

Prazo médio das emissões latinas				
País	Data	Privado	Estado	Total geral
Argentina	Média de Prazo Contagem de Prazo	4,47311828 93	8,448275862 58	6 151
Brasil	Média de Prazo Contagem de Prazo	4,337386018 329	5,228571429 70	4,493734336 399
Ilhas Cayman	Média de Prazo Contagem de Prazo	3 1	#DIV/0! 0	3 1
Chile	Média de Prazo Contagem de Prazo	15 24	18 1	15,12 25
Colômbia	Média de Prazo Contagem de Prazo	9,666666667 9	11,27272727 11	10,55 20
Costa Rica	Média de Prazo Contagem de Prazo	1 1	7 2	5 3
República Dominicana	Média de Prazo Contagem de Prazo	7 1	#DIV/0! 0	7 1
Ecuador	Média de Prazo Contagem de Prazo	1 2	5 4	3,666666667 6
El Salvador	Média de Prazo Contagem de Prazo	4 2	#DIV/0! 0	4 2
Guatemala	Média de Prazo Contagem de Prazo	#DIV/0! 0	10 1	10 1
Jamaica	Média de Prazo Contagem de Prazo	#DIV/0! 0	5 1	5 1
México	Média de Prazo Contagem de Prazo	6,367647059 68	7,5 46	6,824561404 114
Panamá	Média de Prazo Contagem de Prazo	4 2	14 3	8 7
Peru	Média de Prazo Contagem de Prazo	6,4 5	#DIV/0! 0	6,4 5
Uruguai	Média de Prazo Contagem de Prazo	10 1	8,333333333 3	8,75 4
Venezuela	Média de Prazo Contagem de Prazo	9,818181818 11	16 3	10,47368421 19
Média Total de Prazo		5,285974499	7,42364532	5,873517787
Contagem Total de Prazo		549	203	759

Emissões latinas por país					
País		1996	1997	1998	Grand Total
Brasil	Soma de Volume US\$	\$24.631.646.888,09	\$22.499.370.914,37	\$400.000.000,00	\$47.531.017.802,46
	Contagem de Volume US\$ 2	309	176	2	487
México	Soma de Volume US\$	\$21.971.200.000,00	\$17.418.860.472,90	\$284.431.121,00	\$39.674.491.593,90
	Contagem de Volume US\$ 2	54	63	2	119
Argentina	Soma de Volume US\$	\$14.809.000.000,00	\$18.229.502.235,20	\$423.000.000,00	\$33.461.502.235,20
	Contagem de Volume US\$ 2	89	75	1	165
Venezuela	Soma de Volume US\$	\$901.774.970,00	\$6.068.918.449,00	\$109.890.110,00	\$7.080.583.529,00
	Contagem de Volume US\$ 2	6	13	1	20
Colômbia	Soma de Volume US\$	\$2.242.500.000,00	\$2.045.000.000,00	\$0,00	\$4.287.500.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	13	9	0	22
Chile	Soma de Volume US\$	\$2.364.000.000,00	\$1.240.000.000,00	\$0,00	\$3.604.000.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	16	9	0	25
Panamá	Soma de Volume US\$	\$213.000.000,00	\$1.385.000.000,00	\$0,00	\$1.598.000.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	5	4	0	9
Ecuador	Soma de Volume US\$	\$32.000.000,00	\$720.000.000,00	\$0,00	\$752.000.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	2	4	0	6
Peru	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$608.200.000,00	\$0,00	\$608.200.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	0	6	0	6
Uruguai	Soma de Volume US\$	\$100.000.000,00	\$480.000.000,00	\$0,00	\$580.000.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	1	3	0	4
Costa Rica	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$250.000.000,00	\$0,00	\$250.000.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	0	3	0	3
República Dominicana	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$200.000.000,00	\$0,00	\$200.000.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	0	1	0	1
Jamaica	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$200.000.000,00	\$0,00	\$200.000.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	0	1	0	1
Guatemala	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$179.300.000,00	\$0,00	\$179.300.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	0	2	0	2
El Salvador	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$50.000.000,00	\$0,00	\$50.000.000,00
	Contagem de Volume US\$ 2	0	2	0	2
Cayman Islands	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$40.332.338,00	\$0,00	\$40.332.338,00
	Contagem de Volume US\$ 2	0	1	0	1
Total Soma de Volume US\$		\$67.265.121.858,09	\$71.614.484.409,47	\$1.217.321.231,00	\$140.096.927.498,56
Total Contagem de Volume US\$2		495	372	6	873

