vinland
CAPITAL

08
04

boletim SEMANAL

BOTTOM LINE
cenário

Nos EUA,

Trump anunciou a implementação de tarifas recíprocas de importação sobre diversos países, com aumento de 34% em relação à China (além dos já 20% implementados) e 20% em relação à União Europeia. O aumento significativo das tarifas junto com a alta da incerteza de política econômica deve produzir uma redução do crescimento dos EUA e uma elevação da inflação. Há um risco de a guerra escalar após a China ter anunciado retaliação com aumento de também 34% nas tarifas e os EUA terem ameaçado em aumentar mais 50% contra a China.

No Brasil,

as tarifas impostas pelos EUA foram de 10%. Embora seja a alíquota mínima entre os países, o real acabou se desvalorizando na semana diante do anúncio de retaliação da China aos EUA e a maior aversão ao risco global. As nossas simulações indicam que a economia deve sentir negativamente os efeitos da atividade global menor. Na inflação, o efeito também deve ser para baixo, com a queda das commodities compensando o efeito altista da desvalorização da moeda.

No Book Macro,

reduzimos de forma tática as posições aplicadas no mercado local. Em juros globais, temos posição aplicada na Polônia. Em moedas, temos posição comprada em EURUSD e vendida em USDJPY. No mercado de bolsa, seguimos concentrados em operações de arbitragem. Por fim, no crédito, seguimos com uma posição reduzida em ativos bancários e emissores corporativos de alta qualidade de crédito, por conta dos spreads apertados, mantendo foco maior na carteira estratégica de operações estruturadas e emissores de maior risco/retorno.

INTERNACIONAL

Nos EUA,

Trump anunciou a implementação de tarifas recíprocas de importação sobre diversos países. Para a China, os EUA irão impor 34% de tarifas recíprocas (além dos já 20% implementados), e 20% para a União Europeia. Canadá e México não tiveram aumento de alíquotas por estarem em negociação (USMCA). O aumento significativo das tarifas junto com a alta da incerteza de política econômica deve produzir uma redução do crescimento dos EUA e uma elevação da inflação. Em relação aos dados, o payroll mostrou uma criação de 228 mil postos de trabalho em março, acima do consenso (140 mil). Para os dois meses anteriores, houve revisão negativa em 48 mil. A taxa de desemprego ficou em 4,2% (consenso: 4,1%), enquanto os salários cresceram 0,3% MoM (consenso: 0,3%).

Na China,

o aumento de 34% de tarifas recíprocas (além dos já 20% implementados) pode tirar cerca de 2 p.p. do PIB chinês deste ano. No entanto, o cenário segue bastante incerto, com a China anunciando retaliação com aumento de também 34% nas tarifas e os EUA ameaçando aumentar mais 50%, o que poderia impactar ainda mais o crescimento. Por outro lado, o governo chinês já prometeu mais estímulos fiscais com aumento da meta para o déficit primário. Além disso, o PBoC deve deixar a moeda se desvalorizar, o que também deve atenuar os efeitos da elevação das tarifas na atividade.

Na África do Sul,

o orçamento foi aprovado sem a participação do partido Democratic Alliance e com o apoio do partido ActionSA. Isso coloca em dúvida a continuidade do GNU em sua atual composição, embora não tenha nenhuma decisão formal.

Na Polônia,

o NBP manteve a taxa de juros inalterada em 5,75% a.a.. Entretanto, houve mudança relevante na comunicação do Presidente do Banco Central, Adam Glapiński para mais dovish, com a possibilidade de cortes já na reunião de maio.

INTERNACIONAL

Na Hungria,

dados de vendas no varejo (3,3% yoy vs. est. 4,0%) e produção industrial (-8% yoy vs. est. -5,5%) vieram abaixo do esperado. Entretanto, os reajustes salariais permanecem em nível elevado (10,4% yoy vs. Est. 9,9%), tornando o processo de desinflação mais difícil.

No México,

dados de demanda continuam mostrando sinais de uma atividade fraca e os dados de emprego formal também seguem com criação de vagas em níveis baixos. Além disso, as expectativas de inflação permaneceram praticamente estáveis. Em relação ao anúncio de tarifas recíprocas, o México ficou de fora, porém Trump já havia anunciado tarifas em relação ao México. Estimamos um aumento de tarifa efetiva de ao redor de 7 p.p. Mas o mais relevante é o possível impacto negativo da atividade americana no país.

