

## A economia norte-americana sobre o comando de Joe Biden: um enfoque macroeconômico, político e financeiro

Omar Barroso Khodr<sup>1</sup>

João Victor Lisboa de Vasconcelos<sup>2</sup>

**AVISO LEGAL:** O conteúdo apresentado neste artigo é de objetivo apenas educacional.

Neste breve texto apresentaremos uma breve análise de como a economia norte-americana e global poderá se comportar com a administração do novo presidente eleito: Joe Biden do partido democrata. Apresentaremos um breve estudo da conjuntura macroeconômica dos Estados Unidos (EUA), das situações geopolíticas e os impactos nos investimentos e quais companhias podem se beneficiar com a nova administração.

### Introdução

As propostas de Biden, seguem um padrão liberal no qual é proposto uma expansão do sistema de saúde pública dos EUA, flexibilização da cidadania para imigrantes sem documentos e o desenvolvimento da indústria de energia sustentável. Para população jovem que sofre com adversas condições de dívidas universitárias, a administração de Biden promove a matrícula gratuita para todas as famílias com renda menor do que US\$125 mil por ano. Biden também busca flexibilizar assuntos na justiça criminal como pela legalização do cannabis e abolição da pena de morte (Joe Biden, 2020).

Ao longo do primeiro mandato do governo de Trump (2017-2020) foram tarifados: cerca de US\$ 360 bilhões em produtos chineses, 25% do metal e 10% do alumínio importado de todos os parceiros comerciais dos EUA e cerca de 30% a 50% de máquinas de lavar e painéis solares (USITC, 2020). Biden ainda não revelou como será remediado o dilema internacional tarifário que abriu espaço para uma moderna guerra comercial. Acreditamos que a administração de Biden busque em melhorar o diálogo entre os EUA e o resto do mundo, em comparação ao governo do ex-presidente Donald Trump. Conforme as breves observações, partiremos para uma breve análise macroeconômica e geopolítica.

### Macroeconomia e geopolítica

---

<sup>1</sup> Possui graduação em Jornalismo, MBA em Finanças pela European University Business School. Atualmente é Chefe de Serviços em Estudos de Cartéis pelo Departamento de Estudos Econômicos (DEE) do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) e mestrando em economia pelo IDP.

<sup>2</sup> Possui graduação em Economia pela UnB, atualmente é mestrando em Economia pelo IDP.

A presidência Biden, em termos econômicos, pode ter consequências significativas sobre câmbio e o posicionamento de diversas cadeias produtivas expostas a condições geopolíticas locais, regionais e globais. A ruptura com a política externa isolacionista do governo Trump, em favor da continuidade do modelo de intervenções pontuais em situações de conflito geopolítico, pode levar os EUA a intervir mais ativamente em equilíbrios políticos delicados, com consequências regionais imprevisíveis sobre cadeias de produção e de negócios em geral. Esse é um fator de risco especialmente relevante no Oriente Médio (Síria, Afeganistão, Iraque) e em partes do Norte (Líbia) e da África sub-saariana (Etiópia, RDC, RCA), com potencial para afetar setores minerais e de energia. Por outro lado, as sinalizações de que o novo governo estaria disposto a discutir condições amistosas com o Irã têm potencial para reduzir a intensidade de proxy-wars que elevam o risco das cadeias críticas de petróleo e gás que atravessam a região.

É esperada uma política comercial mais previsível, que retome diretrizes multilaterais de comércio e recorra menos diretamente a medidas agressivas como guerras tarifárias, sugere a redução de prêmios de risco associados a operações cambiais e comerciais. A redução de tais riscos pode tornar o dólar um ativo menos atrativo como 'porto-seguro' para investidores, reduzindo seu valor relativo e incentivando oportunidades de negócios em outras moedas.

Considerando o impacto interno severo do vírus (Covid-19) na economia americana e tendo em vista o governo democrata com congresso dividido (o que dificultaria estímulos fiscais diretos), não parece haver indicação de mudanças de trajetória no comportamento expansionista da política monetária do FED (Banco Central Americano), que deve manter as taxas de juros baixas. As taxas de juros baixas no longo prazo desestimulam a demanda por dólares graças ao diferencial para juros internacionais, fenômeno que pode ser potencializado pela recuperação de economias globais a partir da atenuação da pandemia pelo uso em larga escala de vacinas contra o COVID-19.

