



Cenário Macroeconômico e Análise Setorial

Introdução

O cenário macroeconômico consiste na definição de determinadas premissas que permitem projetar o comportamento futuro das principais variáveis econômicas. A sua elaboração visa orientar o processo de planejamento, análise e decisão dos investimentos e fornecer ao gestor um quadro prospectivo das condições que afetam os mercados, tornando seu processo de decisão mais eficiente.

1. Cenário Externo

O crescimento econômico mundial em 2011, assim como em 2010, ocorreu de forma desigual entre os países desenvolvidos e emergentes. Nos países emergentes, a demanda interna permitiu a sustentação de taxas elevadas de crescimento do PIB que só não foram maiores devido à adoção de políticas restritivas para combater a inflação, causada principalmente pelos aumentos em energia e alimentos. Nos países desenvolvidos, a menor confiança dos consumidores e da indústria e o desemprego elevado pesaram negativamente sobre a atividade econômica, contribuindo para um menor crescimento do PIB e menor pressão inflacionária.

O menor crescimento nos países desenvolvidos permitiu a manutenção dos juros em seus valores mínimos históricos, assim como a adoção de políticas de ampliação da liquidez, como foi o afrouxamento quantitativo (QE2) nos EUA. Nos países emergentes, como a forte expansão da demanda interna gerou pressões inflacionárias, os governos adotaram políticas monetárias de restrição à demanda, tais como elevação dos juros e/ou aumento das reservas compulsórias.

O cenário-base da FAPES considera que este crescimento desigual entre desenvolvidos e emergentes deverá continuar nos próximos anos. Devido ao impacto

contracionista dos ajustes fiscais, as economias desenvolvidas apresentarão baixo crescimento, mas sem recessão. Diante da desaceleração da economia mundial, os países emergentes devem adotar a mesma estratégia utilizada durante a crise de 2008/2009, ou seja, estimular a demanda interna para minimizar os impactos negativos sobre o crescimento econômico. Neste cenário, a inflação deve continuar baixa nos países desenvolvidos por causa da demanda interna fraca, permitindo a manutenção das taxas de juros nos seus mínimos históricos, enquanto que nos países emergentes a inflação deve manter-se mais pressionada pelas políticas de estímulo.

1.1 Atividade Econômica

No início de 2011, as expectativas sobre o ritmo de recuperação das economias desenvolvidas estavam mais otimistas. Nos Estados Unidos, apesar da elevada taxa de desemprego, a economia dava sinais de recuperação devido às políticas de estímulo adotadas. Na Zona do Euro, a negociação e posterior aprovação do segundo pacote de ajuda à Grécia tinham afastado o risco do *default* no curto prazo e as projeções de crescimento seguiam otimistas, impulsionadas pelo bom desempenho da economia alemã.

No entanto, no segundo semestre houve uma deterioração das expectativas. Nos EUA, a dificuldade política para a aprovação do aumento do endividamento público seguida pelo rebaixamen-

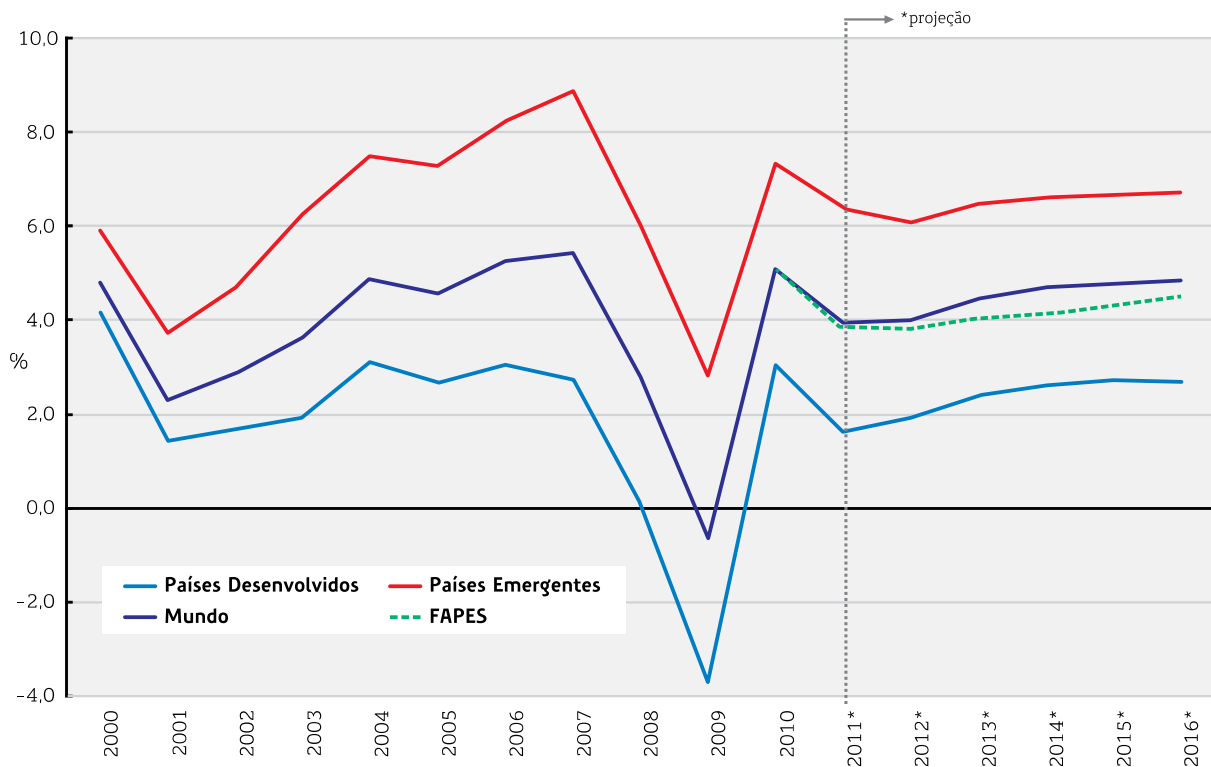
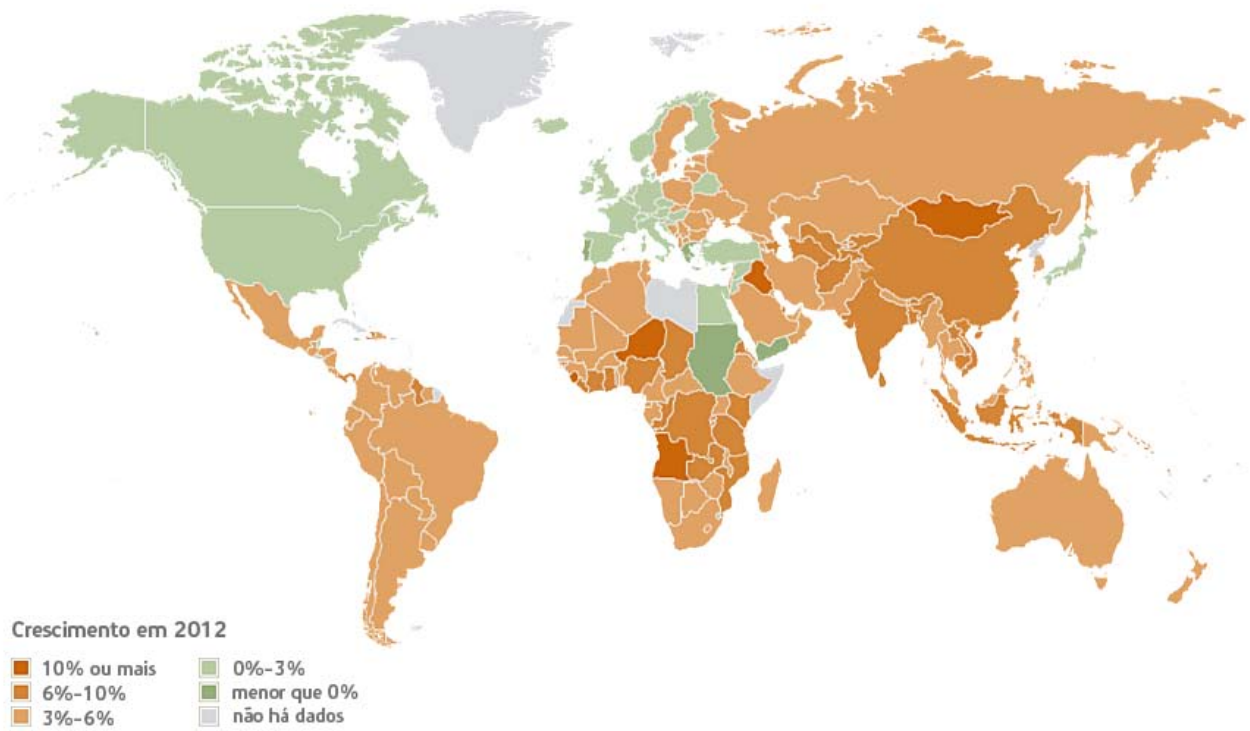
to do *rating* e a ausência de espaço para novas políticas anticíclicas, indicavam que o ritmo de crescimento da economia se tornaria mais lento. Na Zona do Euro, a adoção dos planos de austeridade fiscal, ao reduzir as perspectivas de crescimento econômico e de arrecadação de impostos, elevou as incertezas sobre a capacidade de pagamento das dívidas soberanas, ampliando os riscos de um possível *default* e do contágio para os principais países europeus, especialmente Espanha e Itália.

