

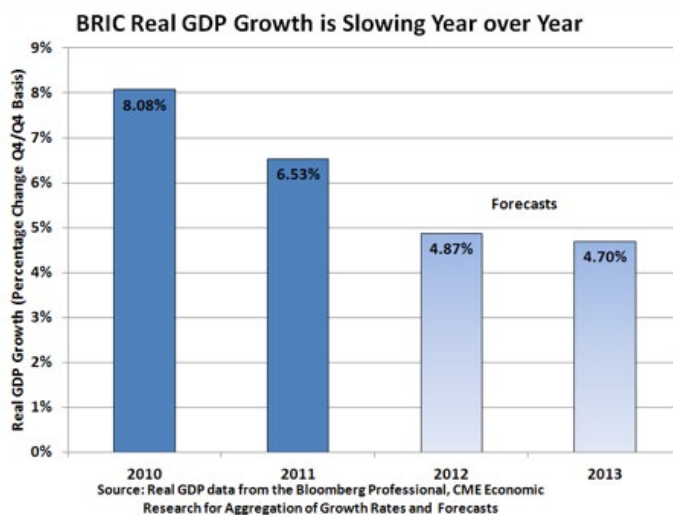
Atualização sobre os países do BRIC: desaceleração do crescimento em face de dificuldades internas e externas

Todos os exemplos nesta apresentação são interpretações hipotéticas de situações e usados exclusivamente para finalidades explicativas. Este relatório e as informações nele contidas não devem ser interpretados como assessoria de investimentos nem como resultados de uma experiência efetiva de mercado.

Brasil, Rússia, Índia e China, os países do assim chamado BRIC, estão se esforçando para abrandar a política monetária e manter o crescimento econômico em face da desaceleração da economia global, para a qual não contribuíram. Infelizmente, dificuldades internas específicas de cada país estão fazendo com que sua desaceleração econômica seja mais acentuada. Ainda relutamos em projetar uma recessão efetiva em qualquer desses países, mas é provável que todos eles experimentem, no segundo semestre de 2012 e em 2013, um crescimento do PIB menor do que o previsto há apenas alguns meses.

Os países de mercado emergente forneceram o motor de crescimento dinâmico que impulsionou a expansão econômica mundial na última década. Em 2000, a participação dos países do BRIC no PIB global era de 8%; em 2010, esse número havia aumentado para 25%. Nesse período, uma parcela significativa de crescimento do PIB mundial foi alimentada pela expansão dos BRIC, o que sugere que sua desaceleração seria mais prejudicial para a economia mundial hoje do que teria sido num passado não tão distante.

Embora não tenha parado completamente, o motor econômico dos BRIC está rateando. A média ponderada pelo volume do crescimento real do PIB dos países do BRIC era de 8,1% em 2010 e escorregou para respeitáveis 6,5% em 2011. Infelizmente, para 2012, as projeções são que o crescimento ponderado caia ainda mais, para menos de 5%, e continue nesse nível durante 2013 antes de voltar a se recuperar.



O motivo mais importante para a desaceleração do crescimento é a deterioração contínua da situação econômica da Europa, seguida de perto pela ausência geral de uma liderança econômica e de confiança de mercado vindas dos países industrializados mais maduros. Contudo, não se deve atribuir todas as dificuldades econômicas dos países do BRIC à crise da dívida europeia e à enorme incerteza política associada ao esperado despenhadeiro fiscal nos EUA. As economias desses países também enfrentam questões e problemas estruturais bastante distintos e que são visivelmente diferentes entre eles e, em muitos casos, restringem sua capacidade de compensar a força negativa oriunda das nações mais maduras.

Este relatório é organizado da seguinte forma: primeiramente, apresentaremos uma atualização econômica concisa sobre cada um dos países do bloco, ou seja, Brasil, Rússia, Índia e China, que irá se concentrar em suas dificuldades internas específicas; a seguir, descreveremos alguns temas em conjunto, para tentar entender melhor o que significa, para os mercados e para a economia mundial a perda, ainda que apenas por apenas alguns anos, de um motor de crescimento tão importante.

