

O que esperar de 2011?

Nada mais frustrante para um amante de futebol do que um jogo que acaba sem gol. O famoso zero-a-zero desagradou todos, democraticamente. E assim foi com a Bovespa em 2010 com seu pífio resultado de apenas +1% no ano.

E tudo num ano em que o PIB cresceu quase 8%. Porque sinais tão divergentes? Simples. As ações sempre antecipam (ou tentam antecipar) o futuro próximo e o robusto crescimento de 2010 já tinha sido celebrado pelo excelente desempenho da bolsa em 2009. **Portanto, o resultado de 2010 sinaliza que as expectativas para 2011, na melhor das hipóteses, são neutras ou ainda bem incertas.**

São muitas as incertezas no cenário doméstico. Será a presidente Dilma Rousseff capaz de gerenciar as pressões políticas de partidos como o PT e o PMDB? **Num quadro de clara pressão inflacionária, terá o Banco Central autonomia suficiente para fazer o aumento necessário de juros?** A política fiscal continuará irresponsável como nos últimos anos do governo Lula ou será mais prudente como o discurso inicial da equipe econômica indica? A nova administração realmente testará um nível de juros reais mais baixo como declarado pela presidente Dilma? **Enfim, há uma série de indagações que, ao começarem a ser respondidas, darão a intensidade e a direção dos ativos de risco do mercado doméstico.**

Um fator que nos preocupa é a alta expressiva dos preços de imóveis no Brasil e o desalinhamento que tal fato provoca na economia e na vida das pessoas. O jornal O Globo noticiou que o aluguel de um apartamento de 40 metros quadrados em Botafogo, bairro de classe média carioca, sem vaga de garagem, subiu, nos últimos 30 meses, de R\$ 730 para R\$ 1.500. Isso é um absurdo. Vivemos numa economia em que um produto (aluguel, prestação do carro, notebook, TV, celular, etc.) não compete apenas com seu similar, na mesma categoria. São vários produtos competindo por um espaço no orçamento doméstico. Se o aluguel aumenta numa proporção absurda, é claro que outros gastos ou produtos terão que deixar de existir. Esse movimento, levado ao patamar macro-econômico, terá implicações maiores. Ainda mais se lembrarmos que o brasileiro está mais endividado do que nunca com a grande expansão do crédito nos anos de governo Lula. **A pressão de alta nos preços imobiliários num orçamento já apertado é potencialmente perigosa.**

No quadro externo, a situação parece melhorar nos Estados Unidos, que deverá fechar 2010 com um crescimento de 2,7%. É pouco ainda para colaborar com a redução do alto desemprego de 10%, mas deixa para trás o risco de duplo mergulho da economia. **Caminha-se para uma recuperação consistente, ainda que lenta e abaixo do seu potencial de crescimento.**



A situação na Europa, de longe, é o grande risco para os mercados em 2011 e merecerá atenção ao longo do ano. A dívida pública permanece em patamares elevadíssimos na Irlanda, Portugal, Grécia, Espanha e até mesmo Itália e França. Fica cada vez mais difícil para esses países rolares suas dívidas e a pressão do mercado financeiro por mais austeridade fiscal não ajuda no crescimento econômico e coloca lenha na fogueira nas tensões sociais que eclodiram em 2010 e devem piorar em 2011.

A Europa parece aquele casamento no qual um dos cônjuges é trabalhador, econômico, competitivo e faz cada vez mais dinheiro (Alemanha) e o outro cônjuge é gastão, está com o nome no Serasa e não é chegado em sacrifícios (todo o resto). Casamento complicado e com poucas chances de dar certo. O Centro de Investigação Econômica e Empresarial da Inglaterra prevê que **o Euro tem apenas 20% de chance de se manter como é hoje nos próximos 10 anos.** Aliás, 51% do povo alemão já desejam que a Alemanha saia do Euro e volte para o bom e velho marco alemão.

Outro foco de atenções é o processo de aterrissagem suave que as autoridades chinesas estão tentando fazer. Tudo indica que serão bem sucedidos, mas devemos ficar de olho. **Afinal, a correlação da bolsa brasileira está cada vez maior com os mercados chineses e cada vez menor com os índices americanos e europeus.**

E seu dinheiro em 2011? Continuamos acreditando que **a seleção adequada de ações no Brasil continuará sendo crucial para um bom retorno.** Um Ibovespa dominado por estatais (mal) geridas pelo governo não parece muito promissor. Comprar e manter fundos indexados continuará não funcionando em 2011 como não funcionou em 2010.

Com o desemprego quase zerado e com a capacidade produtiva já bem ocupada, vemos com preocupação a inflação que deverá (ao menos no primeiro semestre) ficar num patamar mais elevado. **Todo investidor deveria ter alocação em títulos**

atreladas à inflação.

Com o mundo caminhando em ritmo mais forte e a sabida restrição na capacidade produtora na maioria das commodities, o ano de 2011 deve apresentar potencial de valorização para a classe de ativos. Tanto os ativos diretamente, quanto as ações de empresas produtoras de commodities como as siderúrgicas brasileiras que apanharam bastante em 2010.

De um modo geral, a perspectiva para os ativos de risco em 2011 é mais favorável do que no começo de 2010. Mas alertamos que o ano era de volatilidade oriunda da situação europeia e talvez até das dúvidas que o mercado tem com a política econômica a ser adotada pelo novo governo. **A idéia é construir posições em ativos de risco em momentos de volatilidade.**