dobrar a produção eólica até 2030. Prometeu ainda que, em dez anos, mudaria toda a frota federal para carros elétricos.

No entanto, já na COP-26 (conferência das Nações Unidas para Mudança Climática) em Glasgow na Escócia, em novembro daquele ano (2021), viu-se que, de prático, muito pouco havia acontecido, mas ao contrário, o uso de energia fóssil tivera aumentado sua produção e consumo.

Do aviso na COP26 que o fim do carvão estava próximo, o que se viu, foi um aumento de produção e de consumo para patamares jamais vistos de carvão e petróleo.

Em números, viu-se que a produção de carvão nos EUA, foi maior em 2021 no governo Biden do que em 2019 no governo Trump; na Europa, a produção gerada a partir do carvão, aumentou 19% em 2021, a mais do que em dez anos anteriores.

Na China ainda estão se construindo usinas de carvão e o consumo em 2021, foi maior em 4% do que no ano anterior. Este consumo, deu o posto para a China de país responsável por 25% da poluição gerada em todo o mundo.

Os efeitos políticos para Ocidente vindo das sanções russas no fornecimento de gás e petróleo, se fizeram sentir de forma generalizada. Na França, Emmanuel Macron, perdeu sua maioria parlamentar; Na Inglaterra Boris Johnson, também perdeu sua maioria, o que lhe custou seu cargo de primeiro ministro; nos EUA Joe Biden perdeu ainda mais a aprovação do seu governo.

Países como Alemanha, estão voltando ao uso de carvão e combustíveis fósseis e, nos EUA, a situação é preocupante pois investidores em energia limpa e renováveis, estão preocupados em atender ao pedido governo americano e aumentar a produção combustíveis poluentes visto que, sabem que, a situação é transitória e, assim, que a situação se normalizar, os EUA irão retomar a agenda da energia limpa e, eles devem “micar” com o investimento em energias sujas.

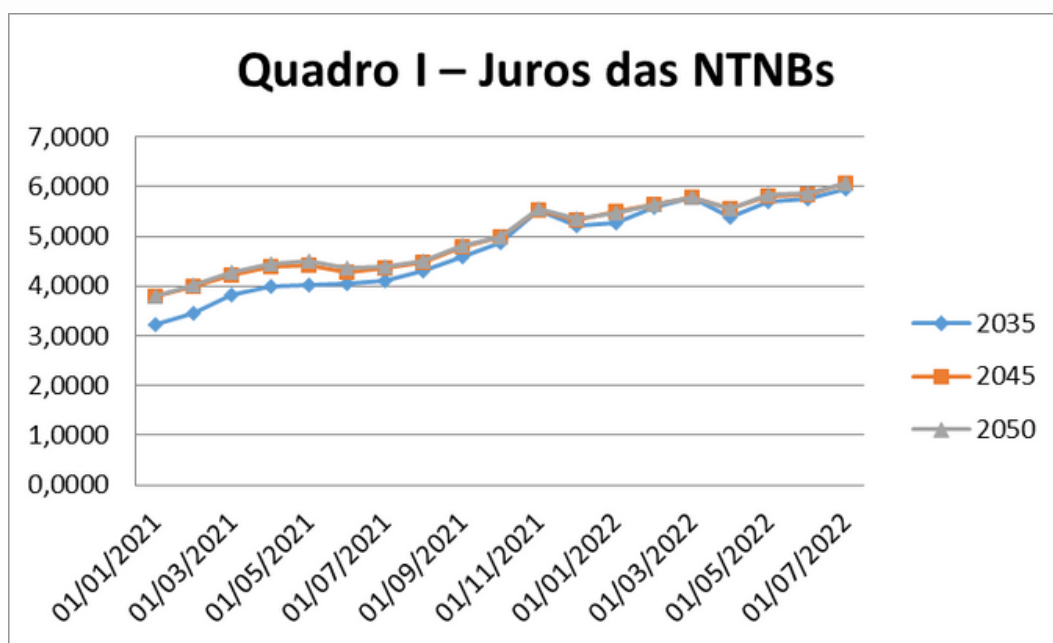
Toda esta situação mundial, traz uma grande preocupação para a Zona do Euro no que se refere a fragmentação (dissolução) da economia dos países componentes do bloco. Aqueles com mais responsabilidade fiscal, não querem sufocar suas economias por conta de países que não fizeram e não fazem seus controles orçamentários.

Um dos principais parâmetros a serem observados entre países na Zona do Euro é a alta discrepância na relação dívida PIB. Países como Alemanha tem a relação dívida PIB em torno de 30% enquanto que, países como Itália a relação é algo em 130%.

