

31/08/2017 - 05:00

## Os investidores e a nova taxa de juros real

Por **Lywal Salles Filho**

Passados pouco mais de três meses que a bomba calibre JBS explodiu no colo do governo, o Planalto continua se afogando nas águas revoltas do mar de ressaca trazido pelos fatos que geraram a denúncia contra o presidente.

O governo se esforça para sobreviver às ondas gigantes de exigências desmedidas de parlamentares divorciados da realidade do país. A sensação de confiança que vinha aumentando até meados de maio trombou de frente com a crise política e travou a recuperação do investimento que dava seus primeiros passos.

Não se pode, entretanto, em função do cenário político conturbado, ignorar o enorme significado das mudanças de política econômica implementadas pelo atual governo. Passado um ano, só não vê quem não quer, o governo tem avançado bastante na gestão da economia. O abandono da chamada "Nova Matriz", a ancoragem das expectativas e o reordenamento das variáveis macroeconômicas já trazem a necessária credibilidade.

Ninguém esperava que as reformas realizadas superassem tão rapidamente as expectativas até dos mais otimistas. A criação do teto de gastos do setor público, a reforma trabalhista, a terceirização do trabalho, a nova TLP (Taxa de Longo Prazo), e a reforma da Previdência, esta ainda padecendo da insensibilidade dos congressistas, colocam o país em um novo patamar.

Sobre o teto dos gastos, relembramos que ele não só servirá para estancar o continuado aumento da despesa total como também é crítico para a nossa sobrevivência. Ele servirá, além de outras coisas, para aumentar a poupança pública, e criar condições para que os juros de equilíbrio sejam reduzidos e a carga tributária diminua.

Em relação aos níveis de inflação e juros, a velocidade com que os resultados apareceram surpreendeu a todos. Adicionalmente, não devemos menosprezar a contribuição do câmbio que reagiu muito bem às novas diretrizes, ainda que auxiliado pela conjuntura externa.

Mas emprego e crescimento não nos trazem boas notícias, embora alguns vejam o emprego emitindo alguns sinais de melhora. Não esqueçamos, porém, do desemprego de 11,4 milhões de pessoas na época do impeachment.

Além dessas, há ainda outras dificuldades herdadas. A lambança das desonerações ainda não foi dizimada e não se negociou até o fim a nova versão do Refis. Não esqueçamos que o desafio é fiscal!

O próximo presidente iniciará seu mandato com uma relação dívida/PIB de 80%, que deverá continuar com viés de alta. Complicado.

Embora essa coleção de sinais macroeconômicos nos faça ficar preocupados com o crescimento, vários outros sinais mostram que o paciente Brasil começa a reagir. A doença causada pelo vírus com que fomos infectados é, sem dúvida, muito grave, mas o doente é forte, resiliente e apresenta sinais de melhora.

A febre atual da economia resulta das mazelas da política. Assim, todos os olhos da população brasileira se direcionam para 2018 na busca por respostas sobre quais serão as plataformas dos candidatos.

A manutenção da equipe econômica do governo - não conseguimos lembrar de time mais preparado e com maior coesão do que este - já seria um bom sinal. É claro que a continuação da atual forma de condução da economia trará benefícios no longo prazo e evitará que repitamos os desastres do passado.

Precisamos sim, urgentemente, da aprovação das reformas tributária e da Previdência e mais, de postura firme e proativa dos três poderes direcionada a resolver as travas que seguram o emprego, a produtividade e o crescimento.

Mas, como disse, o país é resiliente. E investidores de longo prazo demonstram, através de seus investimentos atuais, a clara intenção de seguir participando nos leilões de infraestrutura. Eles confiam no rumo que estamos seguindo e esperam que, a partir de 2018, com a eleição de um presidente reformista que siga a cartilha econômica do atual governo e de novos deputados e senadores conscientes das suas responsabilidades para com o país, o Brasil vencerá as dificuldades e sairá vitorioso do mar revolto em que se encontra.

A conquista de uma taxa Selic de 7% que, certamente, irá se perpetuar por um longo período e de juros reais ao redor de 3% traz uma realidade totalmente nova ao mercado. Este é um processo transformacional que se inicia e que impactará não só a grade de produtos nos mercados financeiro e de capitais mas, mais ainda, o alongamento dos prazos de investimento.

Assim, investidores estrangeiros, acostumados com cenário semelhante, competirão de forma bem mais agressiva com os locais na busca pelas melhores oportunidades.

A maior prova disso são os volumes alcançados nas mais recentes captações de recursos de investidores estrangeiros para novos fundos brasileiros, uma demonstração inequívoca de confiança no país, nas suas instituições e no seu mercado.

É melhor aprendermos logo a viver com essas taxas de juros e começar a buscar retorno em produtos de longo prazo. É o futuro!

**Lywal Salles Filho é sócio e membro do conselho de administração da Vinci Partners**

**E-mail: [lsalles@vincipartners.com](mailto:lsalles@vincipartners.com)**

**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.**