

Desabam GAZETA MERCANTIL os papéis da dívida externa

* 8 NOV 1993

por Celso Pinto
de Londres

O mercado de papéis da dívida externa de países emergentes sofreu na última semana a mais forte queda no ano. Desta vez, os papéis brasileiros caíram um pouco menos do que os de outros países latino-americanos.

O West Merchant Bank, de Londres, calcula um índice baseado nos preços ponderados dos principais papéis de dívida. No final da tarde de sexta-feira, este índice havia caído 7% em relação ao pico registrado na segunda-feira, dia 1º de novembro.

Mesmo assim, é bom lembrar, o índice fechou sexta-feira acumulando uma valorização de 27% no ano. O mercado subiu quase sem parar desde fevereiro e alguns consideram estar havendo uma simples correção técnica. Outros, ao contrário, prevêem que a queda ao longo da semana foi o início de um longo processo de correção para baixo.

A queda atingiu todos os papéis. De segunda-feira até sexta, a dívida russa caiu 11,7%, os bônus ao par da Venezuela, 8,4%, os bônus ao par mexicanos perderam 7,5% e os bônus flutuantes argentinos caíram 5,1%.

O principal papel brasileiro, o bônus de juros atrasados, IDU, caiu um pouco menos, 3,6%, de 80 centavos por dólar para 77,125 centavos no final da sexta-feira. O bônus de capitalização, que será emitido quando o acordo com os bancos for concluído, caiu 5%, de 64,5 centavos para 61,25 centavos na base do "se e quando".

A razão para uma correção menos acentuada nos papéis brasileiros pode ter sido, na opinião de um banqueiro britânico, em função de haver menos papéis e portanto menos liquidez. O mercado recebeu bem, de outro lado, o adiamento para 15 de abril da data final para o Plano Brady, uma decisão vista como sensata e realista.

(Continua na página 23)

Desabam os...

por Celso Pinto
de Londres
(Continuação da 1ª página)

Peter West, principal economista do West Merchant Bank, considera a queda ao longo da semana como uma "correção técnica" a um processo muito acentuado de alta anterior. Um fator muito importante, de todo modo, foi a alta nas taxas de juros dos títulos do Tesouro americano de 30 anos.

Estes papéis haviam chegado a um piso de 5,79% de juro no dia 15 de outubro, o nível mais baixo desde 1977. Desde então, começaram a subir e na sexta-feira o juro atingiu 6,25%, o mais elevado em 11 semanas (ver página 20).

A alta dos juros foi detonada pelas previsões de que a economia americana pode crescer 4% no último trimestre, comparados com 2,8% no terceiro trimestre, 1,9% no segundo trimestre e apenas 0,8% no primeiro. Aceleração do crescimento, recebe o mercado, pode significar aceleração futura da inflação, daí a elevação nos juros dos títulos do Tesouro de longo prazo.

Neste ano, movimentos mais fortes nos títulos do Tesouro americano sempre acabaram afetando o mercado da dívida do Terceiro Mundo. A razão é simples: se os juros americanos finalmente começarem a subir, as aplicações mais exóticas e arriscadas, mas que rendem mais, ficarão menos atraentes. Os investidores institucionais poderão voltar para mercados mais tradicionais e a demanda no mercado de papéis de países emergentes pode cair.

Um banqueiro britânico ouvido por este jornal acha que este movimento de retração dos fundos pode estar por trás da queda desta semana. "É uma ingenuidade achar que os fundos são investidores de longo prazo", diz ele. "Se eles acharem que o mercado vai cair e entenderem que a queda pode ser mais forte

do que a alta anterior, vão simplesmente vender suas posições", prevê.

West discorda. Ele diz que a perspectiva do mercado ainda é forte a médio prazo e que não houve movimentos fortes de vendas pelos fundos na queda desta semana.

Um fato que tem influído bastante no mercado, em sua opinião, é a votação, no dia 17 de novembro, do acordo de livre comércio dos Estados Unidos com o México, o Nafta. "A volatilidade vai continuar antes da votação do Nafta, mas se o resultado da votação for por sua aprovação vai haver um grande alívio e os preços poderão subir", analisa West.

Outro fator negativo lembrado pelo banqueiro britânico é a aproximação do final do ano e, portanto, dos balanços dos bancos. Ele prevê que muitos bancos optarão por vender os bônus flutuantes de juros atrasados emitidos neste mês pela Argentina. Estes bônus, se transformados em dinheiro, vão engordar diretamente os lucros nos balanços. Se houver um movimento amplo de venda destes papéis, por sua vez, ele pode afetar outros países importantes latino-americanos.

Este mesmo banqueiro considera a correção de preços para baixo como algo saudável. "O mercado, há muito tempo, passou a raciocinar apenas em termos de rendimentos, não de fundamentos econômicos", raciocina. "Com a queda, pode haver uma renovada atenção aos fundamentos."

O fato é que, apesar da queda muito acentuada nos preços, especialmente sexta-feira, o mercado está nervoso mas ainda não em pânico.

Talvez o fator mais perigoso, potencialmente, seja uma continuação da tendência de alta nos juros americanos. Este pode vir a ser o mais sério teste na vida deste jovem, mas já enorme mercado.

* 8 NOV 1993

GAZETA MERCANTIL