

Incertezas para o investidor

por Maria Christina Carvalho
de São Paulo

O investidor continuará em 1988 refugiado no *open market*, prevê Luiz Carlos Mendonça de Barros, diretor da corretora Planibanc e ex-diretor do Banco Central (BC).

Mendonça de Barros acredita que a situação econômica, "em termos globais", se deteriorará em relação a 1987 e a inflação continuará sendo o grande problema da economia brasileira. "O setor público continuará o único grande tomador de dinheiro" para financiar o seu déficit através do *open mar-*

ket, que transfere recursos do setor privado para o setor público.

Com os juros nominais altos, o valor de outros bens reais como ouro, imóveis e dólar perderá a corrida para a inflação. "Os outros mercados não existem", disse.

Quanto às bolsas de valores, explicou, apesar de os preços das ações estarem muito baixos e "em tese atrativos, a instabilidade e a possibilidade de recessão em 1988", prejudicando os resultados das empresas, farão os investidores afastarem-se das ações. Mendonça de Barros vê as bolsas de valores como

"um circuito pequeno, concentrado em papéis especulativos", quadro que se deve manter em 1988.

A criação dos fundos de conversão da dívida externa em investimento de risco e dos fundos de capital estrangeiro poderia trazer algum dinheiro novo às bolsas.

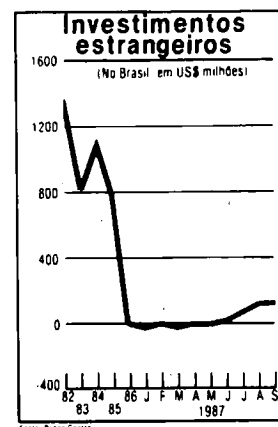
Mas ele não está otimista nesse ponto, pois o surgimento dos fundos de conversão depende da regulamentação que está sendo criada; e o capital estrangeiro foi afetado pelo crash das bolsas internacionais.

Nesse quadro, as instituições financeiras que intermediam os investimentos continuarão reduzidas à tarefa de girar a dívida pública. E também aí há problemas.

Conforme explicou, a concentração dos investimentos nos títulos públicos de curto prazo — as Letras do Banco Central (LBC) que serão trocadas por Letras Financeiras do Tesouro (LFT) no próximo ano — e a característica de liquidez desses papéis reduziram bastante o *spread* (diferencial) ganho na intermediação desse tipo de negócio.

"O ganho na intermediação da venda de LBC está entre 0,3 e 0,4% ao ano", afirmou Mendonça de Barros, justificando dessa forma o esforço que as instituições financeiras estão fazendo para passar a girar a dívida pública com as Obrigações do Tesouro Nacional (OTN) que, por serem um papel de risco maior, permitiam no ano passado ganho de 4% ao ano na intermediação de seus negócios.

Outra atividade financeira importante — a concessão de empréstimos — está estagnada. "A demanda de crédito está bastante reduzida em consequência da falta de investimento. As empresas estão usando recursos próprios para pagar as dívidas. Por isso os ativos dos bancos, que são os empréstimos, devem fechar 1987 em nível equiva-



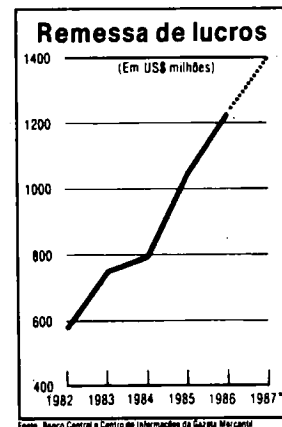
lente a 50% do nível de dezembro de 1986 e inferior ao verificado em dezembro de 1982, que foi o ano de pico da recessão."

O setor privado nacional, explicou, tem recursos, está líquido, mas não investe por causa do "ambiente político-econômico. A falta de definição inibe os investimentos". As multinacionais, por seu lado, estão em situação de expectativa em relação à situação internacional e à definição da nova Constituição ao papel do capital externo e à reserva de mercado. "Na medida do possível estão repatriando capital."

Além disso, a inflação acelerada leva à perda do poder aquisitivo e, portanto, ao achatamento do consumo interno.

Mesmo o setor exportador, "que vem revelando dinamismo extraordinário, exportando mais de US\$ 30 bilhões por ano", vai encontrar dificuldades em 1988, pois "algo de sério vai acontecer no mundo capitalista no próximo ano. Não se sabe se a recessão será profunda ou suave, mas com certeza o cenário será menos favorável para as exportações".

Por outro lado, o setor público está com sua capacidade de gerar recursos exaurida, não só pela ineficiência, mas também por causa da política de tarifas defasadas em relação à inflação nos últimos anos.



A grande incerteza do ex-diretor do BC é sobre qual será a reação do governo quando ficar caracterizado o quadro recessivo e houver pressão política para revertê-lo. "Qualquer tentativa para mudar o quadro sem a redução do déficit público gerará recessão e, portanto, estagflação. Se o governo reduzir os juros, deixando de pagar a inflação, haverá fuga das aplicações financeiras para bens reais e a inflação poderá atingir o desequilíbrio total, que é a hiperinflação."