Emissões latinas por tipo de moeda									
Valor em US\$	Moeda								
País	No ano	Peso Argentino	Libra Britânica	Marco Alemão	Lira Italiana	Iene Japonês	Escudo Português	US\$ Dolar	América Latina
Argentina	1997	\$1.400.000.000,00	\$326.000.000,00	\$1.464.666.477,00	\$1.538.542.432,66	\$393.421.984,40	\$0,00	\$12.456.200.000,00	\$18.229.502.235,20
Argentina Total		\$1.650.000.000,00	\$481.000.000,00	\$5.451.666.477,00	\$3.000.542.432,66	\$1.401.421.984,40	\$0,00	\$20.086.200.000,00	\$33.461.502.235,20
Brasil	1997	\$0,00	\$253.292.807,00	\$1.118.195.457,00	\$980.700.000,00	\$623.000.000,00	\$580.572.650,37	\$18.273.610.000,00	\$22.499.370.914,37
Brasil Total		\$0,00	\$405.292.807,00	\$2.270.195.457,00	\$1.339.700.000,00	\$1.577.120.000,00	\$854.572.650,37	\$40.023.336.888,09	\$47.531.017.802,46
Ilhas Cayman	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$40.332.338,00
Ilhas Cayman Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$40.332.338,00
Chile	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$1.240.000.000,00	\$1.240.000.000,00
Chile Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$3.604.000.000,00	\$3.604.000.000,00
Colômbia	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$2.045.000.000,00	\$2.045.000.000,00
Colômbia Total		\$0,00	\$0,00	\$182.000.000,00	\$0,00	\$397.500.000,00	\$0,00	\$3.708.000.000,00	\$4.287.500.000,00
Costa Rica	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$250.000.000,00	\$250.000.000,00
Costa Rica Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$250.000.000,00	\$250.000.000,00
República Dominicana	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$200.000.000,00	\$200.000.000,00
República Dominicana Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$200.000.000,00	\$200.000.000,00
Ecuador	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$720.000.000,00	\$720.000.000,00
Ecuador Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$752.000.000,00	\$752.000.000,00
El Salvador	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$50.000.000,00	\$50.000.000,00
El Salvador Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$50.000.000,00	\$50.000.000,00
Guatemala	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$179.300.000,00	\$179.300.000,00
Guatemala Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$179.300.000,00	\$179.300.000,00
Jamaica	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$200.000.000,00	\$200.000.000,00
Jamaica Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$200.000.000,00	\$200.000.000,00
México	1997	\$0,00	\$494.071.146,20	\$1.348.526.012,00	\$1.235.773.586,00	\$1.205.100.000,00	\$0,00	\$12.207.300.000,00	\$17.418.860.472,90
México Total		\$0,00	\$494.071.146,20	\$3.265.526.012,00	\$1.567.204.717,00	\$3.182.300.000,00	\$0,00	\$30.169.300.000,00	\$39.674.491.593,90
Panamá	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$1.385.000.000,00	\$1.385.000.000,00
Panamá Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$1.598.000.000,00	\$1.598.000.000,00
Peru	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$608.200.000,00	\$608.200.000,00
Peru Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$608.200.000,00	\$608.200.000,00
Uruguai	1997	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$80.000.000,00	\$0,00	\$400.000.000,00	\$480.000.000,00
Uruguai Total		\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$80.000.000,00	\$0,00	\$500.000.000,00	\$580.000.000,00
Venezuela	1997	\$0,00	\$0,00	\$28.918.449,00	\$0,00	\$0,00	\$0,00	\$6.040.000.000,00	\$6.068.918.449,00
Venezuela Total		\$0,00	\$0,00	\$569.808.559,00	\$0,00	\$45.774.970,00	\$0,00	\$6.465.000.000,00	\$7.080.583.529,00
Total Geral		\$1.650.000.000,00	\$1.380.363.953,20	\$11.739.196.505,00	\$5.907.447.149,66	\$6.684.116.954,40	\$854.572.650,37	\$108.393.336.888,09	\$140.096.927.498,56