As políticas estimulantes do FED permitem que Bancos Centrais ao redor do mundo, especialmente aqueles de países cambialmente frágeis como os países em desenvolvimento, tenham mais espaço para conduzir políticas expansivas próprias, sem grandes penalizações por diferenciais de juros. Maior liberdade de condução monetária, sem pressões relevantes de juros externos, tudo mais constante, contribui para o realinhamento de taxas de câmbio, o que dá previsibilidade ao setor externo (mesmo que ao custo de lucratividade para exportadores) e serve como um estabilizador de custos para setores dependentes em importações. Nesse novo cenário, espera-se no resto do mundo, pelo fator cambial, realinhamento da rentabilidade dos setores fortemente exportadores (que ganharam espaço em mercados externos graças ao câmbio desvalorizado) e queda das pressões inflacionárias, hoje em grande medida derivadas da desvalorização de moedas domésticas.

A posição monetária expansionista americana e a possibilidade de manutenção de juros baixos em países em desenvolvimento estimulam a busca

de investimentos mais arriscados, o que favorece, tudo mais constante, a migração para mercados de capitais e para investimento direto em países estrangeiros.

### Impacto nos investimentos

Conforme as breves observações sobre propostas de Biden, podemos sugerir que os seguintes setores se beneficiaram: energia sustentável, cannabis e veículos elétricos (VEs).

