

Boletim de Conjuntura

Informativo bimestral produzido pela PROTESTE – Associação Brasileira de Defesa do Consumidor

Mudança de postura

A decisão do Comitê de Política Monetária (COPOM) de diminuir a taxa Selic em 0,5 pontos percentuais no último dia 31 de agosto foi alvo de muita discussão e polêmica no mercado financeiro. O motivo da discordância e questão que ainda está longe de ser um consenso é a inflação estar controlada, já que até agosto ela estava acumulada em 4,42%, sendo que a meta para o fechamento do ano é de 4,5%, com tolerância de dois pontos percentuais. Muitos analistas acreditam que o



controle da inflação não é o único objetivo a ser alcançado pelo Banco Central (BC) e que a decisão sobre a taxa tem sido influenciada também pelo crescimento e pelo câmbio. O presidente do BC afirma que a inflação nunca deixou de ser prioridade e que a queda da Selic só aconteceu porque a deterioração do cenário externo deu condições para isso, já que a crise aponta ser mais grave do que a imaginada anteriormente.

Argumentos existem para sinalizar que o cenário externo está pior do que o previsto previamente. Desde o início do ano houve uma revisão da taxa de crescimento dos EUA. Enquanto antes se acreditava em um crescimento de 3,5% a 4%, hoje se fala de uma taxa de 1,6%. Na zona do euro, ficou nítida a dificuldade de implementação da ampliação do escopo de atuação do fundo de estabilização europeu, sendo que as economias de países como Grécia, Espanha, Portugal e Itália apresentam cada vez mais dificuldades em resolver seus respectivos

CONTATOS

EXPEDIENTE:

O Boletim de Conjuntura é uma publicação bimestral da PROTESTE – Associação Brasileira de Consumidores
Jornalista responsável: Airam Lima Jr. (MTb 23629/ SP)

problemas de endividamento. A taxa de desemprego na Espanha já ultrapassou 20% da população economicamente ativa. A China exerce o papel de protagonista no cenário mundial, depois de exibir elevadas taxas de crescimento, finda a crise em 2008 (9% em 2008; 8,5% em 2009; e 10,4% em 2010). Além disso, esse país tem sido o maior comprador de títulos europeus e norte-americanos. A grande incógnita hoje é saber se a China continuará com todo esse fôlego e o que acontecerá com o mundo no caso deste gigante não resistir e se contaminar com a crise.

O Brasil não apresentou taxas de crescimento iguais aos da China, mas mostrou taxas consideravelmente mais satisfatórias em comparação com os demais países desenvolvidos. Em 2008 obtivemos um crescimento do PIB de 5,1%; uma retração de 0,7% em 2009 e um crescimento de 7,5%, em 2010. Esses números foram alcançados devido aos fundamentos do país e principalmente por uma conjunção de política fiscal (baseada no aumento do investimento público, na redução de impostos e no aumento do salário mínimo e do seguro desemprego) e monetária (queda de cinco pontos percentuais em um ano da taxa Selic e liberação de depósitos compulsórios) praticada pelo governo Lula. Entretanto, apesar de no final de 2010 o país se apresentar aquecido, a inflação passou a ser preocupante. Quando o pacote fiscal implementado pelo governo foi anunciado, em fevereiro, a inflação em 12 meses já era de 6%. Em março, a mesma pulou para 6,5%. Como de costume, o COPOM promoveu acréscimos sucessivos na taxa Selic até que ela ficasse 1,75 pontos percentuais maior, atingindo 12,5% ao ano. Essas medidas não foram suficientes para trazer a inflação para o centro da meta, sendo que o próprio Banco Central já indicou que a inflação só voltará ao centro da meta em 2012. Em agosto, a inflação em 12 meses na verdade aumentou (7,23% a.a.), embora a inflação mensal desde abril tenha caído em relação ao fim do ano passado e ao início deste ano. Além disso, no início deste mês o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) divulgou que o PIB do Brasil cresceu 0,8% do primeiro para o segundo trimestre de 2011 e 3,1% em relação ao mesmo período do ano passado.

