

economia - Brasil

# CPMF de 0,3% pode esvaziar bolsas de valores

**São Paulo** - A elevação da alíquota da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) de 0,2% para 0,3% - em estudo no Governo - representará menor volume de negócios com ações nas Bolsas brasileiras. Estudo de Euchélio Lerner Rodrigues, professor de Finanças do Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais (Ibmec) mostra que após a introdução da CPMF, em 23 de janeiro de 1997, houve uma série de mudanças na estrutura do mercado de capitais com clara exportação dos negócios para a Bolsa de Valores de Nova Iorque.

A alíquota de CPMF de 0,2% é seis vezes superior aos emolumentos de pregão (0,035%) em operações finais na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). A alíquota de 0,3% representará nove vezes o valor pago na operação a título de emolumentos. No caso de negócios "day trade" (de compra e venda de ações no mesmo pregão) o peso do aumento da CPMF será bem maior, passando de oito para 12 vezes o valor dos emolumentos (0,025% do volume financeiro).

## Contramão

Rodrigues afirma que a CPMF está na contramão global tornando o mercado acionário brasileiro "menos eficiente e competitivo". O estudo mostra ainda que a CPMF provocou maior volume de negócios com ações brasileiras no exterior em detrimento do mercado local. No estudo foi considerada amostra de 40 ações

com presença no exterior (Recibos de Depósitos Americanos e Globais - ADRs e GDRs) em comparação com outras 20 ações de maior liquidez e com negociação somente no mercado local.

## Preços

Ao avaliar a amostra de ações 93 dias antes e 93 depois da data da instituição da CPMF (23/01/1997), Rodrigues constatou queda no número de negócios nos pregões das Bolsas nacionais e maior variação de preços. Segundo ele, isso indica que com o aumento nos custos de transação os participantes reduziram a freqüência de operações com ações e só o fizeram na presença de oscilações mais bruscas nas cotações.

No mesmo período, as ações de maior liquidez (a Telebrás) tinham 30% de seus negócios realizados na Bolsa de Valores de Nova Iorque e o restante no mercado acionário brasileiro. Após 93 dias da introdução da CPMF com alíquota de 0,2%, os negócios da Telebrás na Nyse já haviam passado para 40% do total.

Segundo Rodrigues, o custo maior de transações com ações no Brasil com o aumento na alíquota da CPMF poderá fazer com que investidores considerados "domésticos" transfiram fundos para o exterior para tirar proveito de oportunidades de arbitragem, vantagens fiscais ou montagem de estratégias específicas de investimento como "estrangeiros".