

# Os rendimentos superaram a inflação

## LUIZ SÉRGIO GUIMARÃES

Todos os ativos do mercado de investimentos conseguiram superar a inflação em julho. E embora as taxas de juros, medidas pela variação da LBC, tenham atingido um nível real histórico, não foram os mercados de renda fixa que ocuparam os principais postos no ranking das melhores aplicações. Nos primeiros lugares do pódio figuraram dois mercados de risco: a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) subiu 19,5% reais (já descontado o IPC de 3,05%), e o ouro avançou 6,96% acima da inflação.

Mas com direito a espocar um champanhe, marcou presença na terceira colocação o Certificado de Depósito Bancário (CDB) pós-fixado, com um ganho deflacionado de 6,40%. No quarto lugar, empatados, o **overnight** e a caderneta de poupança, com 5,96%. O dólar no mercado paralelo ficou em quinto, com 4,23%. E, na lanterna, o CDB prefixado, com 3,96%.

A disputa foi renhida. Mas os competidores sabiam que a tão temida inflação estava amarrada a duas camisas-de-força: o congelamento de preços e a sistemática de cálculo. Ela baseou-se em um vetor: a média dos preços entre 16 de junho e 15 de julho sobre os preços praticados no período de 16 a 22 de junho. Por isso, correram com mais desenvoltura. E não deu outra: julho foi o primeiro mês de 1987 em que todos eles conseguiram deixar a inflação para trás.

## AÇÕES

A vitória das bolsas de valores já era esperada, a despeito do vigor da LBC. O desempenho da Bovespa foi inclusive superior ao de junho, quando também chegou em primeiro, com valorização real de 16,22%. O brilhantismo das ações no mês passado pode ser explicado por diversos fatores, tendo como pano de fundo o otimismo quanto aos rumos da economia brasileira.

Foram eles: sinais de recuperação da atividade econômica, com possibilidade de aumento da receita das empresas com papéis negociados em bolsa; certeza de que o Plano Bresser controlaria a inflação; expressivo saldo na balança comercial em junho; expectativa de sucesso das autoridades brasileira na nova rodada de negociação da dívida externa; e perspectiva de queda, por enquanto apenas nominal, das taxas de juros.

Para os corretores, ficou caracterizado em julho que a prosperidade das bolsas de valores não depende de um quadro associado a taxas de juros negativas. Ao contrário, se juros positivos forem condição necessária para o êxito de um determinado plano econômico eles são bem-vindos. As tendências para o mercado acionário (ver ao lado) continuam boas.

## JUROS

Logo no início de julho o Banco Central avisou que **overnight** os-



Na Bolsa de Valores, os maiores ganhos reais do mês

tentaria ganho real. Mas poucos investidores supunham que ele seria tão expressivo. Para uma inflação de 3,05%, a variação da LBC foi de 8,91. Portanto, o ganho real foi de 5,96%. A manutenção de juros reais elevados foi um pressuposto fundamental para o êxito inicial do Plano Bresser: evitar o aquecimento da demanda por bens e a formação de estoques especulativos. Porém, a taxa real de julho ainda não conseguiu recuperar a perda registrada no mês preceden-

te. Em junho, as aplicações no **over** foram negativas em 6,38% (LBC de 18,02% e inflação de 26,06%).

Corrigidas pela LBC, as cader-netas de poupança foram beneficiadas pela política de juros reais. Mas muitos poupadores, desiludidos com a perda de junho, sacaram. Por isso, julho poderá ser o primeiro mês do ano a registrar perda na relação volume de depósitos versus retiradas. Sempre antes de sacar o investidor deve ter

em mente que a caderneta é um dos únicos ativos com variação real ao longo do ano: de janeiro a julho, ela conseguiu superar a inflação (194,8%) em 7,33%. Além dela, somente o CDB pós-fixado conseguiu vencer a inflação, mas em apenas 0,36%. Todos os demais foram negativos.

No mercado de renda fixa, o destaque de julho foi o CDB pós-fixado, que rende um juro anual combinado entre o cliente e o banco emissor do papel e mais a variação da LBC. Os conglomerados sabiam que a LBC seria alta, um chamariz suficientemente forte para dispensar uma pressão maior sobre o juro. Por isso, eles praticamente tabelaram o juro em 10% ao ano. E não adiantava o investidor chorar um juro um pouco maior. Os juros do CDB prefixado subiram 30 pontos percentuais no mês, fechando julho a 150% brutos ao ano. Mas foram pouco negociados.

## DÓLAR E OURO

O **black** viveu um mês bastante agitado. O crescimento da demanda por dólares devido às férias de julho foi praticamente anulado pela forte concorrência do **overnight**. Além disso, ele atravessou dois traumas: o desvio de recursos da corretora Banespa para a compra de dólares e derrame de moeda falsa. O ouro foi o segundo ativo mais valorizado. A nota foi o aumento de volume: 12,45 toneladas negociadas em julho nas bolsas de **commodities** contra 9,7 em junho.