

Endless Pain (Dor Sem Fim)

Parafrazeando a conhecida música de Lionel Richie (*Endless Love*) o mercado parece cantar uma paródia similar nos dias atuais da crise europeia

My Pain, (Minha dor)

There's only you in my life (só existe você em minha vida)

The only thing that's right (a única coisa que é certa)...

Entra dia, sai dia. Entra mês, sai mês. E os olhos do mercado financeiro continuam voltados para a crise sem fim da Europa. Até as boas notícias, vindas de outros cantos do mundo, têm sido ignoradas. **O PIB americano cresceu 2,50% no terceiro trimestre.** Não é um caça supersônico, mas pode ser considerado decente. **O desemprego nos Estados Unidos desceu para 8,6%, a menor taxa em cerca de 2 anos.** O Império do Meio (China) continua apresentando um crescimento robusto com inflação em rota de queda. **Vale lembrar que o crescimento do PIB da China em 2011 representa 14 vezes a economia da combalida Grécia.** Mesmo assim, o mercado só tem olhos para a dor sem fim do velho continente. E se optar por continuar nesta toada de uma nota só, devemos preparar a nossa paciência para um longo inverno.



Afinal, **os problemas da Europa não são cíclicos e sim seculares.** Falta de crescimento, falta de competitividade, mercado de trabalho engessado, um estado obeso, muitos direitos, poucos deveres e uma população mais velha são uma receita explosiva para países que têm uma carga de dívida excessiva.

Para piorar a situação, **a Europa, enquanto tiver um banco central com viés germânico, não pode (por hora) simplesmente imprimir papel pintado de dinheiro como os Estados Unidos fazem, e com isso puxar a si mesma pelos cabelos da depressão econômica.** Além disso, as soluções propostas para a crise de dívida europeia passam necessariamente pela redução de crescimento, renda e emprego. **A ortodoxia alemã por hora prevalece.** Afinal, eles pagam a conta. Há de se lembrar que a mesma já provocou (até agora) a queda de 8 governos da região. Essa anorexia fiscal é o caminho tecnicamente correto para adictos em dívida. A única dúvida é se num continente habitado por europeus esta dor será suportada estoicamente por muito tempo. É possível que não haja tempo para o remédio da austeridade fazer efeito.

O grande risco dessa confusão da disfuncional família europeia é uma crise bancária que faria o evento Lehman Brothers em 2008 parecer um passeio na Disney. Os

acontecimentos do final de novembro, com **o acordo entre os grandes bancos centrais oferecendo recursos fartos e mais baratos ao banco central europeu de certa forma trazem um alívio de curto prazo e um conforto de que por hora ninguém quebra.** Mas eventos como o do governo Belga que não consegue arcar com a conta do socorro do banco Dexia são um sinal claro que a Europa não terá outra saída que não seja a impressão de lindos pedaços de papel pintados de euro. Isto não exclui um desejado aprofundamento da união e controle fiscal (uma espécie de SS fiscal alemã fiscalizando os vizinhos gastões). No entanto, **essas medidas de aperto e controle fiscal são de longo prazo (com boa vontade de médio prazo) e crise bancária necessita ser evitada no curto prazo.**

E como esse cenário confuso e inusitado afeta os investidores? Em primeiro lugar o investidor global deve reconhecer que os grandes blocos ditos desenvolvidos irão demorar muitos anos para saírem desta camisa de força de dívida alta e crescimento baixo. Naturalmente ações e títulos de dívida destes países continuarão com crescimento anêmico. O euro, com a perspectiva de emissão de moeda (e falta de qualquer outra chance) tem tendência de queda em relação a qualquer coisa que se mova e que se pareça com moeda (nota: não incluímos nesta categoria coisas exóticas como o peso argentino). O dólar deve ficar valorizado em relação ao euro, porém sem tendência de fortalecimento em relação ao resto das moedas relevantes. **O fato é que o investidor global para sair da mediocridade de retornos de 3% ao ano terá que buscar crescimento econômico (emergentes),** que conciliem casa arrumada (economia em ordem) e taxas de juros polpudas (neste ponto o Brasil é campeão). Na medida em que a aversão ao risco esmaeça, haverá uma volta da procura por esses ativos de risco.

Para quem almeja retornos mais altos, é necessário um estomago forte para os momentos de volatilidade, controle de risco e de tamanhos de posição, além de trabalhar sempre com uma reserva de caixa (ou poder de alavancagem) para comprar as barganhas que os momentos de stress proporcionam.

O momento não é de crise cíclica (com a sua tradicional recuperação) e sim um novo tempo diferente de tudo o que as últimas gerações já viveram. **Não se trata de um cenário de rupturas, mas também não vislumbramos melhoras significativas. O mais provável é mais do mesmo para os próximos meses. Uma dor sem fim.**