Nos emergentes, a atividade econômica se manteve aquecida devido ao dinamismo de suas demandas domésticas. Apesar do aumento da inflação, o consumo das famílias foi preservado através do acesso ao crédito. Além dis-

so, a expansão dos investimentos privados e públicos também contribuiu para o crescimento do PIB destes países.

Em 2012, o principal desafio dos países desenvolvidos será minimizar o impacto contracionista dos ajustes fiscais sobre o PIB. Já nos países emergentes, o desafio será manter o crescimento sem comprometer o controle inflacionário. Segundo projeções do Fundo Monetário Internacional (FMI), o crescimento dos países desenvolvidos ficará em torno de 1,5% e 2,5% no longo prazo, enquanto o dos emergentes se situará entre 6,0% e 7,0%, conforme Gráfico 1. Do ponto de vista do PIB mundial, a expectativa da FAPES aponta para uma taxa de crescimento entre 3,8% e 4,5% nos próximos anos.

Gráfico 1 – Crescimento do PIB: países desenvolvidos e emergentes



Fonte: FMI (World Economic Outlook – setembro 2011)/Projeções FAPES. Elaboração: FAPES.

1.2 Inflação

Nos países desenvolvidos, a inflação se manteve baixa devido à elevada ociosidade dos fatores de produção. O aumento nos índices de preços resultou basicamente de choques de oferta, como o aumento no preço do petróleo por causa das tensões no Oriente Médio e norte da África, e não por causa do aquecimento da demanda doméstica. Isto permitiu que estes países continuassem adotando políticas de estímulo monetário, como a injeção de liquidez

pelo afrouxamento quantitativo (QE2) nos EUA.

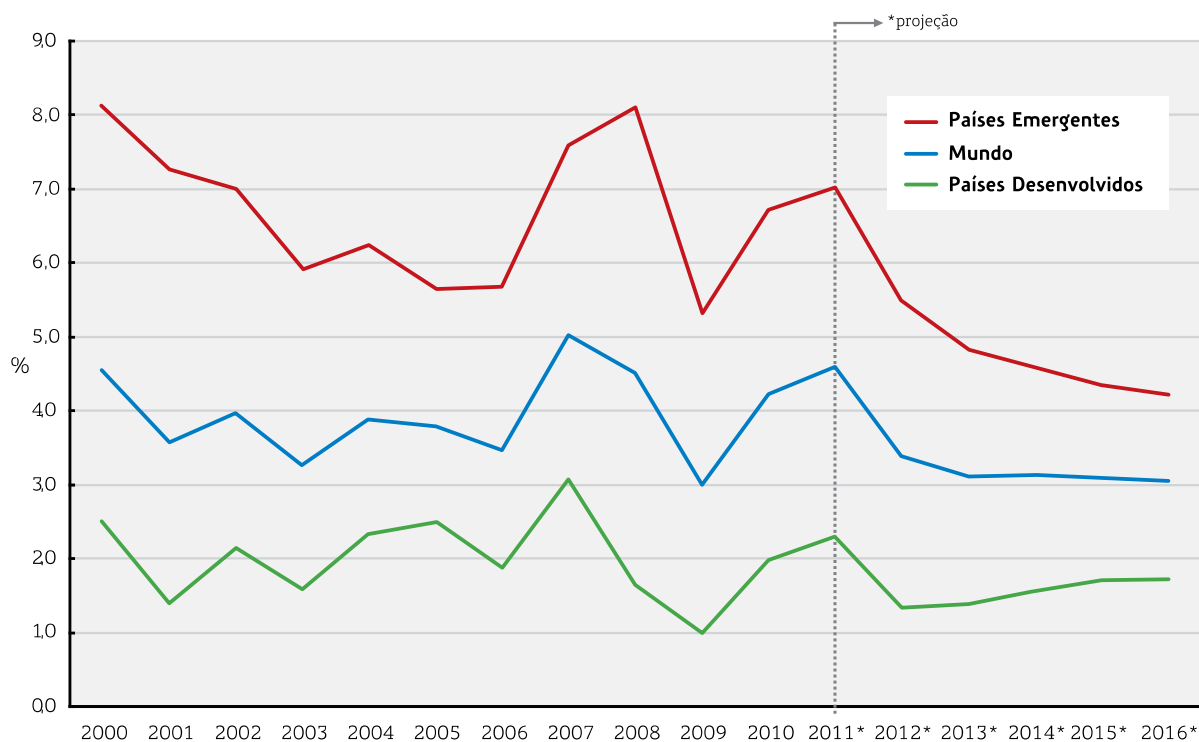
Nos principais países emergentes, por outro lado, a inflação foi duplamente impactada, tanto pela demanda interna aquecida quanto pelos choques de oferta. Por este motivo, estes países retomaram e/ou intensificaram suas políticas de combate à inflação.

