



No aquário da Bolsa, acompanhando o despencar do pregão.

AQUI, DESILUSÃO.

**As bolsas de São Paulo e Rio caem 8,5%.
É que os investidores já não acreditam mais na
chegada do providencial dinheiro estrangeiro.**

Razões de ordem psicológica, de economia interna e de economia externa determinaram a queda de 8,5% no índice Bovespa, ontem, elevando a mais de 30% as perdas em somente quatro dias desta semana nas principais ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo. No Rio, a queda também foi de 8,5% ontem.

As razões psicológicas são importantes. Caem as bolsas em todo o mundo, refletindo os riscos de recessão nos Estados Unidos (que, apesar de tudo, não começou) e os mercados brasileiros não escapam da onda pessimista. Além disso, com juros em alta (os CDB's estão passando a render 18 a 20% ao ano fora a correção monetária) e o **overnight** (taxa da Letra do Banco Central, LBC) atualizando sua remuneração pelas novas expectativas de inflação, muitos aplicadores preferem esperar uma acomodação para voltar às ações.

As razões de ordem doméstica são visíveis. Notícias-se que no primeiro semestre as empresas perderam dinheiro. Além disso, a inflação é ascendente e os desequilíbrios tendem a acentuar-se com a falta de autoridade da Fazenda para coibir os aumentos salariais em outras áreas do governo (ou mesmo no Banco do Brasil e Banco Central). Além do mais, a produção e as vendas estão abaixo das expectativas, antecipando o risco de **estagnação** (inflação com estagnação econômica).

Quanto às razões externas, uma reces-

são que a Bolsa de Nova York parece antecipar afeta toda a economia mundial, já que, isoladamente, os Estados Unidos representam cerca de 1/4 do Produto Mundial. Mais do que isso, o déficit comercial norte-americano é somente a outra face da moeda na qual aparecem as exportações dos demais países, destacando-se o Japão, mas comparecendo o Brasil — de forma pequena para os Estados Unidos, mas importante para nós.

Adicionalmente, o mercado de ações no Brasil apresentava forte dependência em relação à expectativa de ingresso de recursos externos. Individualmente, os volumes mais expressivos viriam — ou virão — por intermédio do Fundo Brasil, autorizado a captar US\$ 100 milhões no Exterior mas que ainda não começou a atuar.

As influências domésticas e externas somam-se, assim, como razões de ordem técnica para a queda nas ações — no entendimento do economista Edy Luiz Kogut, ex-vice-diretor dos cursos de pós-graduação em Economia da FGV-Rio. "Inflação alta, queda de crescimento, más perspectivas domésticas, e o que acontece fora acrescenta-se a isso. Os recursos externos amenizavam e até compensavam os maus resultados internos. E o fluxo de capital, por menor que seja, é representativo" — observa Kogut.

— No mínimo, os investimentos externos vão demorar mais — acredita Aguinaldo Pires Couto, vice-presidente da Correto-

ra Baluarte. Daí sua expectativa de que os preços possam ceder mais, "até clarear as coisas".

O consultor Manoel Francisco Pereira, vice-presidente da Ordem dos Economistas de São Paulo, recomenda porém cautela aos pequenos aplicadores. O mercado já caiu muito e "não é hora de sair", assinala. Tampouco é possível, acrescenta, comparar as Bolsas. Em Nova York, explica, o índice P/L (preço em relação ao lucro das ações no último balanço) é de aproximadamente 17, e de 40 na Bolsa de Tóquio, mas, no Brasil, muitas empresas têm P/L projetado em 1 para o ano que vem. Ou seja, obterão de lucro em 1988 o preço de suas ações em Bolsa, hoje, já que verifica-se recuperação das margens de lucro.

Mais do que isso, observa Pereira, a queda das Bolsas já provocou um desequilíbrio nas carteiras dos fundos de pensões (entidades fechadas de previdência privada), que estão "com 15 a 17% dos seus patrimônios aplicados em Bolsa, além de estarem recebendo recursos crescentes de seus participantes". Portanto, na hora de ajustarem suas carteiras, deverão comprar mais ações, contribuindo para estabilizar a Bolsa. "O Brasil é pequeno em relação ao mercado internacional. Nossos P/Ls são baixos e os recursos esperados virão", prognostica.

Pereira tem ainda uma sugestão a Bresser: gostaria de ver o ministro na TV tentando evitar a instabilidade nas Bolsas.