

Conjuntura Investidores estrangeiros estão menos assustados com as perspectivas das eleições de 2002

Mercado reduz prêmio pela sucessão de FHC

Raquel Balarin e Denise Neumann
De São Paulo

A melhora no cenário macroeconômico do Brasil, a troca bem-sucedida de títulos da dívida externa por papéis de 40 anos e o arrefecimento na tensão sobre o "pouso" da economia americana reduziram o prêmio cobrado pelo investidor estrangeiro para a sucessão presidencial de 2002. Reportagem publicada no Valor em maio mostrava que o prêmio de risco dos bônus soberanos do governo brasileiro dava um salto de 233 pontos básicos (2,3 pontos percentuais) entre 2002 e 2003. Era o preço da sucessão do presidente Fernando Henrique. Na semana passada, a variação caiu para 78 pontos básicos, segundo a curva de juros soberanos da agência Bloomberg.

"É como se o investidor estivesse hoje menos assustado em relação ao futuro", avalia o professor de economia da PUC/RJ, Ilan Goldfajn. No mercado financeiro, o consenso é de que ainda há tempo suficiente para que o governo indique seu candidato para concorrer com os dois principais nomes que despontam para 2002 — Ciro Gomes e Luiz Inácio Lula da Silva. Todos também acreditam que a estabilidade alcançada não será ignorada pelo novo presidente.

Mas há dúvidas se FHC conseguirá fazer seu sucessor. O economista John Welch, do Barclays e Galicia, acredita que dois anos de crescimento podem ser suficientes para reverter a baixa popularidade de hoje. Além disso, crê que Ciro Gomes virá com propostas muito mais "responsáveis" que as apresentadas até agora, como a de reescalonamento da dívida interna.

Risco Soberano

Spread, em pontos-base ⁽¹⁾ - em 18/08/00 ⁽²⁾



Fonte: Bloomberg. (1) Sobre os títulos do Tesouro americano de prazos similares. (2) Às 15h30.

A opinião sobre Ciro não é unânime e as propostas do candidato do PPS são o grande temor do mercado financeiro. "Se o Lula dissesse o que ele diz, o impacto seria menor. Isso leva os investidores a pedir um prêmio de risco maior nos mercados de menor liquidez", diz Luiz Forbes, gerente da área de "bradies" do ING Barings.

É difícil quantificar o tamanho desses prêmios entre as captações privadas no exterior. Até o final de 1999, o prazo das emissões era de cerca de um ano. Não havia demanda para papéis mais longos. Agora, o prazo chega a dois anos, com raros casos que ultrapassam 2002. Um deles é o da Sabesp, que está pagando juros de 12,125% ao ano por um bônus que vence em 2003. Emissões de dois anos, como a Light, pagaram até 200 pontos menos. "O setor privado está driblando o prêmio extra fazendo emissões mais curtas", avalia José Júlio Senna, sócio-diretor da MCM Consultores.

Para Alfred Dangoor, diretor do Citibank (banco que coordenou a emissão), há um diferencial de um ponto percentual no

custo de financiamento entre 2002 e 2003. "Uma pequena parte reflete o prazo maior do papel. O resto é por causa do risco político", diz Dangoor. Um executivo salientou, porém, que não dá para creditar totalmente às eleições o custo extra das captações pós-2002 porque outros emergentes enfrentam a mesma dificuldade.

As empresas que precisam de recursos de mais longo prazo — cinco a oito anos — estão recorrendo aos empréstimos sindicalizados, em que um conjunto de bancos se une para financiar uma empresa. Nesses casos os bancos não têm assumido o risco do país: exigem a contratação de um seguro com cobertura de risco político. A apólice cobre risco de conversibilidade da moeda, de moratória ou de guerra civil e acresce o custo de captação entre 1 e 2,5 pontos percentuais ao ano.

Esse tipo de seguro é duplamente confortável para o banco que empresta o dinheiro: protege-o contra os riscos da eleição presidencial e reduz o impacto do empréstimo no balanço. "Os governos determinam que o banco com exposição em países emergentes é obrigado a fazer



Setúbal: setor financeiro quer, do sucessor de FHC, manutenção da política de estabilidade e BC independente

provisões ou alocações de recursos de acordo com o risco", explica Luiz Fernando Castello Branco, diretor da área de finanças corporativas do BankBoston. Segundo ele, uma operação para dois anos pode obrigar o banco a fazer três vezes mais provisões do que para um ano. Com a cobertura de risco político, essas provisões deixam de ser necessárias e o custo do financiamento cai.

Na Export Development Corporation (EDC), agência que ajuda a promover as exportações canadenses, os volumes de empréstimos com a cobertura de risco político passaram de zero em 1997 para US\$ 200 milhões em 1998 e neste ano devem chegar a US\$ 440 milhões. A Zurich, seguradora privada, confirma o maior interesse por este tipo de seguro.