As expectativas para inflação mundial deverão seguir uma trajetória benigna nos próximos anos, oscilando entre 1,5% e 2,0% nos

países desenvolvidos e entre 4,0% e 5,0% nos países emergentes, segundo o Gráfico 2.

A maior incerteza destas projeções de inflação se refere, principalmente, à evolução dos preços dos alimentos e energia. Esses preços vêm apresentando uma elevada volatilidade em função das incertezas em relação à crise fiscal na Europa, ao ritmo de recuperação da economia dos EUA e à possibilidade de novos estímulos monetários que ampliem a liquidez mundial.

Gráfico 2 – Índice de Preços ao Consumidor



Fonte: FMI (World Economic Outlook – setembro 2011). Elaboração: FAPES.

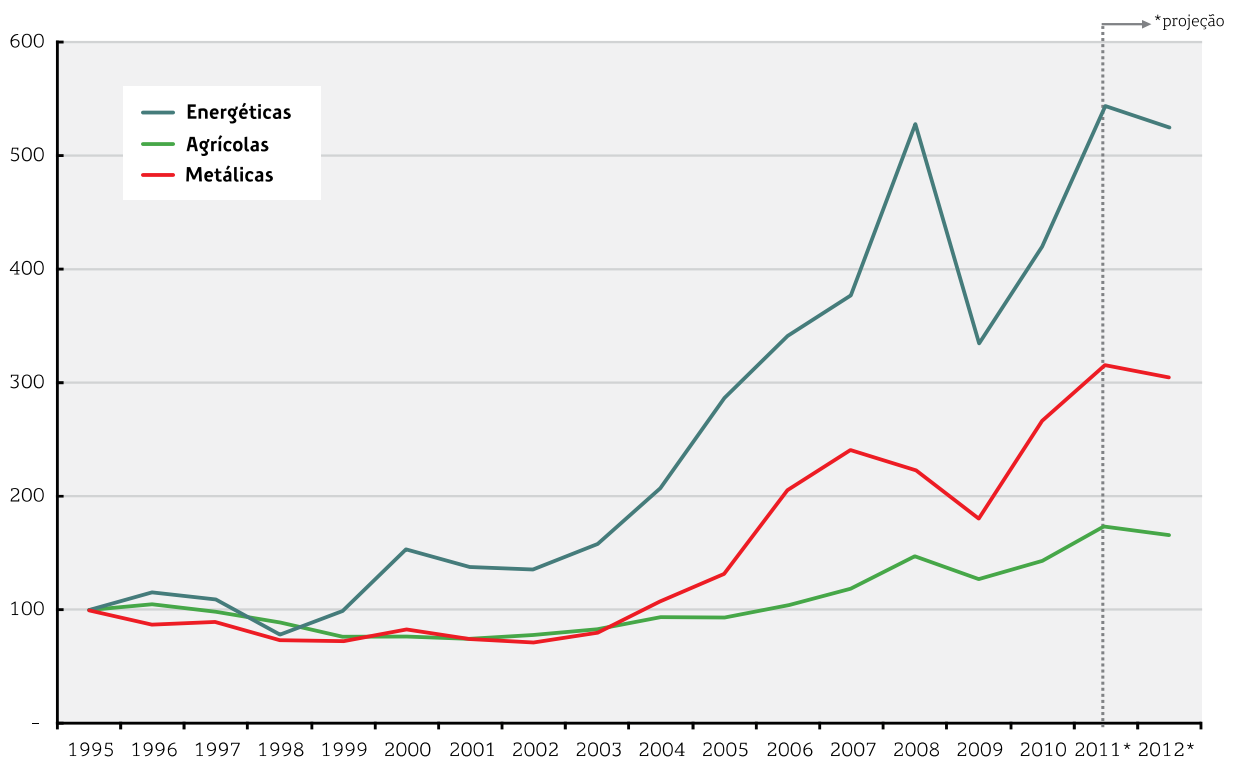
No caso das *commodities* agrícolas, do lado da demanda, por causa da elevada elasticidade-renda dos alimentos, o aumento da renda nos países emergentes deve contribuir para um maior consumo de alimentos. Do lado da oferta, o preço elevado do petróleo ao elevar os custos da produção agrícola com fertilizantes e transporte, deve limitar uma queda mais acentuada nos seus preços em 2012. No caso das *commodities* energéticas, a demanda é mais

inelástica por sua substituição ser mais difícil, o que em um contexto de restrição de oferta, deverá contribuir para uma redução menos acentuada das suas cotações no mercado internacional em 2012. Os preços das *commodities* metálicas, por causa da demanda dos países emergentes, em especial da China, não devem apresentar uma redução mais acentuada.

Portanto, a redução nos preços das *commodities* em 2012, devido ao menor crescimento mundial,

deve ser menos intensa por causa da oferta apertada e pela manutenção do consumo nos países emergentes. Estimativas do Fundo Monetário Internacional (FMI)¹ apontam para o preço do barril de petróleo em patamar próximo a US\$ 100 em 2012. O principal risco em relação às *commodities* vem da possibilidade de novos choques de oferta, tais como novos conflitos nos países produtores de petróleo e quebra de safras agrícolas.