I. Análise dos países

A. Brasil

A economia brasileira recuperou-se de forma bastante rápida das sequelas imediatas da crise financeira do final de 2008. Após o crescimento real negativo do PIB em 2009, 2010 foi um ano excepcional, com o crescimento real anual médio do PIB atingindo 7,6%, número que voltou a desacelerar fortemente para 2,7% em 2011; 2012 está parecendo ainda mais fraco. Esses números médios anuais mascaram um padrão trimestral volátil, com o ponto mínimo no primeiro semestre de 2012. Prevemos tendência de crescimento ligeiramente melhor em 2013, mas nossas projeções são de crescimento fraco, de 1,5%, em 2012 e de modestos 2,5% em 2013, com o início da recuperação da pausa no crescimento do país.

Desde meados da década de 1990, o banco central tem buscado manter nas taxas de juros de curto prazo um prêmio modesto em relação à inflação, a fim de oferecer retorno real aos investidores e solidificar a confiança de que a herança hiperinflacionária do país ficou no passado. Esta política foi

bem sucedida para ampliar a credibilidade do banco central. Embora a inflação brasileira seja mais elevada do que a das economias industriais maduras, dadas a juventude do país e as fricções inerentes ao desenvolvimento de uma classe média robusta, a inflação média anual de 5,3% entre 2005 e 2011 é uma conquista respeitável.

Com a desaceleração no crescimento global, o banco central assumiu a visão de que o risco de inflação futura é baixo e que as taxas de juros de curto prazo podem ser reduzidas – antes do declínio da inflação. A taxa básica de juros (SELIC), controlada pelo Banco Central, caiu da faixa de 12% em 2011 para cerca de 8%. É provável que ocorram mais algumas reduções.

Os juros mais baixos podem proporcionar algum estímulo à economia, mas seus efeitos são restritos por envolver também os desafios de uma moeda volátil. Em termos líquidos, o real brasileiro apresentou valorização ao longo da última década, conforme o banco central firmava suas credenciais no combate à inflação e o dinamismo da economia atraía capitais internacionais. Embora uma moeda forte possa ser sinal de uma economia saudável, o governo brasileiro percebeu que sua moeda poderia estar “forte demais” e vir a enfraquecer a indústria local e prejudicar as exportações. Num período mais recente, as preocupações com a moeda “excessivamente forte” foram substituídas pela dificuldade de administrar a volatilidade cambial em mercados globais “risk-on, risk-off” (mercados que oscilam entre a busca por ativos de risco e a fuga para a segurança).

A reação do real brasileiro à fuga para a segurança (“risk-off”) ocorrida nos mercados globais em virtude da crise da dívida europeia foi a desvalorização. Até o momento, o real apresenta em 2012 desvalorização acumulada de 9% em relação ao USD. Como a maioria das moedas de mercados emergentes, o real tende a ser encarado pelos investidores globais como mais arriscado, de forma que quando os temores do mercado aumentam e os investidores desalavancam suas posições, ele pode sofrer alguma desvalorização em relação ao dólar norte-americano. Além do contexto global, a redução agressiva da taxa SELIC colaborou para reduzir o diferencial de taxa de juros que dava sustentação à moeda no passado.



O governo e o banco central não receberam bem uma taxa de câmbio volátil. Embora a tecnocracia brasileira veja algumas vantagens em uma moeda um pouco mais fraca, a desvalorização súbita e acentuada do real costuma gerar preocupações. O enfraquecimento da moeda pode gerar pressões inflacionárias, já que todos os produtos importados (tanto insumos quanto bens de consumo) ficam mais caros. Além disso, o serviço das dívidas denominadas em USD será maior quando convertido para reais. Finalmente, uma moeda excessivamente volátil pode levar à redução dos investimentos estrangeiros, já que a maioria dos investidores foge da volatilidade e das incertezas. Na contagem geral, é provável que a redução da taxa de juros e o enfraquecimento da moeda ajudem o crescimento econômico a se recuperar do recuo do primeiro semestre de 2012, mas seus estímulos serão contidos pela desaceleração econômica global.

Por razões de política interna, o Brasil também mantém uma postura agressiva de proteção a seu setor industrial. O peso líquido das medidas dessa política protecionista pode dificultar consideravelmente os ajustes necessários em momentos difíceis, devido à rigidez que elas impõem à economia.



