

*“Brasil está bem, mas o momento é de prudência”
Armínio Fraga, Comissão de Assuntos Econômicos – novembro de 2008*

BRASIL

Na próxima reunião, que ocorre em agosto, o Banco Central deve iniciar o processo de redução nas taxas de juros básicas da economia. Dados mais positivos para as expectativas de inflação e um endereçamento mais claro acerca dos gastos do governo permitem um corte, que, de acordo com as expectativas, deve ser em torno de 0,25%, podendo ser 0,50%.

No entanto, a economia tem demonstrado sinais de arrefecimento em virtude do prolongado período de restrição monetária. As vendas no varejo estão em queda e a inflação anual segue recuando, ainda que números recordes de produção de grãos e preços mais elevados dos combustíveis fósseis tenham dado sustentação ao crescimento.

EUA

Inesperadamente, o crescimento econômico dos EUA ganhou força no segundo trimestre devido à resiliência demonstrada pelos consumidores e empresas frente às altas taxas de juros. A presença de um mercado de trabalho sólido, gastos robustos por parte dos consumidores e uma redução nos núcleos de inflação impactaram positivamente e potencializaram as expectativas quanto a um “pouso suave” da economia americana.

Entretanto, uma taxa de juros ainda elevada, e uma súbita elevação nos preços das commodities aliado a estímulos econômicos oriundos de outros países podem trazer desconforto quanto aos dados de inflação futuros que podem ser pressionados.

CHINA

No segundo trimestre, a economia da China registrou um crescimento abaixo das expectativas, acompanhado de uma notável redução nos gastos do consumidor em junho, o que aumentou as preocupações em relação à recuperação.

Apesar de ter estabelecido uma meta de crescimento moderado do PIB em torno de 5% para este ano, o governo tem enfrentado diversos problemas econômicos. Estes incluem a iminente perspectiva de deflação, uma queda nas exportações e um enfraquecimento do mercado imobiliário.

Em meio as crescentes especulações sobre a possibilidade de o banco central adotar mais flexibilização após o inesperado corte da taxa de juros no mês passado, os economistas alertam que a eficácia das medidas monetárias está sendo diminuída devido à fraca confiança tanto dos negócios quanto dos consumidores.

PORTFÓLIOS DE INVESTIMENTO

Com o afrouxamento da política monetária esperado para primeira reunião de agosto, devemos observar gradual redução do carregamento contra outras moedas. Neste cenário, dada a etapa do ciclo contracionista dos países desenvolvidos, aumentamos a exposição cambial dos fundos, reforçando o posicionamento no exterior.

O iminente ciclo de corte de juros pode ser o catalisador para uma nova descompressão dos prêmios de risco das ações brasileiras, beneficiadas ainda por altos preços de *commodities* que atualmente sustentam a atividade econômica local. Cabe destacar que a necessidade de um aperto monetário prolongado nas economias desenvolvidas, pode prejudicar o desempenho da atividade econômica global nos próximos períodos. Para tal caso, entendemos ser prudente a manutenção de proteções que relacionadas a um aumento repentino na volatilidade do mercado acionário.

Em nossos portfólios de crédito prosseguimos aumentando o prazo médio da carteira em empresas resilientes e com grande previsibilidade de fluxo de caixa, que tendem a apresentar maior liquidez em seus títulos e ainda apresentam prêmio de risco atraente frente ao perfil das companhias.

Desta forma, estamos gradualmente aumentando o risco das carteiras de crédito, primeiro alongando o prazo, caso estes papéis mais longos apresentem redução do prêmio de risco, tendemos a rebalancear a carteira em companhias que apresentaram deterioração de seus resultados em função do ambiente de juros contracionista, mas que possuem sólida estrutura financeira, vantagens setoriais e que aumentam a sua rentabilidade com a queda da Selic.