

A crise dos mercados e o Brasil

Igor Cornelsen *



A origem da crise dos mercados globais foi o preço absurdamente alto que as ações e os títulos da dívida dos países emergentes alcançaram nos últimos dois anos. Excesso de poupança nos países desenvolvidos procurou volume crescente de títulos nesses países emergentes, em função de baixas taxas de juro nos países centrais, causadas por uma inflação cada dia menor. Criou-se então uma bolha especulativa, que começou a explodir com a crise da Tailândia.

A desinflação dos mercados está ainda no início. As ações em Nova York, por exemplo, ainda estão com a relação preço/lucro muito alta e as recessões que se irão instalar nos países emergentes certamente afetarão as projeções de lucro das trinta ações que compõem o índice Dow Jones,

empurrando o preço das ações e o índice para baixo nos próximos seis meses. Ainda ninguém percebeu esse fato, mas podem estar certos de que brevemente teremos um "Bear Market" em Nova York. Nesse ambiente não se esperam novas emissões de ADR de empresas brasileiras em Nova York e muito menos novas emis-

A desinflação dos mercados está ainda no início de um caminho longo e acidentado

sões de eurobônus. Os grandes bancos de investimentos globais têm grandes estoques de papel em carteira e filas de clientes querendo vender em pânico papéis de países emergentes.

Não espero nenhuma recuperação do mercado para os próximos meses e será uma surpresa se os "bradies" e as ações dos mercados latinos não continuarem ladeira abaixo nos próximos sessenta dias.

Considerando o estado do

mercado de capitais global, as autoridades brasileiras fizeram o que tinham que fazer. Aumentaram os juros para um patamar alto e trouxeram um pacote fiscal de emergência que vai gerar uma recessão por pelo menos nove meses.

A forte redução do mercado interno e o diferencial de juros empurrarão as grandes empresas brasileiras e multinacionais com fábricas no Brasil a tomar recursos externos em dólares como adiantamento de câmbio (ACC) para investir no mercado de juros doméstico, fazendo com que as exportações tenham um forte empuxo. Por outro lado, o mercado doméstico, desestimulado por juros altos e por perda de renda causada pelo pacote fiscal, vai fazer as im-

portações se comprimir.

As estatísticas de câmbio logo terão altos saldos comerciais, reduzindo a velocidade de perda de reservas, que provavelmente terão seu ponto mais baixo em janeiro, no nível de US\$ 40 bilhões. Em março, o saldo comercial físico (o que é divulgado pelo Ministério da Indústria e do Comércio) começará a ser positivo.

Em janeiro, alguns especuladores que estão agora desalavancados vão perceber que as reservas pararam de cair e o saldo de reservas nas mãos do Banco Central vai começar a subir.

Como a cobiça sempre vence a cautela, esses especuladores vão começar a voltar ao mercado para comprar ações de Telebrás, Te-

lesp, Telerj, Cemig, Copel e outras a serem privatizadas, por incriveis preços. Os "bradies" brasileiros vão estar no fundo do poço, com retornos até o vencimento superiores a 15%, ou talvez perto dos 20%. Será mais uma daquelas oportunidades para garantir o futuro dos filhos e alguns "malucos" passarão a comprar "bradies" brasileiros.

Com a lenta e gradual volta dos especuladores ao mercado, o estoque de papel na mão dos grandes bancos de investimentos globais vai começar a se reduzir e estes, que também não são imunes à cobiça e são dirigidos por executivos que estão visualizando polpos dos bônus em janeiro de 1999, começarão a propor as primeiras operações de eurobônus às grandes estatais brasileiras.

Com o tempo, todos percebe-

rão que o mundo não acabou e o Brasil voltou ao normal.

Desta vez, porém, quando tudo estiver normal novamente, o Banco Central, sentado em mais de US\$ 60 bilhões de reservas, virá a acelerar as minidesvalorizações cambiais, para que nunca mais venhamos a ter que fechar a economia para a competição externa e a fazer com que investidores em projetos venham a se assustar com crises financeiras e a postergar investimentos produtivos no Brasil.

O País precisa ser aberto à concorrência externa e aos investimentos produtivos e fechado aos especulativos

Um país viável como o Brasil precisa ser aberto à concorrência externa e aos investimentos produtivos e fechado aos investimentos especulativos, assim como o Chile o tem feito desde 1985, e para tal precisa de um câmbio competitivo. ■

* Consultor de investimentos.