

Analistas vêem projeção melhor para o Brasil

* 5 ABR 1994

GAZETA MERCANTIL

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

O Smith New Court analisa a nova tendência no superávit da balança comercial do Brasil, após a forte queda de fevereiro, e a inflação. O Smith Barney Shearson considera positivos os desdobramentos recentes na sucessão presidencial. A Patrimônio examina os pontos fortes e fracos do plano de estabilização. E o Banco Real de Investimentos estuda os setores de eletricidade e telecomunicações.

O relatório de quatro páginas do Smith New Court-N. M. Rotschild & Sons sobre a balança comercial é assinado pelo ex-

presidente do Banco Central, Carlos Langoni, seu parceiro no Brasil através da Projeta Consultoria Financeira. "A significativa queda é resultado de forte aceleração nas importações (alta de 43,3% para a marca de US\$ 2 bilhões) e pode ser atribuída à recuperação da economia brasileira e ao impacto positivo da mudança rumo a uma política de livre comércio", afirma ele.

Langoni reconhece porém que há preocupação com a tendência de fraqueza na outra ponta, a de exportações, que caiu 4,3% em fevereiro. Embora parte da queda nas exportações possa ser relacionada com a recessão nas econo-

mias da Europa e do Japão, seu ponto é que a economia brasileira está entrando numa nova fase, em que não vai mais produzir os megasuperávits da fase anterior.

Três pilares sustentam a sua tese. No passado havia fortes barreiras protecionistas a importações; o retorno do crescimento na economia brasileira vai estimular as importações de componentes e de bens de capital com alta tecnologia; e as exportações brasileiras vão sofrer com a combinação da tendência de sobrevalorização da moeda do país, lento crescimento nas economias mundiais (exceto nos EUA) e rápida ascensão da demanda interna.

INFLAÇÃO

A avaliação de Langoni para o Smith New Court é que a hiperinflação é um dos riscos da segunda fase do plano de estabilização implantado por Fernando Henrique Cardoso quando ministro da Fazenda, mas esse cenário parece ter sido evitado. Ele atribui a alta da inflação em janeiro de 1994 à soma de fatores sazonais — a inflação é geralmente mais alta no período —, com remarcações de preços devido à falta de compreensão sobre a Unidade Real de Valor (URV).

Mas fevereiro normalmente traz uma taxa de inflação mais baixa, e no entanto a taxa continuou subindo. A explicação de Langoni vem do aumento "defensivo" de preços industriais. Em março, a taxa subiu outra vez, agora puxada pelos preços agrícolas, que no final do mês pareciam se estabilizar.

"Embora ainda seja cedo para prever a inflação de abril, existem duas alternativas", afirma ele. Uma melhor compreensão do mecanismo da URV e uma monitoração maior do governo nas conversões de preços podem levar a inflação a se estabilizar na altura de 43% a 44%. Mas também podem prevalecer os que apostam numa aceleração dos preços devido a

tenções políticas e incertezas, quando o índice pode saltar para 45% a 46%.

O analista do Smith New Court pondera que o ideal seria que a introdução da URV conseguisse não acelerar a inflação, mas não conseguiu. "Contudo, o resultado foi satisfatório no sentido de que a inflação não comprometeu a execução do plano de estabilização", ressalta. Desconforto com a inflação deve levar o governo a introduzir a nova moeda — o real — entre o final de maio e o início de junho.

OBJETIVOS

Num estudo detalhado de doze páginas sobre a implantação da segunda fase do plano de estabilização, distribuído a seus clientes

"Candidatura de Cardoso remove uma nuvem de incertezas"

no exterior, a Patrimônio — associada à Salomon Brothers no Brasil — observa que não se trata de um programa amplo como o de Domingo Cavallo, que colocou a economia da Argentina numa nova rota.

O principal objetivo do plano "é assegurar a Presidência da República para Fernando Henrique Cardoso", notam seus analistas Marcelo Audi, Helder Soares, Rogério Pacheco e Deborah Blackhurst. No entanto, se o plano "for implementado como esperamos, sob as premissas econômicas consistentes e fundamentalmente coerentes de agora, o próximo presidente da República terá, em janeiro de 1995, o melhor posicionamento dos fundamentos básicos nos últimos doze anos para produzir um programa de estabilização com sucesso", acentuam.

A equipe da Patrimônio elogia a consistência técnica

do plano e lembra que alguns dos mais influentes economistas do País fizeram o mesmo — de Mário Henrique Simonsen a Mailson da Nóbrega, de Francisco Dornelles a Antônio Kandir. Também elogiou o plano um "crítico da economia do País nos últimos anos", Albert Fishlow, da Universidade da Califórnia, em Berkeley.

SUCESÕES

A decisão de Fernando Henrique Cardoso de deixar o Ministério da Fazenda para disputar a Presidência já "havia sido descontada amplamente pelo mercado", mas é, não obstante, "positiva para o mercado brasileiro de ações porque remove uma nuvem de incerteza e indica novo progresso na consolidação política do País", afirmam dois analistas da Smith Barney Shearson, Charles Barnett e Eveline Gerck.

Ambos consideram igualmente positiva a indicação do ex-ministro da Amazônia, embaixador Rubens Ricupero, para suceder Cardoso na Fazenda, porque o reconhecem como "um político forte que pode arredondar o apoio congressional necessário para o plano de estabilização, particularmente na área da reforma constitucional".

A percepção de Barnett e Gerck é de que as projeções para o mercado do País continuam melhorando. Além disso, lembram que, "devido ao tamanho e estágio de desenvolvimento, o Brasil é menos vinculado aos mercados de bônus e ações dos EUA que Argentina, México e Chile". Embora ressaltem que o mercado acionário do País continua um risco especulativo, entendem que

"agora pode ser um bom momento" para olhar em sua direção — e nele recomendam as ações da Telebrás, com objetivo de preço de US\$ 70 em doze a dezoito meses.

TELECOMUNICAÇÕES

O Banco Real de Investimentos distribuiu dois relatórios em inglês a seus clientes no exterior. O primeiro cobre o setor de telecomunicações e nota que o sistema Telebrás tem investido pesadamente nos últimos anos para introduzir tecnologia de última geração no País. Dependendo da aprovação da reforma constitucional que prevê a desestatização do setor e da continuidade dos investimentos, o banco considera "as perspectivas do setor promissoras".

Seus analistas Luiz Heitor Sant'Anna e Luis Frederico Miranda lembram que as perspectivas são melhores ainda para as concessionárias do sistema com melhor estrutura de capital e nível de tecnologia. As opções que consideram mais atraentes são Telesp, Telepar e Telemig.

O segundo relatório é sobre o setor elétrico, que Sant'Anna e Miranda destacam como uma área de baixo risco para investimento no País por várias razões: a demanda por energia no País dificilmente cai mesmo em períodos de recessão; há poucas possibilidades de descontinuidade na produção e distribuição; as possibilidades de controle das tarifas são menores agora que os níveis são diferentes nas diversas regiões do País; as empresas tendem a adotar passos no controle de custos; e a criação do Sintrel deve melhorar o modelo de privatização do setor.