

Exuberância ao contrário

São incontáveis os episódios de euforia financeira, seguida de pânico e crise. Todos acompanhamos a ocorrência mais recente, a “exuberância irracional” nas bolsas norte-americanas, e em particular na NASDAQ, onde são negociadas as empresas de alta tecnologia. Valores irrealistas, baseados em alguma história plausível, vigoraram durante um bom tempo, fortunas foram feitas, mas a realidade acabou prevalecendo e os preços desabaram para o outro extremo, deixando um rastro de devastação financeira.

Nada de novo sob o Sol. Em 1637, na Holanda, uma praga se abateu sobre algumas variedades de tulipas, criando novas cores e padrões descritos como espetaculares. Relatos da época dão conta que nenhuma pessoa de posses poderia deixar de ter uma coleção de tulipas, e diante da novidade da praga, esta predileção alcançou a categoria de “mania”. Os preços se multiplicaram de forma alucinante: a “*Semper Augustus*” passou de 1.000 florins em 1623 para chegar, no auge da “bolha”, a 6.700, equivalentes a algo como 60 mil dólares de hoje.

A “Mania das Tulipas” - como as “correntes da felicidade” - são paradigmas de “bolha especulativa”, exemplos preciosos de como os mercados podem ser irracionais e destrutivos. Ao longo dos séculos, a lição que sempre emerge ao final dessas aventuras, é a de que esses mercados mais propensos à comportamento exuberante têm que ser regulados.

As “bolhas” fascinaram sucessivas gerações de pesquisadores pois fornecem uma instância quase anedótica de comportamento coletivo irracional resultante de comportamentos individuais perfeitamente inteligentes. O “coletivo” parece assumir uma identidade singular, diferente de soma das racionalidades individuais e a patologia “social” tem muito que ver com posturas que têm todo sentido quando vistas isoladamente. O que faz mais sentido para você leitor, tratando-se do dólar: comprar na descida ou na subida? Olhar os “fundamentos” ou olhar o que o mercado está pensando?

O Presidente Fernando Henrique disse, com boa dose de razão, que a “crise” que o Brasil parece viver é um produto espúrio das expectativas de um mercado nervoso. Uma espécie de “bolha”, resultante de um pessimismo exacerbado que parece inverter a ordem habitual dos eventos: o pânico está ocorrendo antes da “exuberância”. Uma rara exuberância “ao contrário”.

Tudo isso é verdade, mas não me parece que o governo esteja totalmente inocente nesta história. O mesmo Fernando Henrique, anos atrás, quando o Presidente Sarney tentava o seu quinto ano de mandato, perguntado sobre a crise política, teria respondido: viajou! A crise não tinha propriamente raízes muito complexas; a crise era o Presidente.

Analogamente, a crise, hoje, não parece ter raízes demasiado complicadas. Existe porque adotamos um sistema de política monetária e cambial caracterizado pela passividade, ou pela intervenção hesitante nos

mercados, e diante disso surgiram indícios de “bolha”. Há motivo para o dólar estar a 3 reais, ou para o “risco Brasil” chegar a 2 mil pontos? Ou será que a crise não é o fato de o dólar estar a R\$ 3,00 e o “risco Brasil” a 2 mil? Aliás, o que veio primeiro? Faz diferença o que veio primeiro?

O fato é que o dólar se tornou uma espécie de tulipa verde. Sobe hoje porque as pessoas estão apreensivas, e esta condição se vê agravada ainda mais com a própria subida do dólar, que por sua vez reforça a fragilidade financeira das empresas e parece confirmar a profecia. É uma “bolha” sim, mas o que devem fazer os governos e os reguladores, quando os mercados mergulham em “bolhas”?

Quando a “bolha” é para cima, os reguladores podem ficar olhando, desconfiados e armados da aparente sabedoria que emana de uma firme postura de imobilidade, apostando na Lei da Gravidade. Aliás, consta que o próprio Isaac Newton quebrou ao investir suas economias no episódio conhecido como “A Bolha dos Mares do Sul”, em 1720, comprando ações quando os preços estavam praticamente no seu pico. Ninguém está livre desses perigos.

Mas e quando a “bolha” é para baixo? Vamos ficar olhando?