

Americanos acreditam em desvalorização do real

Getúlio 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.