

Na quarta feira, 30 de Agosto, o BC fez um corte na taxa de juros de 0,5%, quando a maioria dos economistas apontava que esta queda só faria sentido na seguinte, ou mesmo na ultima reunião do Copom do ano.

Já o mercado, convergia para a idéia de possíveis sinalizações políticas e da percepção do novo momento do BC, que claramente mostrou que não terá uma postura ortodoxa, e sim, olhará a inflação e sua tendência dentro de um contexto mais abrangente, se utilizando não só dos juros como política monetária, mas de medidas macroprudenciais, considerando também o cenário macro econômico global.

De imediato, temos uma diferença acentuada entre as leituras dos economistas e dos traders, que nem sempre concordam, pois na ultima semana, o mercado, através das taxas futuras, já convergira para o fechamento das mesmas.

Os noticiários amanheceram repletos de criticas à atitude do BC, principalmente vindas de meios acadêmicos, que acreditam que os números ainda mostram a resistência de queda da inflação, no momento atual e nos indicadores futuros, para buscar as metas de inflação.

Do meu ponto de vista, o BC agiu certo ao cortar a taxa de juros, pois a magnitude da crise externa, principalmente européia, não apenas está longe de arrefecer, como também poderá se agravar, gerando problemas financeiros que levariam a ajustes significativos no sistema bancário.

Alguns economistas estão subestimando o potencial da crise ao analisarem a situação do bloco europeu como sendo apenas uma crise de crescimento, quando na realidade, esta se diferencia das outras por sua estrutura, que dificulta ao bloco do euro a tomada de atitudes consolidadas e homogêneas.

De um lado, França e Alemanha, em melhores situações macro-econômicas, mas totalmente encilhadas pelo contágio financeiro das dividas soberanas de seus parceiros europeus, já mostraram que darão as cartas e manterão a corda esticada - sem deixar arrebentar, mas demonstrando que não estão dispostos a pagar a conta dos países mais fragilizados [Portugal, Irlanda, Grécia, Itália e Espanha]. Aí é que começa o maior dilema da crise do bloco, onde fatores sócio políticos nos levam a variáveis desconhecidas.

Quanto mais Alemanha e França esticarem a corda cobrando melhores políticas e ajustes fiscais duros dos países problemáticos, mais o ambiente social desses países tenderá a se deteriorar, influenciando processos eleitorais e dando munção potencialmente perigosa às oposições e a discursos de ultra direita mais radicais, podendo gerar rupturas políticas em prol do socialmente aceitável, levando alguns desses países a solicitar sua saída da zona do euro; ou ainda, a serem completamente lenientes com compromissos de ajustes fiscais, ficando assim, passíveis de expulsão da zona do euro.

Enfim, este é apenas um dos cenários possíveis, junto de outros completamente imprevisíveis.

O ambiente de day-after desemboca em uma passagem de ambiente financeiro conhecido, para desconhecido.

A equação conhecida e as dividas soberanas estão, na sua grande maioria, nos bancos europeus e seria uma catástrofe se estas dividas passassem a ser em dracmas, ou em outras moedas locais, fruto do expurgo dos países em dificuldade de realizarem os ajustes exigidos. Os níveis de perda e contaminação bancária seriam catastróficos.

O Banco Central Europeu pode emitir moeda e desvalorizar o euro, mas quem pagaria a maior parte da conta seria a Alemanha, que não quer facilitar a vida de ninguém, pois tem terror da palavra inflação, que gerou as grandes rupturas institucionais e consequentes mudanças de poder ao longo de sua história; assim, se manterá conservadora, pressionada por sua sociedade que passou a ultima década pagando a conta econômica da fusão com a Alemanha Oriental.

Voltando para o Copom, creio que a variável externa é preocupante e trará bastante volatilidade aos mercados - em época de eleições nos países da zona do euro, principalmente se as pesquisas apontarem para possíveis mudanças políticas importantes.

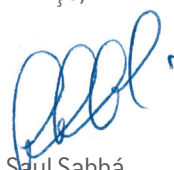
Não estou aqui considerando a variável externa EUA, pois seu cenário é mais previsível do que o europeu, salvo pelos sustos de mudança de teto de endividamento de divida /PIB.

Apesar do mundo estar cada vez mais refém da moeda americana, não há ouro, nem euro, nem qualquer outro ativo, que possa substituir o dólar como referencia bancaria, que ninguém é capaz de responder se terá longa vida. Os EUA emitem e o mundo guarda e acumula dólares como reserva de valor, também.

Assim, creio que o BC além de ter um perfil diferente do ortodoxo que preponderou na grande maioria das vezes no Brasil, tem a noção muito clara de que variáveis externas negativas poderão ter, sim, impactos relevantes na percepção de investimentos de curto e médio prazo e consequentemente na atividade econômica como um todo.

Espero ter podido contribuir com uma linha de raciocínio objetiva e de fácil entendimento, sem perder o foco. Assim, uma visão econômica não ortodoxa, me parece ser a mais adequada, diante do contexto econômico social que vivemos.

Abraço,



Saul Sabbá