O crescimento abaixo do que se desejava, conjugado às condições adversas no cenário internacional, levou o BC a diminuir a taxa Selic e deixar todos com uma dúvida: será que o Brasil será mais tolerante com a inflação em prol do crescimento tão desejado? Embora o BC negue veementemente, as dúvidas persistem. A certeza só virá mais adiante, quando os rumos da economia mundial e os níveis dos preços internos estiverem mais definidos.

As famílias e o crédito

Dando continuidade ao tema da grande e nova classe média brasileira e de sua expansão, uma questão que se impõe é se a agenda social e a política devem ser repensadas considerando esta nova realidade. Ainda não temos uma definição clara de quais são os itens que caracterizam este setor, mas várias perguntas, como as que seguem, vêm à mente. “É apenas renda?” “É consumo?” “É acesso a crédito?” “É a posse de bens e serviços privados como previdência e plano de saúde privados?” O que as pesquisas domiciliares indicam ser um fator fundamental é o acesso ao mercado de trabalho formal, pois a posse da carteira assinada gera uma estabilidade e inseriu essas pessoas no mercado de trabalho. Dessa maneira, o acesso ao mercado de trabalho é item básico, sendo que a educação regular e a profissional se fazem necessárias para permitir o acesso da população a esse mercado.

Olhando de outro ângulo para esta classe, do lado do consumo de crédito, temos que ficar atentos a como caminha esta classe neste mercado. O Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) lançou em setembro uma atualização do “Índice de Expectativas das Famílias”, corroborando o já conhecido otimismo do brasileiro. Este índice encontra-se sempre elevado, com 56,8% das famílias afirmando acreditar que o Brasil passará por melhores momentos nos próximos 12 meses. O otimismo sobre o futuro do Brasil nos próximos cinco anos também é uma opinião generalizada. Segundo um estudo do Gallup World Poll, usando uma escala de 0 a 10, o grau de satisfação com a vida em 2009, no Brasil, era de 8,7 – superando países como África do Sul (5,2), Rússia (5,2) China (4,5) e Índia (4,5). Já no Future Felicity Index, que considera o ano de 2014, o Brasil tem uma expectativa de 8,7 na sua satisfação com a vida, ficando em primeiro lugar, acima de 146 países.

Este otimismo a respeito do futuro tem consequências para o endividamento das famílias de classe média quando avaliamos os dados de endividamento destas famílias, já que a proporção de endividados cuja dívida representa até metade do rendimento domiciliar mensal subiu para 22%, e a proporção daqueles cujas dívidas representam mais de cinco vezes o orçamento familiar é de 16,9%. O que é no mínimo curioso é que, quando questionadas sobre as suas expectativas para quitar as suas dívidas, cuja média é de R\$ 4.189,68, 46,6% declaram que conseguirão pagá-las apenas parcialmente e 37,9% dizem não ter condições de pagar as suas contas atrasadas. Quanto à propensão a consumir, 56,8% acham o momento propício para consumir bens duráveis e 6,4% das famílias pretendem tomar empréstimos para adquirir algum

bem nos próximos três meses. Ou seja, a disponibilidade de crédito é uma questão chave para essa classe, mas os seus níveis elevados de endividamento trazem também a necessidade de uma melhor educação financeira para evitar problemas futuros. Lado a lado com a crescente inserção da classe média no mercado creditício é importante que repensemos a questão da educação financeira e principalmente o papel das instituições financeiras na oferta de crédito consciente.

Transparência já

A crise financeira mundial de 2008 trouxe à tona um problema de suma importância, mas muitas vezes relegado a um segundo plano por bancos e investidores: a falta de transparência em todos os tipos de investimento. Mais especificamente no caso dos fundos, a **PROTESTE** já diagnosticou e denunciou alguns problemas relacionados principalmente à falta de informação pela qual o investidor ainda é obrigado a passar, o que acaba muitas vezes ocasionando em falta de proteção.

