

O ovo e a galinha: o beco sem saída do mundo desenvolvido

Por **Frederico B. Mesnik**

Nas últimas semanas, os investidores têm sido azucrinados pelos temores quase diários dos mercados acionários mundo afora. No mês de agosto, o índice Dow Jones, da bolsa americana, subiu em 60% dos dias úteis e caiu nos outros 40%.

Os movimentos acumulados na subida somaram 2.254 pontos, uma variação média diária de 1,6%. Já as oscilações contrárias acumularam 2.784 pontos, ou 3,1% de diferença num único dia. Isso não pode ser normal.

Toda essa volatilidade vem da batalha épica entre os profetas do apocalipse, perplexos diante de um muro intransponível, e aqueles que acham observar apenas uma tempestade. Os pessimistas estão demasiadamente negativos, julgam que as lideranças atuais são díspares demais para resolver as questões atuais, e os otimistas não são ultra-otimistas. Eles são simplesmente os contrários que sempre aproveitaram momentos turbulentos, em que as empresas estão bem descontadas, para comprar.

Afinal, como o mundo desenvolvido pode voltar a crescer com uma relação dívida/PIB tão fora de proporção? Para reduzir o peso do endividamento o crescimento é fundamental. Somos todos reféns de uma típica situação "Catch-22": países precisam acelerar seu crescimento para reduzir o peso de suas dívidas, enquanto que o próprio peso comprime essa progressão. Recorrer a ferramentas tradicionais de estímulo ao crescimento não tem mais efeito num cenário em que os juros já estão bem acochados e o monte de dívida certamente não colabora com a credibilidade para novos estímulos fiscais.

O fato é que nem mais o mercado aguarda uma bala de prata. De tantas outras medidas inócuas concordamos com Bernanke & Cia de que somente o esforço conjunto poderá tirar os EUA do lamaceiro em que se encontram, com uma população debilitada pelos altos níveis de desemprego e pouquíssima confiança para consumir.

Enquanto os mercados esperam por medidas de estímulo na próxima reunião, a zona do euro debate-se para sobreviver. Inicialmente criado como um mercado comum para a Europa do Norte, o projeto expandiu-se no momento em que o chanceler alemão Helmut Kohl e o presidente francês François Mitterrand decidiram, no início da década de 90, que a inclusão de novos membros iria trazer novos benefícios econômicos ao bloco.

Sem muita disciplina ou controle fiscal, as economias do mediterrâneo aderiram ao euro, e em nenhum ano cumpriram as demandas fiscais estabelecidas no tratado oficial. A Grécia, por exemplo, admitiu ter maquiado suas finanças para poder ser admitida. O fato é que a situação é insustentável numa crise que já dura três anos e consumiu € 365 bilhões em empréstimos à Portugal, Irlanda e Grécia.

As diferenças econômicas no bloco são enormes com uma dívida/PIB de 143% na Grécia e de 7% na Estônia, com um desemprego de 21% na Espanha e de 4% na Áustria. E mesmo que os países mais ricos estejam dispostos a pagar o custo para evitar uma moratória, os problemas de longo prazo não serão resolvidos e a dívida dos países em dificuldades deverá ser rolada para sempre.

Sem uma união política e fiscal, o euro só sobrevive com a saída forçada de alguns de seus membros, e isso não ocorre sem muita volatilidade e estresse dos diversos agentes de mercado; seria como cortar uma perna gangrenada para preservar o corpo. Como nos EUA, a raiz do problema europeu está na incapacidade de resolver contradições políticas.

Diante desse cenário e da incerteza de uma solução contida, o Brasil antecipou-se ao reduzir, inesperadamente, a taxa Selic na última reunião do Copom. Ficou claro que o Bacen trabalha com uma probabilidade razoável de que os cenários mais pessimistas se materializem. E por isso mudou, de forma decisiva, sua estratégia monetária. Resta saber se a inflação volta à meta já no ano que vem e o Brasil mantém seu crescimento nesse panorama adverso ou se a medida de afrouxamento foi precipitada. Só o tempo vai dizer.

O problema é que essa volatilidade não é boa para o moral dos investidores e estamos todos perturbados com as recentes turbulências. Há realmente muito ruído nos mercados com uma real possibilidade de um desarranjo global. Sugiro mirar na segurança e no controle dos riscos. Afinal, é melhor não ganhar tanto no oba-oba infundado de medidas pontuais do que arriscar a trombar no muro ao manobrar com gelo na pista. Vamos esperar o verão, pois ele virá certo como o sol que vai nascer amanhã.

Frederico B. Mesnik; é sócio-fundador e gestor da Humaitá Investimentos

E-mail; fmesnik@humaitainvest.com.br

; Este artigo reflete as opiniões do autor, e não do jornal Valor Econômico. O jornal não se responsabiliza e nem pode ser responsabilizado pelas informações acima ou por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.

</ht