

22 de novembro de 2010

## **Brasil rumo ao crescimento sólido e sustentado, mas não sem riscos**

No dia 08 de novembro de 2010 tivemos um encontro com a economista Victoria Coates Werneck, da Icatu Seguros. A palestra da Sra. Werneck era intitulada “Brasil rumo ao crescimento sólido e sustentado, mas não sem riscos”. Em um primeiro momento foram passadas informações e perspectivas sobre a economia dos Estados Unidos, que continua sendo a maior do mundo e, portanto, com grande impacto sobre o Brasil. Depois Victoria comentou as expectativas e os riscos para o mercado brasileiro.

A economia norte-americana vem se recuperando gradualmente, mas continua com um mercado de trabalho fraco (desde 2008 foram eliminadas 7,5 milhões de vagas). A taxa de desemprego atual está em 9,6% (outubro/10), enquanto a média histórica situa-se entre 5% e 5,5%. Além disso, diversos outros indicadores, apesar de apresentarem recuperação em relação à 2009, estão bem abaixo do período pré-crise. Podemos citar como exemplos o investimento privado, a produção industrial, as vendas no varejo e a confiança do consumidor, esse último índice, inclusive, encontra-se na metade do patamar médio do período anterior à crise. Outro ponto importante ressaltado pela Sra. Werneck é o temor com o aumento da inadimplência das hipotecas, dado que os preços e as vendas de imóveis voltaram a cair, o que pode gerar novas perdas para os bancos e enfraquecer seus balanços. Esses pontos foram ressaltados em função da importância que os EUA continuam tendo sobre o mundo, visto que se o país não se recuperar, o horizonte para diversas economias (incluindo a brasileira) não será tão tranquilo.

Com relação ao Brasil, a situação é mais favorável. No entanto, em sua palestra a Sra. Werneck preferiu mostrar as preocupações com relação à inflação e à política fiscal, ao invés de focar os pontos positivos do mercado interno, já amplamente destacados por economistas. O término da hiperinflação na metade dos anos 90 no Brasil ajudou a gerar confiança nos investidores estrangeiros e, nesse sentido, o aumento recorrente das expectativas de inflação é um risco para esses investidores. A atual estrutura da economia brasileira não suporta taxas de juros sustentáveis abaixo dos patamares correntes. O juro real brasileiro está em torno de 4,4%, sendo que uma taxa de equilíbrio sustentável segundo Victória é um pouco acima desse patamar. A presidente eleita, Dilma Rousseff, afirmou que pretende trabalhar com um juro real de 2%, o que na visão da economista não é sustentável e pode levar o país para uma inflação alta novamente. A inflação brasileira também tem um risco associado ao mercado de trabalho. Embora a queda do desemprego seja uma ótima notícia para o consumo e o desenvolvimento da economia doméstica, representa um risco para a estabilidade de preços. A taxa atual de desemprego (6,2% em setembro/10) não é compatível com inflação baixa. O crescimento real do salário mínimo impossibilita a manutenção da inflação próxima à estabilidade, pois estimula o consumo das famílias para patamares acima do que a indústria consegue suprir.

As contas do governo também geram desconforto, em função do forte aumento dos gastos públicos. Apesar do aumento da arrecadação do governo, o crescimento das despesas em pessoal e previdência é preocupante (despesas com pessoal se expandiram 9,3% e com benefícios previdenciários 13,6% em um ano). Não fosse a operação da Petrobras, que acabou gerando uma grande receita para o Tesouro, o superávit primário do governo teria ficado bem abaixo da meta para o ano (3,3%). Em função desses pontos que trazem pressão para a inflação, a Sra. Werneck não acredita em cortes imediatos dos juros. Inclusive acha que possa haver ainda uma alta nas taxas antes que elas voltem a ceder.

Apesar desses alertas levantados em sua apresentação, deixou uma visão positiva do Brasil dentro de um cenário internacional mais fraco. Se a nossa economia for conduzida com responsabilidade, o Brasil pode ser considerado o mais atraente dos BRIC's, visto que a classe média é grande, a economia é diversificada, além de ser o mais ocidentalizado dos quatro países. Ao contrário dos EUA, indicadores como investimento, produção industrial, consumo das famílias e confiança do consumidor, já recuperaram os patamares pré-crise e muitos estão em níveis recordes. O fortalecimento das empresas brasileiras e do mercado interno traz boas perspectivas para os próximos anos.

22 de novembro de 2010

**DEFINIÇÕES DAS RECOMENDAÇÕES:**

**Compra:** estima-se um alto potencial de valorização para o preço das ações.

**Atrativo:** estima-se um potencial moderado de valorização para o preço das ações.

**Neutro:** estima-se oscilações pouco expressivas para o preço das ações.

**Não Atrativo:** estima-se um potencial de queda para o preço das ações.

**DISCLAIMER**

Disclaimer:

Nossas indicações são de caráter exclusivamente informativo, expressando opiniões pessoais baseadas em dados fundamentalistas, de forma que não nos responsabilizamos por eventuais perdas de capital do investidor/leitor. A decisão por tipo de investimento é de responsabilidade do cliente. Os dados financeiros foram obtidos através de fontes disponíveis no mercado financeiro, sendo que a Solidus se reserva o direito de fazer eventuais correções, sem prévio aviso. O relatório foi elaborado de forma independente e autônomo, inclusive em relação à Solidus SA CCVM.

Nos termos do artigo 17. da ICVM 483 e do Código de Conduta da Apimec, o analista responsável pelo presente relatório declara que:

I – as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à Solidus SA CCVM;

II – ele pode ser direta ou indiretamente titular de valores mobiliários objeto do relatório de análise.

Nos termos do artigo 18. da ICVM 483 a Solidus SA CCVM declara que a corretora, suas controladas, seus controladores, ou sociedades sob controle comum:

I – podem ser direta ou indiretamente titulares de valores mobiliários objeto do relatório de análise.