

Alberto Furuguem
(furuguem@furuguem.com.br)

CENÁRIO PARA INVESTIMENTOS

Os investimentos em renda fixa continuam a representar excelente opção para aqueles que preferem uma boa combinação entre rendimento e risco, no mercado financeiro brasileiro. Há alguma incerteza sobre o nível do ganho real (descontada a inflação futura) associada à própria incerteza sobre a efetiva tendência da inflação, mas não há dúvida de que, em qualquer cenário razoavelmente realista, os juros reais no Brasil continuarão a se destacar, na comparação com investimentos semelhantes em outros mercados.

Em cenário de juro em elevação, as aplicações pós-fixadas poderão representar boa opção.

Os investimentos em bolsa de valores continuam a merecer avaliação criteriosa, diante das incertezas ainda predominantes tanto no cenário interno (crescimento versus inflação) quanto no cenário externo (recuperação e preocupação com a inflação). O fraco desempenho recente desse tipo de investimento no Brasil, neste início de ano, pode ter gerado oportunidades de compra, para aqueles que acreditam no bom desempenho de algumas empresas, mesmo diante de turbulências provocadas por fatores externos e internos (alguns de natureza política).

O que se espera, de qualquer forma, é uma tendência para o desaquecimento da demanda global de bens e serviços, como consequência do gradual aperto monetário e fiscal destinado a conter a inflação. Essa tendência deverá, naturalmente, afetar a rentabilidade de alguns setores mais dependentes da expansão do crédito.

Os investimentos no mercado imobiliário, que geraram, em geral, elevados ganhos, nos últimos anos, em face dos efeitos da expansão do crédito, da renda e do emprego, devem ser examinados com especial cautela, nesta etapa. Em algumas áreas, os preços parecem ter chegado a níveis insustentáveis, em termos reais, no médio e no longo prazos.

Ao observador atento, entretanto, o mercado imobiliário, sempre pode oferecer boas oportunidades, diante de tendências produzidas por fenômenos pontuais (Copa do Mundo, Olimpíadas etc.).

Com um crescimento mais moderado do crédito, da renda e do emprego, o setor imobiliário deverá sofrer algum ajuste (já observável, aliás), seja no ritmo de crescimento, seja em correção de exageros pontuais ocorridos nos últimos anos.

Os investimentos ligados à moeda estrangeira devem merecer alguma reavaliação, diante, principalmente, de possíveis mudanças nas políticas monetárias dos Estados Unidos e da União Européia. A preocupação predominante ainda é com a recuperação da atividade econômica, mas a inflação também já preocupa bastante. A recuperação do dólar no mercado brasileiro, nos últimos dias, pode representar um primeiro sinal de que em algum ponto mais à frente a “busca pela qualidade” pode contribuir para alterar substancialmente o fluxo de recursos externos para o nosso mercado. O comportamento de abril não representa, necessariamente, uma nova tendência, mas não deixa de ser um alerta a ser considerado.

No campo das commodities em geral, sejam agrícolas, ou metálicas, predomina, no momento, a idéia de que poderá haver algum ajuste, depois das altas dos últimos tempos.

Não se esperam, entretanto, mudanças estruturais na demanda global das commodities, cuja tendência de longo prazo é de expansão (diante, principalmente, das necessidades de grandes economias emergentes como a chinesa e a indiana).

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	4000,0	4450,0
5. PIB (US\$ bilhões - a preços correntes)	1310	1491	1420	2050,0	2400,0	2500,0
6. PIB - Crescimento (% a.a.)	6,1	5,2	-0,6	7,5	3,8	4,3
- Indústria	5,3	4,1	-6,4	10,1	3,1	4,0
- Agropecuária	4,8	6,1	-4,6	6,5	3,8	4,4
- 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	5,0
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	7,7	9,8	-1,7	11,3	7,0	4,7
9. Taxa média de desemprego (%)	9,3	8,1	8,1	6,5	6,3	6,2
10. Taxa Nominal de juros (SELIC % a.a.)	11,25	13,75	8,75	10,75	12,50	11,50
11. Taxa real de juros (% a.a.)	8,1	7,2	4,5	4,0	5,4	6,3
12. Taxa de Investimento	17,4	19,1	16,9	18,4	19,0	19,0
13. Exportações (US\$ bilhões)	160,6	197,9	153,0	201,9	250,0	261,0
14. Importações (US\$ bilhões)	120,6	173,2	127,6	181,6	235,0	250,0
15. Balança comercial (US\$ bilhões)	40,0	24,7	25,4	20,2	15,0	11,0
16. Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	3,6	-28,3	-24,3	-47,5	-60,0	-68,0
17. Saldo em conta-corrente/PIB (%)	0,3	-1,8	-1,6	-2,3	-2,5	-2,7
18. Investimentos Externos (US\$ bilhões)	34,6	45,1	25,9	48,5	50,0	45,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	180,3	206,8	239,0	288,6	340,0	340,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	-11,9	-27,7	-61,2	-50,0	-55,0	-55,0
21. Dívida externa total líquida/exportações	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2
22. Taxa de Câmbio final de período (R\$/US\$)	1,78	2,35	1,74	1,67	1,75	1,80
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-16,8	32,0	-26,0	-4,0	4,8	2,9
24. Déficit Público Nominal (% PIB)	2,3	2,0	3,3	2,6	2,8	2,5
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	914,0	953,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	43,9	38,8	43,0	40,4	40,0	39,0
27. Dívida Pública Líquida (R\$ bilhões)	1150,4	1153,6	1345,3	1475,8	1600,0	1715,0
28. Carga Tributária (% do PIB)	34,5	34,9	34,3	35,0	36,0	36,0
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