Todos os fundos de investimento são obrigados a publicar suas informações por meio de regulamento e/ou prospecto. Nesses documentos é praxe encontrar alguns itens, como objetivo e política de investimentos do fundo. Entretanto, o que observamos com a prática de analisar vários regulamentos e prospectos, para qualquer classificação do fundo, seja ele um DI ou um multimercado, é que é muito comum encontrar frases padronizadas do tipo “o fundo tem como objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aplicação dos recursos em carteira de títulos e valores mobiliários, ativos financeiros e modalidades operacionais disponíveis no mercado”. Além disso, a alocação da carteira de investimentos é descrita em termos excessivamente elásticos, como, por exemplo, que certo ativo pode representar de 1% a 50% do fundo ou até mesmo de 1% a 100%. Ao ler vários regulamentos seguidos de fundos oferecidos por diferentes administradoras, fica nítida a impressão de que normalmente publica-se aquilo que é obrigatório pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sem o comprometimento de divulgar nenhuma informação adicional que possa ser de grande valia para o investidor.

Em relação aos possíveis problemas que poderão ocorrer ao se investir em um fundo, a ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) defende a obrigatoriedade da elaboração de um manual explicando a política do fundo caso haja algum problema, informando seus cotistas como proceder em caso de queda brusca da Bolsa. A ação

seria um ganho significativo em termos de proteção ao investidor, que muitas vezes não está preparado para o risco com o qual se comprometeu ao investir no fundo.

Um ponto grave que apontamos em nosso último teste comparativo de fundos multimercado (D&D 31) foi o retrocesso que encontramos em relação às subclassificações existentes nestes tipos de fundos. Enquanto as subclassificações eram antes divididas em “multimercado com ou sem renda variável”, e “alavancados” ou “não alavancados” (além das subclassificações “balanceados” e “capital protegidos”, que por regra eram e ainda são “não alavancados”); atualmente as subclassificações são: “Long and short neutro”; “Long and short direcional”; “Macro”; “Trading”; “Multiestatégia”; “Multigestor”; “Juros e Moedas” e “Estratégia Específica”. Além de serem incompreensíveis para boa parte dos investidores, mesmo ele lendo as respectivas definições, elas não especificam se permitem alavancagem ou não. Ou seja, hoje em dia o investidor que se propuser a investir em qualquer fundo que esteja inserido nessas subclassificações não saberá com facilidade (como ocorria antigamente) se o fundo pode perder mais do que seu patrimônio ou não; em alguns casos essa informação não é compreendida mesmo ao se ler o respectivo regulamento do fundo.

A regulamentação prevista pela Instrução 409 da CVM é falha nesse aspecto. Segundo ela, as administradoras de fundos só são obrigadas a colocar as seguintes frases para indicar se o fundo é alavancado: “Este fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas.”; ou “Este fundo de cotas aplica em fundo de investimento que utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais.”. A primeira frase sequer dá a entender se o fundo é realmente alavancado.

Outra questão que tem muito a se desenvolver ligada à transparência na relação entre o administrador do fundo e os cotistas é a taxa de administração. O que observamos é que existem fundos com taxa de administração altíssima, enquanto outros têm taxas bem mais amenas, mas sem que haja qualquer explicação técnica para isso. O que explicaria um fundo DI ou de curto prazo, que tem uma política de investimentos limitada e não tão dependente do talento do gestor, apresentar uma taxa de administração mais alta que um fundo multimercado ou de ações? Na prática, verificamos que a resposta a essa pergunta se deve ao valor da

aplicação mínima que o fundo exige. Ou seja, quanto mais baixo o valor da aplicação, maior é a taxa de administração e vice-versa, mas essa medida um tanto quanto regressiva em relação à renda dos investidores é no mínimo incoerente. Por que não obrigar os administradores de fundos a discriminarem mais do que a taxa de administração para seus cotistas?

Portanto, verificamos que ainda temos muito a evoluir no que diz respeito à questão da transparência para com o investidor. Mecanismos precisam ser criados para que informações importantes e não evasivas sejam obrigatórias em regulamentos ou prospectos. Uma dica importante para o investidor é: se você não entende como o fundo vai ganhar dinheiro, o fundo provavelmente não é para você. Se todos seguissem essa prática, os fundos de investimento teriam um bom incentivo para se explicar melhor. A **PROTESTE** está atenta a esse problema e comunicou a CVM sobre a questão. Na verdade, não estaríamos criando nenhuma novidade, mas simplesmente implementando no Brasil algo que já está em vigor em muitos países desenvolvidos.