

## IBOVESPA E FURO DO TETO DE 100 MIL PONTOS

*Gilmar Mendes Lourenço*

O termômetro das bolsas brasileiras, representado pelo Ibovespa, rompeu, em 19 de junho de 2019, o teto de 100 mil pontos, fechando precisamente em 100.303 pontos, o que representou recorde histórico nominal.

A Bovespa é constituída por 393 empresas, com 66 participando da determinação do índice, que abarca as ações mais negociadas, ponderadas pelo volume de negócios e o valor de mercado. As que possuem maior peso no cálculo do índice são: Petrobras (12,20%), Bradesco (10,33%), Itaú (9,99%), Vale (9,95%) e Ambev (4,76%).

De fato, houve o episódio de estouro do limite de 100 mil pontos em dois pregões, durante o mês de março de 2019, que não se sustentou até o encerramento dos trabalhos do respectivo dia. Posteriormente, as transações foram afetadas pela multiplicação de incertezas quanto à capacidade da gestão Bolsonaro viabilizar os acordos políticos requeridos para o avanço das mudanças de base junto ao parlamento. Com isso, o indicador desceu do degrau de 90 mil pontos, em maio de 2019, para, na sequência, estacionar ao redor de 95 mil pontos.

O resultado do furo simbólico já era aguardado pelos meios especializados, desde o desfecho do episódio eleitoral, em outubro de 2018, e a subsequente disseminação da retórica de aplicação de uma orientação econômica ortodoxa e sepultamento de posturas estatais intervencionistas, por parte do novo governo.

O desempenho virtuoso das bolsas traduz a influência da combinação entre elementos exógenos e endógenos na conformação de um ambiente de otimismo pelos investidores acerca do comportamento das variáveis determinantes dos ciclos financeiros domésticos.

No campo das forças externas destaca-se a impulsão dos mercados de capitais em escala global, aproximando-se das pontuações máximas históricas, em consequência das expectativas de encerramento da guerra comercial entre Estados Unidos e China e da estabilidade dos juros - expressa na decisão de manutenção das taxas primárias norte-americanas entre 2,25% ao ano e 2,50% a.a., por parte do Federal Reserve (FED), banco central dos EUA - e, por extensão, abrandamento do processo de desaceleração do crescimento econômico mundial e apreciação das moedas dos mercados emergentes.

Frise-se que, no encontro do FED ocorrido em 19 de junho de 2019, houve um voto vencido, na defesa da diminuição de 0,25 ponto percentual na taxa, e a sinalização de viés de baixa por conta do esboço de tendência cadente da inflação, atualmente em 1,8% a.a., o que ocasionou, de pronto, declínio dos juros futuros e disparada das bolsas no Brasil.

No plano endógeno, a subida do Ibovespa deriva da conjugação de três ordens de fatores. O primeiro deles compreende apostas de desencadeamento de trajetória de redução da taxa Selic, pelo Comitê de Política Monetária (Copom), do Banco Central (BC), em face da estabilidade dos juros internacionais e da necessidade premente de reversão do período de recessão e estagnação mais profundo e longo dos tempos de república, iniciado em abril de 2014.

Não obstante, ao fim da reunião de 19 de junho de 2019, o Copom engendrou o esfriamento daqueles humores positivos ao preservar, de forma exagerada, a postura defensiva e medrosa, mantendo a Selic em 6,5% a.a., e argumentar, em nota, o perigo de recrudescimento da inflação em caso de malogro do projeto de reforma da previdência no congresso nacional.

Com isso, o órgão ignorou as projeções de inflação efetuadas pela própria autoridade monetária, indicando variação do índice nacional de preços ao consumidor amplo (IPCA) inferior ao centro da meta anual, estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) em 4,25%, para 2019, e 4,0%, para 2020, com banda de variação 1,5 pontos percentuais.

O segundo elemento virtuoso interno repousa no redesenho da proposta de modificações do sistema de aposentadorias e pensões dos trabalhadores da iniciativa privadas e dos servidores públicos, elaborado pelo relator da Comissão Especial, deputado Samuel Moreira (PSDB-SP), com a eliminação de itens relativos aos programas sociais, capitalização e participação de estados e municípios. Ademais, de acordo com o presidente da câmara dos deputados, Rodrigo Maia, o novo arcabouço previdenciário deverá ser discutido e votado no colegiado especial e submetido ao plenário antes de 17 de julho, começo do recesso legislativo.

Até porque, diante da inação e/ou ausência de empenho em liderança e articulação política do chefe do poder executivo, na sequência, a câmara tenciona proceder a incursões mais arrojadas na pauta econômica, centradas em esforços na direção da simplificação tributária, autonomia do BC, ampliação da concorrência bancária, amparada na diminuição do spread e transformação dos haveres do FGTS em poupança do trabalhador, a ser sacada apenas em situações de aquisição de imóvel ou aposentadoria.

*Houve aparente desconsideração dos prováveis impactos ocasionados pelo desligamento do presidente do BNDES e a divulgação das mensagens pelo The Intercept Brasil.*

O terceiro ponto diz respeito a aparente desconsideração dos prováveis impactos ocasionados pelo desligamento do presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Joaquim Levy, e a divulgação, pelo site The Intercept Brasil, de diálogos acontecidos, em 2017, entre o então juiz, e presentemente Ministro da Justiça, Sérgio Moro, e o procurador da República Deltan Dallagnol, coordenador da força-tarefa da Operação Lava Jato, encarregada da apuração de práticas de corrupção que atingiram a Petrobras e outras companhias estatais.

O conteúdo das conversas, desprovido de apreciação e confirmação de autenticidade foi anexado à solicitação feita pela defesa do ex-presidente Lula, ao Supremo Tribunal Federal (STF), para anulação da condenação do paciente no caso do Triplex, ancorada em alegação de suposta perda de isenção do magistrado naquele julgamento.

Ainda assim, parece oportuno sublinhar algumas fraquezas implícitas na recente impulsão das operações em bolsa no país. A primeira delas equivale à natureza diminuta deste mercado, evidenciada pela dimensão do valor das empresas listadas na Bovespa, que representa apenas 15,0% do produto interno bruto (PIB) brasileiro, contra mais de 140,0% do PIB, nos EUA, e 80,0%, no Chile e na Índia, por exemplo. O valor daquelas utilizadas para mensuração do índice corresponde a 12,4% do PIB nacional. A movimentação diária da bolsa é ao redor de US\$ 3,0 bilhões, o que equivale a 5,0% do *National Association of Securities Dealers Automated Quotations* (Nasdaq).

Não por acaso, foram necessários doze anos para a duplicação do score do Ibovespa, que saiu de 50 mil pontos em 2007, sendo que, no mesmo intervalo, a variação do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) - que lastreia os negócios entre as instituições financeiras e referencia os rendimentos dos fundos de renda fixa - superou 200,0%.

Igualmente relevante é a constatação de que, se suprimidos os impactos da inflação no volume de negócios, a posição atual seria aproximadamente 25,0% inferior ao recorde de 73.517 pontos, registrado em 20 de maio de 2008, depois da conquista da comenda grau de investimento, concedida ao Brasil pela agência de classificação de risco Standard & Poor's.