Um exemplo é a atenção ao setor automotivo. Atualmente, as exportações de veículos estão fracas e, em 2011, o país exportou apenas 15% dos 3,4 milhões de automóveis produzidos. De forma geral, a produção de automóveis está estagnada. Nesse meio tempo, o imenso mercado interno brasileiro está sendo inundado por automóveis mexicanos e chineses: em 2011, as importações de veículos aumentaram 30%. Esse aumento preocupou o governo e levou a disputas comerciais com a Argentina, México e China. Recentemente, o Brasil exigiu a renegociação de um tratado comercial com o México e aumentou em 30% o imposto de importação incidente sobre alguns veículos, inclusive chineses.

Outro exemplo é a legislação sobre conteúdo nacional, que restringe a expansão do setor energético. Em meados da década de 2000, o Brasil descobriu reservas petrolíferas offshore comparáveis às do Mar do Norte. Contudo, o governo determinou que os equipamentos tenham 65% de conteúdo nacional nas perfurações em águas profundas e de 85% nos blocos onshore. Embora a Petrobras esteja comprometida com o cumprimento das exigências da lei de conteúdo nacional, a realidade prática é que o desenvolvimento das reservas de petróleo foi atrasado em diversos anos e custará muito mais do que o inicialmente previsto, em detrimento do crescimento real do PIB.

Essas medidas protecionistas nos setores automobilístico e energético, e em várias outras áreas da economia, cria inflexibilidades que dificultam a adaptação às mudanças nas condições econômicas mundiais. Quando o crescimento real

do PIB é igual ou superior a 5%, os custos são menos visíveis. Nesses tempos mais difíceis, no longo prazo essas políticas protecionistas, que funcionam para isolar a indústria brasileira da concorrência externa, estão provavelmente retirando de 1% a 2% do crescimento médio real do PIB no restante da década.

Devido às medidas protecionistas do governo, enfraquecimento da demanda global e atitude geral de “risk-off”, estamos projetando apenas um pequeno aumento no crescimento real do PIB brasileiro em relação ao mínimo atingido no primeiro semestre de 2012. O crescimento real do PIB pode ser de anêmicos 1,5% em 2012, aumentando para 2,5% em 2013. Existe algum risco de aumento na inflação devido à desvalorização cambial recente, mas ele pode ser compensado pela letargia das condições econômicas globais.

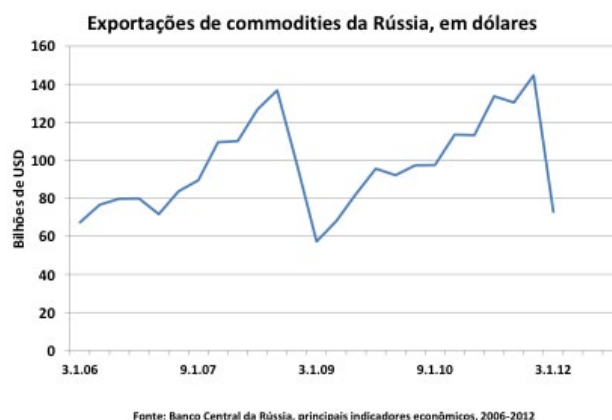
B. Rússia

Nos últimos dois anos, a Rússia tem apresentado taxas de crescimento real do PIB relativamente estáveis, ao redor de 4%. Dados os problemas na Europa, a volatilidade nos preços globais da energia e a desaceleração na China, não vemos essa estabilidade como indicativa do que está acontecendo efetivamente no país. Nosso ponto de vista é que o crescimento econômico russo está prestes a apresentar uma marcada desaceleração, devido aos preços menores do petróleo bruto e à recessão que está engolfando a Europa. Em termos demográficos, a Rússia é um país relativamente velho o que, combinado com seu histórico de desrespeito aos direitos de propriedade, significa que seu setor privado não é suficientemente dinâmico para compensar os efeitos negativos de um eventual declínio das exportações de energia. Não temos certeza de quando os dados do PIB virão a refletir a desaceleração, mas nossas projeções são de um crescimento real do PIB de apenas 2% conforme avançamos em 2012 e em 2013.

Contrastando com nosso caso de enfraquecimento do crescimento, vemos uma certa pressão inflacionária. Atualmente, a inflação russa se situa no ponto mínimo da era pós-soviética, mas a alta do preço dos alimentos e as novas tarifas de serviços públicos mais elevadas, determinadas pelo governo Putin, podem levar a alta dos preços na direção da faixa de 4% a 5%.