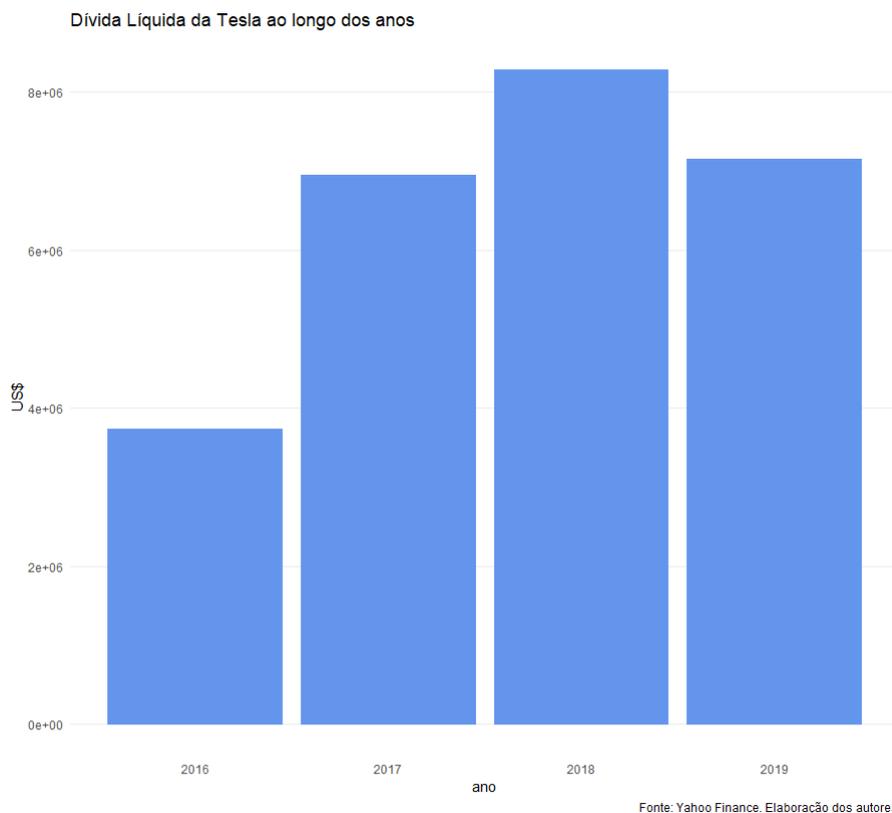
### Possíveis empresas beneficiadas

#### Tesla (TSLA)

O governo de Biden pretende incentivar o mercado de VEs, por meio de créditos e incentivos fiscais para estimular a produção e venda de VEs. Certamente a empresa mais famosa deste mercado (a Tesla) colherá benefícios com a administração democrata que visa incentivar a sustentabilidade nos EUA. A administração de Biden pretende focar em projetos para melhoras da infraestrutura sustentável norte-americana, criando milhões de empregos no setor para reconstrução de redes elétricas, pontes e sistemas aquaviários. O objetivo é reformar a infraestrutura americana para um sistema que possa competir com países os países desenvolvidos do Oeste/norte europeu, Ásia e Oceania. Pretende-se incentivar a indústria de veículos elétricos (VEs) com a criação de até um milhão de empregos, além de instalar meio milhão (500,000) de estações de recarga para VEs (Joe Biden, 2020). Biden busca realizar 3 milhões de compras de automóveis elétricos produzidos internamente para o governo dos EUA. Biden pede um investimento de US\$ 400 bilhões para um programa de quatro anos na compra de bens e serviços baseados dos EUA e US\$ 300 bilhões em novas pesquisas e desenvolvimento na área de tecnologia (Cnbc, 2020).

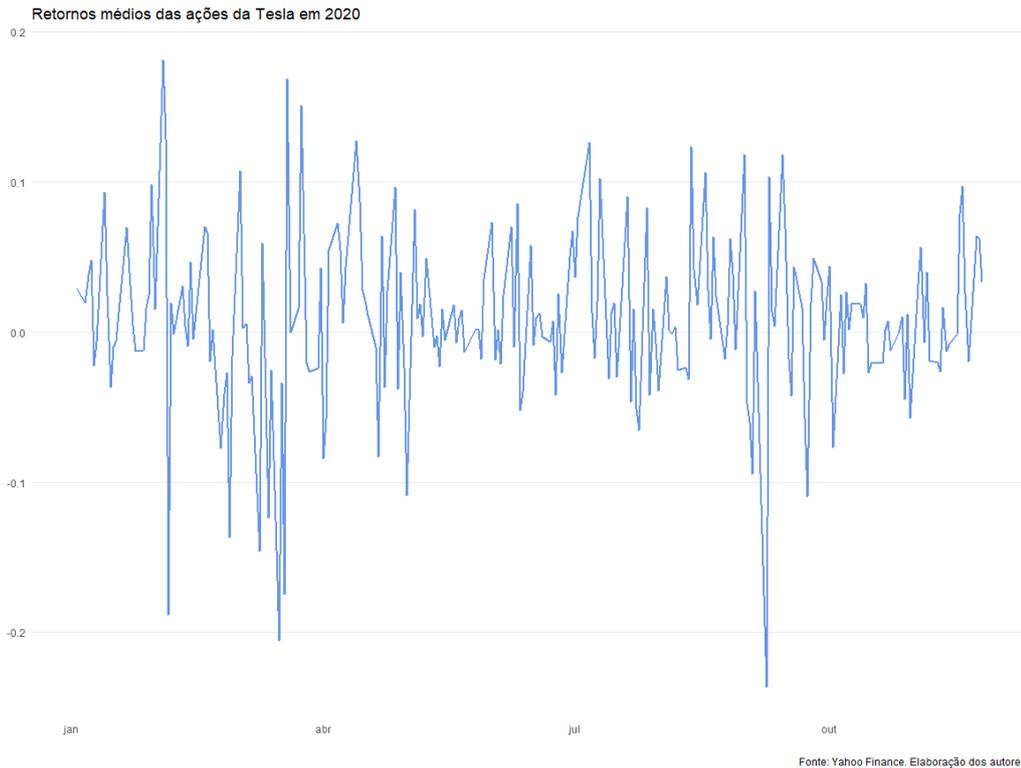
Em primeira vista as propostas podem beneficiar a Tesla, a empresa segue com cinco trimestres consecutivos de lucros, além de anunciar a construção de uma nova fábrica no Texas que eventualmente produzirá o excêntrico cybertruck. Em 31 de agosto deste ano as ações da Tesla chegaram a níveis recordes em 498,32, também no curso de apenas um ano os preços das ações da Tesla cresceram cerca de 544%. A Tesla tende a ter uma reputação de 'gastadora' entre os analistas de mercado, isto é evidente pelo seu histórico de alavancagem ao longo dos anos, podemos ver pelo índice de dívida em relação patrimônio líquido que está em 1,80 enquanto a média do setor é de 0,77 (CSI Markets, 2020). Em teoria isto significa que a Tesla usa US\$ 1,80 em dívidas para cada US\$ 0,77 do patrimônio líquido (segundo a média do setor), ou seja, o nível da dívida é de 180% do patrimônio líquido. Como regra geral, uma razão maior que a média da indústria é considerada alta e arriscada. Todavia, os investidores da

