

## BOLSA DE VALORES: O CICLO LULA

Desde o dia 17 de outubro, quando o PT fez a entrega na FIESP do documento de apoio ao Plano Diretor do Mercado de Capitais, como instrumento de capitalização do setor produtivo do país e gerador de empregos, o Índice Bovespa apresentou uma valorização de aproximadamente 70 % em dólares.

O Índice Bovespa, convertido em dólares, apresentava-se em queda desde julho de 1997 que marcou o fim do 3º ciclo de alta da Bolsa, desde seu lançamento em 1968.

O primeiro ciclo, que chamaremos de Roberto Campos - Otávio Gouveia de Bulhões, teve uma valorização de 800 % em dólares no período de 1968 a 1971.

Os seus fundamentos têm origem no período de 1964-65 quando, logo após a revolução, foi criada a correção monetária e foram reestruturados os mercados financeiros (Lei 4595) e o mercado de capitais (Lei 4728). Em 1967, com a criação dos fundos 157, com o objetivo de capitalizar a empresa privada nacional, gerou-se um novo fluxo de recursos para o mercado, que associado a redução das taxas de inflação, as bonificações decorrentes da correção monetária dos balanços e ao início do ciclo do “milagre brasileiro” fez com que os preços das ações atingissem níveis de euforia em torno de maio de 1971.

De 1971 a 1983, o Índice Bovespa refletiu o ciclo mais longo de baixa da Bolsa. Uma série de medidas ocorridas no período da gestão de Mário Henrique Simonsen no Ministério da Fazenda, entre 1974 e 1978, criaram os fundamentos do 2º ciclo de alta, destacando-se entre elas: Nova Lei das S.As (Lei 6404), Criação da CVM (Lei 6385), e a Legislação dos Fundos de Pensão (Lei 6435).

Paralelamente as ações do governo, o mercado também se reestruturava: as associações de analistas de mercado de capitais ampliavam suas bases de associados, cursos de formação eram oferecidos, as bolsas, as corretoras, os bancos de investimento se empenhavam na abertura de capital de novas empresas, o mercado de debêntures foi estimulado, os mercados de opções e futuros começaram a se desenvolver.

Para que os fundos de pensão se educassem no processo de aplicação em ações o CMN baixou a resolução 460 que tornava compulsória a aplicação mínima de 25% do patrimônio dos fundos no mercado acionário.

O resultado dessas ações foi uma elevação de 600% em dólar do Índice Bovespa no período de 1983 a 1986.

A esse ciclo chamaremos de Mário Henrique Simonsen, muito embora ele já não mais estivesse no governo.

De 1986 a 1991, vivemos um novo período de baixa, marcada pelo arsenal de planos mal sucedidos de estabilização da moeda. Destacou-se nesse ciclo de baixa, a bolha

especulativa de 1989, provocada pelo caso Nahas, seguida de uma queda mais violenta das bolsas no período de 1989 a 1991. A consequência mais relevante desse período foi a transferência crescente das operações de bolsa para São Paulo, transformando-se a partir daí a Bovespa no grande centro de liquidez do mercado bursátil brasileiro.

De 31 de julho de 1986 a 1º de janeiro de 1991, o Ibovespa em dólares, caiu de US\$ 11,49 para US\$ 1,47 com uma desvalorização de aproximadamente 83%.

Em Janeiro de 1991, teve início o 3º ciclo de alta do mercado brasileiro. As maiores empresas brasileiras estavam cotadas a percentuais baixíssimos de seus valores patrimoniais. A crise econômica provocada pelo insucesso do Plano Collor havia deprimido o preço das ações a seus níveis mais baixos dos últimos cinco anos. A abertura do mercado para investidores estrangeiros, a retomada da credibilidade internacional com a entrada de Marcílio Marques Moreira no Ministério da Fazenda, o programa de privatização e a abertura econômica prenunciavam um novo ciclo de reestruturação da economia brasileira. Nem mesmo a forte queda do Ibovespa ocorrida de maio de 1992 a novembro do mesmo ano, de 11 dólares para aproximadamente 4 dólares, durante o processo de “impeachment” de Collor, foi suficiente para interromper esse ciclo de alta. O lançamento do plano real, a forte queda da inflação, a retomada do crescimento econômico, a continuidade do programa de privatização fizeram com que o Índice Bovespa atingisse em julho de 1997 US\$ 45 permitindo que quem tivesse investido US\$ 10.000 em janeiro de 91 na carteira do Índice Bovespa, acompanhando suas alterações, chegasse a julho de 97 com US\$ 300.000, caracterizando-se como o ciclo de maior valorização da história da bolsa brasileira. Denominaremos esse ciclo de Marcílio – Malan.