A chave da economia russa é que o país é simplesmente o maior produtor mundial de energia. Com efeito, 75% das exportações da Rússia são de petróleo e gás natural. A economia do país nunca logrou conseguir diversificação em termos de competitividade internacional e pode ser comparada a um cão que só sabe um truque - a evolução do preço das commodities está intimamente associada ao que acontecerá com o crescimento da economia. E, da mesma forma que a economia, o governo depende das receitas do petróleo e do gás. Apenas em 2011, o setor de petróleo e gás foi responsável por quase a metade da receita do governo e em 2012 o preço do petróleo está sob pressão da desaceleração global.

No longo prazo, as perspectivas do setor energético russo são dificultadas pelo surgimento de um conflito entre o petróleo e o gás natural. Geralmente, os contratos de exportação do gás natural russo vinculam seu preço ao do petróleo bruto. Embora isso possa ter feito sentido no passado, a explosão da oferta de gás natural nos EUA e o provável aumento da produção no Oriente Médio e na China sugerem que a capacidade da Rússia para vender seu gás natural com preços ligados aos do petróleo pode não sobreviver a esta década. Existem empecilhos à concorrência global no mercado de gás natural que retardarão o processo. Para que possa chegar aos clientes atuais da Rússia, o gás natural do Oriente Médio precisa ser liquefeito e transportado, mas isso está começando a acontecer em virtude da grande diferença de preços entre o gás natural na fonte, mais barato, e o petróleo bruto, mais caro.



Devido à alta do petróleo bruto no verão de 2012 (hemisfério norte), o rublo russo não sofreu tanto quanto as moedas de alguns outros mercados emergentes no ambiente de “risk-off” gerado pela crise da dívida europeia. Frequentemente, as ondas de enfraquecimento enfrentadas pelo rublo estiveram relacionadas a temores políticos. A incerteza política na Rússia afeta e amedronta os mercados de forma mais pronunciada do que em qualquer outro país do BRIC: basta observar como os fluxos de saída de capitais aumentam fortemente antes de qualquer eleição, sinal inequívoco de que os investidores estão particularmente temerosos com a possibilidade da ocorrência de distúrbios políticos no país. No início de 2012, às vésperas de uma eleição presidencial, US\$ 33,9 bilhões deixaram o país. Apenas em 2011, o fluxo de saída de capitais foi de US\$ 80,5 bilhões, atribuídos a incertezas em relação às eleições presidenciais.

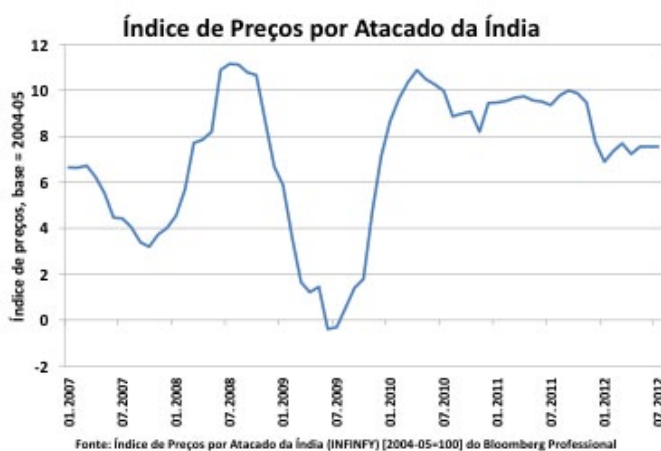


A Rússia está ciente de que, para atrair e manter capitais internacionais, será preciso melhorar a percepção dos investidores em relação ao respeito aos contratos e à estabilidade das regras do comércio. O governo está envidando esforços nesse sentido, como a recente retificação de sua adesão à Organização Mundial do Comércio. Atualmente, a Rússia é a maior economia fora da OMC, organização na qual ingressará em agosto. Será necessário algum tempo até que essa iniciativa melhore o sentimento dos investidores.

