

25 JUN 1986

Os bons efeitos do crescimento dos negócios bursáteis

Roberto Terziani (*)

Semanas antes de assumir a presidência do Banco Central, o professor Afonso Celso Pastore disse que "o programa de ajustamento econômico brasileiro não mais permite espaço para um puro financiamento de nossas necessidades de recursos externos". Esta afirmativa baseava-se no pressuposto de que esse programa deveria transitar por um período austero de controle dos gastos públicos, além de exigir uma atuação mais flexível no âmbito da política monetária, uma vez que a curto e médio prazo o desenvolvimento econômico se dará principalmente pela ocupação da capacidade ociosa do setor real, possibilitando a formação de poupança interna indispensável para o equilíbrio das contas externas.



pensam muitos, ser exigido única e exclusivamente do governo (embora o seu peso relativo tenha importância significativa), mas desenvolvido por toda a sociedade, seja contribuindo no combate à inflação, seja premiando a competência e a produtividade, seja ainda procurando adiar dispêndios. É claro que não se pode, no momento atual, voltar a pensar em créditos subsidiados ou incentivos fiscais indiscriminados, tampouco em expansão desenfreada da massa monetária; mas, certamente, através de um amplo mercado de capitais, esse processo poderá ser antecipado sobremaneira, como aliás já começa a ser observado, se bem que ainda em pequena escala.

O exemplo de maturidade dado recentemente por esse mercado, quando a principal empresa (Banco do Brasil) decidiu vender cerca de 3 bilhões de ações, captando, com relativa fa-

cilidade, nada menos que 180 bilhões de cruzeiros, não pode ser ignorado; neste exato momento também a Vale do Rio Doce e diversas outras companhias estão aproveitando as condições favoráveis que se lhes oferecem por este importante segmento da economia.

O crescimento dos negócios bursáteis deve ser considerado extremamente positivo e saudado com entusiasmo, visto que é a existência de um mercado secundário dinâmico que proporciona ambiente para a captação de recursos não inflacionários pelas empresas. As recentes autorizações para que as sociedades corretoras possam administrar carteiras próprias e financiar seus clientes conta-margem vieram ampliar consideravelmente o potencial de crescimento desse mercado; com efeito, a atuação dos intermediários como "market-makers" cobre uma lacuna

sempre tida indesejável por todo o mercado, e que se reflete nas transações esporádicas ou episódicas de um sem-número de ações.

E com satisfação que vemos crescer a quantidade de pólos decisórios do mercado através da constituição, cada vez maior, de clubes de investimentos que, sem descaracterizarem o perfil dos participantes, agregam poupanças médias para o investimento em portfólios de ações. É possível que no futuro próximo, com a redução da rigidez exigida pela legislação na composição das carteiras, acoplada à expansão sadia e consistente do mercado, possam ser fatores de estímulo à retomada dos fundos mútuos de investimento como instrumentos agregadores de pequenas poupanças.

A regulamentação do Programa de Aposentadoria Individual do Trabalhador (PAIT) — projeto de-

envolvido pelo Comitê de Divulgação do Mercado de Capitais (Codimec) — sem dúvida poderá contribuir enormemente para a formação de poupanças individuais e conseqüentemente para a ampliação na demanda por ações de empresas nacionais. As estatísticas revelam também crescimento considerável de participação de pessoas físicas nas operações de bolsa e até mesmo na absorção de novas emissões, denotando expectativas favoráveis em termos de retornos e, sobretudo, confiança nos sistemas de intermediação, de informação e de formação de preços.

Finalizando, gostaríamos de ressaltar que, para que possamos viver uma economia menos inflacionada, com níveis de taxas de juros aceitáveis e absorvíveis pela sociedade, com crescimento do produto e do nível de emprego e com menos pressões seto-

riais e sociais, é necessário que se permita e se induza a capitalização acelerada das empresas nacionais; formas para isso existem, basta estimular o senso da criatividade e do desejo político de fazê-las. Registramos exemplos de empresas com "cash flow" positivo que, em vez de aplicarem seus recursos no open market, têm, através de operações em bolsa, preferido adquirir ou participar minoritariamente do capital de outras companhias, mesmo que em setores diferenciados; ou ainda as diversas sociedades de participação, ou "venture capital", que, mesmo sem deterem o controle acionário, fornecem "know-how" de gestão administrativa e financeira às empresas com bom potencial de crescimento.

(*) Ex-presidente e atual diretor da Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais (Abamec); responsável pelos investimentos da Generali do Brasil.

um amplo processo de capitalização das unidades econômicas — pessoas físicas e jurídicas.

Assim, acreditamos seja de fundamental importância, em termos de estrutura econômica e de solidez de crescimento futuro, que se proceda à capitalização das empresas que sofreram todos os percalços da crise dos anos 70/80. Esse processo não deve, como

Parece mais ou menos óbvio que a partir do momento em que o crescimento econômico não mais possa ser financiado com os recursos captados no mercado internacional a geração dos recursos para esse financiamento, forçosamente, terá de ocorrer dentro das nossas fronteiras.

Tendo em vista a atual estrutura empresarial brasileira, cujo universo pode ser dividido em dois subconjuntos — companhias capitalizadas e endividadas, em que o segundo grupo é a maioria absoluta —, cremos que qualquer que seja a política econômica executada, o alvo desejado — redução da taxa de inflação e crescimento do produto — só poderá resultar positivo se, e somente se, houver, antes e durante,