

Mercado cinza

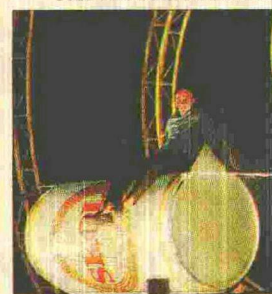
Saenger, da Semp Toshiba: contrabando prejudica vendas da empresa no País. Página 6

& NEGÓCIOS Economia

DOMINGO, 20 DE ABRIL DE 2003

Em beat acelerado

O sucesso da Skol Beats está nas mãos de Bazinho Ferraz. Página 7



ECONOMIA BRASIL

Brasil vira estrela dos emergentes no pós-guerra

Com papéis que dão retorno em curto prazo, País torna-se o destaque para investidores

FERNANDO DANTAS

RIO – Com o rápido fim da guerra no Iraque, aumentou ainda mais o otimismo dos investidores globais com os mercados emergentes, que vêm se valorizando fortemente nos últimos meses. Neste grupo, o Brasil é a principal estrela. “Eu acho que o Brasil é provavelmente o país mais atraente neste mercado, tanto em termos de bônus como de ações”, diz Brad Durham, co-fundador e diretor de Pesquisas da EmergingPortfolio.com Fund Research, empresa dos Estados Unidos que monitora o desempenho de mais de 3 mil fundos internacionais de mercados emergentes, com um total de ativos de US\$ 700 bilhões.

A volta dos capitais para os emergentes, que está sendo mais forte no caso dos latino-americanos do que nos asiáticos, pode ajudar a melhorar o desempenho econômico destes países. No momento, os recursos que fluem para países como o Brasil ainda são direcionados em grande parte para ganhos em aplicações de renda fixa de curto prazo. Se a recuperação e as boas notícias continuarem, é provável que os prazos se dilatem.

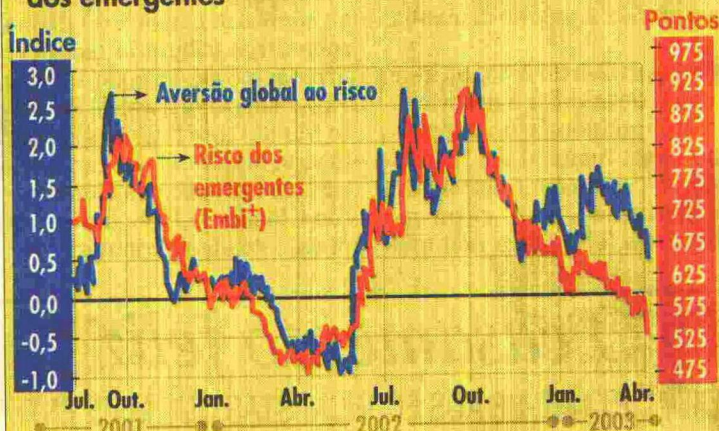
Mais complicada é a volta dos investimentos diretos, que se retraíram fortemente por causa do fraco desempenho e das incertezas que pairam nas economias ricas, o que afeta as decisões das grandes corporações internacionais.

Chamariz – Ainda assim, a melhora econômica proporcionada pela volta do financiamento externo, no caso



A BATALHA DOS EMERGENTES

Aversão global ao risco X risco dos emergentes



Fonte: Merrill Lynch, JP Morgan

Razões para o embalo

✓ O cenário de guerra rápida no Iraque realizou-se, pondo fim aos temores de um atoleiro militar para os americanos e os possíveis efeitos na economia global

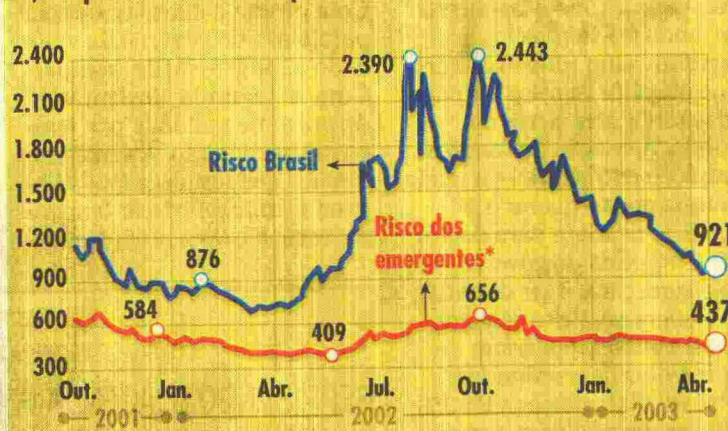
✓ O Brasil, um dos principais países do grupo dos emergentes, surpreendeu os investidores ao sair de uma vitória eleitoral de esquerda com uma política econômica ortodoxa

