

Cavalo de Tróia

"A marca da sabedoria é ler corretamente o presente e marchar de acordo com a ocasião" – Homero¹

Em abril de 2010, devido à erupção da geleira vulcânica Eyjafjallajökull na Islândia e o consequente fechamento do tráfego aéreo, fiquei "ilhado" em Atenas por uma semana. Como já tinha visto os pontos turísticos, tive o (des)prazer de viver um pouco o dia-a-dia da capital grega. Atenas tem estrutura de terceiro mundo com moeda de primeiro. Cidade feia e mal-cuidada. As lojas permanecem mais tempo fechadas que abertas. Parecia que as pessoas andavam à esmo, esperando o tempo passar, sem objetivo ou rumo. Muitos jovens conversando nas praças, claramente sem querer fazer algo de útil. Mas o que me impressionou foram os taxistas. Eles realmente não faziam questão de trabalhar. Ficavam estacionados e quando pedíamos para nos levar a algum lugar, eles cobravam um valor absurdo fixado antes da corrida (por exemplo 20 euros para andar 1 km). Ninguém aceitava, eles não trabalhavam e não pareciam se incomodar com aquilo. Será que dinheiro nascia nas oliveiras? Uma cultura de não-trabalho mesmo sabendo das dificuldades financeiras do país?

A situação grega já era crítica, tanto que, algumas semanas depois, a Grécia recorreu ao FMI e aos outros países da zona do Euro para um socorro na forma de um empréstimo de € 110 bilhões, deflagrando oficialmente a crise européia. O empréstimo, é claro, foi condicionado à execução de um programa de ajuste estrutural da economia grega.

É possível entender a política de salvamento da Grécia na época, dado o grande risco de contágio para Portugal, Espanha e Itália. Mas é inaceitável que, 5 anos depois, após não cumprir os acordos e eleger um governo socialista que prometia acabar com toda austeridade, a Europa novamente socorreu a Grécia, desta vez com um acordo de último minuto em julho: um plano de resgate adicional de até € 86 bilhões e o reescalonamento da dívida de € 320 bilhões em troca de uma (suposta) duríssima austeridade. **E o futuro? Da mesma maneira que enganaram os Troianos com um cavalo de madeira há 3000 anos atrás, a Grécia não vai cumprir o plano de rigor fiscal avaliado em € 13 bilhões, além de privatizações que somarão € 50 bilhões. Ela apenas adiou o inevitável.**

Os gregos não conseguem ler corretamente o presente, conforme nos ensinou um de seus antepassados, Homero. Acham que tem direitos especiais, e ganharão essa batalha, mesmo através de má fé e enganações. Deviam aceitar a austeridade humildemente, em troca de um futuro melhor. Elegeram um governo radical de esquerda e votaram contra um possível socorro. O governo foi contra o resultado do plebiscito. Um golpe? Fazendo o próprio povo de bobó? Um descontrole completo! **Manter a Grécia na zona do euro não vai fortalecer a Europa, pelo contrário, cria mais pessimismo sobre o projeto europeu e gera volatilidade desnecessária nos mercados financeiros.** A Grécia quebrou, não teve força de vontade para se recuperar e agora tem que pagar pelos seus erros. Não foi por acaso e nem por culpa de outros países. **#ficaadicaparaonossoBrasil.**

Mercados

Durante o mês de julho, além da volatilidade causada pela demora da Grécia em atingir um acordo, **preocupações com a economia da China também**

sacudiram os mercados, principalmente os ativos relacionados às commodities.

Sobre a China, é importante lembrar de alguns fatos antes de qualquer análise. **A China vive uma ditadura comunista.** Muitas vezes nos esquecemos disto, dado a abertura econômica das últimas décadas. Entretanto é fácil testar esse fato: estando no território Chinês procure na internet por "massacre em Tiananmen" e veja o que acontece.

Os dados financeiros oriundos da China passam pelo crivo do governo e, se não forem manipulados, são no mínimo suspeitos. O mercado financeiro por lá é uma caixa de surpresas: a interferência do governo no mercado não tem limites. **Portanto é muito difícil ter uma visão muito clara sobre o que acontece na China.** Sabemos que o crescimento está diminuindo mas não sabemos o quanto. Isso afeta diretamente o preço das commodities. A bolsa de valores é manipulada e não podemos utilizar como parâmetro. **A melhor estratégia é nunca investir na China e neste momento ficar longe dos ativos relacionados à commodities, por mais barato que estejam.**

Nos Estados Unidos, o FED manteve as taxas de juros inalteradas. Em seu



comunicado mostrou preocupação com a baixa inflação e deixou de sinalizar claramente que estava pronto para elevar a taxa de juros em setembro. **O PIB para o segundo trimestre ficou em 2,3% anualizado, um pouco abaixo do esperado.** O núcleo do índice de preços dos gastos com consumo pessoal (PCE core - medida de inflação preferida pelo FED) registrou crescimento de 1,8% anualizado no segundo trimestre, bem perto da meta informal de inflação de 2%. **Com esses dados acreditamos ainda no começo do aumento de juros na próxima reunião do FED em setembro, principalmente para acalmar a ansiedade do mercado.** Mantemos nossa carteira com vencimentos mais curtos, para diminuir a volatilidade futura.

No Brasil, a redução da meta do superávit primário de 1,1% para 0,15% foi a principal notícia do mês, o que fez a equipe econômica perder bastante credibilidade. O S&P manteve o rating soberano em BBB-, um nível acima do grau especulativo, mas alterou a perspectiva de "neutra" para "negativa". **Um rebaixamento, saindo do grau de investimento, seria desastroso.** O COPOM, talvez para indicar "seriedade" no combate à inflação e ignorando a recessão, resolveu aumentar os juros em 0,5%, para 14,75%, deixando em aberto novas altas futuras. **Medidas futuras como taxa de herança e repatriação de recursos no exterior não-declarados devem ser aprovadas para ajudar com a arrecadação, mas o caos político deve fazer a câmara e o congresso a trabalharem muito lentamente.**

A bolsa brasileira abaixo de 50'000 pontos fica barata e é claramente um ponto de entrada. O dólar a 3,40 é um ponto de venda. **Entretanto, atualmente qualquer movimento nesses ativos seria pura especulação.** O mercado está muito incerto, com inúmeros cenários possíveis e um baixíssimo apetite a risco. **Existe um risco de ruptura: a saída do ministro da fazenda Levy.** Se no fim do ano ele perceber que teremos déficit primário, sua saída é algo a não ser descartada. Isso acarretaria uma forte perda de credibilidade, inclusive com o rebaixamento do Brasil para grau especulativo. Neste caso poderíamos vislumbrar o dólar acima de 4,00 e a bolsa rumo a 40'000 pontos. **Portanto ficaremos conservadores, favorecendo títulos pós-fixados atrelados ao CDI, dado a alta e crescente taxa de juros.**

1 Homero foi um poeta da Grécia Antiga, ao qual tradicionalmente se atribui a autoria dos poemas épicos Ilíada (último ano da Guerra de Tróia) e Odisseia (viagem de volta do herói grego Ulisses).