

Tragédia

"No meio do caminho de nossa vida

Encontrei-me numa selva obscura

Que a estrada reta fora perdida".¹

– versos iniciais de "Inferno", primeira parte da La divina Commedia di Dante Alighieri

Tragédia? Falência múltipla dos órgãos? Triste fim do Brasil? Não, ainda não, sobreviveremos, como sempre.

Acabou por ora a esperança de dias melhores. A esperança de que chegaríamos um dia a ser considerados "primeiro mundo". Muito nos cansa falar deste tema desanimador. Não queríamos voltar a descrever os problemas brasileiros, mas, após os acontecimentos de maio, como um disco riscado, voltamos ao assunto em uma macabra retrospectiva.

Pouco tempo após a eleição de Dilma, com a aceleração da deterioração da economia, já provocávamos nossos leitores com a carta **"Brasil: Ficar ou fugir (jul/15)"**. Pouco mais de um ano depois, logo após o impeachment de Dilma (ago/16), perguntávamos: **"E agora Brasil?"** e declarávamos que *"este governo não é confiável"* e que *"a corrupção cleptocrata é uma prática generalizada no Brasil em todos os níveis de governo: federal, estadual e municipal."* **Estávamos "pessimistas quanto nosso futuro".**

No começo deste ano a corrupção era destaque novamente em nossa carta *"À espera de um milagre"* (mar/17). **No meio de um otimismo desenfreado, recomendávamos "cautela com ativos brasileiros" e que com o real valorizado seria "uma boa oportunidade para montar uma carteira offshore estrutural".**

Estamos cansados e roucos. E quando a corrupção afeta a governabilidade, o caos é instituído. **Além disso, o problema é estrutural e de difícil solução. Muitos de nossos políticos são corruptos.** Devemos identificá-los e trocá-los, mas não é tão simples assim. O judiciário está mal dimensionado para tantos ladrões. Como conseguirá o STF, cuja função primordial é a guarda da constituição, julgar tantos réus? Muitos crimes não serão julgados e os culpados continuarão por aí, fazendo companhia a tantos outros.

A impunidade sempre foi um dos grandes problemas brasileiros, em todas as esferas. Une-se a isto a forte propensão de tentar levar vantagem em tudo e a todo custo (leia-se corromper e ser corrompido) e temos um problema estrutural sério. Trocaremos os políticos corruptos, por outros, também corruptos, eleitos por uma população; majoritariamente não educada cujo objetivo é levar vantagem em algo. Difícil. **Precisamos de décadas de educação para conseguirmos mudar esta cultura. E ainda nem começamos. Estamos no inferno. E a culpa é nossa.**

O poeta italiano Dante Alighieri, em seu épico A Divina Comédia, descreveu o inferno como cone invertido, que degrada em nove círculos até o centro da Terra, onde se encontra Lúcifer. Em cada círculo, os condenados são punidos por um pecado específico (a maioria deles baseados nos sete pecados capitais). O primeiro e mais ameno é o limbo, onde ficam os pagãos cuja única punição é a eternidade sem a visão de Deus. Conforme descem os círculos, os pecados se agravam: o vale dos ventos (luxúria), o lago de lama (gula), as colinas de rocha (ganância), o rio Estige (ira), o cemitério de fogo (heresia), o vale do

Flegetonte (violência), o Malebolge (fraude) e o lago Cocite (traição) – este, o mais terrível dos pecados. Ou seja, a punição era pior conforme o tipo de crime. O conceito foi revolucionário. Num ambiente medieval onde tudo era atribuído ao poder divino, sobretudo o destino dos homens, Dante propôs a inversão da lógica: era o homem quem decidia seu futuro com suas ações. Se traísse, iria para o lago Cocite. Se não traísse, tinha uma chance de subir ao paraíso. Logo, a Divina Comédia é, antes de tudo, um livro sobre escolhas. **E nós estamos agora onde estamos, pela escolha do povo brasileiro. O Inferno atual é de nossa construção.**

Em maio, a Lava-Jato chegou ao presidente Temer e seus aliados. **Apesar de aparentemente esquecido pelos economistas e gestores, o risco se transformou em realidade.** O mercado, assustado, caiu fortemente e o dispositivo para segurar os preços, chamado de circuit-breaker, teve que ser acionado pela primeira vez desde outubro de 2008.

