

Crise? Que Crise?

O mês de agosto foi tratado pela mídia como uma "nova" crise. De fato a volatilidade no mês foi enorme e os ativos de risco foram imensamente pressionados. Mas não há porque adjetivar esta "crise" como nova. **O que estamos vivendo são choques secundários do grande tremor vivido no segundo semestre de 2008.** Também não concordamos com o termo crise. Segundo o dicionário Michaelis, crise pode ser definida como um "momento crítico ou decisivo", ou seja, há uma conotação de algo rápido e agudo. O que se passa (em especial na economia real) nada tem de rápido ou agudo. A digestão da crise de 2008 será bem lenta. **Por isso não cabe aqui o termo crise e sim o termo "novos tempos". Tempos piores, sem sombra de dúvida.**

Faremos, aqui, uma recapitulação das origens da explosão de 2008, do que foi tentado nestes três últimos anos, das possíveis soluções e, principalmente, **como tudo isso se refletirá nos seus investimentos nestes novos tempos.**

Nas duas décadas anteriores ao ano de 2008, havia dois grandes blocos: o bloco ocidental consumindo bens e serviços vorazmente, se aproveitando da baixa inflação e da baixa taxa de juros para se endividar (e comprar mais ainda) e o bloco oriental, produzindo com preços cada vez mais baixos e poupando muito. **Assim como na fábula de La Fontaine, o mundo era dividido entre as cigarras ocidentais e as formigas orientais.**

Os bancos emprestaram em excesso para as cigarras, sem se preocupar com análises de crédito e garantias sólidas. Isso ocasionou a explosão do banco Lehman Brothers e o quase colapso do sistema financeiro dos grandes centros. Até então, os governos apresentavam contas razoáveis apesar das sérias dificuldades do sistema financeiro. **A partir dali, a montanha de dívida dos bancos foi absorvida pelo setor público.** Com essa operação resgate, juros foram baixados até quase zero na Europa, Japão e Estados Unidos. E para servir de molho deste prato, os Estados Unidos injetaram trilhões de dólares no mercado através dos afrouxamentos quantitativos. Os mercados fizeram a "dancinha comemorativa" e a comemoração durou dois anos de ativos de risco em alta. Mas a conta não foi paga, apenas mudou de gaveta. Aí o cobrador começou a bater na porta.

A tal "crise" atual nada mais é do que os mercados preocupados com o endividamento público excessivo da santíssima trindade (EUA-Europa-Japão) e a absoluta falta de liderança estadista (vivemos um mundo de políticos e não de estadistas) para fornecer um plano crível de como crescer e equacionar a questão fiscal no médio prazo. **Cabe ressaltar que parte da decepção atual é que, após três anos de injeção de recursos, a economia global continua anêmica.** A receita keynesiana (basta jogar dinheiro pela janela que a economia cresce) mostrou-se um verdadeiro fracasso com o crescimento nestes três blocos ficando abaixo dos 2% em 2011. Keynes morreu e pelo visto Paul Krugman não está se sentindo muito bem.

Vocês podem estar pensando: ótimo diagnóstico, mas qual a saída, Senhor Sabichão? A resposta é simples. Não há bala de prata nem saída mágica. Vamos simplificar, já que o assunto é dívida. Imagine que você tenha acumulado uma dívida de mais ou menos 18 meses de salário e o pessoal da cobrança do banco já está te acordando antes das 07 horas da manhã. O que você faz? Primeiramente, tenta aumentar sua renda via aumento salarial ou acumulando um outro emprego (na economia isto se chama crescimento). No entanto, se o mercado está ruim, você mal consegue manter o emprego atual. Aí você olha para a planilha de despesas. Até consegue, cortando alguns exageros, eliminar

uns 5% das despesas. Imediatamente, inicia-se uma rebelião em casa, esposa e filhos (alguma semelhança com a revolta dos "sem lpad" de Londres?). Como última opção, você telefona para a moça da cobrança do seu banco para uma renegociação da dívida. **Em resumo, como devedor, você terá um longo período de muito trabalho e vida espartana para pagar o que deve (após uma renegociação). Assim está sendo e será com a economia global.**

É claro que países podem usar mais truques do que pessoas físicas, **como imprimir dinheiro (mais inflação) ou desvalorizar sua moeda. Mas o que queremos deixar claro é que será um novo tempo de baixo crescimento, mais inflação, moedas desvalorizando (no caso a deles, não a nossa) e eventuais calotes e renegociações. Não é uma crise, é um novo tempo.**

E quais serão os investimentos para os novos tempos?

A escolha da moeda (ou das moedas) em que o investidor alocará os seus recursos é o pilar fundamental de uma boa carteira. Em primeiro lugar recomendamos que a maior parte dos ativos esteja na moeda dos passivos (aquí incluo as despesas futuras). **Como tendência, o dólar e o euro continuarão a se desvalorizar frente a moedas de países produtores de commodities como Brasil, Austrália e Canadá. Moedas de países com a "casa" em ordem como a Suíça continuarão a receber mais fluxo.** Essas moedas já se valorizaram bastante, estão reconhecidamente caras, mas o que está caro às vezes fica mais caro ainda. O fluxo é a favor delas. **O governo chinês permitirá uma maior valorização do yuan frente ao dólar por dois motivos: ajudar no controle da inflação que já está alta e reduzir o ritmo de acumulação de reservas.**

Todos os fatores acima, mais o crescimento constante dos países emergentes, são suportivos para a continuidade da alta das principais commodities. **Essa visão não contempla uma nova recessão (a chamada "double dip" ou mergulho duplo) e sim um mundo de crescimento abaixo do potencial. Por essa razão, continuamos recomendando a alocação em commodities como uma boa aposta.**

Tanto em termos globais quanto locais, acreditamos num patamar mais elevado de inflação. Nosso Banco Central parece ter abandonado a meta de inflação (centro) de 4,5% ao ano e se dá por satisfeito se a cada ano não estourar o teto de 6,5%. Com a seqüência de dissídios coletivos para o segundo semestre (os metalúrgicos já conseguiram aumento de 10%) não cremos em arrefecimento da inflação. A inflação de serviços (que não se beneficia do dólar barato para a importação) já roda em 9% ao ano. O BC até pode tentar alguma redução da taxa Selic, conforme já sinalizado (ordenado?) pelo Ministro Mantega, mas os índices não darão espaço para tal queda. **Com isso, recomendamos fortemente que as carteiras tenham sempre um bom naco alocado em papéis atrelados a inflação. Se forem papéis isentos de IR como os CRI's, melhor ainda.**

A bolsa brasileira, após as recentes quedas tem alguns papéis bem atrativos. **Para investidores com horizonte de longo prazo e com estômago forte para a volatilidade e eventuais perdas no curto prazo, pode valer a pena começar uma alocação em bolsa (notem que esta é nossa primeira recomendação construtiva de bolsa nos últimos 24 meses).**

Em resumo, **continuaremos a ter tempos de maior volatilidade, menor crescimento, menor retorno esperado para as carteiras e mais inflação.** Não é uma crise, apenas a lenta e incômoda digestão da crise de 2008.