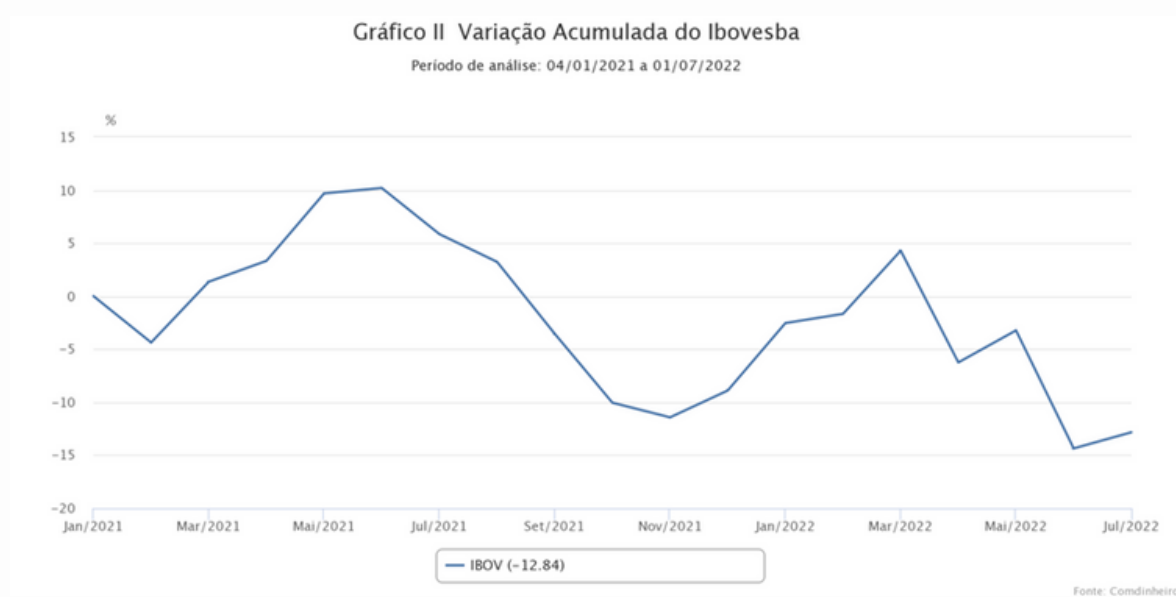
Um necessário rearranjo no equilíbrio fiscal na zona, pode levar novamente a nova crise como a de 2011. O BCE – Banco Central Europeu já iniciou as tomadas de medidas de restrição monetária, tendo como pano de fundo a guerra nos países fronteiriços. O desemprego já é fato concreto em países da Europa.

Por teoria e agora prática, o excesso de gastos para fazer frente a todos estes problemas levou a inflação. O remédio ortodoxo/convencional é a alta dos juros, mesmo que este não seja a terapia correta. Tudo isto, levou ao absurdo de o mercado financeiro brasileiro, a comemorar, em passado recente, uma possível recessão nos EUA, concluindo que assim as taxas de juros não subiriam tanto.

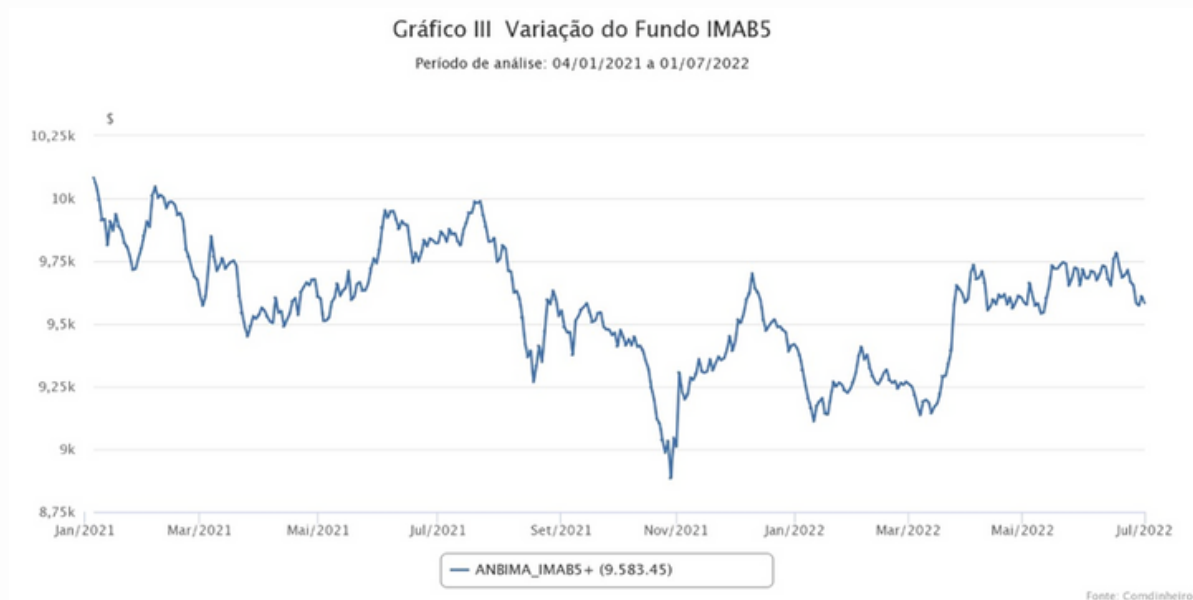
Aqui em terras Tupiniquins, como mostra o Quadro I – Juros das NTNBS de Longo Prazo vê-se que, no início de 2021, os juros reais das NTNBS estavam apresentando rendimento de 3,21% (2035), 3,80% (2045 e 2050). Já em 08/07/2022, estavam apresentando rendimento de 6,23% (2035), 6,28% (2045) e 6,32% (2050).



