

## O FED e os juros

Na segunda-feira, dia 24 de maio, Paulo Leme, ex-presidente do Goldman Sachs e agora professor em Miami, deu uma entrevista em que colocou dois problemas para a economia brasileira, a alta de juros pelo FED, e a falta de um candidato de centro. Mas será mesmo?

Nas palavras de Roberto Campos, avô do atual presidente do Banco Central Brasileiro, “as condições de acomodação monetária não se justificam mais, dada as mudanças na economia”. Com um crescimento acelerado, quando você olha as commodities e matérias primas, não há mais espaço para manter o estímulo fiscal e monetário inalterado como o FED vinha fazendo. Se o FED continuar com o programa de compra de ativos a base monetária vai continuar se expandindo a taxas elevadas. E isso é ruim para o Brasil. Nós temos grande liquidez e temos mais derivativos, e, portanto, devemos ser os primeiros a sofrer as consequências.

Analisando o que Roberto Campos disse, é possível entender as razões de Paulo Guedes, Ministro da Economia, de se colocar no ataque quanto as eleições. Para que o presidente seja reeleito é necessário partir para o ataque, com um bom crescimento (o Bradesco revisou suas projeções para 4.5%), e melhoria da desigualdade. O crescimento do PIB levou queda da dívida em relação ao PIB para 85% nas projeções do Mansueto. A dinâmica do PIB foi afetada pelo crescimento da receita de impostos e pela primeira vez em 13 anos o crescimento do PIB vai ficar acima dos juros o que leva a dívida cair em relação ao PIB.

A inflação do Brasil surpreendeu ficando acima das projeções dos analistas, o que deve pressionar a alta da taxa de juros para conter a inflação. Contudo, o banco central moveu-se rapidamente tomando a frente da curva ascendente de inflação e está à frente da inflação que está em 8,99%. Os juros no Brasil não nos preocupam tanto, agora, o problema está nos Estados Unidos. Essa inflação

também surpreendeu fechando em final de julho com um valor alto de 5,4% acumulada em 12 meses, que é a maior taxa desde 1980. Mas a bolsa americana não tomou conhecimento disso voltando a focar no “*don’t fight the FED*”.

Enquanto isso, a Comissão Parlamentar de Inquérito da Covid começou, e com ela o governo se depara com uma escolha complicada. O governo poderia deixar a CPI correr solta, arriscando um final triste para o presidente Jair Bolsonaro, ou controlar a CPI e tocar as reformas na Câmara, e assim manter o governo com perspectivas de reeleição. Talvez, o governo tenha achado um aliado no presidente da Câmara, Artur Lira, para desviar a atenção da CPI e assim evitar o que seria uma Escolha de Sofia para o Presidente Jair Bolsonaro.

O livro, que se transformou em filme, se passa durante a segunda guerra mundial. Após a Alemanha invadir a Polônia, Sofia, por ser judia, é enviada a um campo de concentração, onde ela é inquirida por um soldado a fazer uma escolha impossível entre seus dois filhos. Sofia deveria escolher qual deles enviar para trabalhos forçados e qual enviar à câmara de gás, assim condenando-o à morte. Alguns fazem uma analogia da estória de Sofia com os tempos atuais, onde a escolha entre a saúde e a economia seria igualmente difícil.

Mas a escolha do governo é bem mais simples, porém tem implicações para todos nós. Optar pelo lockdown e assim manter as pessoas vivas (para consumir depois, porque no final das contas nós somos apenas isso: consumidores), ou manter a economia funcionando à custa de perdas humanas. Essa seria a escolha do governo!

Alguns países, como a Itália, optaram por ignorar o vírus até que fosse tarde demais, quando a sua população foi duramente atingida com a infestação da covid. Era no polo têxtil na vizinhança de Wuhan, onde surgiu o vírus em 2019, que os compradores italianos iam adquirir as novidades da moda que seriam apresentadas à Europa na próxima coleção. Outros países, como a

Argentina, optaram pelo lockdown, condenando a sua economia à morte pela falta de consumo e levando milhões à pobreza e ao desespero.

A decisão de Artur Lira de pôr as reformas em andamento na Câmara, coloca o Senado em xeque entre focar na conclusão da CPI, ou focar nas reformas. Isso não é uma decisão trivial! Com a dissolução da comissão da reforma tributária por ter extrapolado os prazos para apreciação do parecer, Artur Lira se alia ao governo quando pede uma reforma fatiada. E assim, joga para os senadores decidirem pela CPI ou pela reforma tributária. De uma forma ou de outra, tudo vai se resolver no campo político e é preciso aguardar as cenas do próximo capítulo. No final das contas, não há uma decisão fácil entre manter a economia funcionando, como tentou fazer Bolsonaro, ou impor o lockdown para não estressar o sistema de saúde além dos limites, como fizeram os governadores.

Não adianta o ex-ministro da saúde Luiz Henrique Mandetta, em dobradinha com o senador Renan Calheiros, relator da CPI, jogar toda a culpa em Bolsonaro para se tornar um pseudo-herói e, em consequência, tornar Lula novamente o salvador da pátria. De fato, Bolsonaro tem muita culpa de não providenciar vacinas a tempo, e de defender a cloroquina como o tratamento para a Covid. Mas não é dele a culpa por não providenciar oxigênio para todos, como no caso de Manaus, ou de desmontar os hospitais para pagar a folha de pagamentos dos estados.

O fato é que houve muitos erros na pandemia e ela atingiu ricos e pobres, empresários e desempregados, sem que ninguém escapasse incólume. Todos se lembram de alguma pessoa querida que sucumbiu na luta contra a doença.

Muitos escaparam e agora buscam uma recolocação. Mas como alimentar quem depende de você, quando a economia está com seu maior número de desempregados da história moderna? Talvez fosse prudente evitar que a economia caísse em recessão, mas à custa de um número de perda de vidas bem maior. Em suma, não é uma escolha fácil, entre optar pela saúde ou a economia. O Brasil é um país desigual, alguns podem ficar em casa pois seu trabalho lhes permite isso. Outros tem que defender o seu ganha pão indo para a rua, como o profissional da saúde, o frentista, o caixa de supermercado e a atendente das farmácias. Eu gostaria de saber as respostas, mas não sei!

Em meados do mês de julho, a China iniciou um processo de redução das emissões de gás carbônico, através do controle da produção de aço. Os preços do minério de ferro despencaram, caindo para seu menor nível em dois meses e meio. O crescimento da demanda e oferta limitada levou o minério a preços extremamente elevados atingindo seu ponto mais alto em maio, quando atingiu US\$237,57/ton. A percepção é que o estrago vai continuar, a produção de aço chinesa caiu 5,6% nos primeiros 10 dias de julho, e em junho e produção havia caído 5,6% em relação a maio.

Esses eventos impactaram a carteira. A partir de julho nossa carteira caiu mais que o Ibovespa, que caiu 3,94%. Nosso fundo caiu 6,74%. Mas ainda estamos acima no ano, outperformando o índice em 12,47%.

Período	Carteira	Ibovespa	(-) Ibovespa
3 meses	7,21	2,44	4,774
6 meses	21,28	5,85	15,433
12 meses	13,45	18,35	-4,908
24 meses	21,23	19,63	1,601
36 meses	95,03	53,75	41,278