Fonte: Informações de mercado: Reuters

Economia Brasil
101
Reportagem 0070

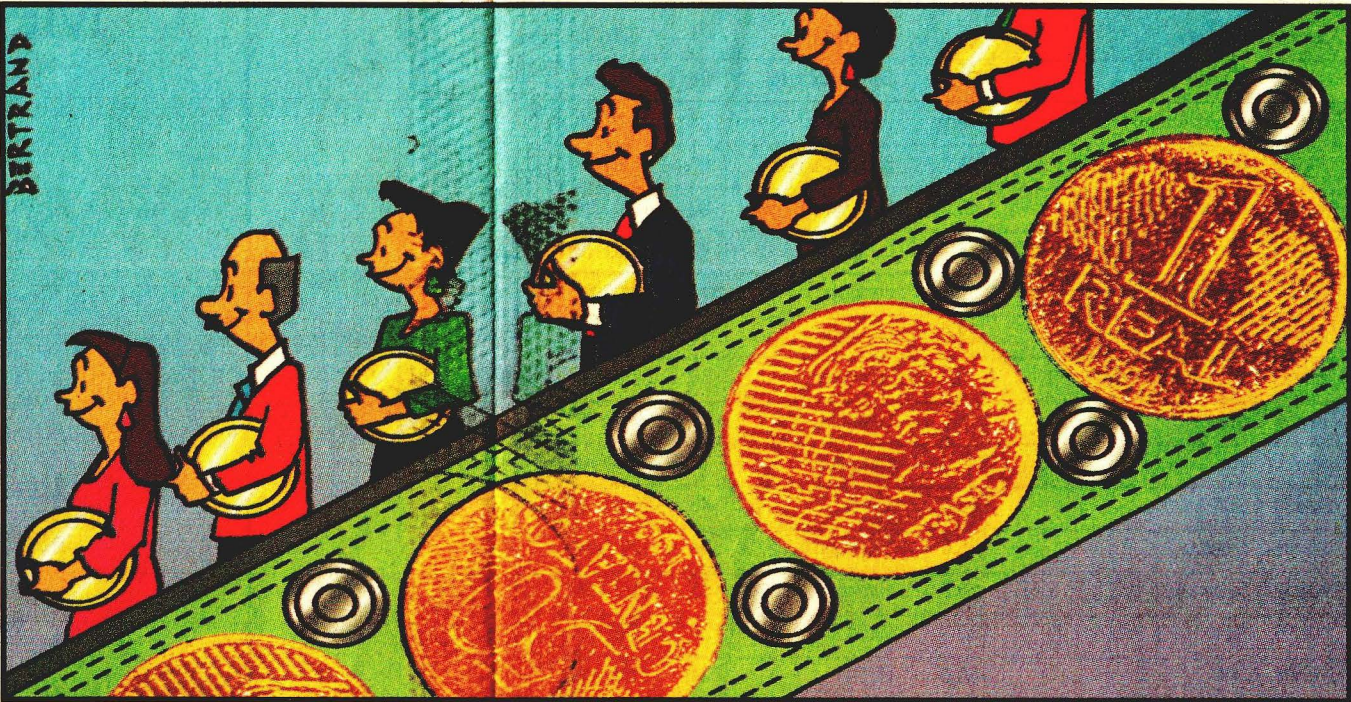
Getúlio Bittencourt
de Nova York

México, Brasil e Argentina foram os principais beneficiários de empréstimos sindicalizados em 1997 - o único tipo de financiamento que permaneceu relativamente aberto para financiamentos externos da América Latina, depois da eclosão da crise asiática e global em outubro do ano passado. O desdobramento mais significativo foi o aumento da participação relativa do Brasil no conjunto desse segmento, coerente com o que aconteceu no resto da região: os empréstimos acompanharam o avanço dos programas de privatização.

“Os empréstimos externos e as linhas de financiamento de comércio estão abertas para bons nomes da América Latina, mas com custos geralmente mais elevados em relação ao período anterior à crise”, raciocina Jayme Bulcão, executivo do Citibank em Nova York. A percepção do risco latino aumentou devido aos problemas asiáticos, e no caso do Brasil, acrescentaram-se incertezas cambiais e, em menor escala, a sucessão presidencial.

Os números sobre empréstimos sindicalizados, porém, são menos sólidos que os dos segmentos de renda fixa e renda variável, por várias razões. Algumas já foram mencionadas, como o fato de muitas empresas preferirem cláusulas de confidencialidade sobre essas transações; há casos de grandes instituições financeiras, como a Merrill Lynch, que prefere não divulgar as operações de sua mesa de empréstimos sindicalizados.

