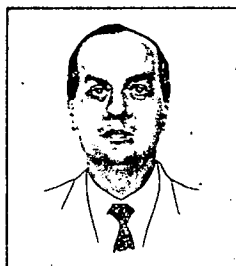


22 JAN 1996

Uma nova fase

ESTADO DE SÃO PAULO
Economia - Brasil



**Acreditar em
um período
mais estável
do que nos
últimos
cinco anos**

Já há alguns anos vimos nos despedindo do ano que se encerra com pouca motivação para desejar um feliz Ano Novo. Ao final de 90 desejava-se um feliz 92, e assim por diante. Brincadeira sem graça, mas que espelhava a incredulidade do que poderia acontecer nos 365 dias seguintes, período muito curto para se mudar tanta coisa e afastar de vez nossas constantes frustrações. Li aqui no Estadão que os venezuelanos ao se

cruzarem na rua estão trocando o "boas festas" por "feliz 97".

Chegado o final do primeiro ano do governo Fernando Henrique Cardoso, presidente legitimamente eleito pela maioria da população brasileira, e com toda confiança logo no primeiro turno das eleições, temos algumas considerações a fazer.

Em recente sondagem da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), apenas 35% dos empresários avaliaram que as perspectivas são pouco favoráveis, e metade previa investimentos em 96. A quase totalidade apontou o Plano Real como já consolidado ou a se consolidar no ano que se inicia. A busca da eficiência é uma marca quando 80% esperam aumentar sua produtividade sem novas contratações ou até com dispensas. As áreas de maior preocupação começaram pelo setor industrial, passando pelo comercial, agropecuário, financeiro e por último o de serviços.

O aumento da concorrência interna e externa vai forçar a busca

da eficiência não só na indústria como no comércio e nos serviços (vide caso Wal-Mart). Acredita-se que após um aumento da inadimplência em 1995, deveremos ter uma queda neste ano, até porque todos estarão com os pés mais no chão, sem euforia, e deverão investir, ou mesmo gastar, na medida de suas necessidades e possibilidades. Aqui deve também contribuir a política mais flexível por parte do governo, mesmo sem

abrir mão do controle da inflação.

No campo financeiro, enquanto no 1º semestre de 94, 63,4% das receitas dos bancos vieram do floating, no mesmo período em 95 este índice caiu para 4,7% (Pesquisa Austin Asis). Acabaram-se os ganhos com a inflação. Chegou a hora de cada um seguir sua vocação e procurar sua especialização.

A tendência das fusões ou absorções dos menores pelos maiores ao contrário de parecer mais uma criação nacional, é fenômeno mundial. Nos Estados Unidos, eterno modelo acompanhado por nós, vários foram os movimentos neste sentido em 95. Até no Japão, a vulnerabilidade de seu sistema pode indicar algumas "quebras" seguidas de fusões e incorporações.

A automatização, a concorrência e a necessidade de capitalização indicam que a tendência definitiva será a de bancos cada vez mais especializados no mercado mundial.

Especificamente quanto ao mercado de ações, analistas americanos prevêem que a atual relação preço-

lucro ao redor de 14 deve aumentar com o crescimento dos lucros das empresas, fazendo aquele índice chegar entre 15 e 17. O índice de inflação norte-americano é suposto a se limitar em 2,5%, permitindo uma redução da taxa de juro dos atuais 6,0% até o final do ano. No plano doméstico tivemos um ano difícil, com a Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (Bovespa) apresentando uma queda de 1,2%. É importante observar que, no mês de novembro último, os investidores externos foram responsáveis por 36,4% do movimento total da Bolsa de São Paulo, o que mostra o aumento da influência do comportamento das economias externas nos países emergentes.

Nesse plano, é o momento de observar o início da campanha política pelas eleições primárias nos EUA, visando a escolha de seus candidatos à próxima Presidência. Nossas eleições embora municipais têm de ser acompanhadas. No plano federal, o atual governo FH tem se caracterizado pela cautela com respeito às políticas cambial e monetária, âncoras do Plano Real. Teremos a continuidade do controle da inflação, devendo permanecer em torno de 15% no ano. As reformas tributárias e da Previdência deverão conduzir ao esperado ajuste fiscal, e o atual saldo de reservas cambiais de US\$ 50 bilhões constitui-se em importante ferramenta para o controle de preços via importações. Voltando ao mercado de ações, as votações, mudanças e incertezas nos planos econômico e político indicam a possibilidade de alta volatilidade em seus preços. Os ADRs de Telebrás que passaram a ser negociados na Bolsa de Nova York, no início representaram no Exterior um volume igual ao negociado nas

nossas Bolsas, mas hoje movimentam apenas 15% destas, o que indica a procura dos investidores por um mercado mais especulativo e volátil.

Aspectos positivos circundam as perspectivas em 96. A balança comercial, após fechar com um déficit de US\$ 3 bilhões em 95, é prevista com um superávit de US\$ 1 bilhão a US\$ 3 bilhões para o final deste ano através de um crescimento nas exportações.

O valor médio das cotações correspondem hoje a 47% do valor patrimonial das empresas, e o PL médio gira em torno de 10, contra uma estimativa de 15 a 17 para os EUA em 96. Até março deveremos ter a privatização da Light e até abril a votação das reformas administrativas pelo Congresso. Ainda no correr do primeiro semestre deverão estar solucionados os principais processos de fusões e incorporações no mercado financeiro.

Após um primeiro trimestre difícil, acreditamos que poderemos caminhar para um período mais estável do que este por que vimos passando nos últimos cinco anos, com ênfase no segundo semestre, através da maior confiança dos investidores externos e internos.

Acho que agora já não temos por que temer. Estamos em uma nova fase, já não temos mais que vender o Brasil ao Exterior, ao contrário somos procurados, somos mais estáveis do que antes, e por que não o seremos ainda mais? Chegou a hora de nós acreditarmos, termos fé em nossos caminhos, nosso futuro, e ao nos encontrarmos com nossos amigos poder cumprimentá-los e com confiança desejar. Feliz 1996!

■ José Pedro de Souza Rossi é diretor de investimento do Hexabanco