

# Quem ganhou da inflação *Economia*

## em 1986

GAZETA MERCANTIL

- 5 JAN 1987

por Ângela Bittencourt  
de São Paulo

Em 1986 ganhou da inflação quem mais arriscou. O ouro apresentou um ganho nominal de 171,91% e registrará uma efetiva valorização real.

Se a inflação esperada pelo mercado para dezembro de 1986, de 10%, for confirmada, o índice acumulado no ano será de 77%, o que dá aos aplicadores em ouro um ganho real de 53,62%. Esta margem fica ainda maior se a inflação oficial refletir a variação do "overnight" lastreado em Letras do Banco Central (LBC), de 5,15%, aproximadamente, em dezembro.

Se em dezembro for confirmada a inflação de 10%, o ouro terá sido a única aplicação com ganho real em 1986. Se a inflação oficial, medida temporariamente pelo INPC, cair pela metade, os aplicadores em ouro serão acompanhados, a distância, pelos investi-

dores em dólar paralelo e em certificados de depósito bancário (CDB) com prazo de 60 dias. Estes títulos passaram a ser emitidos apenas em março, escapando, portanto, da pesada inflação de 32,9% verificada apenas nos dois primeiros meses do ano, antecedendo o anúncio do Plano Cruzado.

Embora podendo apresentar ganhos reais, o dólar paralelo e os CDB de curto prazo ficarão muito atrás do ouro, com valorizações de 1,13 e 1,12%, respectivamente. As demais opções de investimento, contudo, devem revelar perdas reais significativas.

Estas perdas, na opinião de influentes banqueiros consultados por este jornal, foram responsáveis, em parte, pela corrida ao consumo em 1986 — aliadas ao fato de os preços estarem congelados e aos aumentos salariais — na medida em que a formação de poupança foi desestimulada, com as aplicações financeiras

sendo remuneradas com juros negativos durante vários meses do ano.

A partir de setembro, as taxas de juro dão uma guinada. Com a liquidez da economia sendo administrada diariamente pelo Banco Central — que processou um forte reajuste na taxa básica de juros ("overnight") —, a remuneração dos títulos privados, por exemplo, tornou-se a mais elevada desde 1984, mas não foi suficiente para neutralizar as perdas reais sucessivas distribuídas ao longo do ano.

Na opinião dos principais banqueiros do País, a retomada da pressão inflacionária, a necessidade de recompor as reservas cambiais e de moderar a demanda interna, além de um processo penoso de renegociação da dívida externa são alguns dos problemas que as autoridades econômicas deverão enfrentar em 1987.

E a administração desses problemas — segundo os banqueiros — passa necessariamente pelas taxas de juro, que deverão ser reais (positivas) em 1987, para que a poupança seja estimulada.

O balizamento das taxas de juro reais, entretanto — acreditam eles —, deverá ser feito com muito tato, de forma a não inibir outros tipos de aplicação, como o mercado acionário, que gera recursos para o financiamento das empresas.

No ano passado, as bolsas registraram a maior perda real entre as diversas opções de aplicação financeira. Em 1986, o índice Bovespa poderá acusar uma perda real de 20,18% — se a inflação de 10% estimada pelo mercado for confirmada — e o IBV médio, da bolsa do Rio, 46,16%. O prejuízo poderá cair para 16,50% em São Paulo e 43,68% no Rio, caso a inflação oficial permaneça, em dezembro de 1986, em 5,15%.