Gráfico 3 – Índice de Preços de Commodities (base: 1995=100)



Fonte: FMI (World Economic Outlook – setembro 2011). Elaboração: FAPES.

¹ FMI. *World Economic Outlook*. Washington: Setembro, 2011.

1.3 Política Econômica

Nos EUA, o Federal Reserve (FED) realizou o QE2, divulgou sua intenção de manter a taxa de juros inalterada até 2013 e promoveu o alongamento da sua carteira através da chamada "operação *twist*", cujo objetivo é reduzir os juros de longo prazo para estimular a economia.

Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) iniciou o ciclo de afrouxamento da política monetária, reduzindo a taxa de juros. Com relação à crise fiscal na Europa, a elevada exposição dos bancos europeus às dívidas dos PIIGS² seguiu como canal de contágio para as demais economias no caso de um *default*. O apoio

da Alemanha para a ampliação do fundo de resgate europeu reforçou o compromisso dos países da Zona do Euro em evitar um *default* da Grécia e, portanto, dos demais países em crise.

Entretanto, o risco de um *default* desorganizado da dívida grega não foi eliminado e, caso ocorra, contagiaria outros países europeus, elevando consideravelmente o risco sistêmico, gerando impactos significativos sobre as moedas e os preços dos ativos. No limite, poderia ocorrer uma nova rodada de deterioração do sistema financeiro mundial nos moldes de setembro de 2008, com risco de falência de grandes instituições, e

a concretização de um cenário de *double-dip*³.

Em 2012, a expectativa é de baixo crescimento nos países desenvolvidos e espaço limitado para a adoção de novas medidas de estímulo, pois os juros já estão em patamares abaixo das médias históricas e o alto endividamento dos governos dificultará a aprovação de ampliação dos seus gastos. O agravamento da crise nos países desenvolvidos e o seu impacto negativo sobre o crescimento mundial deverá motivar uma reversão das políticas de combate à inflação nos países emergentes, evitando uma queda acentuada nas suas taxas de crescimento.

1.4 Mercado Acionário

Em 2011, as incertezas nos mercados financeiros se mostraram elevadas, refletindo principalmente as questões das dívidas soberanas dos PIIGS e o risco de contágio para os demais países europeus, o baixo crescimento dos

EUA e as preocupações geradas com a aprovação do teto da dívida americana.

No mercado acionário mundial, espera-se, para os próximos anos, um crescimento gradual. O S&P 500 deve apresentar desem-

penho positivo ao longo do período analisado, variando entre 5,0% e 9,0%.

Na Tabela 1, estão resumidos os principais indicadores mundiais considerados no cenário-base adotado pela FAPES.

Tabela 1 – Cenário Macroeconômico - Mundo

ITEM	2010	2011	2012			2013	2014	2015	2016
			Pessimista 35%	Base 45%	Otimista 20%				
PIB Mundo	5,1	3,6	2,4	3,8	4,4	4,0	4,1	4,3	4,5
PIB EUA	3,0	1,7	1,0	2,4	3,0	2,6	2,8	3,0	3,0
Inflação EUA (CPI) (var.%)	1,5	2,6	0,8	2,0	2,8	1,8	2,0	2,3	2,5
Juros FED Funds (em dez)	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,00-0,25	0,50	0,50	1,50	2,50	3,50
CDS Brasil (5 anos)	111	120	180	120	90	120	120	120	120
Ações Mundo (MSCI Mundo)	9,6	-6,0	-11,0	6,0	22,0	7,0	8,0	9,0	10,0
Ações EUA (SP500)	12,8	-5,0	-10,0	5,0	20,0	6,0	7,0	8,0	9,0

Fonte: FAPES. Elaboração: Própria.

² Acrônimo em inglês para Portugal, Itália, Irlanda, Grécia e Espanha.

³ De modo geral, um cenário de *double dip* ou de mergulho duplo refere-se a uma recessão seguida de uma recuperação de curta duração e depois por outra recessão.

2. Cenário Interno

As medidas restritivas adotadas pelo governo no começo de 2011 e a piora do cenário externo impactaram negativamente o crescimento econômico frente ao observado no ano anterior. A expectativa da FAPES é de elevação do PIB de 3,4% em 2011, puxada pela manutenção da demanda interna aquecida.

Para 2012, a expectativa de juros menores deve abrir espaço para um maior ritmo de expansão da atividade doméstica, embora abaixo do potencial. No entanto, isso aumentará os riscos de que a inflação fique acima do centro da meta pelo terceiro ano consecutivo. Além disso, a deterioração das

contas externas levará a uma depreciação do real.

No longo prazo, a manutenção do tripé macroeconômico (câmbio flutuante e metas de inflação e de superávit primário) possibilitará o crescimento sustentado da economia, sem gerar pressões inflacionárias.

2.1 Atividade Econômica

A demanda interna tem crescido em um ritmo mais lento do que o observado em 2010, sendo puxada principalmente pelos investimentos e pelo consumo das famílias e, em segundo plano, pelo consumo do governo.

Em função das medidas adotadas no primeiro semestre de restrição ao crédito, da elevação dos juros e da contenção de gastos pelo governo, assim como da queda da confiança da indústria e da piora do cenário externo, espera-se uma desaceleração da atividade econômica em 2011. No entanto, esta