✓ A rentabilidade dos ativos emergentes vem superando a dos países desenvolvidos, mesmo quando se tomam períodos maiores de avaliação

✓ A liquidez mundial está alta, e as taxas de juros dos países ricos baixas, o que leva os investidores a buscarem ativos mais rentáveis

Art. Estado/Glauco Lara

Risco Brasil X risco dos emergentes* (em pontos medidos pelo Embi+)



*Exceto Brasil e Argentina

Mesmo enquanto havia percepção de que a guerra não ia ser fácil, o Brasil manteve-se firme

Nuno Câmara, economista do banco DKW

do Brasil e de outros países latino-americanos, pode, em um momento posterior, ser o chamariz dos investimentos diretos – eles não costumam faltar para países com forte desempenho, como prova a China.

Segundo dados da Merrill Lynch (corretora americana e banco de investimentos), os títulos de renda fixa dos mercados emergentes tiveram uma valorização de

22% desde o início de outubro do ano passado. O Brasil, naturalmente, contribuiu muito para este desempenho, com uma valorização de 67% do C-Bond, o papel da dívida externa brasileira mais negociado, naquele mesmo período.

Nos últimos 12 meses, a valorização média dos títulos emergentes de renda fixa foi por volta de 17%, bem acima de qualquer categoria de papéis de alta rentabilidade (e risco) de empresas americanas, que geralmente competem com os países emergentes pelo dinheiro dos investidores em busca de maior rentabilidade. Das várias categorias de títulos americanos de alta rentabilidade, a que rendeu mais ba-

teu em 13% nos últimos 12 meses. Diversas outras ficaram muito abaixo disso.

Uma virada importante no comportamento dos investidores internacionais, em relação aos mercados emergentes, foi detectada recentemente pela equipe de pesquisa da Merrill Lynch. No primeiro trimestre de 2003, a aversão global ao risco (que é medida por um índice da instituição) aumentou, no exato momento em que o risco dos países emergentes caía (ver gráfico).

Fora de padrão – Este fenômeno rompeu um padrão estabelecido nos anos 90, de piora dos emergentes quando crescia a aversão global ao risco. O risco médio dos

países emergentes é calculado pelo Embi+, índice criado pelo banco americano JP Morgan. Quanto maior o risco, maior o Embi+. O gráfico mostra que, nas últimas semanas, a aversão ao risco voltou a cair, e o risco dos países emergentes seguiu a trajetória de queda.

Aquela discrepância entre o aumento da aversão global ao risco e a melhora dos países emergentes foi extremamente forte no caso brasileiro – o que pode até explicar parte do fenômeno, já que o Brasil tem um grande peso neste grupo de economias, em termos dos volumes e da liquidez dos títulos externos. “Mesmo enquanto havia a percepção de que a guerra não ia ser fácil, o Brasil man-

teve-se firme”, diz Nuno Câmara, economista-sênior para a América Latina, em Nova York, do banco de investimentos Dresdner Kleinwort Wasserstein (DKW).

No caso do Brasil, a reação positiva dos investidores nos últimos meses já é bem conhecida. O pânico de 2002 foi causado pelo temor de que Luiz Inácio Lula da Silva, o favorito, e posteriormente vencedor da eleição presidencial, fosse praticar uma política fiscal e monetária irresponsável, na visão do mercado internacional. Quando essa percepção foi totalmente desmentida pelos fatos, os investidores correram para os escurraçados papéis brasileiros, que se tornaram uma mina de enormes ganhos no curto prazo.

Problemas – Ricardo Amorim, chefe de Pesquisa para a América Latina da consultoria americana IDEAGlobal, explica que a alta dos ativos dos mercados emergentes está ligada aos juros muito baixos das aplicações nas economias desenvolvidas e à perspectiva negativa em relação aos mercados acionários globais, por causa da guerra. No curtíssimo prazo, ele prevê até uma redução dos fluxos para os emergentes, já que o fim da guerra provocou uma queda global das incertezas, e ajudou os mercados acionários dos países ricos.

Em pouco tempo, porém, ele acha que os problemas crônicos do Japão e da Europa vão voltar a pesar, tirando o fôlego das bolsas do mundo desenvolvido, e direcionando de novo os capitais para os emergentes.

Amorim observa ainda que a atual situação global, em que há liquidez financeira mas as economias ricas estão em ritmo lento, tem levado a uma melhora relativa da América Latina em relação aos países asiáticos (embora em termos absolutos estes últimos ainda estejam crescendo mais). “Os países latino-americanos dependem mais de fluxos de capitais, e os asiáticos do comércio, que está retraído por causa do baixo crescimento no mundo rico”, ele explica.