

## 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 esmaeaça, 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.**