

# Incerteza predomina em análise sobre Brasil

por Getúlio Bittencourt  
de Nova York

Analistas estrangeiros examinam as perspectivas de curto, médio e longo prazo para o Brasil com cenários em que predominam incertezas. No curto prazo, Robert J. Pelosky Jr. abriu seu comentário matinal interno no Morgan Stanley sobre o Brasil observando que o mercado está centrado no discurso do ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso.

Em termos de aprovação do Congresso ao plano econômico do governo, Pelosky acredita que o ministro "pode conseguir a maior parte do que procura, mas está enfrentando um percurso acidentado e pode ter suas aspirações políticas abaladas. Uma estratégia de alto risco está desenhada para pressionar um Congresso fraco — e o fracasso pode levar à sua renúncia", raciocina.

Os efeitos prováveis de desdobramentos desses eventos políticos sobre os mercados acionários brasileiros também não são tranquilizadores. Pelosky lembra que contratos futuros e opções vencendo nas próximas duas semanas, mais o feriado do Carnaval, podem levar a alguma volatilidade. "A resposta inicial das bolsas a uma ação positiva do Congresso será provavelmente favorável, mas continuará a ser cautelosa, com preocupações sobre a implementação e a eleição presidencial adiante", afirma.

Também na perspectiva imediata, um analista do Morgan Grenfell, Richard Lamb, afirmou ontem em

entrevista gravada ao Bloomberg Business News que o mercado acionário brasileiro já subiu 100% em relação ao ano passado, "mas ainda não voltou ao seu pico de 1987". Ele destaca que investir no Brasil é sempre uma decisão difícil de avaliar.

Lamb entende que o mercado acionário brasileiro está em alta porque o mercado internacional aposta que o governo vai conseguir colocar o déficit fiscal sob controle. Devido ao plano de fundo da sucessão presidencial, ele é cauteloso com o Brasil no nível macroeconômico, e prefere se concentrar em ações do setor industrial. Sua aposta

## *Brasil deve ter maior inflação de 1994 na América Latina*

favorita é na Iochpe-Maxion, mas ele afirma que existem vários casos de ações do setor industrial baratas, que representam verdadeiras "gemas".

As empresas paraestatais brasileiras que atraem muita atenção no exterior atualmente, como a Telebrás, não estão no portfólio de Lamb. Só vão entrar quando forem privatizadas. Ele ressalta porém que uma virada nesse setor pode acontecer muito rapidamente, e então existem várias empresas paraesta-

tais que ainda estão com ações baratas. Lamb aplica 50% de seu portfólio latino no México, "25% ou mais no Brasil", e de 15% a 20% na Argentina.

No campo de recomendações, a Baring Securities considera a Casa Anglo uma ação para se "comprar na fraqueza", dedicando-lhe sete páginas num estudo sobre o setor de varejo na América Latina. Seu analista Sérgio Goldman argumenta que a rede de lojas Mappin pode ser "uma grande beneficiária da redução da inflação e recuperação da atividade econômica" no País. Os riscos envolvidos nesse caso são os do desempenho da economia, que afetam profundamente a companhia.

Ainda mais forte, simplesmente "compra", é a recomendação da Baring para as ações da Marcopolo S.A., à qual dedicou cinco páginas de um estudo sobre o setor de veículos e autopeças da América Latina. A analista Lika Takahashi descreve a Marcopolo como uma produtora moderna e a baixo custo de carrocerias para ônibus, que conseguiu lucros mesmo durante a recessão brasileira de 1990 a 1992. O principal risco envolvido é o fato de a política de transportes ser totalmente dependente do governo.

Nas projeções a mais longo prazo, o economista-chefe da ING Capital Holdings em Nova York, Arturo Porzecanski, acredita que mesmo com o plano econômico aprovado o Brasil deve chegar ao final de 1994 com o maior índice inflacionário da América La-

tina. Ele é pessimista quanto ao futuro do Mercado Comum do Sul (Mercosul), argumentando que a Argentina tem um problema de competitividade com o Brasil e o resto do mundo.

O problema de competitividade portenho vai continuar a seu ver pelo futuro previsível. "Apenas uma taxa de câmbio brasileira sobrevalorizada por algum tempo ou uma explosão brasileira de consumo, igualmente transitória, poderia estimular ganhos significativos de exportações da Argentina para o Brasil", diz ele.

Porzecanski tem uma visão consideravelmente mais aberta sobre os riscos políticos na região. Ele lembra, por exemplo, que o novo presidente da Venezuela, Rafael Caldera, ganhou com 30% dos votos, enquanto dois candidatos favoráveis às reformas econômicas somaram 46% dos votos, algo que não se destaca dado o temor externo despertado pelo vencedor. Sobre o Brasil, o mínimo que se pode dizer é que Luiz Inácio Lula da Silva, do PT, atual líder nas pesquisas, não o assusta.

"Ainda há tempo para outros candidatos aparecerem em condições de atrair o apoio da maioria que está no centro e à direita do espectro político. A candidatura de Lula produz temor nos corações da maioria na comunidade de negócios, mas, quem sabe, se for eleito, ele possa apenas fazer as coisas que precisam ser feitas e não seriam feitas por ninguém que pertence ao sistema", afirma.

Em suas projeções sobre a América Latina em 1994, a Baring Securities dedica 22 páginas ao Brasil, e o analista Robert Barclay pondera que há um único tema dominante para os mercados acionários do País a partir de agora. É a sucessão presidencial, e nela "está longe de ficar claro que (Fernando Henrique) Cardoso ou (Antônio) Brito podem ganhar a eleição".

Barclay se considera otimista com o País a médio prazo, mas cita nove razões para ficar preocupado a curto prazo. São elas a inflação alta e as dúvidas sobre o funcionamento do novo plano econômico; os ju-

## *Crescimento deve ter ritmo menor neste ano, sem volta à recessão*

ros, que devem continuar altos, de 15% a 20% reais ao ano; a redução no crescimento econômico, de 4,5% em 1993 para 3% estimados em 1994; o aumento de 25% nos impostos neste ano; a situação nebulosa do Orçamento do governo; o inquérito sobre corrupção no Congresso; a impossibilidade de governar com a atual Constituição e as dúvidas sobre sua reforma; as pressões contra a privatização; e a possibilidade de vitória de Lula.

Na visão da Baring, a esquerda parece forte no Brasil agora, mas o resultado da eleição presidencial ainda está aberto. A sintética descrição da Barclay para a candidatura de Lula diz muito do que ele pensa: "O PT diz que quer parar a privatização, aumentar os impostos dos empresários, renegociar a dívida externa (embora isso ainda não esteja de todo claro) e fazer as coisas habituais da esquerda".

Da mesma forma que Porzecanski, porém, Barclay não deixa de examinar possíveis benefícios de uma vitória do PT na eleição presidencial. Seria, em primeiro lugar, um governo ideologicamente firme, em contraste com a atual imprevisibilidade. Depois, o Congresso provavelmente impedirá o governo do PT de ir longe demais, e poderá então emergir um partido liberal com genuína visão para governar o país mais adiante. Além disso, o PT deve descobrir que a Constituição de 1988 não funciona, e vai procurar reformá-la com o apoio de outros partidos.

Na sua *Investment Review*, editada por Peter West, o West Merchant Bank nota que no ano passado o Brasil continuou a se destacar pelo fracasso na obtenção de estabilidade macroeconômica. Sua aposta para 1994 depende inteiramente do sucesso do novo plano econômico, a previsão corrente sendo de que o ritmo de crescimento deve diminuir, sem chegar a recair na recessão.