

Alberto Furuguem
(albertofuruguem@gmail.com)

CENÁRIO PARA INVESTIMENTOS

Os investimentos em renda fixa, no mercado financeiro brasileiro, seguem representando uma das melhores opções para aqueles que buscam ganhos reais elevados com baixo risco. Mesmo que o BC decida interromper o processo de elevação da taxa básica de juro (uma possibilidade cada vez maior, diante das incertezas internacionais), os rendimentos, em termos reais, dos ativos de renda fixa, disponíveis no mercado financeiro nacional, podem ser considerados muito atraentes.

Os investimentos em bolsa, por outro lado, tendem a refletir as perspectivas do cenário econômico mundial e, por tabela, do cenário da economia brasileira.

As fortes quedas nas principais bolsas internacionais, no início desta e na semana passada, refletiram, principalmente, o desgaste das lideranças políticas norte-americanas, que deixaram, por longas semanas, o Mundo estressado, diante das dificuldades de entendimento para ampliação do teto para a dívida pública. Não se chegou ao default da dívida pública americana, mas somente o angustiante processo de negociação para evitá-lo, já causou um irreparável estrago na imagem do ativo considerado de menor risco no mercado financeiro mundial. O rebaixamento dos títulos públicos americanos, pela Standards & Poor's, de AAA para AA+, embora já esperado, casou forte impacto no mercado, pelo ineditismo. Além disso, a possibilidade de uma segunda agência de avaliação de risco rebaixar aqueles títulos já é suficiente para provocar relevantes movimentos nas composições das carteiras de investimentos mundo afora.

A grande questão do momento é: qual o risco de ocorrer uma nova recessão da economia mundial? Muito vai depender da capacidade de coordenação entre as principais lideranças do G20, da Zona do Euro etc, para equacionar, com eficiência e presteza, os potenciais problemas derivados das dívidas públicas, não somente dos Estados Unidos, mas também de outras importantes economias de Primeiro Mundo.

Vale lembrar que dívidas elevadas podem ser perfeitamente gerenciáveis, se for preservada a confiança, se os juros forem reduzidos (como tem sido, ainda), se os prazos forem suficientemente longos (como costumam ser, ainda). Além dessas condicionantes, será indispensável que a renda cresça, ou seja, que não haja recessão.

Ironicamente, o maior desafio da macroeconomia na Europa e nos Estados Unidos é o reaquecimento da demanda, enquanto no Brasil, o aquecimento excessivo em alguns setores é a maior preocupação.

Se a atividade econômica mundial sofrer desaceleração importante, como as bolsas indicam temer, é claro que a economia brasileira não poderá passar ao largo, apesar do colchão de reservas cambiais de que dispõe. Os maiores impactos viriam da desaceleração da demanda externa, principalmente sobre nossos principais produtos de exportação.

O impacto sobre os fluxos internacionais de capitais, da percepção de maiores riscos para a economia mundial, provavelmente será, como parece já estar ocorrendo, do tipo flight to quality. Ironicamente, os títulos rebaixados do Tesouro dos Estados Unidos poderão ser os mais demandados, pois ainda serão considerados os de menores riscos.

O real poderá sofrer desvalorização, via mercado, algo que o Governo não vinha conseguindo fazer via intervenção.

O mercado imobiliário brasileiro continua muito aquecido, o que deixa, com razão, os investidores, mais cautelosos e inseguros quanto à decisão de “comprar” ou “vender”.

Os desatentos poderão “vender barato” ou “comprar caro”. Os mais atentos poderão realizar negócios interessantes, em um mercado algo “enlouquecido”.

A cotação de metais preciosos, como o ouro, deverá continuar a sofrer os efeitos dos movimentos de realocação de ativos, promovidos pelos investidores em geral e pelos próprios bancos centrais.

Apesar de tudo, no curto e no médio prazos, o Dólar e o Euro deverão seguir como os principais ativos de reservas cambiais, por falta de alternativa e pelas próprias dimensões das economias Americana e da Zona do Euro.