C. Índia

No primeiro semestre de 2012, o crescimento da Índia desacelerou consideravelmente em relação ao ritmo rápido da última década. No período 2000-2010, o país apresentou taxa média de crescimento real do PIB de 7,4%, e embora esse ritmo tenha diminuído um pouco em 2008, ele atravessou a crise financeira praticamente ileso. Entretanto, em 2012 o crescimento real do PIB pode recuar para a faixa de 3%. Embora parte dessa diminuição possa ser atribuída à desaceleração global, existem dois fatores internos importantes, a inflação e a confiança dos investidores internacionais, que estão prejudicando a atividade econômica.

A inflação tem sido um problema persistente, tendo ultrapassado 10% em 2009 e somente agora retornando à faixa de um único dígito. O núcleo da inflação (que exclui alimentos e energia) está ligeiramente mais contido, tendo recuado de 7% no início do ano para 4,8% em maio. Todavia, existem preocupações com a inflação, que está intrinsecamente ligada à desvalorização da rupia: a queda da moeda encarece as importações, causando o aumento dos preços no mercado interno. A rupia desvalorizou-se 4,7% em relação ao USD este ano e 18,7% em 2011. As perspectivas de inflação na Índia continuarão preocupantes. Com o governo preparado para reduzir os subsídios a diversos produtos este ano, uma desvalorização adicional da rupia e uma forte possibilidade de aumento no preço dos alimentos, projetamos que a inflação pode atingir 8% no final do ano e que a luta da Índia contra a carestia está longe de acabar, mesmo no contexto de uma economia mundial letárgica.



A primeira parte do problema da inflação indiana começa efetivamente na política energética do país. Ao contrário de seu vizinho russo do norte, a Índia é altamente dependente de petróleo importado e adquire no exterior 75% de suas necessidades. A desvalorização da rupia pode aumentar significativamente o preço local do petróleo, mesmo com os preços mundiais em queda. Além disso, o governo subsidia o preço da energia para isolar a economia. Com efeito, desde 2011 os consumidores não experimentam um aumento nos combustíveis – e a última elevação de preços causou um clamor público. As autoridades indianas estão cientes que o público não reagiria bem a um aumento de preços neste momento. Atualmente, o governo subsidia os preços no varejo, mantendo-os abaixo do que seria determinado pelas forças de mercado. As perdas sofridas pelas empresas petrolíferas e postos de combustíveis com a venda pelos preços tabelados pelo governo são recuperadas por meio de subsídios. No último exercício, os subsídios (que são dados aos alimentos, combustíveis e fertilizantes) atingiram 2,4% do PIB. Num esforço para racionalizar os gastos, o governo está preparado para reduzir os subsídios para 2% do PIB em 2012. Entretanto, os resultados da redução dos subsídios ao petróleo não parecem promissores - ou as petrolíferas assumirão prejuízos maiores ou o preço dos combustíveis subirá consideravelmente. Nosso ponto de vista é que essa aritmética orçamentária significa que o governo terá de enfrentar as consequências políticas de reduzir os subsídios aos combustíveis em breve e não mais tarde.



D. China

O PIB da China cresceu a taxas reais superiores a 10% por 25 anos, conforme o país desenvolvia, em prazo recorde, uma estrutura moderna para acomodar o êxodo das zonas rurais para as áreas urbanas industrializadas. Contudo, a maré do crescimento econômico começou agora a refluir. Embora ainda esteja experimentando taxas de crescimento que seriam consideradas excelentes em qualquer economia desenvolvida do mundo ocidental, a China tem enfrentado uma desaceleração econômica relativa muito mais severa do que muitos analistas esperavam. No segundo trimestre de 2012, a taxa real de crescimento do PIB caiu abaixo de 8% e estão previstos novos declínios nas taxas anualizadas. Prevemos que o crescimento econômico caia na direção de uma média de 6,5% no restante da década e que seja ainda menor na década seguinte, conforme a migração para as áreas urbanas diminua e a realidade do envelhecimento da força de trabalho afete duramente as perspectivas de crescimento.

A fraca demanda por parte da União Europeia (UE) é um fator agravante para o crescimento chinês em 2012. No 1o trimestre de 2012, as importações de produtos chineses pela UE caíram 3% em relação ao mesmo período do ano anterior. A UE responde por quase 20% das exportações chinesas e, dadas as dificuldades econômicas enfrentadas pela Europa, novos declínios são bastante prováveis. Mas o problema não está apenas na queda da demanda da UE: em 2011, o crescimento das exportações chinesas foi de 20,3%, mas está projetado em menos de 10% para 2012.