Tesla não se preocupam com este básico fundamento financeiro, dado que os projetos caros de Elon Musk tendem a dar a volta por cima no longo prazo.



Investidores interpretam que devido ao seu menor custo de financiamento em relação ao patrimônio líquido, a Tesla torna-se uma opção atraente para executivos que tentam levantar capital. O investidor da Tesla geralmente passa a ter uma visão holística sobre a missão da companhia, no qual interpreta-se que os altos níveis de alavancagem financeira permitem que a empresa utilize capital adicional para diversas operações de negócios. Isto permite que os proprietários sejam capazes de colher o lucro excedente gerado pelo capital da dívida.

O cenário é de otimismo entre os investidores, a Tesla está prevista para ser incluída no índice S&P 500 no dia 21 de dezembro. Isto atualiza a classificação da Tesla que passa a ser considerada como uma ação de 'confiança' ou uma ficha azul (blue chip). Todavia, devemos apontar que a Tesla continua em patamares de sobrevalorização, podemos ver com o índice de preço em relação aos lucros da Tesla está inflacionado em 844,4 relação aos seus competidores com a Toyota em 8,73 e General Motors em 18,83. Esta medida demonstra, a relação sobre o lucro líquido anual obtido pela empresa por ação, o que demonstra a demanda atual dos investidores por uma ação da empresa. Esta alta apresenta o otimismo exacerbado dos investidores da Tesla, enquanto seus competidores que produzem uma quantidade de carros maiores não conseguem um índice comparativo a Tesla. De qualquer maneira, este crescimento da Tesla deve ser abordado de formas diferentes, tudo depende dos interesses dos investidores que acreditam em um crescimento nas vendas ou desenvolvimento tecnológico da empresa.



Podemos ver no gráfico acima os retornos médios das ações da Tesla. Logo após uma queda acentuada em setembro os retornos voltaram em patamares moderados, porém, com um certo grau de volatilidade. Após o anúncio da inclusão da Tesla no índice S&P podemos ver os retornos escalando novamente. Certamente investir no curto prazo na Tesla é uma aventura para poucos, é uma companhia que conseguiu os 'holofotes' do mundo financeiro.

