

Os ilusionistas

Estamos vivendo um processo de perda de confiança do mercado financeiro em relação à equipe econômica. O governo anunciou um corte de gastos da ordem de R\$ 50 bilhões, a maior parte será contingenciamento de despesas que nada mais é do que a postergação de pagamentos. E não se sabe se os cortes serão mesmo feitos.

Na seqüência, o governo divulga que os gastos com viagens (passagens e diárias) aumentaram 32% no primeiro bimestre de 2011 comparado com 2010. **Um sinal inequívoco de ilusionismo.** Outro ponto obscuro é a nova capitalização do BNDES que será da ordem de (adivinhem?) R\$ 50 bilhões. Com esse novo aporte do Tesouro, o BNDES já terá acumulado R\$ 300 bilhões nessa rubrica desde 2008. **O Tesouro finge que empresta e assim os números não entram na contabilidade da dívida líquida,** já que em tese, um dia o banco irá pagar ao Tesouro. Será?

Esses truques com o BNDES não são apenas ruins do ponto de vista de transparência dos números. Ao escolher um canal de indutor de crescimento via subsídios (O BNDES nada mais é do que uma loja de suplementos vitamínicos para os amigos e que vende abaixo do custo) tira-se eficiência da economia e concentra-se renda. Isso fica claro nos péssimos negócios em que o banco anda se metendo com alguns frigoríficos que foram escolhidos (com que critérios?) pelo governo para serem os campeões do setor. **Estes créditos não pagos estão sendo convertidos em participações acionárias de empresas que valem muito pouco. Isso tudo com o dinheiro do contribuinte.**

Nos últimos anos, o governo ampliou muito os gastos públicos e isso se traduziu num crescimento vertiginoso da carga tributária. O Brasil entrega hoje 40% do que produz para um estado ineficiente ao extremo. **Pode-se dizer que uma das poucas áreas eficientes do estado é justamente a fiscalização e o recolhimento de tributos, nada mais.** E pensar que Tiradentes foi para a forca pois se rebelou contra os 20% de impostos de Portugal.

Alguns dos problemas que causam esse aumento nos gastos são as metas incompatíveis como a criação de três milhões de empregos, crescimento do PIB acima de 5% (gerando expansão acelerada do crédito), redução do juro real, controle de gastos públicos e ainda por cima controle de inflação. **Quem já atingiu alguma maturidade sabe que escolhas implicam em renúncias.** O governo se comporta como uma dessas crianças problemáticas que vemos no programa *Super Nanny*. Pequenos seres que querem tudo e quando descobrem que isso não dá

certo apelam para o ilusionismo, como forma de esconder suas travessuras.

Infelizmente, não temos, no Brasil de hoje, o papel disciplinador da *Super Nanny* que deveria estar sendo feito pela oposição, relutante em assumi-lo. **O resultado deste governo travesso e oposição omissa está em gestação e já vemos os primeiros sinais deste desarranjo na economia.** Inflação persistentemente alta, contas públicas maquiadas e de má qualidade e um rombo crescente nas contas externas.

Na inflação, por exemplo, já há quase seis meses de IGPM acumulado de 12 meses acima da casa dos 8% aa (vide gráfico). Ora, **se a sociedade entende que não vivemos mais um surto e sim um novo patamar de inflação, será detonada uma onda de reajustes e indexação difícil de controlar depois.** Receia-se que esses anos de governo petista sepultem a estabilidade de moeda que foi conquistada arduamente em 1994. Por enquanto é apenas um risco, que deve ser monitorado.

E o nosso problema inflacionário surge num momento de pressões altistas nos preços globais. Seja pela demanda firme da China, pela recuperação dos Estados Unidos ou pelos conflitos do Norte da África e Oriente Médio que têm pressionado o preço do petróleo, o que aparece no painel de controle são *commodities* em alta. **Isso tudo pressionando a inflação global (a inflação de atacado na Europa já está em 6% nos últimos 12 meses) e no limite pode nos levar para uma estagflação (crescimento nulo ou baixo com inflação).** Afinal, se o consumidor gasta mais com comida e transportes (gastos obrigatórios) ele reduz gastos discricionários e investimentos. Mais um risco para monitorarmos de perto.



E o mercado financeiro? De um modo geral ativos como dólar, juros e Bovespa continuam a andar de lado. Naturalmente, setores dentro da bolsa estão se movimentando, como as construtoras que apanharam por conta dos cortes no programa Minha Casa, Minha Vida. Mas o agregado da bolsa é de retorno baixo ou negativo. **Um mercado chato de se acompanhar e de se investir.**

Mantemos a baixíssima exposição aos fundos multimercados, que, na média, estão sofrendo e **continuamos focados em bons ativos de crédito, com balanços sólidos, boas garantias e remuneração atrelada aos índices de preços.** Em bolsa, nossa visão de focar em gestores não indexados tem se mostrado acertada, frente ao retorno pífio do Ibovespa. **Num cenário de incerteza externa (crises geopolíticas e inflação) e um governo que está perdendo a credibilidade perante o mercado, o melhor é reduzir exposição ao risco de mercado e focar na única tendência clara que é a inflação.**