O declínio das exportações se deve à recessão na Europa e à desaceleração geral da economia global, mas o momento complica bastante a gestão do crescimento econômico chinês. A China está em transição de uma dependência dos gastos de infraestrutura para um modelo de crescimento mais voltado para o consumo interno. Embora essa transição seja natural para um país de mercado emergente, ela apresenta suas próprias dificuldades.

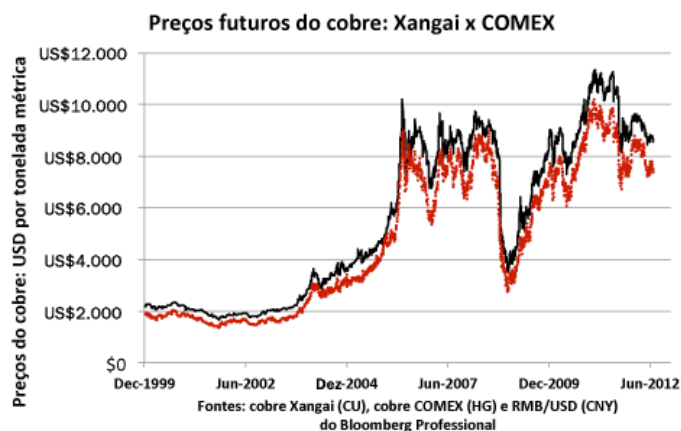
Segundo o Banco de Desenvolvimento Asiático, entre 1990 e 2008, a classe média aumentou 35%, o que é um testemunho importante do tremendo progresso obtido pela China na modernização de sua economia. Infelizmente, a expansão da classe média não pôde ser acompanhada por uma mudança na cultura chinesa, diminuindo a preferência pela poupança e indo na direção do consumo. A estrutura familiar chinesa também se presta a um volume elevado de poupança. Os sistemas patrimoniais chineses ainda estão sendo desenvolvidos. O rápido envelhecimento da população coloca pressão crescente sobre os recursos da família ampliada para fornecer uma rede de segurança social.

A questão da poupança x consumo surge de formas interessantes e foi um dos fatores que influenciaram o boom imobiliário. O mercado imobiliário chinês sempre foi uma alternativa à poupança em instituições bancárias. Uma forte expansão do mercado imobiliário já estava em andamento antes da crise financeira global de 2008. Durante a crise de 2008, a resposta chinesa para proteger a economia foi a liberação de um pacote de estímulo de cerca de um trilhão de renminbis. Os incorporadores da China ganharam vida nova e deram início a outra rodada de construção de imóveis residenciais. Muitos chineses abastados adquiriram imóveis residenciais como investimento, em substituição às aplicações bancárias (a taxa dos depósitos bancários era praticamente idêntica à inflação). Os preços dos imóveis habitacionais chineses dispararam e vêm se mantendo assim nos últimos cinco anos.

Se isso ocorreu devido a um aumento real na demanda ou pela simples ação de forças especulativas tem sido uma preocupação considerável para o governo chinês. E embora seja possível argumentar que a China não atravessou/não

está atravessando uma bolha imobiliária, basta examinar as medidas tomadas pelo governo para inferir que as autoridades estão preocupadas com essa possibilidade. O governo central determinou um limite de preços para os imóveis novos, aumentou a entrada obrigatória nos financiamentos, criou novos impostos imobiliários e começou a regulamentar o setor como um todo. Os efeitos totais de um mercado imobiliário com excesso de oferta e preços superaquecidos ainda não são conhecidos, mas existe a possibilidade óbvia de que tenham impacto extremamente negativo sobre a economia. Contudo, se os esforços do governo para desinflar a bolha tiverem resultado, as possíveis consequências podem ser atenuadas.

A redução nos gastos com infraestrutura, as tentativas do governo para controlar o mercado de imóveis residenciais e a desaceleração geral do crescimento das exportações afetaram diretamente a demanda da China por commodities. Veja, por exemplo, o cobre, que é essencial para qualquer país em processo de industrialização e é um insumo importante para a construção dos diversos componentes urbanos que a China tem construído ao longo dos anos para dar sustentação à migração das áreas rurais para as regiões urbanas. A China compra a estonteante parcela de 38% da produção mundial de cobre, e sua demanda ajudou a elevar substancialmente os preços, mesmo após a crise financeira, quando ocorreu uma forte queda nas cotações do metal. Entretanto, mais recentemente, a desaceleração do crescimento dos países do BRIC tem sido um dos principais fatores do enfraquecimento atual nos preços dessa mercadoria. Similarmente, a demanda da China por petróleo bruto também desacelerou, afetando os preços mundiais.