### Next Era Energy (NEE)

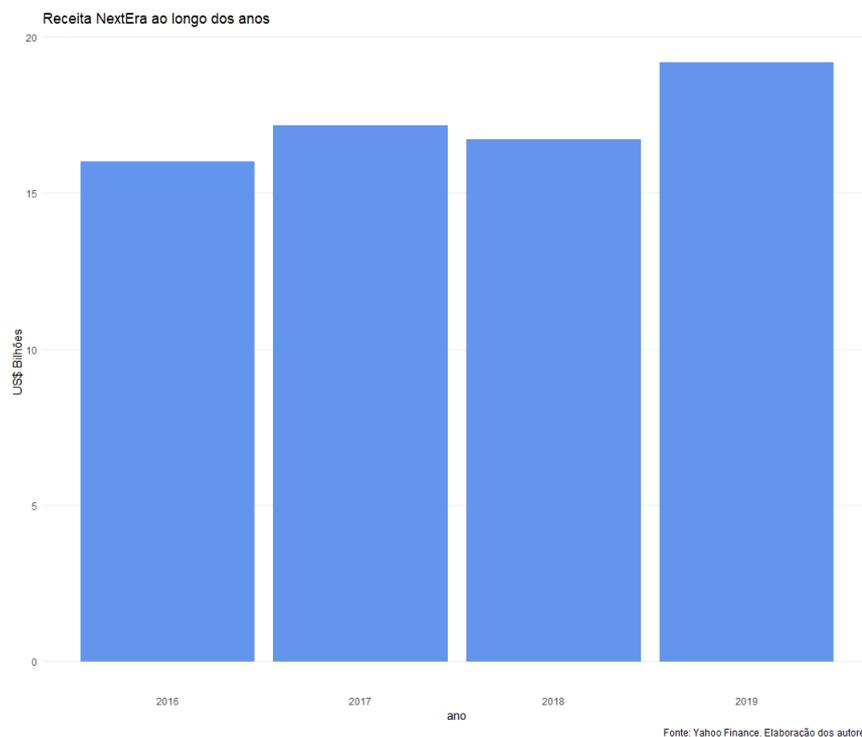
Sendo a líder no setor americano de energia verde, a NextEra tem uma das melhores classificações de crédito no mercado. A companhia é estimada em gerar cerca de 45,900 megawatts de energia além de administrar subsidiárias como a Florida Power & Light, NextEra Energy Resources, NextEra Energy Partners e NextEra Energy Services.

classificações_de_crédito	agências
A-	S&P
Baa1	Moody's
A-	Fitch

### Elaboração dos autores

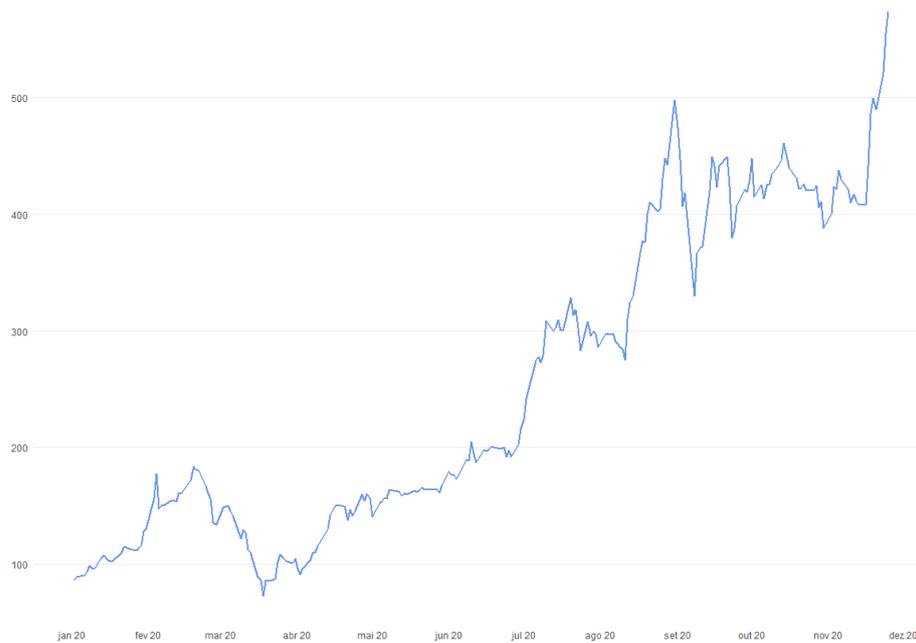
O otimismo dos investidores parte devido às promessas de Biden para restaurar as relações dos EUA sobre o combate do aquecimento global e o

possível retorno ao acordo de Paris incentivando os EUA para alcançar emissões líquidas zero até 2050. Mesmo com o congresso majoritariamente republicano, investidores deste setor estão confiantes que o projeto de lei de US\$ 2 milhões em relação ao combate do aquecimento global seja aprovado (Norton, 2020). A NextEra experiência um crescimento anual de sua receita desde 2016 decorrentes de grandes investimentos em projetos de energia verde.



