

economia

mercado financeiro

Tempestade perfeita para investimentos

Rafael Vigna

rafael.vigna@jornaldocomercio.com.br

A expressão "tempestade perfeita" vem sendo empregada por analistas econômicos para classificar a exposição do Brasil aos riscos internos e externos de uma conjuntura econômica desfavorável à retomada dos investimentos. No horizonte de curto prazo, nem mesmo a Copa do Mundo salvará a economia nacional das trovoadas que se anunciam para 2014.

Inflação pressionada pela meta, câmbio em elevação, déficit em conta de transações correntes, fuga de

capitais com uma ameaça de rebaixamento de rating, aliados à elevação da taxa de juros que remunera os Treasury bills (T-bills) norte-americanos, são algumas das nuvens negras que pairam sobre o mercado financeiro.

Para os investidores, a previsão de dólar próximo ao patamar de R\$ 2,50 no primeiro trimestre, a manutenção da taxa Selic em dois dígitos e a expectativa de novas altas intensificam as amarras em produtos de CDI e renda fixa. "Em 2014, teremos Copa do Mundo, menos PIB e mais inflação. A taxa de câmbio é uma incógnita. A bolsa não arranca dos

50 mil pontos. O BC afirma que vai continuar a trajetória de elevação dos juros e a inflação está dada entre 5,5% e 6%. Não estou otimista, mas as coisas ruins já estão precificadas", analisa o presidente da Apimec-Sul, Marco Antônio dos Santos Martins.

As boas-novas, conforme Martins, dependerão muito da atenção dispensada a alguns nichos de mercado. Vigilância sobre os papéis da Petrobras, os ativos de risco e a precificação das cotas de Fundos Imobiliários são algumas dicas para a composição de carteiras.

Com base no fechamento do terceiro trimestre, os problemas para

o ambiente econômico parecem mesmo dispostos a permanecer. A indústria cresce de forma moderada para incrementar o Produto Interno Bruto (PIB) e os investimentos federais caíram para 19,1% do PIB (apenas 1% no trimestre). Da mesma forma, o estoque de poupança não atinge sequer o nível de 15% do PIB.

Além disso, o déficit em transações correntes se encaminha para abocanhar uma fatia de 4% do PIB (3,67% no fechamento do terceiro trimestre), ou o equivalente a US\$ 82 bilhões. Na outra ponta da balança, os chamados Investimentos Estrangeiros Diretos (IEDs) somavam ape-

nas US\$ 59 bilhões no período. Com isso, para ser zerado, o saldo de US\$ 23 bilhões depende de financiamentos externos, principalmente os que ingressariam via capital volátil.

O panorama, de acordo com o economista e diretor executivo da NGO assessoria financeira em comércio exterior e câmbio, Sidnei Moura Nehme, coloca o Brasil na lista dos emergentes mais vulneráveis do planeta. Isso porque, até o início de dezembro, o País liderava o ranking de perdas provocadas pelos fundos internacionais, com US\$ 8,3 bilhões retirados do mercado nacional.

MARCELO G. RIBEIRO/IC



Martins avalia que o BC deve continuar a trajetória de elevação dos juros

Insuficiência de fluxo em moeda estrangeira

Por falta de poupança interna, o Banco Central (BC) tem recorrido às reservas externas. Com o dólar em disparada, o novo viés de alta promete ampliar o ciclo de retração dos fluxos em moeda estrangeira. "Já existe insuficiência de recursos para financiar o déficit", sentencia o diretor executivo da NGO assessoria financeira em comércio exterior e câmbio, Sidnei Moura Nehme. De acordo com Nehme, o BC mantém os esforços para dar liquidez ao mercado de câmbio por meio de linhas especiais. No entanto, a insuficiência de dólares atingiu a marca de US\$ 9,5 bilhões na data base de 29 de novembro.

Para o executivo, sequer a elevação da Selic funcionará como apelo para a atração de capital estrangeiro. Isso porque os Estados Unidos confirmam uma recuperação aparente das contas e tendem a chamar os investidores para os T-bills com vencimento em dez anos.

Como os emergentes se tornam mais atrativos, o Brasil deve sentir a ameaça da concorrência de países como México, Chile, Peru e Colômbia. Exemplo disso, segundo Nehme, pode ser encontrado na análise do número de IPOs (ofertas públicas iniciais de ações) realizadas em 2013. "Sempre ficávamos com a grande parcela dos IPOs realizados na América Latina. Em 2012, ficamos com 80% e, neste ano, o percentual foi reduzido a 47%", comenta. No entanto, para Nehme, o ano será marcado pelo esgotamento da matriz de crescimento sustentada por consumo e facilidades de acesso ao crédito. "A partir de agora, sem investimentos, não haverá crescimento, mas já não há um nível adequado de poupança para fazê-los", comenta.

Medidas de arrocho devem marcar nova gestão no País



Giannetti projeta o enfrentamento do problema fiscal

Ex-professor da Universidade de São Paulo (USP), da universidade de Cambridge e do Instituto Insper, o economista Eduardo Giannetti, identifica um cenário preocupante de deterioração macroeconômica e baixo crescimento crônico. Por isso, as mudanças no ambiente externo e o problema estrutural fiscal brasileiro devem se tornar os pilares de medidas impopulares que tendem a marcar o primeiro ano do novo mandato presidencial, em 2015.

"É certo que o vencedor do próximo pleito, independente de quem seja, vai herdar uma situação muito difícil e vai ter de amargar um primeiro ano de governo marcado por ajustes e medidas impopulares necessários para que a economia brasileira recupere um crescimento sustentado superior ao patamar de 2% estabelecido nos últimos anos", analisa.

Entre as medidas de arrocho, Gianetti projeta o enfrentamento do problema fiscal que estimula uma carga tributária superior a 36% do PIB. "Isso está totalmente fora do padrão para os países de renda média. Temos um déficit nominal na ordem de 3% do PIB e 40% da renda brasileira transita pelo setor público. Se não bastasse isso, a capacidade de investimento fica restrita ao PAC (Programa de Aceleração do Crescimento), que representa apenas 2,4% do PIB", salienta.