

Americanos acreditam em desvalorização do real

Getulio Bittencourt
de Nova York

A expectativa dos investidores institucionais norte-americanos é de que o Brasil terá que desvalorizar o real, a julgar pela amostra de quatro numa mesa-redonda promovida ontem pelo banco de investimentos Bear Stearns & Co, dentro da sua conferência anual sobre a América Latina, que será concluída hoje. A mais pessimista, Ana Wiechers Marshall, gerente senior de portfólio do Dresdner RCM Global Investors, prevê uma desvalorização de 20%.

“Eu fiquei surpreso com a opinião deles, não esperava que fosse assim depois de todo o esforço colocado pelo governo brasileiro em defesa do real”, disse um dos participantes da conferência, Maurício Manfredi, diretor da Equity CP do Rio de Janeiro. Os outros participantes da mesa redonda foram Harold Ehrlich, da

E. M. Warburg, Pincus & Co; Stephen Oler, da Putnam Investments; e Andrew Skov, do Morgan Stanley Asset Management.

Houve gente nesse grupo dizendo que está adiando novos investimentos no Brasil, à espera da desvalorização do real. Curiosamente, porém, quando perguntados em que ações da América Latina estão apostando para o próximo ano, os quatro administradores de fundos citaram três do Brasil (Companhia Riograndense de Telecomunicações, Embraer e Telebrás) e uma do México (Grupo Televisa). O pessimismo com o Brasil tem seus limites.

“É preciso colocar o que os integrantes da mesa-redonda disseram em perspectiva”, afirma o estrategista de América Latina da Bear Stearns, David Chon. “São todos investidores dedicados à região, com mais de 85% de seu dinheiro aplicado em

ações desse mercado. Se de fato todos achassem que o Brasil vai desvalorizar, não faria sentido manterem seu dinheiro lá. O que eles estão refletindo é o que a imprensa americana diz, e a imprensa americana diz que o Brasil sofre uma crise cambial”.

Chon tem uma interpretação clara e diferente da situação brasileira. Basicamente ele entende que o Brasil não tem uma crise cambial, mas uma crise de liquidez. Não tem crise cambial porque o governo brasileiro respondeu com rapidez e profundidade, quase dobrando a taxa de juros para 42% e anunciando um duro pacote fiscal. “O resultado é o que se vê nos negócios com o real no mercado futuro: a pressão contra a moeda está diminuindo”, ressalta.

A verdadeira crise brasileira, segundo Chon, é de liquidez. “Quando existe um ajuste tão profundo nos mercados de ação e

renda fixa, o sistema financeiro sofre um desequilíbrio em todos os países. Na grande queda da Bolsa de Valores de Nova York em outubro de 1987, o Federal Reserve Bank resolveu a crise de liquidez do sistema financeiro baixando a taxa de juros. Um efeito colateral foi a desvalorização de 16% do dólar em relação ao iene e ao marco alemão ao longo de três meses. O Brasil não tem essa opção”, explica.

Além disso, o Brasil quase dobrou a taxa de juros, piorando a situação de liquidez do setor financeiro – que foi agravada adicionalmente porque, justamente por estar ilíquido, o mercado aumentou ainda mais a taxa de juros (até 51%). A boa nova que os investidores internacionais ainda não perceberam, segundo Chon, é que uma crise de liquidez é mais fácil de resolver que uma crise cambial.