A resiliência da NextEra, durante os anos do governo Trump se efetua igualmente sobre os preços das ações da companhia. Que segue uma tendência de crescimento ao longo dos últimos seis meses, podemos ver no gráfico o exemplo claro.

Next Era: série de preços das ações



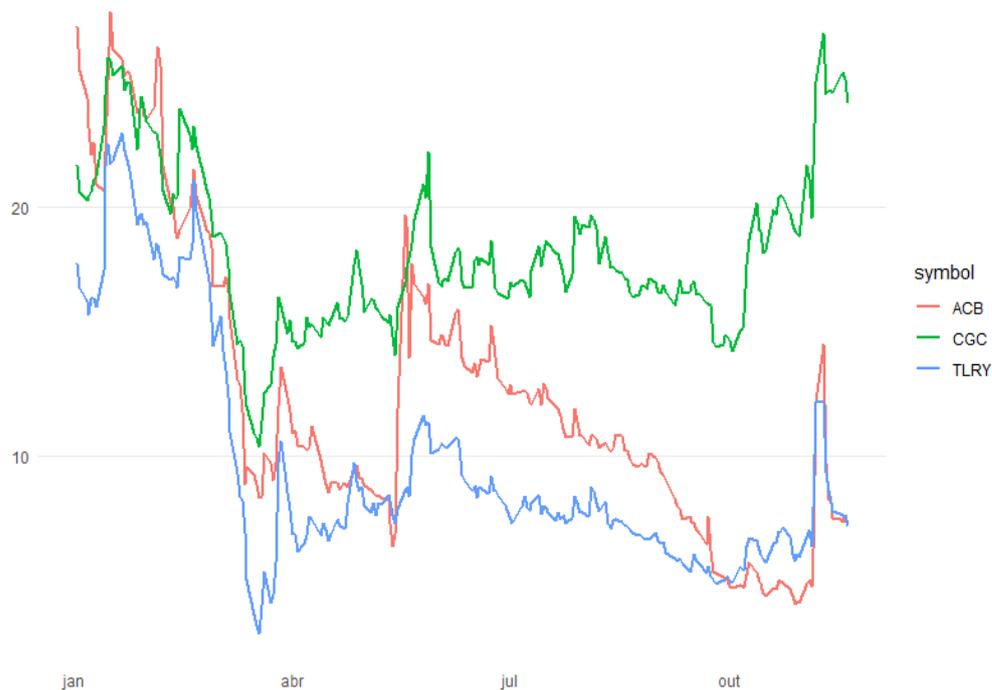
Fonte: Yahoo Finance. Elaboração dos autores

De um ponto de vista qualitativo os investimentos em energia verde são considerados conservadores, pela necessidade de estabilidade para projetos caros e de longa duração. As empresas deste setor costumam a apresentar uma renda estável e previsível, por conta do sistema de taxaçaõ tributária dos usuários dos serviços sustentáveis. Com isso, empresas como a NextEra costumam a pagar dividendos para seus investidores (Norton, 2020).

## Indústria de Cannabis

O mercado da cannabis e produtos relacionados traz uma nova onda de otimismo com novos estados como Arizona, Montana, Nova Jersey e Dakota do Sul, legalizando o uso entre adultos. As ações da Canopy subiram 10% logo após o anúncio da vitória de Biden no dia 9 de novembro, esta tendência de alta foi seguida por companhias rivais do setor como a Aurora Cannabis (+20%) e Tilray (+10%). Líderes do setor enxergam a administração de Biden como um passo importante para o desenvolvimento da indústria canábica, assim cooperando para a regulação adequada deste setor, desincentivando a organização criminal para distribuição de produtos e serviços (La Monica, 2020).

## Variação de preços mais altos das ações da indústria de Cannabis



Fonte: Yahoo Finance. Elaboração dos autores

Tickers: ACB (Aurora); CGC (Canopy Growth); TLRY (Tilray).