Mas há outras. Há muitos em-



préstimos travestidos de notas de juros, pela migração dos investidores ros flutuantes, assim como o reverso, para americanos a partir de 1996, quando devido a diferenças na legislação dos aplicadores em títulos de altos re-impostos sobre o assunto em diferentes mercados emergentes pastes países. O Banco Central e a Secretaria usaram a diversificar seus investimentos da Receita Federal, por exemplo, nos, incluindo também mercados têm interpretações divergentes sobre os emergentes nos seus portfólios.

como taxar a emissão de bônus no O Chase Manhattan Bank é consi-Brasil; o Chile claramente beneficiado o líder incontestável nesse mais empréstimos sindicalizados que o mercado. O maior banco americano eurobônus, dando tratamento preferencial a empréstimos para a região renciaal na taxaão dos empréstimos em empréstimos para a região

Convergência

Em 1997 houve também - pelo me-olvidados individualmente e considerados nos até outubro - a continuação da aqui. O total do JP Morgan chega a tendência à convergência dos títulos de US\$ 15 bilhões, com o acréscimo de de financiamento. Os empréstimos e novas transações identificadas indivi-sindicalizados raramente permanecem dualmente, mas não incluídas na tabe-cem hoje nas carteiras dos bancos; são deixadas abaixo apenas porque o colocariam em geral securitizados, e vendidos acima do total identificado do Chase - investidores na forma de “certificados que produziram um resultado artificial, de participação”. Isso torna cada vez mais embora as informações do JP Morgan mais difícil distingui-los dos outros sejam corretas.

títulos. Esse movimento foi provoca-As perspectivas nesse mercado

para 1998 não apontam inicial-mente para um novo resultado recorde. “Claro que existem condições de financiamento para empresas de primeira li-nha, a custos mais elevados que os testemunhados antes da crise”, afirma Cláudio Kier Ci-trin, executivo do BankBoston em São Paulo. Mesmo para os esperados financiamentos alavancados devido ao ambicioso programa de privatizações bra-sileiro, no entanto, as novas circunstâncias externas signi-ficam regras novas.

“Antes da crise asiática em outubro do ano passado, muitas empresas interessadas na privatização pensavam em proporções de financiamento na escala de 25% de capital próprio para alavancar 75% com o sistema financeiro”, avalia Citrin. “Nas circunstâncias atuais, porém, o mais rea-lista é raciocinar com uma pro-porção de 50% de capital pró-prio. A margem para alavanca-gem caiu pela metade”.

É possível que a volatilidade na Ásia continue por um bom tem-po. O escrutínio do mercado sob-re a situação da Indonésia tor-nou-se enfim rigoroso, e a con-tração do crédito externo pode le-var ao “default” (ou seja, inadim-plência) mesmo créditos antes considerados impecáveis na América Latina - onde o não pa-gamento de obrigações externas tornou-se raro depois de 1988.

Os casos existentes (Constran e Varig no Brasil, Alto Paraná e Baesa na Argentina, Aeroméxi-co, Grupo Sidek e várias subsi-diárias no México, Banco Latino na Venezuela) têm sido a exce-ção à regra. Mas muitos financia-mentos levaram em conta a pos-sibilidade de rolagem, que agora, se acontecer, implica em nova estrutura de custos. A redução no ritmo de crescimento da econo-mia brasileira também maximiza esse tipo de risco; as inadimplên-cias mexicanas, afinal, vieram na esteira da recessão depois da cri-se cambial daquele país em de-zembro de 1994. ■

