

Um dia a casa cai

"Por que repetir erros antigos se há tantos erros novos a escolher?"
(Bertrand Russell)

Nossa presidente e sua equipe econômica parecem não concordar com a frase que abre nossa carta mensal. **A repetição dos mesmos erros é a tônica do mandato Dilma.** Como nossos leitores habituais sabem, temos alertado *ad nauseam* sobre esses erros.

Não é novidade para ninguém que **estamos metidos numa estagflação já há dois anos, e que agora tende a se agravar.** A falta de cuidado com as contas fiscais também é algo datado, os gastos aumentam e as receitas vão se reduzindo, seja via desonerações, ou via uma economia mais fraca mesmo. **O governo em sua obsessão com o crescimento do PIB, parece só conhecer uma nota: o estímulo do consumo interno.** Não importa que o consumidor já esteja endividado além do seu limite, o negócio é encher a casa (alienada fiduciariamente para algum banco) da classe C de automóveis, utensílios e roupas. Tudo bem caro, comparado com o resto do mundo, mas com o crédito fácil a prestação fica mais suave. **Do lado da oferta temos uma indústria sem competitividade, pelos motivos de sempre, e a demanda furiosa tem sido atendida é pelos importados mesmo.**

Se olharmos a economia como um sistema industrial, os desequilíbrios internos acabam aparecendo na forma de fissuras e vazamentos, que dão vazão a algum aumento de pressão em outro lugar. **Os pontos de vazamento atualmente são dois; a inflação (notadamente a de serviços, que não tem a concorrência dos importados) e mais recentemente o movimento do dólar, que reflete a piora acentuada nas contas externas.**

A questão do dólar reflete algo além da simples piora técnica das contas externas. **Parece que os investidores estão acordando para o risco de uma 'venezualização/argentinizacão' no Brasil.** Ainda não estamos lá, mas os movimentos intervencionistas e autoritários de Dilma em diversos setores da economia apontam nessa direção.

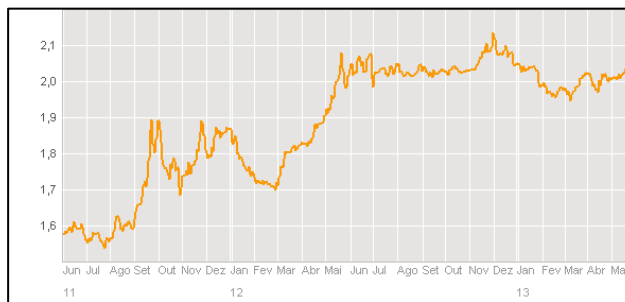
O último bastião no qual nosso confuso Mantega ainda se apoia é a baixa taxa de desemprego. Até quando? O empresariado tem suportado a compressão de margens e aumentos de custos de mão de obra e tem evitado demitir, pois sabe que nesse mercado acabará pagando mais caro por uma reposição pior. **Se a situação atual permanecer, não restará ao empreendedor alternativo que não seja a redução de quadros para preservar o seu negócio.**

Com o endividamento "record" do trabalhador, um aumento da taxa de desemprego pode ter consequências funestas no sistema bancário e retro alimentar uma queda da economia maior do que o esperado. A turma de Brasília está patinando em gelo fino e não se deu conta ainda.

O dólar mais alto trará inevitavelmente um pouco mais de inflação, que já estava passando do limite máximo tolerado. O que fará essa gente? Aumentarão os juros ainda mais do que o previsto para combater a inflação? Se fizerem isso estarão dispostos a aceitar, politicamente falando, alguns pontos a mais na taxa de desemprego (nas portas de 2014)? **A estagflação é a situação mais hostil que um formulador de política econômica pode viver.** Mal comparando, é como se estivéssemos entrando com nosso avião em região de tempestade e descobre-se que o estagiário está pilotando a aeronave (espero que os estagiários não se chateiem com a comparação).

O que estamos começando a colher agora não é surpresa para nós; é o resultado de uma sequência de péssimas decisões. Um dia a casa cai. **Nosso objetivo, como consultores financeiros, é garantir a sobrevivência de seus investimentos a este ambiente em degradação.**

Continuamos afastados da bolsa brasileira, afinal margens de lucro cadentes, intervencionismo e inflação/juros em alta não são propriamente catalisadores de valorização das ações. **Acreditamos que ainda há espaço para mais depreciação até o final do ano.**



Na renda fixa os juros estão definitivamente em trajetória de alta, tentando apagar o incêndio da inflação. Os papéis pré-fixados são perigosos neste estágio, bem como os títulos atrelados ao IPCA, nestes preços. No

entanto, recomendamos a manutenção de carteira com bons papéis indexados a inflação. Não foram poucos os bons lançamentos de CRI's com juros reais de 6%-7% ao ano neste período. Estes ativos apenas começam a empatar com a taxa Selic na hipótese do BC elevar os juros básicos para a casa dos 14% ao ano, o que nos parece algo bem remoto no atual governo. Quem chegou cedo à festa é bom ficar, mas os novos convidados irão pegar o *buffet* já devastado.

A grande questão é se o cliente que não tem ativos atrelado à moeda americana deve entrar já com a moeda no patamar atual de 2,15 (vide figura). Aí entra a figura do planejador financeiro, que de acordo com o perfil de passivos e de gastos do cliente, pode contribuir muito nesta decisão. **Afinal uma coisa é o cliente que com dívida em dólar e que todo ano gaste uma quantia em viagens ao exterior, outra coisa é o cliente que está em vias de se aposentar e não tem gastos em outra moeda que não seja o real.**

De um modo geral a nossa visão é de um real ainda mais fraco, fruto da extrema (e rápida) deterioração das contas externas e da perda de confiança dos agentes internos e externos da economia no futuro do Brasil. É claro que o atual curso pode ser revertido em 2014, mas os vizinhos latinos que aderiram ao populismo de esquerda estão aí para lembrar que as coisas também podem ficar pior. **O Brasil que está se configurando para o futuro próximo é o Brasil onde queremos criar os nossos filhos?** Se a resposta for não, creio que uma parte de sua decisão de investimentos está repondida.