

Otimismo com as reformas

15 JUN 1995

GAZETA MERCANTIL

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

A Merrill Lynch continua com peso acima (43%) da média (40%) para o mercado acionário brasileiro, com premissas de crescimento de 6% do Produto Interno Bruto (PIB) do País em 1995, taxa de câmbio média ao par com o dólar dos EUA e inflação de 35% ao ano. O crescimento do lucro real por ação no mercado brasileiro deve somar 25% neste ano.

“O sentimento altamente pessimista do investidor com o Plano Real ultimamente não é justificado”, afirma o estrategista-chefe da Merrill Lynch para a América Latina, Eduardo Cabrera. “O programa de estabilização é o que teve mais sucesso na região durante os primeiros nove meses.”

Cabrera e sua equipe notam que, ao contrário de seus vizinhos, o Brasil começou as reformas políticas antes de iniciar a reestruturação da economia. Mas a Constituição de 1988 necessita de revisões em curso. “O resultado positivo de recentes votações sobre a distribuição local de gás mudaram o foco temporariamente das preocupações com o

aquecimento da economia, o balanço de pagamentos e a inflação”, argumentam.

A capacidade de utilização da indústria está funcionando a 86%, com as montadoras e o setor eletroeletrônico operando a plena capacidade. Mas “afortunadamente, existem sinais de que a velocidade da economia está diminuindo. A demanda de consumo parece ter se estabilizado nos últimos meses, embora a um nível elevado”, ressalta Cabrera.

Existe muita confusão entre os investidores sobre as reformas da Carta de 1968, observa o primeiro-vice-presidente de pesquisas da Merrill Lynch em São Paulo, Paulo Vasconcellos. Ele destaca que a maioria das reformas da ordem econômica foi votada e aprovada pela Câmara dos Deputados, e que o processo ganhou considerável velocidade no último mês.

A Nomura Securities também ressalta que, depois de um começo letárgico, o processo de reforma constitucional finalmente decolou. “As ações da Câmara na segunda metade de maio não deixam dúvidas de que o Brasil enfim se afasta da mentalidade estatizante que acompanhou seu processo

de industrialização”, saúdam os analistas da corretora japonesa, James Nash e Carlos Colón.

Na agenda pela frente, a Nomura antecipa que a reforma fiscal promete ser um duro processo. “O governo fez uma tentativa inicial com sua proposta para mudar o sistema previdenciário, mas ela parece não estar progredindo, com duas das emendas menos importantes rejeitadas. Por isso, esperamos pouco progresso neste ano, embora certas emendas fiscais possam ser introduzidas em breve”, dizem Nash e Colón.

“Os avanços no cronograma de aprovação de emendas constitucionais foi o grande marco político em maio, que se espera ver consolidado em junho”, concorda Gilson Schwartz, analista do Bank of Boston, em São Paulo. Mas o custo desse progresso ainda não está completamente equacionado, e existem cinco frentes abertas.

Estas incluem um subsídio implícito de pelo menos R\$ 900 milhões na renegociação da dívida agrícola; a nomeação de cargos nos terceiro e quarto escalões; o prosseguimento da política de elevação das tarifas de

importação; a promessa de redução dos juros. Schwartz considera que cresce a plausibilidade de um ajuste cambial mais intenso, se o governo tiver sucesso no encaminamento da desindexação salarial a partir de julho. Por isso, a partir de julho, cresce a inquietação com a possibilidade de alterações na banda cambial.

A incerteza política no Brasil passou “com Fernando Henrique Cardoso mostrando que é um presidente capaz”, afirma Stefano Natella, estrategista do CS First Boston para mercados acionários latinos. “A reforma constitucional e a privatização retomaram o passo no mês passado, mas a estrada que estabelece condições para crescimento forte e sustentado ainda é longa”, adverte ele.

No lado positivo, Natella contabiliza o crescimento acima de 9% da economia no primeiro trimestre, e o fato de a inflação estar sob controle, ao nível de 2% em maio último versus 45% em maio de 1994. No lado negativo ficam o influxo de capital mais baixo e a sucessão de déficits na balança comercial desde novembro de 1994.

O Smith Barney mantém

uma posição neutra em relação ao mercado brasileira, mas está “se coçando para propor uma recomendação acima da média” para o País. “O Brasil tem notícias macroeconômicas ruins a curto prazo, e empresas grandes e baratas, e nós pensamos que é quase certeza que a privatização vai eventualmente ter sucesso”, afirma seu estrategista Peter Treadway.

A Bear Stearns está satisfeita com o fim da crise agrícola, em que o Executivo e o Legislativo divergiram por quase dois meses sobre a taxa de financiamento para o setor. “Nós vemos os termos como favoráveis para a indústria, com o governo garantindo financiamento para a colheita de 1995/1996 para a maioria dos fazendeiros a 16%”, diz seu analista David Wheeler.

Mesmo que a situação se repita no próximo ano, a Bear Stearns entende que as circunstâncias serão mais favoráveis. Até lá, o Plano Real terá mais tempo para estabilizar a economia, criando um ambiente em que o governo possa ter a capacidade de desenhar um programa de longo prazo para o setor agrícola.