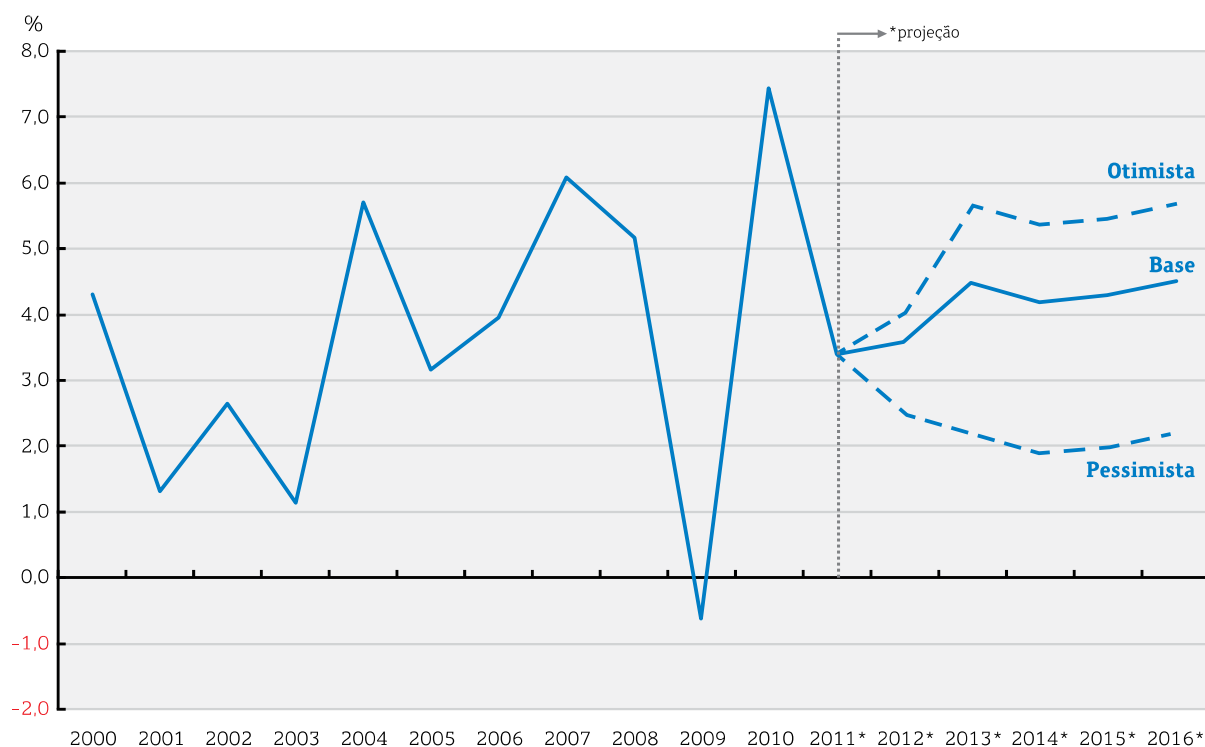
perda de ritmo deverá ser limitada pela manutenção da taxa de desemprego em patamares abaixo da média histórica, pelo crescimento da renda real dos trabalhadores, pela perspectiva de investimentos com os eventos esportivos no país e com a exploração do pré-sal.

Mesmo em um cenário externo mais adverso, a economia brasileira não deverá sofrer tanto impacto no crescimento quanto outras economias emergentes, por ser relativamente fechada e, por isso, menos dependente do desempenho da economia mundial.

Além disso, a política monetária expansionista adotada pelo COPOM, a partir do segundo semestre de 2011, também contribuirá para compensar os efeitos negativos do cenário externo.

Sendo assim, mesmo considerando uma piora no cenário externo, o cenário-base da FAPES considera um ritmo de crescimento levemente abaixo do potencial ao longo de 2012, ficando em 3,6%. No longo prazo, espera-se que o PIB cresça a um nível sustentado, variando em torno de 4,5%, conforme o Gráfico 4 a seguir.

Gráfico 4 – Taxa de Crescimento Real do PIB



Fonte: IBGE/Projeções FAPES. Elaboração: FAPES.

2.2 Inflação

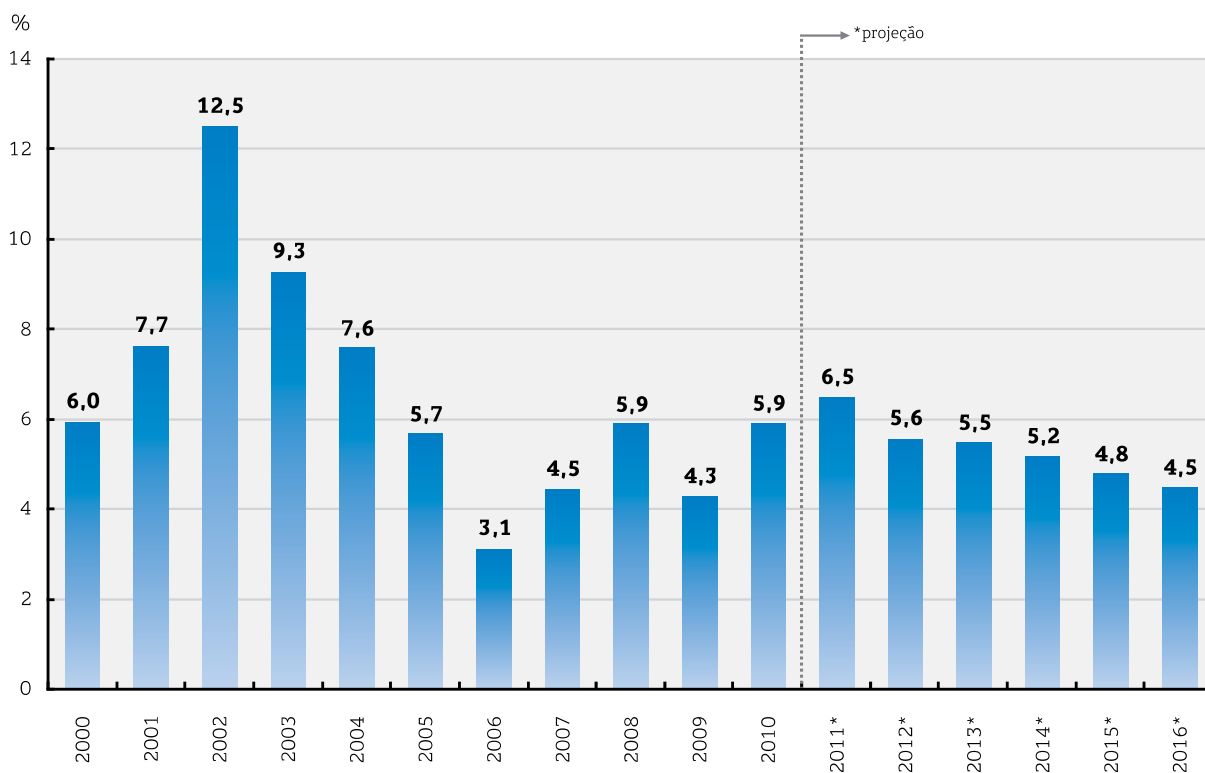
Assim como observado no ano anterior, o movimento da inflação em 2011 foi, em grande parte, influenciado pelo comportamento dos alimentos, contribuindo tanto para a aceleração no começo do ano quanto para a perda de ritmo observada no meio de 2011. No entanto, esta desaceleração foi limitada pelo componente de serviços que, sustentado pela demanda interna, vem se mantendo constantemente acima do teto da meta de inflação.