Entretanto, os agentes financeiros se mostram muito mais otimistas do que nós. Os preços ainda apresentam alta acumulada em 2017, mesmo após o crash do dia 18. A cotação do dólar está muito próxima do fechamento de 2016 e a bolsa ainda apresenta alta de mais de 5% no ano. **Esperávamos por um efeito muito pior do que ocorreu e por isso estamos bem temerosos.** É difícil explicar esses preços elevados dado que as incertezas (risco) estão em um patamar muito elevado.

A situação é crítica. **A economia ainda está fragilizada e não enxergamos a possibilidade das reformas serem aprovadas no médio prazo, ficando então apenas para 2019.** O foco do congresso nos próximos meses ficará entre a anulação da chapa Dillma/Temer, um eventual processo de impeachment e o "clamor" por eleições diretas.

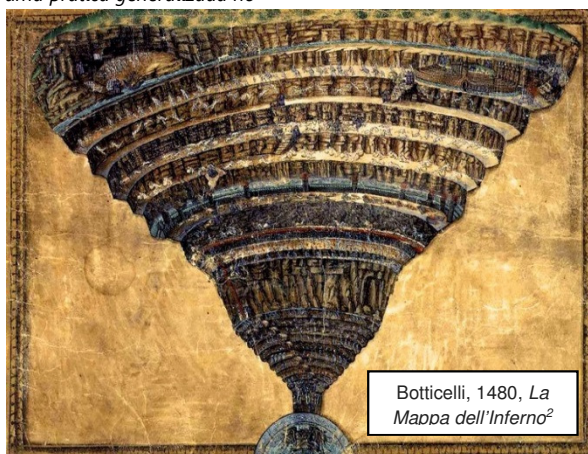
Acreditamos que o Brasil entrou em um período de transição instável, com muita volatilidade, que deve perdurar até as eleições de 2018, com uma pequena melhora econômica devido à queda de juros. **Entretanto existe uma boa chance de uma súbita e intensa piora a qualquer momento, principalmente no desenrolar do quadro político. Por isso continuaremos conservadores enquanto monitoramos a situação.**

Nas nossas recomendações continuamos sugerindo aos clientes uma alocação estrutural, de parte de suas carteiras, fora do Brasil. É a única solução de investimento que protege efetivamente de uma ruptura institucional local.

A Divina Comédia teve um final feliz segundo sugerido pelo próprio nome. À época em que Dante escreveu o poema os textos eram separados entre Comédias, obras dotadas de finais felizes, e Tragédias, com finais contrastantes aos das Comédias.

O que poderia transformar a Tragédia do Brasil em Comédia? **O Brasil é resiliente, com larga oferta de mão de obra e inúmeros recursos, e por isso sobreviverá. Só por isso.**

"Abandoneis toda a esperança, vós que entráis no inferno". - Dante Alighieri



¹ A Divina Comédia é a obra prima de Dante Alighieri (1265-1321), florentino, considerado o primeiro e maior poeta da língua italiana. Concluída pouco antes de sua morte, a obra é um poema narrativo rigorosamente simétrico e planejado que descreve uma odisséia pelo Inferno, Purgatório e Paraíso, relatando cada etapa da viagem com detalhes quase visuais.

² La Mappa dell'Inferno é um dos pergaminhos que Sandro Botticelli (1445-1510), renomado pintor renascentista florentino, fez para ilustrar a Divina Comédia de Dante. O Mapa mostra o inferno como o funil. No total são 92 pergaminhos sendo que sete estão no Vaticano e o resto no Museu Kupferstichkabinett em Berlim.