Em um horizonte mais distante, o Yuan tenderá a representar, naturalmente, um ativo cada vez mais demandado, tanto pela dimensão da economia chinesa como pela inevitabilidade de, um dia, o mesmo sofrer valorização estrutural.

Brasil - Indicadores Seleccionados

Ítems	2007	2008	2009	2010	2011 projeção	2012 projeção
1. População (Milhões de habitantes) (1)	185,7	187,6	189,0	191,1	192,8	194,5
2. PIB (US\$ bilhões) (PPP)	1834,0	1860,0	1900	2000,0	2100,0	2180,0
3. PIB per capita (dólares) (PPP) (1)	9876	9915	10050	10460	10890,0	11210,0
4. PIB (R\$ bilhões - a preços correntes)	2661	3032	3185	3675	4010,0	4438,0
5. PIB (US\$ bilhões - a preços correntes)	1310	1491	1420	2050,0	2405,0	2495,0
6. PIB - Crescimento (% a.a.)	6,1	5,2	-0,6	7,5	4,0	4,0
- Indústria	5,3	4,1	-6,4	10,1	3,3	3,8
- Agropecuária	4,8	6,1	-4,6	6,5	3,8	4,3
- Serviços	6,1	4,9	2,2	5,4	4,1	4,4
7. Inflação (% a.a.) (preços ao consumidor) (IPCA)	4,5	5,9	4,3	5,9	6,3	5,5
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	7,7	9,8	-1,7	11,3	5,8	5,4
9. Taxa média de desemprego (%)	9,3	8,1	8,1	6,5	6,0	6,2
10. Taxa Nominal de juros (SELIC % a.a.)	11,25	13,75	8,75	10,75	12,50	12,50
11. Taxa real de juros (% a.a.)	8,1	7,2	4,5	4,0	5,1	6,6
12. Taxa de Investimento	17,4	19,1	16,9	18,4	19,5	19,5
13. Exportações (US\$ bilhões)	160,6	197,9	153,0	201,9	253,0	261,0
14. Importações (US\$ bilhões)	120,6	173,2	127,6	181,6	232,0	250,0
15. Balança comercial (US\$ bilhões)	40,0	24,7	25,4	20,2	21,0	11,0
16. Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	3,6	-28,3	-24,3	-47,5	-59,0	-70,0
17. Saldo em conta-corrente/PIB (%)	0,3	-1,8	-1,6	-2,3	-2,5	-2,8
18. Investimentos Externos (US\$ bilhões)	34,6	45,1	25,9	48,5	54,0	48,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	180,3	206,8	239,0	288,6	355,0	355,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	-11,9	-27,7	-61,2	-50,0	-58,0	-56,0
21. Dívida externa total líquida/exportações	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3
22. Taxa de Câmbio final de período (R\$/US\$)	1,78	2,35	1,74	1,67	1,65	1,75
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-16,8	32,0	-26,0	-4,0	-1,2	6,1
24. Déficit Público Nominal (% PIB)	2,3	2,0	3,3	2,6	2,7	2,4
Governo Federal	...	0,9	3,4	1,3
Governos Estaduais e Municipais	...	1,2	-0,1	1,3
Empresas Estatais	...	-0,1	...	0,0
25. Dívida Pública Líquida (US\$ bilhões)	674,6	490,9	773,2	883,7	910,0	953,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	43,9	38,8	43,0	40,4	39,5	39,0
27. Dívida Pública Líquida (R\$ bilhões)	1150,4	1153,6	1345,3	1475,8	1595,0	1710,0
28. Carga Tributária (% do PIB)	34,5	34,9	34,3	35,0	35,0	35,0
29. Juros/PIB (%) ^(**)	6,3	5,6	5,4	5,4	5,5	5,3
30. Supermercados - Vendas Reais (%)	5,9	9,0	5,5	4,3	4,0	4,0

Fonte dos dados observados: IBGE, Banco Central, FGV, BNDES, IPEA; SECEX e ABRAS.

(1) Estimativa sujeita a alteração

(*) Calculado pelo Banco Mundial, utilizando o critério de Paridade de Poder de Compra (PPP) .

(**) Juros nominais