



O mês de agosto apresentou performance um pouco negativa para os ativos de risco, após um forte mês de julho. O Ibovespa apresentou retorno de -3,51% enquanto o S&P 500 retornou -4,34%.

Em linhas gerais o ano de 2010 tem se apresentado um tanto quanto difícil para os mercados, tanto pelas dúvidas na definição do cenário macroeconômico pós crise, quanto pela performance dos ativos de risco de maneira geral.

No campo intelectual podemos observar essa grande incerteza do cenário global pela grande dispersão de opinião de pensadores e formuladores de teoria econômica e seus impactos nos mercados.

Um dos principais pontos da discussão será o resultado de todo o processo da crise sobre a economia americana, considerando tanto a transferência de parte da alavancagem do setor privado para o público, quanto os estímulos monetários e fiscais.

Parte dos economistas considera que apesar de todo o esforço tanto do FED (Federal Reserve - Banco Central Americano) quanto do governo em tentar ativar a economia via pacotes fiscais terá apenas um efeito paliativo em termos de crescimento, onde o resultado final será uma economia crescendo com menos intensidade e sempre flertando com riscos DEFLACIONÁRIOS. O que poderá gerar um resultado parecido (em menor grau) com o que ocorreu com a economia Japonesa após a crise bancária na década de 90.

A outra parte dos economistas acredita que todos os estímulos monetários introduzidos, tanto por aumento de Balanço do FED, que comprou ativos direto do mercado liberando mais dinheiro para os agentes privados (principalmente bancos que aumentaram sua base de ativos líquidos) quanto a retomada do crédito do setor bancário (esse que tem um efeito multiplicador, onde cada um dólar depositado pode gerar eventualmente dez dólares de crédito), em conjunto com uma taxa de juros a 0%, levará a retomada da atividade, gerando valorização de todos os preços da economia e consecutivamente processo INFLACIONÁRIO.

Olhando para o mercado, a teoria dos riscos deflacionários tem aderido mais aos preços, observamos que as taxas de juros de dez anos e dois anos chegaram a 2,50% e 0,45% respectivamente, níveis extremamente baixos historicamente. Isso claramente mostra que o mercado está atribuindo baixo risco inflacionário para os EUA nos próximos anos e que o FED manterá a política extremamente acomodatória nos próximos anos.

Particularmente não acreditamos que os Estados Unidos enfrentarão um problema deflacionário como observado no Japão, diversas características das economias/crise diferem para que não gere uma inércia deflacionária na economia americana, mas temos a consciência que os próximos anos não serão de crescimento mundial abundante, tanto a situação americana quanto o processo de ajuste fiscal Europeu irão levar a um crescimento global abaixo do observado na última década (o que é natural em um processo de desalavancagem).

Acreditamos que diversas oportunidades ocorrerão, mas devido às incertezas desde o início do ano continuamos a montar nossas carteiras de maneira bastante defensiva, e apesar de repetitivo continuamos a alocar ativos na nossa percepção com excelente relação de risco x retorno.