

Finanças

ESTADO DE SÃO PAULO

- 3 MAR 1987

Os investimentos no curto prazo

Depois do último pacotinho decretado na semana passada, promovendo a esperada reindexação geral da economia, volta a reinar a expectativa quanto ao comportamento dos investimentos a curto prazo. Isso porque, o retorno da OTN não basta para sinalizar com nitidez o que poderá ocorrer nos diferentes segmentos do mercado financeiro. Afinal, a economia vive o drama da moratória, e é esta que condiciona novamente a política que o governo adotará nos próximos meses. Neste sentido, a reindexação sozinha não infunde a tranquilidade que se poderia pensar em condições normais.

Na realidade, pelos erros cometidos durante o ano passado, as autoridades não tiveram como escapar da reindexação. Houve quem sugerisse que esta deveria ter sido mantida logo após o Plano Cruzado, pois o mercado corria o risco de trabalhar em condições voláteis, com taxas de juro erráticas. Independentemente dessa hipótese, bastou a aceleração inflacionária para que a tendência à reindexação generalizada voltasse a prevalecer. O Brasil voltou aos tempos que o caracterizaram de forma permanente nos últimos vinte anos: uma inflação crônica, de difícil controle, frente a qual a indexação representa um mero instrumento de proteção dos ativos. Tomara que a fase de realimentação dos preços pela correção monetária não tome corpo logo a seguir.

Neste contexto, o comportamen-

to dos investimentos não deve suscitar grandes surpresas a curto prazo. Por enquanto, o governo ainda mantém uma política monetária passiva, de juros reais baixos, mas talvez tenha necessidade de inverter essa atitude, a exemplo do que ocorreu na crise de 1982. Recorda-se que naquela época as taxas de juro domésticas foram elevadas acima da paridade internacional, de modo a favorecer a captação de recursos externos. Tudo dependerá, portanto, da perspectiva de obtenção de recursos suficientes para financiar a rolagem da dívida: esta deve ser a variável chave do mercado financeiro a curto prazo.

Do ponto de vista das bolsas de valores, pode-se esperar aquilo que os analistas costumam chamar de um mercado que "anda de lado", ou seja, com seguidas oscilações que não confirmam nenhuma tendência pronunciada de alta ou de baixa. As atenções dos investidores permanecerão talvez concentradas nos papéis de renda fixa, mesmo que o governo confirme o desestímulo aos prefixados. Isso porque o mercado tem condições de transferir para os pós-fixados (o que já vem ocorrendo, aliás) as expectativas de inflação. Com a queda natural dos depósitos à vista, as pessoas físicas retornarão ao open market, numa semelhança inevitável com a crise de 1982.

A se confirmar a perspectiva de uma recessão (já em curso, depen-

dendo dos indicadores analisados), o governo corre o risco de ter de enfrentar novamente o fantasma que acreditava ter espantado com o Plano Cruzado, ou seja, a famigerada ciranda financeira. A retração das atividades produtivas (no setor da construção civil, por exemplo, extremamente sensível às variações de renda e do poder aquisitivo dos assalariados) favorece o mercado financeiro, mas não aponta com nitidez para a rentabilidade de cada um dos seus segmentos.

De qualquer modo, parece inevitável nova fase de sucesso de aplicações de risco (como o ouro e o dólar no paralelo), o que beneficia os grandes aplicadores e remete os pequenos para a segurança das cedernetas de poupança. A rigor, o quadro que se delineia é semelhante ao que prevalecia antes do cruzado, marcado por forte instabilidade e clima mais especulativo do que em 1986. Os ativos reais talvez sofram com esse processo, pelo menos enquanto o governo não conseguir definir em que bases poderá sustentar-se o crescimento econômico. Ademais, não se deve menosprezar a probabilidade de uma reforma ministerial — por ora adiada devido à renegociação externa —, que traria certamente novas alterações nesse contexto. Como era praxe até fevereiro de 86, o mercado volta a ser governado pelo curto prazo e pelo fardo do endividamento.