

“Boom” dos eurobônus põe em dúvida a capacidade de pagamento da A. Latina

por Getúlio Bittencourt
de Nova York

Num estudo de quatro páginas sobre a capacidade de pagamento da América Latina em relação a sua nova dívida no euromercado, uma analista do JP Morgan, Marilyn Skiles, levanta diversas dúvidas, mas ressalta que a maioria dos países da região melhorou sua capacidade de pagamento nos últimos anos.

Marilyn nota que o fluxo líquido de financiamento externo para os países em desenvolvimento aumentou muito nos últimos anos, revertendo a tendência de exportação líquida de capital nos anos 80. Muito desse novo capital é de investimento de portfólios privados, tanto em papéis de

renda fixa como em ações. Ela indica então que as cinco maiores economias da América Latina concentraram 60% desse novo influxo de capital em 1992.

“Para esses cinco países — Argentina, Brasil, Chile, México e Venezuela —, os influxos de portfólios privados se tornaram uma fonte importante de financiamento externo pela primeira vez desde os anos 20”, afirma Marilyn, uma economista que trabalhava para o Federal Reserve Board (Fed, o banco central dos EUA) antes de entrar para o JP Morgan.

Esse rápido e súbito influxo de capital, registra ela, tem levantado nos mercados financeiros internacionais a preocupação de que a região pode es-

tar tomando recursos mais do que pode pagar. É uma preocupação que se concentra mais no lado de títulos de renda fixa (como eurobônus e formas similares), posto que o serviço de influxos nos mercados acionários enfrenta menores restrições.

De acordo com a contabilidade do JP Morgan, as cinco maiores economias latinas captaram US\$ 1,5 bilhão com eurobônus apenas em 1990, valor que saltou para US\$ 5,8 bilhões em 1991, US\$ 9,8 bilhões em 1992 e US\$ 22,4 bilhões em 1993, para um total acumulado de US\$ 39,5 bilhões. Também na conta do banco norte-americano, o México lidera as emissões no período, com US\$ 15,8 bilhões, seguido pelo Brasil (US\$ 11,5 bilhões) e pela Argentina (US\$ 8,8 bilhões).

Marilyn historia a participação latina no euromercado, lembrando que puderam voltar nos anos 90 entre outros motivos pela queda das taxas de juros internacionais, que ampliou o mercado para pa-

péis de altos retornos dos países em desenvolvimento. Os países latinos também melhoraram seu crédito com as reformas econômicas internas, embora o Brasil “seja o segundo maior captador entre os países da região sem lançar ainda um programa de ajuste convincente”.

Mesmo Brasil e Venezuela, concede ela, fizeram algumas reformas estruturais e ajustes fiscais, “como se evidencia pela melhora no balanço primário dos dois países”. Em termos da capacidade de pagamento dos países latinos, Marilyn destaca que “a capacidade de servir a dívida externa melhorou substancialmente desde o começo dos anos 80” na região.

A proporção de dívida sobre o Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil e da Argentina, por exemplo, caiu de 41% no começo dos anos 80 para 30% no começo desta década; a do México desceu de 52% para 35%. A própria dívida externa do Chile caiu de 125% do PIB para 50% do PIB.

JUROS EXTERNOS

Juros de papéis sobem

Os juros dos principais papéis públicos da Alemanha, Bélgica, Holanda e Dinamarca subiram ontem, na expectativa de que a reunião do Conselho do Bundesbank mantenha, hoje, inalteradas suas taxas básicas de juro.

A AP/Dow Jones consultou dezoito economistas, dos quais catorze apostaram que o banco central alemão não vai alterar as taxas lombarda e de desconto.

Um dos integrantes do Conselho do Bundesbank, Heimit Jochimsen (presidente do BC regional da Renânia do Norte-Westfália), disse, em entrevista a ZDF-TV, que o Bundesbank está num “trilema”: o

déficit público global de 1994 que tende a ser igual ao de 93; os aumentos reais de salários, e fatores externos, que não especificou. O mercado alemão trabalhou ontem acreditando que o Bundesbank não vai cortar os juros, a ponto de justificar a alta de seis pontos-base do papel de referência (para uma taxa de retorno de 5,90%), em cima de dados sobre a economia alemã que normalmente ignora.

Nos EUA, os bônus do Tesouro de trinta anos foram negociados à taxa de retorno de 6,46%.

por William Salazar
de São Paulo