

## O NOVO CENÁRIO DOS INVESTIMENTOS

## Desvalorização muda desempenho de aplicações

*Dólar e ouro, que ocupavam topo do balanço de 12 meses, caíram para a lanterna*

TOM MOROOKA

A desvalorização do real provocou uma inversão no desempenho das aplicações de renda variável. O dólar, paralelo e comercial, e o ouro, ativos de risco que ocupavam o topo no balanço de 12 meses, de fevereiro de 1998 a abril deste ano, descem para a lanterna, com variação negativa, quando o desempenho é medido após a desvalorização, de fevereiro a abril, e cedem a ponta para a bolsa. A valorização da Bolsa de São Paulo avança para 72,86% este ano, até sexta-feira.

O divisor de água e agente da reviravolta foi a mudança na política cambial, seguida de forte desvalorização do real em 15 de janeiro. As aplicações de renda fixa permanecem na posição intermediária, no ranking dos dois períodos, porque nos dois casos foram favorecidas pela puxada nas taxas de juros.

A firme valorização sustentada por dólar e ouro entre maio do ano passado e abril traduz o período de turbulência provocado pela crise financeira internacional, agravado pela moratória da Rússia em agosto, que culminou, internamente, com o aumento da pressão sobre o dólar no segundo semestre do ano passado e na virada deste.

O pacote de medidas fiscais adotado pelo governo e o acordo firmado com o Fundo Monetário Internacional (FMI), incluindo também um pacote de socorro internacional ao País, no valor total de US\$ 41 bilhões, não foram suficientes para conter a fuga de capitais e a pressão sobre o câmbio que rapidamente esvaziou à metade o volume de reservas internacionais, de US\$ 70 bilhões, aproximadamente, para perto de US\$ 38 bilhões nos primeiros meses do ano.

A maior parte da valorização



**BOLSA DE SÃO PAULO TEVE ALTA DE 72,86% ESTE ANO**

abrindo uma valorização de 79% em relação à cotação de R\$ 1,21, de 12 de janeiro, véspera do dia em que o Banco Central abandonou o sistema tradicional de bandas cambiais em vigor.

A arrancada das taxas de juros que se seguiu à mudança no câmbio, a liberação da primeira parcela de recursos do pacote de ajuda financeira internacional ao País e a troca de comando no Banco Central, com a indicação de Arminio Fraga, levaram à lenta retomada da confiança do sistema financeiro internacional no País e tiraram o fôlego dos mercados de dólar e ouro.

A mudança na política cambial favoreceu as ações em dois momentos: primeiro, ao derru-

sustentada ainda pela dupla verde-amarela reflete a disparada das cotações desses ativos nos dias que se seguiram à desvalorização cambial, quando a grande incerteza era saber até onde ia a desvalorização do real em relação do dólar. Em 2 de março, o dólar comercial chegou a R\$ 2,17,

bar os preços das ações em reais, com a aceleração do dólar, o que estimulou o apetite de compra principalmente do investidor estrangeiro; e segundo, com o retorno de credibilidade e as contínuas quedas das taxas de juros, que não precisam mais permanecer nas alturas para atrair e manter o capital estrangeiro no País. O avanço das reformas econômicas no Congresso e os juros cadentes reduziram a preocupação dos investidores com o déficit público e a possibilidade de calote nos investidores.

A desvalorização do real provocou mudança também no comportamento da inflação. Não houve o temido salto e tampouco o descontrole da inflação, mas apenas um realinhamento dos preços relativos, como ficou claro nos índices de inflação que captam a variação de preços ao consumidor. Até hoje, no entanto, existe uma disparidade entre a inflação acumulada pela varia-

ção de preços no atacado e no varejo. Pelo IGPM, que reflete preponderantemente a variação de preços no atacado, já que o Índice de Preços ao Atacado (IPA) tem peso de 60%,

a inflação acumulada nos últimos três meses está em 7,30%. É menos da metade, 3,07%, se a régua de medição for o INPC, com grande participação dos preços ao consumidor. Assim, dependendo do índice adotado a renda fixa, com rendimento de 4,17% (caderneta) a 6,58% (CDBs de valor acima de R\$ 100 mil) proporcionou ou não ganho real (acima da inflação) ao investidor após a desvalorização. Analistas consideram adequado utilizar um índice que traduza a variação de preços ao consumidor para medir o desempenho dos investimentos. Nesse caso, a renda fixa ficou positiva.

Depois de uma pressão mais acentuada entre janeiro e fevereiro, os índices retornaram rapidamente aos níveis anteriores e já acenam novamente com deflação. A inflação que mede a variação dos preços no atacado embutiu quase que integralmente o reajuste do dólar,

num primeiro momento, mas, sem pique para chegar à ponta do consumidor, sem renda para endossar os aumentos, dá sinal também de deflação.

## APLICAÇÕES ANTES E DEPOIS DA DESVALORIZAÇÃO

Desempenho de maio de 1998 a abril de 1999		Desempenho de fevereiro a abril de 1999	
Aplicações	Rendimento acumulado (%)	Aplicações	Rendimento acumulado (%)
Dólar comercial	45,68	Bolsa SP	38,91
Dólar black	43,92	Inflação IGPM	7,30
Ouro	37,28	CDB (acima de R\$ 100 mil)	6,58
FIFs 60 dias DI	23,52	FIFs 60 dias RF	6,33
FIFs 60 dias RF	23,11	FIFs 60 dias DI	6,33
CDB (acima de R\$ 100 mil)	22,49	FIFs 30 dias	5,59
FIFs 30 dias	19,41	CDB (R\$ 10 mil)	5,41
CDB (R\$ 10 mil)	18,38	Caderneta	4,17
Caderneta	14,62	Inflação INPC	3,07
Inflação IGPM	8,54	Dólar black	-1,82
Inflação INPC	3,88	Ouro	-16,31
Bolsa SP	-2,80	Dólar comercial	-19,52

Fonte: Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), Banco Central, Bolsa de Valores de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, Bolsa de Mercadorias & Futuros, Suas Contas

ArtEstado

**NÃO HOUVE O TEMIDO SALTO DA INFLAÇÃO**