

Grandes esperanças (Projeções 2017)

*"De uma vez por todas: eu sabia cada vez mais, se não sempre, para minha tristeza, que eu amara contra toda razão, toda promessa, toda paz, toda esperança, toda felicidade, todo desestímulo porventura existente. De uma vez por todas: amei-a apesar de tudo, porque sabia disso tudo [...]" – Charles Dickens, "Grandes Esperanças"*¹

O novo ano no Brasil começou com otimismo na economia e com grandes esperanças de que sairemos desta longa crise. É isso que mostram os ativos financeiros, com a bolsa fechando o mês com mais de 7% de alta.

O governo conseguiu domar a inflação (após demasiada austeridade) e os juros devem cair fortemente. As reformas caminham em tempo hábil. O congresso parece alinhado com os rumos econômicos. A Operação Lava-jato anda em paralelo, saciando a sede da população por justiça sem afetar o funcionamento do governo. Até o novo prefeito de São Paulo começou bem seu mandato e está dando exemplos de profissionalismo.

O que poderia dar errado? Grandes esperanças trazem também grandes perigos. Quem melhor demonstrou isso foi Charles Dickens em seu livro "Grandes Esperanças", considerado uma de suas obras-primas. O protagonista da história, o orfão pobre Pip, aprendiz de ferreiro, descobre que um misterioso benfeitor anônimo financiará sua educação em Londres para torná-lo um cavalheiro e deixará sua fortuna para ele. Pip assim passa a contar com grandes esperanças ou expectativas. Sua mudança para Londres e o esforço para tornar-se um cavalheiro criam diversos dilemas morais que quase acabam em tragédia. As "Grandes Esperanças" do título revelam a ironia de Dickens ao narrar o desenvolvimento da história: ao mesmo tempo em que elas são o norte e o guia para o futuro do jovem Pip, transformam-se no elemento que quase o destrói.

Da mesma maneira que as "grandes esperanças" de Pip quase acabaram com sua vida, temos também de ter cuidado com esse grande otimismo de início de ano. Otimismo, diga-se de passagem, que é claramente natural após um ano tão difícil.

O grande risco para esse cenário cor de rosa vem do exterior: President Donald Trump. Em apenas uma semana de governo, ele criou várias polêmicas e manifestações com gritos de impeachment. **Guardadas as devidas proporções, a situação é muito parecida com a reeleição de Dilma, quando seu impeachment já era pedido logo após sua posse.** Da mesma maneira, se Trump perder o apoio de seu partido Republicano, ele não durará no cargo.

Enquanto isso o efeito Trump é sentido no universo. Parece que até os marcianos estão no "alerta vermelho". **No Brasil o efeito é menor que em outros países. Não somos um grande parceiro comercial dos EUA e não temos histórico de terrorismo. Comparado com o resto do mundo, ganhamos no relativo, apesar de que no absoluto todos saem perdendo.**

No entanto, os ativos financeiros americanos parecem não refletir essa panela de pressão. Os índices de ações estão em recordes de alta. **Seria a hora de se proteger? A grande questão é separar o efeito econômico Trump do efeito social Trump.** No caso do segundo já se prova um desastre, mas o efeito econômico no curto-prazo será positivo, através da combinação de protecionismo, estímulos fiscais e gastos com infraestrutura. Apesar dessas

políticas serem insustentáveis no médio e longo prazo, o preço será pago apenas no futuro, depois de vários anos. **Enquanto isso os ativos podem continuar se valorizando.**

Entretanto, se a panela de pressão, de alguma maneira, explodir por lá, todos os ativos pelo mundo sofrerão, inclusive no Brasil. Até um aumento acima do esperado dos juros americanos pode desencadear uma venda desenfreada de ativos de risco e migração para os títulos norte-americanos. Esse parece ser o grande risco para as grandes esperanças brasileiras. Esperamos que o pessimismo de Dickens e Paul Bourget não se concretizem.

"Todas as grandes esperanças são seguidas de tristeza." - Paul Bourget²

Antes de nossas projeções para este ano, vamos analisar nossos erros e acertos de nossa carta "Viagem no tempo"³. Acertamos com nossa análise que "infelizmente 2016 será pior que 2015" em termos econômicos. Mas não contávamos com o grande curinga do impeachment. Apesar dos indicadores econômicos de recessão (PIB, produção industrial, desemprego, vendas no varejo) continuarem piorando durante todo o ano, o impeachment impulsionou os ativos, que tiveram uma melhora substancial (vide nossa carta "Michel Temer: Presidente Placebo"⁴) com a bolsa fechando o ano com alta de 39% (projetamos +8%).

E o que esperar para 2017? Aparentemente chegamos a um ano de ajuste. **Se nada grave acontecer nos EUA no curto prazo** (e isto é impossível prever o que pode acontecer com Trump no comando), **temos todas as engrenagens funcionando para tirar o Brasil da recessão e prepará-lo para um bom crescimento em 2018.** Dado que a inflação está bem controlada (fechou 2016 dentro da banda da meta, para surpresa de todos os economistas), junto com o andamento das reformas, **o banco central deve diminuir fortemente os juros, impulsionando a economia em geral.**

Apesar desta melhora não ser sentida pela população em geral ainda este ano, **os ativos devem continuar a valorizar, antecipando a grande e esperada melhora de 2018.** E se tudo ocorrer bem, essa melhora deixará a eleição tranquila, com alguém "limpo", alinhado com a situação, sendo eleito.

Projeções para o final de 2017

Juros: 9% (fim do período)

Inflação: 4% no ano

Dólar: 3,5 (+7,5% no ano)

Bolsa: 70000 (+16% no ano)

Acreditamos que a inflação deve continuar baixíssima, fechando abaixo da meta no ano: os efeitos da recessão ainda são altos, o banco central está sendo demasiadamente ortodoxo e **os efeitos da queda de juros devem ser sentidos apenas no segundo semestre.** Deve haver um ajuste mais forte no final para compensar, por isso **acreditamos que os juros terminem o ano abaixo do esperado pelo mercado.**

Estamos estudando proteções para as carteiras no exterior e ativos alternativos aqui no Brasil (como notas com capital garantido e fundos selecionados) para nos beneficiar deste novo cenário mais otimista. **Sempre com muito cuidado pois proteção do capital de nossos clientes é a nossa prioridade. Temos grandes esperanças mas sabemos do risco.**

1 Charles Dickens (1812-1870), inglês, é considerado um dos melhores escritores de todos os tempos, tendo escrito as obras imortais "Grandes Esperanças", "Oliver Twist" e "David Copperfield".

2 Paul Bourget (1852-1935) foi um escritor francês, principalmente de romances psicológicos.

3 Viagem no tempo <http://mpadvisors.com.br/pdfs/2015-12-Carta-Mensal.pdf>

4 Michel Temer: Presidente Placebo <http://mpadvisors.com.br/pdfs/2016-04-Carta-Mensal.pdf>

