

## A bola da vez

GAZETA MERCANTIL 4 NOV 1997

Thomás Tosta e Sá \*

Algum repórter de plantão divulgou que o Morgan Stanley publicara relatório dizendo que o Brasil, depois de Hong Kong, era a bola da vez. O presidente do Morgan Stanley no Brasil, Francisco Gros, em excelente entrevista a noticiário de televisão, prontamente desmentiu a versão.

Muitos especuladores, entretanto, pensavam exatamente isso. E agiram como se assim fosse. No caso brasileiro apostaram na desvalorização do real e, se ainda não se deram mal, tenho certeza de que se darão.

O curioso é que, de fato, Brasil e Hong Kong, leia-se China continental, são de fato a bola da vez. Mas só que de investimentos diretos, e não da desvalorização das suas moedas.

Recentemente, por ocasião da reunião anual do FMI, foi anunciado que a China e o Brasil eram os dois países com maior volume de investimentos diretos entre os países emergentes.

China com pouco mais de US\$ 40 bilhões e Brasil

com cerca de US\$ 20 bilhões. Para os desavisados, isso reflete medida de confiança na política econômica desses países no médio e longo prazo.

O que ocorreu na semana passada foi um pouco do samba do crioulo doido, como costumava dizer Estanislau Ponte Preta.

No rastro dos ajustes das economias de vários países asiáticos, com reflexos imediatos sobre as suas moedas

e bolsas, entenderam os novos gênios das finanças internacionais que poderiam impunemente atacar o dólar de Hong Kong, que conta hoje, além de suas próprias reservas, com as reservas da própria China, o gigante asiático que tem a economia que mais cresce no mundo.

A autoridade monetária chinesa peitou os incautos, elevou a taxa de juro e garantiu o câmbio. A Bolsa de Hong Kong refletiu essa queda-de-braço e comportou-se como uma verdadeira montanha-russa, enquanto não se definia o vencedor.

O momento era o ideal para se testar do outro lado do mundo a força do real. Aqui também a bolsa se

prestou a desempenhar o papel de vilã. Enquanto a mídia colocava seus holofotes nos pregões das bolsas, a grande batalha se travava nos bastidores. A desvalorização do real era o principal alvo.

Mas a crise do câmbio passou a ser chamada de crise da bolsa.

A bolsa é um reflexo das expectativas dos investidores. Ela é apenas o termômetro da crise. E, por ser um centro de liquidez, os agentes econômicos, vítimas de ataques em outros mercados, vendem ações provocando baixas no mercado.

A magnitude do problema de liquidez criado por conta dessa crise, entretanto, transcendia o mercado de bolsa. O Banco Central, numa medida perfeita, entrou recomprando seus títulos no mercado, para garantir a liquidez do sistema. Mas o ataque era contra o real. E, assim como em Hong



Cong, o Banco Central elevou fortemente as taxas de juro. Trata-se de receituário básico dos livros de economia. Mas sua aplicação demanda coragem. E o Banco Central teve essa coragem. Retomou-se a credibilidade de que o real sairia novamente vencedor. E a bolsa, que em situações normais cairia com a elevação da taxa de juro, até subiu um pouco na sexta-feira. A bolsa no Brasil está atravessando o seu 3º ciclo de alta. Ele está longe de ter terminado.

Esse movimento de alta teve início em janeiro de 1991, quando o Índice Bovespa era de US\$ 1,47 e atingiu em julho de 1997 US\$ 45. Mesmo com toda a maluquice da semana passada, o índice fechou em US\$ 28,00.

O que caracteriza esse movimento é, primeiro, sua duração e, segundo, a sua volatilidade.

O primeiro grande ciclo de alta dos últimos 33 anos ocorreu de 1964 a 1971 e sua duração foi de sete anos. Este terá uma duração muito maior. Estimo que vá até 2003. Isso significaria doze anos de alta. Estamos ainda em 1997.

Quanto à volatilidade, ela já experimentou dois momentos críticos.

Durante a crise Collor, quando a bolsa caiu 60%, e na crise mexicana, quando de setembro de 1994 a março de 1995 novamente a queda aproximou-se de 60%. O ataque, da semana passada, contra o real poderá provocar um ajuste de até 45% em relação ao seu pico atingido em julho. Isso levaria o Índice Bovespa a encontrar um forte suporte em torno de US\$ 25,00 (aproximadamente 7.800 pontos).

Mas, para que esse cenário de alta de longo prazo se concretize, é fundamental que avancemos com as reformas fiscal, previdenciária, administrativa, trabalhista, judiciária, política e agrária.

Não acredito que elas ocorram nos próximos doze

meses, apesar de a crise poder acelerá-las e o Congresso votar algumas delas já.

Mas, se as reformas econômicas não forem implementadas nos próximos 24 a 36 meses, o real não resistirá a novo ataque. As bolsas, junto com o real e a economia brasileira, sofrerão irremediavelmente.

Tenho a convicção de que a sociedade brasileira quer as reformas tanto quanto apóia o real.

Resta aguardar o calendário eleitoral e intensificar, desde já, nossos esforços pelas reformas.

Só assim teremos a garantia de um Brasil com maiores taxas de crescimento econômico, maior oferta de postos de trabalho, mais investimentos em educação e saúde, melhor distribuição de renda e o real como padrão monetário.

O termômetro das bolsas seguramente refletirá este cenário e talvez nossa previsão de duração do ciclo de alta se mostre conservadora.

\* Diretor-superintendente do Banco Bandeirantes. Ex-presidente da CVM.