

“Depois da tempestade vem a ambulância”
Vicente Matheus

Cenário Internacional

Entendemos que em um mercado turbulento, a melhor estratégia é trabalhar com posições menores buscando, acima de tudo, a preservação do capital. Acreditamos que no fim de crises como a que estamos vivenciando, ótimas oportunidades surgirão para aqueles que tiverem conseguido preservar o capital.

O processo de desalavancagem dos mercados financeiros deve ser longo e provocar uma contração crescente das linhas de crédito em todo o Planeta. Por consequência, também deve provocar uma redução dos fluxos de investimentos, que sustentavam os preços dos ativos em geral (imóveis, ações e commodities). Concepções de risco, credibilidade e poder serão questionadas.

Além disso, a duração desse processo de ajuste aos novos patamares de equilíbrio entre moedas, crédito, consumo e investimentos deverá ser inversamente proporcional à sua intensidade. Assim, quanto mais intenso o ajuste, menor deverá ser a sua duração, e vice-versa. O cenário de alta volatilidade deve continuar.

Bolsas

Acreditamos que no trimestre que se inicia o processo de baixa continuará, uma vez que não conseguimos vislumbrar um motivo que possa levar a um aumento do fluxo de capitais para as bolsas, inclusive a brasileira. Nesse cenário, a tendência é continuarmos com a nossa carteira de ações hedgeada, aproveitando eventuais altas para fazer vendas especulativas.

Mesmo o tradicional aumento de fluxo de investimentos do final do ano pode estar ameaçado, uma vez que muitos dos investidores recém chegados ao mercado de ações tiveram perdas significativas e deverão manter-se afastados das bolsas por uns tempos.

Juros/Pré

Entendemos que a contração mundial do crédito já fez o aperto monetário que seria feito pelos próximos aumentos da taxa SELIC. Dessa forma, não nos surpreenderemos se o COPOM decidir antecipar o movimento oposto, ou seja, de queda das taxas.

Dólar/Real

No Brasil, a tendência é de forte aumento do déficit da balança de pagamentos, tanto pela redução dos fluxos de investimentos estrangeiros, como pela deterioração da balança comercial. Com isso, acreditamos que neste trimestre que ora se inicia, o Real continuará se desvalorizando frente ao Dólar. Já em relação ao Euro, entendemos que o equilíbrio atual com o Dólar deve ser mantido, com acentuada volatilidade.

Grãos

Apesar das recentes baixas, continuamos acreditando que os fundamentos dos grãos continuam altistas (baixos estoques de passagem e consumo acelerado em relação à oferta), e passada a fase de desmontagem das posições dos fundos de investimentos nesses mercados, teremos uma recuperação de preços.

Boi Gordo

A desova dos confinamentos deve durar até Novembro, pressionando o preço da arroba de boi gordo. Após esse período, devem voltar a prevalecer os fundamentos altistas do atual Ciclo Pecuário. O desaquiecimento da economia doméstica, por outro lado, deve limitar o potencial de alta.

Café

Estoques suficientes e mercados consumidores retraídos pela recessão devem manter os seus preços em baixa.

Petróleo

A esperada baixa de preços prevista para os próximos anos foi antecipada pela crise, de forma que eventuais altas deverão ser consideradas como oportunidades de venda.

Açúcar

O encarecimento do crédito e o atraso no início de operação de vários projetos novos devem levar a menores estoques de passagem do que o esperado para o início da próxima safra. Dessa forma, há potencial de alta para a próxima entressafra, que se inicia em Dezembro.

São Paulo, 30 de Setembro de 2008.