



A volatilidade apresentada durante o mês de janeiro continuou afetando os mercados em fevereiro, o Ibovespa terminou com alta de 1,68% e o S&P 500 com alta de 2,85%. O sinal de retirada das políticas ultra-expansionistas e as incertezas quanto à sustentabilidade da capacidade de pagamento da Grécia continuam a ser as fontes da volatilidade.

Os mercados em geral estão sem uma tendência definida e os ativos que tem sofrido mais são os que estão no centro das maiores discussões. O principal exemplo é o caso do EURO: o questionamento da Grécia e conseqüentemente dos países que sofrem do mesmo mal dentro da Zona do Euro, leva ao questionamento da real capacidade do Euro se sustentar.

Naturalmente em um período onde grande parte do crescimento gerado pelas economias mais desenvolvidas é devido aos impulsos monetários e fiscais, começa-se a colocar em questionamento o potencial de crescimento da região, pois para haver um controle dos déficits fiscais será necessário o desenvolvimento de planos muito austeros. Nesse ambiente a atratividade da moeda é diminuída, revertendo parte do fluxo dos últimos anos alocados no Euro em detrimento ao Dólar.

Particularmente não acreditamos que a Grécia dará o calote na dívida. Por mais delicada que seja a questão, percebemos que os principais membros da comunidade européia estão dispostos a encontrar uma solução para que a Grécia honre as suas dívidas. Mas isso não será de graça, a Grécia precisará fazer diversas concessões e grandes/críveis ajustes econômicos.

Olhando para o Brasil, os fundamentos continuam bastante sólidos e os dados de consumo, produção e emprego mostram crescimento vigoroso. Poucos são os questionamentos quanto à sustentabilidade do crescimento. Apesar de muitos dos ativos serem bem dependentes de crescimento externo - como o setor de commodities - o Brasil é uma economia ainda bastante fechada comparada a outros emergentes, então para que haja grandes mudanças na perspectiva econômica é necessário que a economia mundial seja duramente afetada, o que não é nosso cenário base.

Esse ano de 2010 será importante pelo processo eleitoral, por mais que não acreditemos em nenhuma grande mudança no curto prazo em termos econômicos tanto pela candidata da situação Dilma Rousseff e pelo principal possível candidato da oposição José Serra, percebemos uma sensível diferença no médio/longo prazo. O governo do PT se mostrou muito expansionista, aumentando bastante o gasto governamental recorrente. Devido à boa taxa de crescimento brasileiro durante a última década, esses gastos não cresceram muito em % do PIB, mas em um cenário menos favorável de crescimento, os ajustes serão muito mais difíceis.

Já o candidato da oposição é tido como um centralizador, um tanto quanto autoritário, mas tem como sua principal virtude ser um grande fiscalista. Isso significa que é mais favorável a um governo menor, e isso naturalmente gera uma economia mais competitiva, pois deixa o setor privado menos onerado, criando uma maior eficiência econômica.

Quanto aos mercados não vemos a eleição como grande formador de preço como foi no passado, mas é claro que podemos ter pequenas volatilidades por rumores inerentes ao processo eleitoral. Não acreditamos que a eleição mudará a tendência positiva da economia, mas sem dúvida o resultado será importante para definir como o Brasil se desenvolverá e estará inserido no contexto mundial.