No Chile,

a inflação de março veio em linha com o esperado, mas com uma abertura mais benigna. O headline passou de 3,7% YoY para 4,9% YoY, enquanto o core caiu de 3,9% YoY para 3,7% YoY. Já as minutas revelaram um Comitê deixando a opcionalidade de cortar mais rápido a taxa de juros frente ao debilitamento do crescimento global, mas em geral a cautela prevaleceu naquele momento. Em relação às tarifas, estimamos um aumento de tarifa efetiva de menos de 1 p.p., principalmente por conta das isenções. É importante monitorar o desenrolar da guerra tarifária entre EUA e China, pois ambos os países são importantes para o Chile. Além disso, o Chile é uma pequena economia aberta mais sensível aos choques externos.

Na Colômbia,

a inflação e o núcleo sem alimentos e regulados voltaram a ceder de 5,3% YoY para 5,1% YoY, enquanto o núcleo passou de 5,4% para 5,2% o que deve possibilitar o BC voltar a cortar a taxa de juros na próxima reunião. Em relação às tarifas, estimamos um aumento de tarifa efetiva de ao redor de 2 p.p. e assim como o caso chileno, a Colômbia é uma pequena economia aberta sensível aos choques externos o que torna especialmente importante monitorar as negociações em torno das tarifas.

CENÁRIO DOMÉSTICO

Na atividade,

a produção industrial recuou 0,1% MoM/sa em fevereiro, ficando abaixo do que o consenso esperava (+0,3% MoM/sa). A abertura mostra que a indústria de transformação caiu 0,5% MoM/sa, enquanto a extrativa cresceu 2,7% MoM/sa.

No setor externo,

a balança comercial de março teve saldo de US$ 8,2 bi, acima do consenso de US$7,0 bi. As exportações ficaram em US$29,2 bi, enquanto as importações vieram em US$21,0 bi. Em 12 meses, o saldo da balança comercial está rodando em cerca de US$65,6bi.

BOLSA

Nossas principais teses de investimento, em ordem de relevância, são:

1. Empresas ligadas ao setor de Utilities

2. Empresas ligadas ao setor de Commodities

3. Bancos e empresas de Serviços Financeiros

vinland
CAPITAL

Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. Este material é meramente informativo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. Recomendamos uma consulta a assessores de investimento e profissionais especializados para uma análise específica, personalizada antes da sua decisão sobre produtos, serviços e investimentos. Para fundos que perseguem a manutenção de uma carteira de longo prazo, não há garantia de que o fundo terá tratamento tributário para fundos de longo prazo. As rentabilidades divulgadas são líquidas de administração e performance e bruta de impostos. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir os prejuízos dos fundos. Verifique se os fundos estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Tais fundos podem estar sujeitos a risco de perda substancial do patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes da sua carteira. Os fundos apresentados podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos não mencionados neste material. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de informar-se sobre eventuais riscos previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Este material não deve substituir o julgamento independente dos investidores. Verifique a data de início das atividades dos fundos. Para avaliação da performance de fundos de investimento é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 meses. A partir de 02/05/2008, todos os fundos de investimento que utilizam ativos de renda variável em suas carteiras deixam de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passam a fazê-lo com base na cotação de fechamento destes ativos. Este material apresenta conclusões, opiniões, portfólios hipotéticos, sugestões de alocação e projeções de retorno feitas sob determinadas premissas. Ainda que a Vinland Capital acredite que essas premissas sejam razoáveis e factíveis, não pode assegurar que sejam precisas ou válidas em condições de mercado no futuro ou ainda que todos os fatores relevantes tenham sido considerados na determinação dessas conclusões, opiniões, sugestões, projeções e hipóteses.

As conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses são baseadas nas condições de mercado e em cenários correntes e passados que podem variar significativamente no futuro. Projeções não significam retornos futuros. Os resultados reais de um portfólio ou sugestão de alocação equivalentes aos apresentados podem divergir dos resultados indicativos daqueles aqui descritos. O objetivo de investimento, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco. Alguns produtos e ativos mencionados podem não estar disponíveis ou cotados nos preços esperados ou projetados no momento da contratação ou investimento pelo investidor. A Vinland Capital não garante a disponibilidade, liquidação da operação, liquidez, pagamento de juros, remuneração, retorno ou preço dos produtos ativos mencionados neste material. A Vinland Capital não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, total ou parcialmente, sem a expressa concordância da Vinland Capital.

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

Para mais informações, acesse vinlandcap.com