Para 2012, mesmo com a influência negativa do cenário externo sobre a atividade, estima-se que a redução esperada nos preços das *commodities*, especialmente das agropecuárias, exercerá pouco impacto sobre a dinâmica dos preços internos, principalmente se a desvalorização do real ocorrer em um ritmo mais intenso que o recuo dos preços das *commodities*, que são cotadas em dólar. Além disso, a inflação de serviços apresenta, em geral, maior correla-

ção com a inflação passada, o que confere maior inércia inflacionária aos seus preços, sendo também sensível à variação do custo da mão-de-obra e às expectativas de inflação, que deverão permanecer elevados em 2012.

Dessa forma, o cenário-base da FAPES considera IPCA acima do centro da meta (5,6%) em 2012, recuando gradativamente até atingir o centro da meta no longo prazo, conforme pode ser observado no Gráfico 5.

Gráfico 5 – IPCA acumulado em 12 meses



Fonte: IBGE/ Projeções FAPES. Elaboração: FAPES.

2.3 Política Econômica

Em 2011, o COPOM retomou o ciclo de aperto monetário iniciado no ano anterior para conter o descompasso entre a oferta e a demanda e ancorar as expectativas inflacionárias, elevando a SELIC de 10,75% a.a. para 12,50% a.a.. No entanto, em agosto, com a perspectiva de piora acentuada do cenário externo e os seus possíveis impactos negativos sobre a atividade doméstica, o Banco Central surpreendeu o mercado ao reverter a política monetária, cortando em 50 bps a taxa de juros.

Com esta mudança do COPOM, o cenário-base da FAPES para a SELIC foi alterado. A expectativa é que os juros sejam reduzidos até

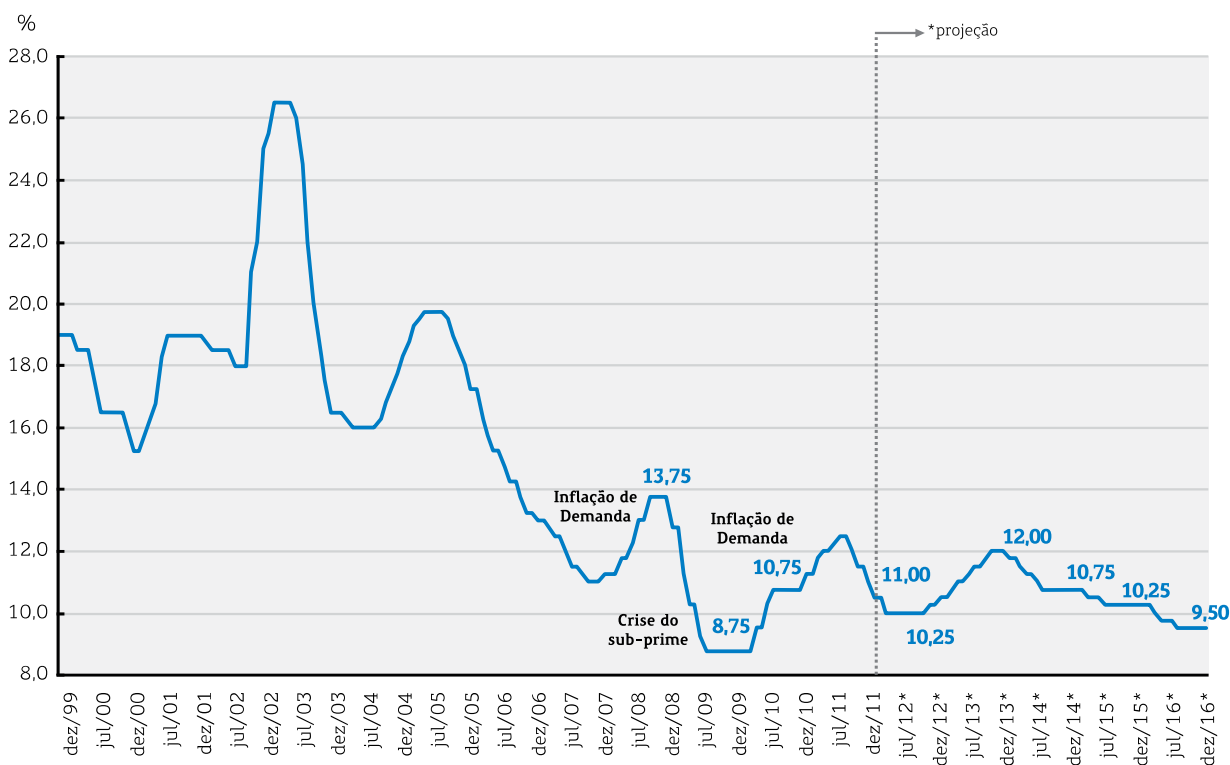
10,00% a.a. em março de 2012 e permaneçam estáveis até novembro de 2012.

Para o longo prazo, espera-se que os ciclos de ajustes da taxa de juros sejam menores e de menor intensidade, devido ao maior horizonte para convergência da inflação para o centro da meta.

Em relação ao crédito, espera-se que seu estoque mantenha a trajetória de alta em relação ao PIB, com redução no ritmo de crescimento. De modo geral, a expansão do crédito deverá ocorrer num ambiente de taxas de inadimplência em níveis controlados e de ampliação dos prazos dos financiamentos.

Com relação à política fiscal, tem sido observado um considerável aumento da arrecadação e de receitas extraordinárias, o que contribuirá para o alcance da meta do superávit primário em 2011. Para 2012, a expectativa de menor arrecadação aumenta os riscos de que o governo não consiga atingir a meta de superávit primário sem ajustes, estimada em 3,1%. No longo prazo, espera-se que o governo mantenha seu compromisso com a geração de superávits primários capazes de manter a tendência de queda da dívida líquida do setor público sobre o PIB (DLSP/PIB).

Gráfico 6 – Taxa de Juros Nominal: SELIC (em % a.a.)



Fonte: Banco Central/Projeções FAPES. Elaboração: FAPES.