Similarmente, a demanda da China por petróleo bruto também desacelerou, afetando os preços mundiais. Conforme avançamos na direção de 2013, suas importações de petróleo bruto crescerão muito mais lentamente do que no passado. Atualmente, o país consome cerca de 9,5 milhões de barris por dia, em comparação com 5 milhões em 2000. A Platt's informou recentemente que, em junho, a demanda chinesa por petróleo caiu pela primeira vez em três anos. Destacamos, entretanto, que apesar dessa queda ocasional não indicar uma mudança de tendência - podendo representar simplesmente uma anomalia nos dados - a demanda por petróleo apresenta desaceleração clara. Em relação ao suprimento de petróleo, a China está tomando medidas para expandir a produção própria e ampliando a capacidade de refino em 764.000 barris/dia em 2012, atingindo o total de cerca de 11 milhões de barris diários. O país também investiu em parcerias com empresas de petróleo e gás de todo o mundo e na aquisição de reservas. A tentativa em andamento de aquisição da Nexen, gigante canadense do setor, é um excelente exemplo.

Internamente, a China enfrenta também o desafio de um sistema bancário em fase de modernização. Isso resultou em um sistema bancário paralelo ou uma rede de empréstimos informais. O sistema bancário paralelo chinês é estimado em US\$ 1,3 trilhão e fornece capital para empresas de menor porte, que muitas vezes não conseguem obter financiamento nos grandes bancos, que têm preferência por emprestar para empresas maiores, sob controle estatal. O sistema bancário paralelo apresenta potencial para abuso e problemas. Por exemplo, no ano passado ocorreu uma crise financeira aguda na cidade de Wenzhou e mais de 40 empresários ficaram inadimplentes em seus empréstimos. As consequências econômicas foram intensificadas pelo fato dos empréstimos terem sido, em grande parte, bancados com a poupança de pessoas físicas em busca de um rendimento melhor para seu dinheiro.

Se esses problemas já não fossem suficientes, a China está atravessando o processo de transferência da liderança política para a próxima geração. A estrutura exata do novo politburo ainda é desconhecida e será divulgada no outono (hemisfério norte). Contudo, pode-se ter certeza que os novos líderes serão testados desde o primeiro dia de seus mandatos. Direcionar a economia para um modelo de

crescimento mais voltado para o consumo, enfrentar as necessidades de assistência médica de uma população em envelhecimento e continuar a desenvolver um sistema bancário moderno e sofisticado já seria uma tarefa árdua sem os ventos contrários da desaceleração econômica global.



O governo reduziu as taxas de juros, visando amortecer os efeitos da desaceleração global sobre a economia e estimular o consumo. Além disso, o governo incentivou a expansão dos empréstimos do setor bancário. Finalmente, o ritmo de normalização da moeda parece estar acelerando. Nossa percepção é que os líderes chineses têm um firme compromisso com levar o país a assumir o papel que consideram de direito no cenário global. Embora a desaceleração econômica global tenha chegado em um momento delicado para a China, quando ela está mudando seu modelo de crescimento, na realidade é provável que o país redobre seus esforços para manter seu ritmo de crescimento, de forma a poder avançar ainda mais rapidamente na direção de transformar o renminbi em uma moeda global.

II. Implicações de mercado

A desaceleração econômica dos países do BRIC é mais severa do que muitos haviam previsto e somente agora as implicações para os mercados globais estão começando a ser analisadas. Sua participação crescente na economia global significa que o mundo subiu mais um degrau em termos de integração econômica e financeira, com implicações para a energia, commodities, câmbio e muito mais.

