

Cenário Internacional

Acreditamos que no 1.º trimestre de 2008 os efeitos negativos da crise de crédito sobre as economias americana e européia se tornarão mais evidentes e poderão ser observados na forma de queda dos preços dos ativos (ações, moedas e imóveis) dessas regiões. Se a intensidade da desaceleração econômica dessas regiões for pequena, ou seja, não houver crescimento negativo dos PIBs, os preços das commodities (petróleo, minérios e agrícolas) não deverão ser afetados, uma vez que nesse cenário a demanda dos emergentes continuará firme e crescente. No entanto, se a desaceleração for forte e houver queda de PIBs (recessão), as commodities também acabarão sendo afetadas, especialmente o petróleo. Nesse cenário, as que têm menos espaço para quedas são as agrícolas, cujos estoques estão em queda e só uma seqüência de safras recordes mundiais poderá reequilibrá-los e trazer seus preços para patamares mais baixos. Nossa opinião é de que o cenário de recessão é o mais provável. À medida que os ativos americanos e europeus se desvalorizem, o desacoplamento ora observado entre mercados emergentes e os desenvolvidos deve desaparecer, uma vez que o atual fluxo de investimentos para os emergentes deverá diminuir e se transformar numa corrida em busca de barganhas nos mercados americano e europeu.

Bolsas

Neste cenário, as bolsas americanas poderão cair 10 a 15% até Abril, quando o S&P500 poderá estar sendo negociado entre 1.200 e 1.300 pontos. Nesse mesmo período, o Ibovespa poderá cair 15% a 20%, quando poderá ser testado o patamar de 50.000 pontos.

Dólar

No dólar tudo depende de fluxo. Num primeiro momento o fluxo ainda deverá se manter forte, graças ao saldo comercial turbinado pela recente alta dos preços das commodities e aos investimentos estrangeiros. Porém, à medida que o fluxo de investimentos internacionais tome o rumo das economias desenvolvidas (em busca de barganhas) e os preços das commodities se desacelerem as cotações do dólar deverão se firmar, podendo vir a testar o patamar de R\$ 1,90.

Juros

Apesar do mercado futuro na BM&F estar sinalizando um movimento de alta das taxas de juros do CDI, acreditamos que na prática o aumento nas alíquotas do IOF o substituirá. Além disso, o desaquecimento econômico mundial e as eleições nos desaconselham a acreditar em uma alta das taxas de juros em 2008. Pelo contrário, acreditamos que sejam boas as chances de queda das taxas no segundo semestre de 2008.

Commodities Agrícolas

Os preços das commodities agrícolas devem se manter firmes nos próximos meses, embora a expectativa de recessão no EUA possa arrefecer a intensidade de eventuais altas. Os estoques de soja e milho estão extremamente baixos e com tendência de novas quedas durante 2008, ou seja, continuará havendo pressão de custos para todas as proteínas animais. Além disso, no Brasil está se iniciando um Ciclo de Alta na Pecuária de Corte, provocado pelo excessivo abate de matrizes, ocorrido nos últimos três anos. Com isso, acreditamos que os preços do boi gordo deverão continuar firmes, com poucas chances de queda no primeiro semestre e grandes chances de altas no segundo semestre de 2008. No mercado de café, entendemos que a tendência é de baixa, uma vez que com a entrada da próxima safra, os estoques mundiais deverão crescer, podendo vir a ser negociado no patamar entre US\$ 140 e US\$ 150 na BM&F.

São Paulo, 07 de Janeiro de 2008