2.4 Setor Externo

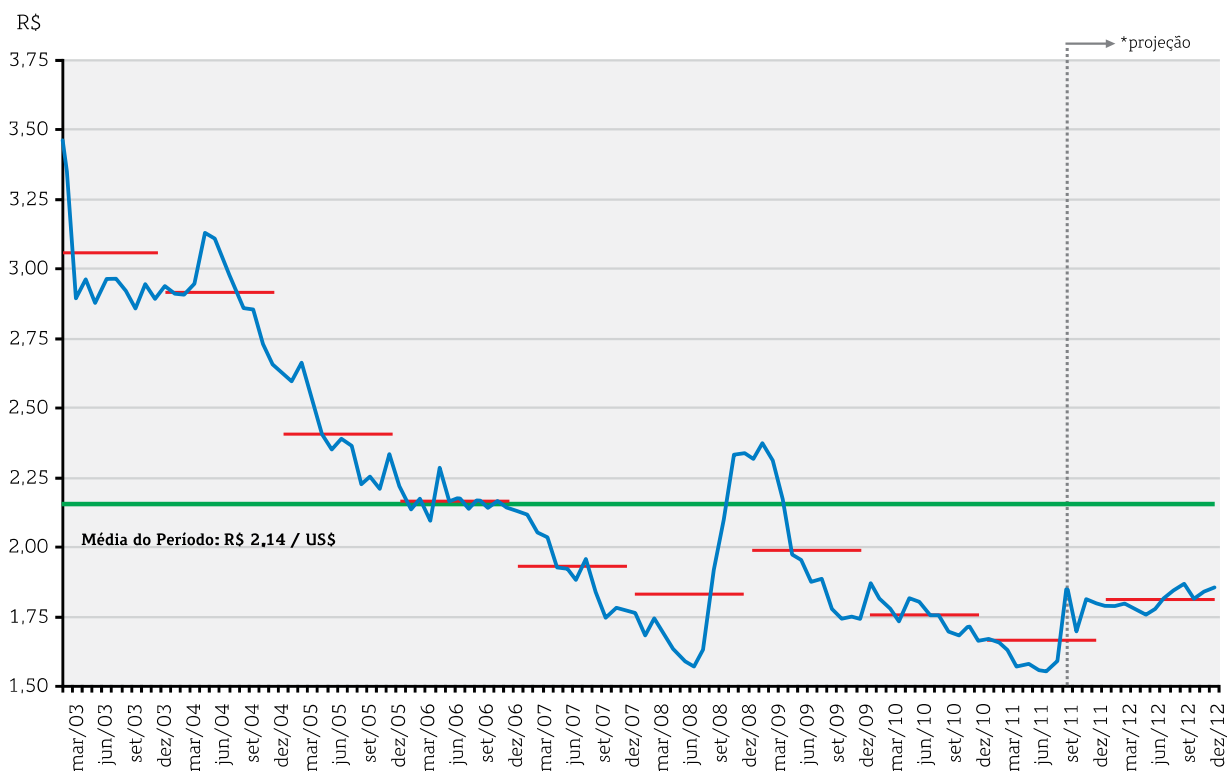
Até o terceiro trimestre de 2011, as contas externas mantiveram a mesma dinâmica observada em 2010, com a manutenção do elevado déficit em transações correntes impulsionado pelo crescimento das importações, pelo aumento dos gastos no exterior e pela ampliação das remessas de lucros e dividendos. Grande parte desse resultado foi explicado pela desvalorização do dólar frente ao real e pelo hiato entre os crescimentos doméstico e externo.

No entanto, com o aumento das

incertezas em relação ao cenário externo e o consequente aumento da aversão ao risco dos investidores no final de agosto, se observou um movimento de desvalorização de diversas moedas de países exportadores de *commodities*, incluindo o Brasil. No caso específico do Brasil, outro ponto que alimentou este movimento do câmbio foi a atuação do governo na cobrança do IOF e a reversão da política monetária pelo Banco Central, que alteraram as apostas dos investidores estrangeiros na apreciação cambial.

O cenário-base da FAPES considera uma desvalorização do real no longo prazo compatível com o equilíbrio do mercado cambial e não com um cenário de maior aversão ao risco. Dessa forma, o déficit em transações correntes tende a se manter em um patamar próximo ao atual, sendo financiado, principalmente, pelos ingressos de investimentos estrangeiros diretos, já que neste cenário não é considerada uma ruptura do sistema financeiro nem uma parada de capitais externos.

Gráfico 7 – Taxa de Câmbio Nominal – média anual (venda)



Fonte: Banco Central/Projeções FAPES. Elaboração: FAPES.

2.5 Mercado Acionário

Na primeira metade de 2011, o mercado acionário brasileiro não acompanhou as altas observadas nas bolsas de valores ao redor do mundo. A partir do meio do ano, com a piora do cenário global, devido às preocupações com as dívidas soberanas dos PIIGS e ao

rebaixamento do *rating* dos EUA, o mercado acionário manteve o movimento de queda.

Para 2012, contudo, espera-se um desempenho positivo do Índice Brasil (IBrX), o que é compatível com o crescimento da econo-

mia brasileira, mesmo que abaixo do potencial, e com um cenário de menor aversão ao risco.

Na Tabela 2 abaixo, estão elencados os principais indicadores da economia brasileira considerados no cenário-base da FAPES.

Tabela 2 – Cenário Macroeconômico – Brasil

ITEM	2010	2011	2012			2013	2014	2015	2016
			Pessimista 35%	Base 45%	Otimista 20%				
PIB (var.%)	7,5	3,4	2,5	3,6	4,0	4,5	4,2	4,3	4,5
IPCA (var.%)	5,9	6,5	4,1	5,6	6,6	5,5	5,2	4,8	4,5
IGP-M (var.%)	11,3	5,9	2,9	5,5	7,6	5,3	5,0	4,5	4,5
Juro Selic (em dez)	10,75	11,00	8,00	10,25	13,00	12,00	10,75	10,25	9,50
Juro Selic (média)	9,8	11,6	8,7	10,1	12,0	11,3	11,1	10,4	9,7
Juro Real (média)	3,7	4,8	4,4	4,3	5,1	5,5	5,6	5,3	5,0
Câmbio (em dez)	1,67	1,80	2,02	1,85	1,77	1,90	1,95	2,00	2,10
Ações Brasil (IBrX)	2,6	-10,0	-10,0	16,5	35,0	18,0	18,0	16,0	15,0

Fonte: FAPES. Elaboração: Própria.

3. Análise Setorial

As expectativas setoriais a seguir apresentam resumos dos estudos setoriais propostos pela FAPES

que, além de seguirem a classificação setorial da Fundação, visam subsidiar e auxiliar as decisões da

área de investimentos, propiciando uma alocação mais eficiente dos recursos.