As ramificações mais óbvias da desaceleração dos países do BRIC podem ser constatadas no setor de commodities. Na última década, esses países, e seus pares de mercados emergentes, foram os impulsionadores do crescimento global e, conseqüentemente, dos preços da energia e dos produtos primários. Quando o crescimento econômico apresenta desaceleração nesses países, o mesmo acontece com a demanda por energia e por commodities. **É provável que a pressão de baixa sobre os preços do petróleo bruto e commodities importantes, como o cobre, continue até que seja possível ter certeza que a tendência de crescimento dos países de mercado emergente voltou a ser de alta. Ainda não chegamos a esse estágio.** Os países do BRIC estão tentando, por seus próprios meios, superar a desaceleração global, mas cada um deles enfrenta seus próprios empecilhos para o crescimento. Embora 2012 e 2013 pareçam marcar o fundo de um ciclo de desaceleração e que, aparentemente, uma recessão no BRIC tenha sido evitada, ainda é cedo demais para projetar o início de um novo ciclo de crescimento ou para descrever sua natureza.

Os mercados cambiais são essenciais para acompanhar o progresso das nações do BRIC. Conforme a saga europeia continua, o mesmo acontece com a desalavancagem global. O investimento nos países do BRIC tende a ser de alto risco e alto retorno, de forma que eles se tornam extremamente vulneráveis quando ocorre a desalavancagem de instituições globais, neste caso os bancos e países europeus. Todas as moedas do BRIC sucumbiram, em diferentes graus, ao ambiente de “risk-off” criado pela crise da dívida europeia. Até mesmo o renminbi chinês mostrou um certo enfraquecimento, mas a moeda mais afetada foi a rupia indiana, devido a seus problemas internos mais sérios com a inflação.

Devido aos juros próximos de zero nos EUA, Europa e Japão, em comparação com taxas muito mais elevadas nos países emergentes, as moedas dos países do BRIC apresentam, em graus diferentes, oportunidade para operações de carregamento (“carry trades”) de risco e retorno elevados.

O início da valorização das moedas dos países do BRIC sinalizará a confirmação de duas tendências importantes: primeiramente, uma condição necessária, mas não suficiente, para sua valorização, é a diminuição do processo de desalavancagem global; em segundo lugar, para completar o cenário é preciso que esses países retomem o crescimento econômico e sua capacidade de atrair capitais estrangeiros.

Brasil

4T/ano	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB	6,2%	2,2%	4,9%	6,6%	0,9%	5,2%	5,3%	1,4%	1,5%	2,5%
Inflação	7,5%	5,7%	3,1%	4,5%	5,9%	4,3%	5,9%	6,5%	5,5%	5,0%

Rússia

4T/ano	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB	6,2%	7,8%	8,9%	9,2%	-1,3%	-2,6%	4,9%	4,8%	2,5%	2,0%
Inflação	11,7%	10,9%	9,0%	11,9%	13,3%	8,8%	8,8%	6,1%	4,5%	6,0%

Índia

4T/ano	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB	6,4%	9,7%	9,4%	9,6%	5,8%	7,4%	8,2%	6,1%	3,0%	3,5%
Inflação	4,6%	5,3%	6,7%	5,5%	9,7%	15,0%	9,5%	6,5%	8,0%	9,0%

China

4T/ano	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
PIB	9,5%	9,9%	10,4%	11,2%	6,8%	10,7%	9,8%	8,9%	7,2%	6,5%
Inflação	3,2%	2,4%	1,6%	2,8%	6,5%	1,2%	1,9%	4,6%	3,5%	4,0%

Recursos adicionais

Para mais reflexões sobre o mercado, visite cmegroup.com/marketinsights

O CME Group é uma marca comercial da CME Group Inc. O logotipo The Globe, CME, Chicago Mercantile Exchange e Globex são marcas registradas da Chicago Mercantile Exchange Inc. CBOT e Chicago Board of Trade são marcas registradas da Board of Trade of the City of Chicago, Inc. New York Mercantile Exchange e NYMEX são marcas registradas da New York Mercantile Exchange, Inc.

A informação nesta publicação foi compilada pelo CME Group para propósitos gerais. O CME Group não assume responsabilidade por quaisquer erros ou omissões. Embora todos os esforços tenham sido empregados para garantir a precisão das informações nesta publicação, o CME Group não assume nenhuma responsabilidade por quaisquer erros ou omissões. Além disso, todos os exemplos neste folheto são situações hipotéticas utilizadas para fins de explicação, e não devem ser considerados consultoria para investimento ou resultados da experiência real de mercado.

Copyright © 2012 CME Group. Todos os direitos reservados.