



O mês de fevereiro foi marcado pelo surgimento de protestos populares no Oriente Médio, pela continuidade do processo de ajuste de política monetária nos mercados emergentes e um possível adiantamento deste processo nos países desenvolvidos. Como consequência dos conflitos geopolíticos, o petróleo e o ouro apresentaram performance muito positiva (+8,0% e +5,6%, respectivamente) enquanto as bolsas apresentaram, S&P +3,2% e Ibovespa +1,2%.

Foram deflagrados diversos conflitos nos países com governos ditatoriais no Oriente Médio. A “Revolução de Jasmim” que se iniciou na Tunísia, no qual a população protestava inicialmente contra os aumentos dos preços de alimentos, elevação da taxa de desemprego, além de reivindicar melhores condições de vida, e posteriormente se tornou uma rebelião pela liberdade individual, contra o governo autoritário que culminou com a derrubada do presidente Zine El Abidine Ben Ali (no poder a 23 anos). O sucesso deste protesto inspirou a população de outros países a se rebelarem também, notadamente Bahrein, Egito (culminando com a queda do presidente Hosni Mubarak), Líbia, Iêmen, Omã entre outros. Como consequência, o preço do petróleo disparou no mercado internacional, ultrapassando os USD100 tendo em vista que muitos desses países controlam regiões produtoras ou rotas de escoamento do produto (Canal de Suez). Além disso, ainda há o risco que outros países se rebelem (principalmente Arábia Saudita, maior produtor de petróleo).

Os dados econômicos dos EUA divulgado durante o mês continuaram surpreendendo positivamente o mercado fazendo com que alguns analistas revisassem as projeções de crescimento americano para algo em torno de 4%. Visando manter as condições monetárias para a recuperação sustentada, o FED reafirmou seu compromisso com o programa de *quantitative easing* (recompra de títulos públicos) até junho de 2011. Porém ao longo do mês surgiram alguns fatores de risco que tornam mais incertas as perspectivas de crescimento dos EUA: (i) elevação do preço do petróleo devido a tensões geopolíticas no Oriente Médio (ii) a renegociação com o Senado americano para a ampliação do teto de endividamento público (USD14 trilhões atualmente).

Na Europa, o destaque foi a mudança de discurso do Banco Central Europeu (BCE), reconhecendo que os países centrais estão crescendo a taxas elevadas (apesar da situação precária das economias periféricas) e que há riscos de aceleração da inflação, sinalizando que poderá haver uma antecipação da elevação de juros e retirada dos estímulos pós- crise, possivelmente em abril. Esse enrijecimento no discurso do BCE também visou garantir a credibilidade da autoridade monetária europeia após a renúncia de Axel Weber (presidente do Bundesbank – Banco Central Alemão).

Enquanto isso, a China elevou novamente o compulsório bancário (50bps) e também a taxa básica de juros (25bps, primeiro movimento em três anos) como meio de restringir a expansão do crédito e controlar a inflação, em linha com a sua postura mais branda de aperto de política monetária. Alguns indicadores da indústria chinesa já começaram a demonstrar desaceleração ao longo do mês.

No mercado local, os indicadores de inflação divulgados ao longo do mês continuaram pressionados, evidenciando o aquecimento da economia doméstica e reajustes sazonais de preços (mensalidades escolares e alimentos). Os analistas de mercado continuaram revisando para cima as projeções de inflação para 2011 e 2012 (5,8% e 4,8%, respectivamente). Enquanto isso, o Banco Central manteve seu discurso de continuar realizando ajustes de política monetária através da taxa de juros e medidas macroprudenciais, divulgando inclusive dados que demonstra que as medidas macroprudenciais (elevação compulsório) adotadas no final de 2010 já surtem efeito elevando as taxas finais de financiamento de veículos, consumo e reduzindo os prazos dos novos empréstimos (o que eleva o valor das prestações). Por outro lado, o governo anunciou um contingenciamento de despesas de R\$50 bilhões que foi maior que o mercado esperava, e que se for efetivamente realizado, auxiliará o Banco Central em sua tarefa de fazer a inflação convergir para a meta.

Seguimos com a visão que as expectativas em relação à inflação no Brasil e nos mercados emergentes serão controladas através de medidas de política monetária no médio prazo, acreditamos que essas distorções apresentam uma grande oportunidade no médio prazo, e portanto no último mês elevamos o nível de risco dos fundos, porém estamos monitorando os recentes conflitos geopolíticos, evento inesperado, para avaliar as perspectivas de retorno x risco para os próximos meses a frente.