Podemos ver acima a forte valorização da Canopy especialmente em outubro para novembro de 2020. Enquanto isso é evidente que a competição está mais acirrada entre a Aurora e a Tilray, definitivamente isto aponta que a Canopy segue um período de sobrevalorização. Novamente, o índice de preço em relação aos lucros é um barômetro que podemos utilizar para guia rápida deste fenômeno de mercado. O índice da Canopy está marcado com 53,51, enquanto a Aurora fica em 33,01 e da Tilray fica em 0 por apresentar ganhos por ações negativas (Macrotrends, 2020). É interessante que os principais players do mercado de cannabis divergem em sobrevalorização, valorização comum e baixa valorização. Enquanto aparentemente a Canopy está sendo a favorita dos investidores, a Tilray em contraste está perdendo dinheiro por estar apresentando ações de lucro líquido negativo (perdas líquidas) nos últimos meses. Com isso, podemos afirmar que o mercado não está “aquecido”, os investidores ainda estão um pouco céticos sobre as implementações gerais da regularização do mercado de cannabis nos EUA.

## Considerações finais e opiniões

Apesar dos planos ambiciosos de Biden, os EUA e o mundo inteiro encontram-se encaçados na pandemia do Covid-19. Antes da implementação de qualquer plano, o combate do Covid-19 é a prioridade do governo, que terá que continuar a implementação de políticas econômicas e sociais para auxiliar a

população norte americana. Talvez o período de apenas quatro anos não seja o suficiente para reestruturação completa que o novo presidente busca; devemos contar que existem riscos desconhecidos como a possível mutação do Covid-19 ou ineficácia das vacinas que podem atrasar os planos de Biden. Todavia, é cedo para afirmar um cenário preciso para um futuro com tantas incertezas, é possível que os EUA tenham que continuar seus programas de auxílio populacional por mais tempo do que esperado.

De qualquer maneira, os mercados de capitais parecem não se importar muito com o comportamento da economia real. Ao longo de 2020 podemos evidenciar recordes de altas e baixas nos principais mercados do mundo e no caso específico dos EUA, Wall Street parece se importar mais com as oportunidades de curto prazo. A economia norte-americana vive um período delicado que será acompanhado com episódios de muita volatilidade e incertezas. Como eles mesmo dizem em inglês, “Buckle up, we’re in for a long ride” (apertem os cintos a jornada será longa). Vivemos ainda sobre um cenário de instabilidade é cedo afirmar quando os eventos de 2020 cederão para um período pacato e previsível.

## Referências

Joe Biden for President: Official Campaign Website. 2020. The Biden Plan to Build a Modern, Sustainable Infrastructure and an Equitable Clean Energy Future | Joe Biden for President: Official Campaign Website. [ONLINE] Disponível em: <https://joebiden.com/clean-energy/#>. [Acesso em 27 nov. 2020].

LA MONICA,P.L, 2020. Markets now. Cannabis stocks soar on Biden win, legalization hopes and solid results, [Online]. Disponível em: <https://edition.cnn.com/2020/11/09/investing/cannabis-stocks-election-biden-canopy-growth/index.html> [Acesso em 18 nov. 2020].

Macrotrends. 2020. Stock indexes. [ONLINE] Disponível em: <https://www.macrotrends.net/charts/stock-indexes>. [Acesso em 22 Nov. 2020].

NORTON, P.L. 2020. These Stocks Could Rise Further as Biden Takes on Climate Change. [ONLINE] Disponível em: <https://www.barrons.com/articles/carrier-global-other-refrigeration-stocks-may-gain-from-vaccine-51604956040>[Acesso em 11 Nov. 2020].

TSLA - Tesla Inc Profile, Stock Quotes, Financial Analysis, Charts, Fundamentals - CSIMarket. 2020. TSLA - Tesla Inc Profile, Stock Quotes, Financial Analysis, Charts, Fundamentals - CSIMarket. [ONLINE] Available at: [https://csimarket.com/stocks/at\\_glance.php?code=TSLA](https://csimarket.com/stocks/at_glance.php?code=TSLA). [Accessed 28 November 2020].

USITC DataWeb. 2020. DataWeb. [ONLINE] Disponível em: <https://dataweb.usitc.gov/tariff/annual>. [Accessed 24 Nov. 2020].