Captações externas latinas por controle do capital						
País	No ano	Data	Controle			
			Multilateral	Privado	Estado	América Latina
Brasil	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$14.131.648.833,00	\$8.367.722.081,37	\$22.499.370.914,37
Brasil Soma de Volume US\$			\$0,00	\$32.321.175.721,09	\$15.209.842.081,37	\$47.531.017.802,46
Brasil Contagem de Volume US\$2			0	413	74	487
México	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$6.914.783.121,70	\$10.504.077.351,20	\$17.418.860.472,90
México Soma de Volume US\$			\$0,00	\$12.347.214.242,70	\$27.327.277.351,20	\$39.674.491.593,90
México Contagem de Volume US\$2			0	70	49	119
Argentina	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$7.113.697.287,66	\$11.115.804.947,54	\$18.229.502.235,20
Argentina Soma de Volume US\$			\$0,00	\$11.288.697.287,66	\$22.172.804.947,54	\$33.461.502.235,20
Argentina Contagem de Volume US\$2			0	106	59	165
Venezuela	1997	Soma de Volume US\$	\$425.000.000,00	\$1.328.918.449,00	\$4.315.000.000,00	\$6.068.918.449,00
Venezuela Soma de Volume US\$			\$780.665.080,00	\$1.553.918.449,00	\$4.746.000.000,00	\$7.080.583.529,00
Venezuela Contagem de Volume US\$2			6	11	3	20
Colômbia	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$755.000.000,00	\$1.290.000.000,00	\$2.045.000.000,00
Colômbia Soma de Volume US\$			\$0,00	\$1.229.000.000,00	\$3.058.500.000,00	\$4.287.500.000,00
Colômbia Contagem de Volume US\$2			0	11	11	22
Chile	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$1.240.000.000,00	\$0,00	\$1.240.000.000,00
Chile Soma de Volume US\$			\$0,00	\$3.442.000.000,00	\$162.000.000,00	\$3.604.000.000,00
Chile Contagem de Volume US\$2			0	24	1	25
Panamá	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$185.000.000,00	\$1.200.000.000,00	\$1.385.000.000,00
Panamá Soma de Volume US\$			\$130.000.000,00	\$240.000.000,00	\$1.228.000.000,00	\$1.598.000.000,00
Panamá Contagem de Volume US\$2			3	3	3	9
Ecuador	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$0,00	\$720.000.000,00	\$720.000.000,00
Ecuador Soma de Volume US\$			\$0,00	\$32.000.000,00	\$720.000.000,00	\$752.000.000,00
Ecuador Contagem de Volume US\$2			0	2	4	6
Peru	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$608.200.000,00	\$0,00	\$608.200.000,00
Peru Soma de Volume US\$			\$0,00	\$608.200.000,00	\$0,00	\$608.200.000,00
Peru Contagem de Volume US\$2			0	6	0	6
Uruguai	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$100.000.000,00	\$380.000.000,00	\$480.000.000,00
Uruguai Soma de Volume US\$			\$0,00	\$100.000.000,00	\$480.000.000,00	\$580.000.000,00
Uruguai Contagem de Volume US\$2			0	1	3	4
Costa Rica	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$150.000.000,00	\$100.000.000,00	\$250.000.000,00
Costa Rica Soma de Volume US\$			\$0,00	\$150.000.000,00	\$100.000.000,00	\$250.000.000,00
Costa Rica Contagem de Volume US\$2			0	1	2	3
República Dominicana	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$200.000.000,00	\$0,00	\$200.000.000,00
República Dominicana Soma de Volume US\$			\$0,00	\$200.000.000,00	\$0,00	\$200.000.000,00
República Dominicana Contagem de Volume US\$2			0	1	0	1
Jamaica	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$0,00	\$200.000.000,00	\$200.000.000,00
Jamaica Soma de Volume US\$			\$0,00	\$0,00	\$200.000.000,00	\$200.000.000,00
Jamaica Contagem de Volume US\$2			0	0	1	1
Guatemala	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$29.300.000,00	\$150.000.000,00	\$179.300.000,00
Guatemala Soma de Volume US\$			\$0,00	\$29.300.000,00	\$150.000.000,00	\$179.300.000,00
Guatemala Contagem de Volume US\$2			0	1	1	2
El Salvador	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$50.000.000,00	\$0,00	\$50.000.000,00
El Salvador Soma de Volume US\$			\$0,00	\$50.000.000,00	\$0,00	\$50.000.000,00
El Salvador Contagem de Volume US\$2			0	2	0	2
Ilhas Cayman	1997	Soma de Volume US\$	\$0,00	\$40.332.338,00	\$0,00	\$40.332.338,00
Ilhas Cayman Soma de Volume US\$			\$0,00	\$40.332.338,00	\$0,00	\$40.332.338,00
Ilhas Cayman Contagem de Volume US\$2			0	1	0	1
Total Soma de Volume US\$			\$910.665.080,00	\$63.631.838.038,45	\$75.554.424.380,11	\$140.096.927.498,56
Total Contagem de Volume US\$2			9	653	211	873