Na minha percepção o 4º ciclo de alta teve início no dia 17 de outubro quando o atual Ministro Palocci, ao fazer entrega do documento do PT de apoio ao Plano Diretor do Mercado de Capitais, enfatizou o compromisso do futuro governo Lula com o rigor fiscal, a manutenção de combate a inflação, o compromisso de honrar os contratos e encaminhar as propostas de reforma da previdência e tributária ao Congresso, com a redução da taxa de juros e a importância da realização de superávits comerciais para redução do déficit em transações correntes, tudo isso associado a um processo de inclusão social dos trabalhadores, através do mercado de capitais, num novo ciclo de capitalização das empresas e geração de empregos.

Os compromissos acima têm caracterizado os primeiros atos do Governo Lula.

Como consequência os indicadores externos brasileiros apresentaram sensível melhora.

A taxa de inflação, embora não caindo no ritmo esperado, mostra-se num processo de queda.

A taxa de juros deverá ser a próxima a reverter sua tendência de alta para retomada do seu declínio.

A aprovação das reformas no Congresso são essenciais para a consistência da melhoria dos indicadores da economia.

Sua aprovação dependerá não apenas de um esforço do Governo mas de um envolvimento crescente da sociedade no processo.

Este será um ciclo com uma característica que o distinguirá dos demais. Será o ciclo da conscientização da sociedade sobre as suas responsabilidades em relação a coisa pública. Será um ciclo que terá a componente social como catalizador do mesmo.

A participação dos trabalhadores no desenvolvimento econômico do país deverá se dar a partir da formação de sua poupança previdenciária e da utilização de seus recursos do FGTS.

É preciso para isso que a reforma da previdência contemple um modelo que permita ao trabalhador transformar-se em sócio das empresas nacionais. Uma parcela de sua poupança previdenciária deverá continuar a ser garantida pelo governo num regime de repartição. Mas a parcela maior deve ser constituída num modelo de capitalização que permita sua alocação para fortalecimento das empresas e geração de empregos.

Não é justo utilizar os recursos dos trabalhadores e remunerá-lo a TR + 3% sem lhes dar a opção de escolher outra alternativa de aplicação do seu FGTS.

Há 60 milhões de jovens no Brasil com quase 20 milhões de desempregados. É preciso gerar novas oportunidades de emprego para absorvê-los. O mercado de capitais é o instrumento mais eficiente de alocação dos fluxos de poupança previdenciária e do FGTS para o desenvolvimento econômico sustentado do país.

O Plano Diretor do Mercado de Capitais contempla em suas propostas essas duas alternativas de popularização do mercado acionário. O documento do PT também apoiou essas diretrizes.

Os fundamentos desse novo ciclo de alta estarão baseados não apenas nos indicadores econômicos mas também no processo de inclusão social. Muito justamente o denominaremos de Ciclo Lula.

Sua duração deverá ser longa, de 4 a 6 anos, e para caracterizar-se como um novo ciclo de alta deverá superar os 45 dólares atingidos em julho de 97. Isso representa um potencial de valorização de pelo menos 500 % em dólares considerando-se o ponto mínimo de 7,5 dólares atingido em 16 de outubro de 2002.

Mas como nos demais ciclos de alta, deverá apresentar uma certa volatilidade decorrente não só das incertezas internacionais, mas das dificuldades naturais do processo de mudanças, que se não se materializarem frustrarão não só o ciclo, mas todos os brasileiros.

Thomás Tosta de Sá  
Sócio-Diretor Mercatto Gestão de Recursos  
Ex-presidente da CVM