Principais Expectativas Setoriais

Consumo Básico - Tendência: de Neutra a Positiva

ALIMENTOS, AGRIBUSINESS E BEBIDAS E FUMO (NEUTRA), VAREJO E SAÚDE (POSITIVA)

O setor consumo básico é composto pelos subsetores alimentos, *agribusiness*, bebidas e fumo, varejo (produtos básicos) e saúde. A maioria dos estoques mundiais de alimentos está em seus patamares mínimos, pois o consumo elevado dos países emergentes nos últimos anos tornou a relação entre a oferta e a demanda apertada. Somado a isso, as restrições de oferta, como a possibilidade de novas quebras de safras e a alta dos preços dos insumos agrícolas e fertilizantes,

deverão limitar a queda esperada nos preços das *commodities* agrícolas. Portanto, os custos dos principais insumos do subsetor de alimentos devem manter-se elevados, pressionando para cima os preços deste setor.

Apesar da expectativa de preços maiores em 2012, não deve ocorrer uma grande retração nas vendas deste setor. A dinâmica positiva do mercado de trabalho deve manter baixa a taxa de

desemprego o que, junto com o aumento do salário mínimo de 14,13% em termos nominais, deve dar sustentação ao consumo das famílias e às vendas domésticas. Da mesma forma, as vendas externas devem aumentar, pois o aumento da renda nos principais países emergentes e a desvalorização do real em relação ao observado em 2011 são fatores que contribuem para a ampliação das exportações.

Consumo Cíclico - Tendência: Positiva

O setor consumo cíclico é composto pelos subsetores varejo (produtos cíclicos), shoppings e *properties*, tecnologia e mídia, educação, imobiliário e material de construção. A manutenção das políticas governamentais de elevação da renda, de acesso ao crédito e de desonerações tributárias

pontuais, mesmo em um cenário externo adverso, permanecerão favorecendo o setor. Os produtos e serviços voltados principalmente para as classes C e D continuarão crescendo nos subsetores varejo, shoppings e *properties*, tecnologia e mídia e educação. Nos subsectores imobiliário e de material

de construção a manutenção dos elevados níveis de crescimento dos últimos anos dependerá dos subsídios governamentais para redução do déficit habitacional e da disponibilização de crédito de longo prazo, sendo que, neste último, a perspectiva de juros reais menores em 2012 é positiva.

Finanças - Tendência: Positiva

O setor finanças é composto por bancos, serviços (meios de pagamento) e seguradoras. Apesar do cenário externo adverso, as perspectivas do setor seguem positivas para 2012, em grande medida, pela baixa exposição a ativos externos e pelo bom nível de capitalização.

Considerando que a taxa de desemprego e os níveis de renda não sejam afetados de forma expressiva em 2012, os níveis de inadimplência devem permanecer controlados. A perspectiva de juros reais menores em 2012 deve estimular a ampliação do volume e prazo das

carteiras de crédito, assim como a redução dos *spreads* praticados. Além disso, deve-se continuar observando o aumento da oferta de produtos e serviços como estratégia de capturar a fidelidade dos clientes e o acesso de quem não faz uso do sistema bancário.

Indústria - Tendência: Neutra

O setor industrial é representado pelas empresas dos subsetores siderurgia e metalurgia, papel e celulose, química e petroquímica, mineração e bens de capital. O cenário externo adverso e o consequente baixo crescimento mundial em 2012 deverão limitar o desempenho da indústria.

No subsetor siderurgia e metalurgia, o excesso de oferta global e a capacidade ociosa na indústria deverão permanecer elevados. No Brasil, apesar do excesso de oferta, a necessidade de investimentos

em infraestrutura e a continuidade do bom desempenho da construção civil e dos setores de bens de consumo duráveis devem proporcionar um crescimento da demanda interna acima da externa. No entanto, as empresas deverão operar com margens inferiores às históricas em função do risco de aumento das importações.

O dinamismo do subsetor mineração permanecerá atrelado ao crescimento chinês e à posição competitiva das empresas e do minério brasileiros em relação

aos concorrentes internacionais. Além disso, os preços do minério de ferro devem permanecer relativamente pressionados devido às restrições de oferta existentes. O risco de baixa nos preços está concentrado numa desaceleração mais significativa da demanda chinesa, o que não faz parte do cenário-base da FAPES. A possível elevação de *royalties* sobre o minério de ferro poderá impactar negativamente parte do faturamento das companhias.

Infraestrutura - Tendência: Positiva

Logística, saneamento, geração, transmissão e distribuição de energia fazem parte do setor infraestrutura. Os eventos Copa do Mundo e Olimpíadas, programados para serem realizados no Brasil nos próximos anos, são um importante catalisador das iniciativas governamentais para a implementação de elevados investimentos no setor. Dentre os principais fatores

que podem afetar o desempenho do setor se destacam o ritmo dos próprios investimentos, fortemente influenciados pelas políticas públicas, e as definições regulatórias, que devem contribuir para a atração de capital disponível no mundo em busca de remuneração elevada de longo prazo.

No subsetor logística, a atividade econômica interna deverá

manter o ritmo de crescimento da movimentação de cargas, do tráfego nas rodovias, ferrovias e do transporte aéreo. No subsetor geração, transmissão e distribuição de energia, as perspectivas de investimentos permanecem positivas e, no subsetor saneamento, permanece pendente a definição do marco regulatório.

Petróleo e Gás - Tendência: Positiva

Mesmo com os altos riscos do setor, os investimentos previstos para as atividades de prospecção e exploração de petróleo e gás, tanto na área de pré como de pós-sal, continuam com tendência positiva, respondendo por mais de 60% do

total previsto para a indústria até 2014 ou o equivalente a R\$ 378 bilhões. Além disso, o Brasil encontra-se numa posição privilegiada, com perspectivas de ser uma das principais fronteiras de expansão da produção de petróleo no mun-

do nos próximos anos. Em adição, estimativas do FMI sinalizam que o preço do barril de petróleo deve permanecer próximo de US\$ 100, principalmente por causa de restrições do lado da oferta.

Telecomunicações - Tendência: Neutra

O setor telecomunicações é composto por telefonia celular e telefonia fixa/integrada. Como o setor é influenciado positivamente pelo aumento da renda, espera-se uma maior utilização desses serviços pelas classes C e D, notadamente de telefonia celular. Os

serviços de dados também devem continuar aumentando gradativamente em detrimento dos serviços de voz de telefonia fixa. Destaca-se que o mercado já está maduro, no que refere aos serviços de telefonia fixa, e há forte concorrência no setor, o que pode reduzir a ren-

tabilidade das companhias. As novas tecnologias e a competição no setor, em conjunto com mudanças na regulamentação que podem favorecer novos entrantes, também se traduzem em grande desafio para as companhias do setor.