Sabendo-se que a correlação é negativa entre juros, bolsa e fundos IMAB5+, o resultado nestes produtos, foi de prejuízo. Como mostrado na Gráfico II – Variação Acumulada do Ibovespa de 01 janeiro de 2021 à 09 de julho de 2022, em pontos, a variação saiu de 118.854 em 04/01/21, para 98.954 em 01/07/22. Queda de 16,74% no período.



Vemos ainda no Gráfico III – Variação do Fundo IMAB5+ que o índice deste tipo de fundo de investimento, calculado pela ANBIMA, saiu de 10.082,60 pontos em janeiro de 2021 para 9.583,45 pontos em julho de 2022. Queda de 4,95% no período.



Finalmente, podemos concluir que, apesar do crescimento econômico esperado para 2022, ser de algo em torno de 2% e, de, 0,50% para 2023, e, mesmo considerando os efeitos defasados da política monetária, não temos motivos ainda, para acreditar em uma queda da inflação e consequentemente das taxas de juros.

Precisamos incluir nesta equação, os efeitos das eleições internas de 2022 e a taxa de carregamento da inflação (inercial) de 2022, para 2023, fora o problema da oferta e preço das commodities.

A consequência da alta dos juros no exterior, será com certeza, o fortalecimento do dólar/euro, com o repatriamento destas divisas. Com isto teremos mais desvalorização da moeda brasileira e para que possamos manter a atratividade no cupom cambial (juros em dólares em território nacional), os juros reais aqui, não devem cair e possivelmente até subir. Assim, neste momento, é difícil fazer apostas na queda interna da taxa de juros e até mesmo da inflação, visto que, as incógnitas ainda são muito fortes a favor do contrário.

Para os Clássicos: Adam Smith, Ricardo e Malthus dentre outros, a economia se autorregulava sob o efeito da mão invisível. Porém, John Keynes – o pai da macroeconomia – em sua obra Teoria Geral do Emprego do Juro e da Moeda de 1936, concluiu, com base na Crise de 1929, que o equilíbrio geral não existe e que, na economia, tudo é incerto.

Para Keynes, o futuro é uma variável indefinida e que “o longo-prazo, nada mais é que, uma sucessão de curtos-prazos” e, estes curtos-prazos, precisam ser vividos um de cada vez.

***Claudenir Vieira da Silva é:**

Bacharel em Matemática, Economista, Acadêmico em Estatística, MBA em Designer Instrucional (Planejador de Educação à Distância) e Mestre em Economia.

É profissional do mercado financeiro desde 1977, tendo sido CEO sócio proprietário de corretoras/distribuidora de valores e bancos.

É Analista de Valores Mobiliários e Gestor de Recursos de Terceiros, ambos autorizados pela CVM.

As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A Kansai Asset não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A Kansai Gestão de Recursos de Terceiros LTDA. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro, exceto os Fundos geridos pela Kansai Asset. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela Kansai Gestão de Recursos de Terceiros LTDA. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este material não deverá ser reproduzido, distribuído ou publicado sob qualquer propósito sem autorização da Kansai Gestão de Recursos de Terceiros LTDA. Para mais informações, ligue para (55) 12 98307-8787 ou acesse <http://www.kansaiasset.com.br/new/>. Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a administradora dos fundos da Kansai Gestão de Recursos de Terceiros LTDA. Para mais informações, ligue para (55) 12 98307-8787 ou acesse <http://www.kansaiasset.com.br/new/>.