

13 NOV 1997

Cai o valor dos títulos da dívida externa

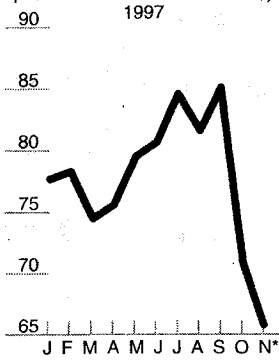
Percepção ainda confusa do "pacote" no exterior

Maria Clara R. M. do Prado
de Londres

O Brasil não conseguiu ainda recuperar a confiança dos investidores no mercado internacional desde que foi afetado há cerca de 15 dias, no rastro da crise que tem atingido os "emergentes" de modo geral. Ontem, terceiro dia desde que o pacote de medidas fiscais foi anunciado pelo governo, em Brasília, os papéis da dívida externa brasileira caíram no mercado secundário com relação ao fechamento de segunda-feira. Além disso, cresce a preocupação com a situação dos bancos, em especial os de pequeno e médio porte que se lançaram agressivamente na captação externa.

Bônus

(Preços do C - bond em final de período - em centavos de US\$) 1997



Fonte: Lopez Leon Brockers S. A. e
Centro de Informações da
Gazeta Mercantil
* Dia 12.

O preço do bônus de capitalização, o C-bond, que vinha sendo negociado desde o início da semana em

torno de 69% do valor de face, caiu ontem para cerca de 66%, depois de ter batido o nível de 64% ao longo do dia. O IDU – papel da renegociação dos juros atrasados – chegou a 90% do valor de face, abaixo do nível de 92% dos últimos dias, com o "spread" (taxa de risco) abrindo para um patamar surpreendentemente elevado de 775 pontos-base sobre o Tesouro norte-americano, considerado muito alto para um papel cuja vida útil é de apenas um ano e sete meses.

O bônus global que vence em 2027 também caiu: o preço passou de 82% do valor de face para cerca de 79%. O cenário com relação ao Brasil deteriorou-se ainda mais com a queda de 10% sofrida ontem no índice Bovespa, só comparável com o movimento de queda também ocorrido na bolsa de Moscou.

Alguns bancos de investimento, como o ING Barings, em Londres, chegaram ontem a registrar algum interesse de compra por papéis brasileiros e de outros países chamados de "emergentes", com ordens vindo de pequenos investidores individuais e investidores institucionais atraídos pelas elevadas taxas de risco. (Cont. B-2)

Cai o valor dos títulos da dívida...

Maria Clara R. M. do Prado
de Londres
(Continuação da Página A-1)

Mas nada em volume ou valor significativo que pudesse ter algum efeito positivo de peso no mercado, tanto assim que os preços caíram ao invés de subir.

O problema é que o mercado mantinha-se ontem francamente vendedor tanto para "bradies" – os papéis da dívida velha – quanto para bônus emitidos nos últimos anos. "O que estamos vendo é que esse é um mercado de baixa liquidez e a impressão que eu tenho é de que um bocado do trabalho feito até aqui parece ter saído pela janela", na avaliação feita para este jornal pelo norte-americano Stephen Taber, diretor assistente do ING Barings em Londres, que já trabalhou no Brasil e hoje lida com ativos da Rússia.

Taber revela-se absolutamente desolado com que está acontecendo, sem conseguir entender a situação: "As pessoas estão preocupadas e nervosas com o mercado no mundo todo", comentou ele. De fato, o dia de ontem foi significativo como um exemplo do que está acontecendo. Havia notícia ruim para todos os lados. A única informação boa, já esperada, resumiu-se à decisão do Federal Reserve Board (Fed, o banco central dos Estados Unidos) de manter inalterada em 5,5% a taxa de seus fundos.

A bolsa de Nova York caiu ontem 157,41 pontos com os bancos norte-americanos sendo os mais afetados justamente pela suspeita que seus resultados este ano já estariam comprometidos

com as perdas que estão sofrendo na Ásia e na América Latina. O mesmo padrão foi observado em outras bolsas, como a de Madrid, por exemplo, onde houve queda no preço das ações de empresas e bancos que investiram na América Latina. Continuava ontem forte o receio do mercado com as perspectivas de perdas dos bancos japoneses e coreanos, que aplicaram maciçamente em papéis de "emergentes".

Um dos aspectos levantados ontem no mercado relaciona-se justamente ao efeito recessivo do pacote fiscal baixado pelo Brasil. Para o público externo, é absolutamente irrelevante a discussão interna sobre o nível da retração, se a economia brasileira crescerá 1% ou 2% no ano que vem. O importante é que as medidas vão travar o crescimento e essa percepção passou a pesar no mercado, em especial para aquelas empresas que investiram no país ou planejavam investir tendo como principal atrativo o potencial do mercado interno.

Isso ajuda a explicar em parte porque as medidas fiscais falharam em produzir um efeito positivo imediato no mercado. Mas apenas em parte. Há outros pontos que estão sendo considerados. "Existe dúvida sobre quando as medidas serão implementadas, mas, mesmo considerando o benefício da dívida, dois problemas principais continuam existindo, o déficit em conta corrente e a valorização da taxa de câmbio", observou para este

jornal Isaac Tabor, economista chefe do West Merchant Bank na área de mercados emergentes, em Londres.

Sua opinião é de que ambos aqueles pontos – déficit em conta corrente e valorização cambial – foram as molas que desencadearam a crise no Sudeste Asiático e ainda hoje permanecem na cabeça das pessoas, com as dificuldades de cunho fiscal ganhando uma importância secundária.

Os investidores estrangeiros tendem, segundo ele, a continuarem de olho no déficit em transações correntes, sabendo que este terá de ser financiado

Ninguém tem a menor idéia de como o mercado vai estar no início do próximo ano

em uma situação onde o espaço no mercado internacional tornou-se nitidamente mais estreito, sem falar nos elevados custos que isso passará a envolver: "O Brasil ficará relativamente vulnerável nessas circunstâncias", resumiu Tabor.

Não se pode esquecer, ainda, a fama que o Brasil tem no mercado internacional, ainda muito carregada pelo estigma de ser um mau pagador pelo efeito das moratórias decretadas em passado recente. O administrador holandês de um dos fundos de pensão da Phillips ligou ontem para o banco de investimento do qual é cliente em Londres e, depois de saber detalhes sobre o que estava acontecendo no mercado, decidiu que não ia nem comprar e nem vender as ações de empresas brasileiras que mantém no portfólio do fundo, mas fez uma

comparação que dá bem o tom da imagem do país no exterior.

"Ele comparou o Brasil a um jogador de futebol que precisa se preparar para a Copa prevista para dentro de três meses, meas, em vez de de se concentrar, vai para a farra, bebe, fuma, e vê-se obrigado a engolir 51 comprimidos de antibiótico para debelar a infecção que contraiu. Se conseguir sobreviver, ficará imune à infecção por muito tempo. A alternativa é a morte", contou para este jornal o operador do banco em Londres que ouviu a história do seu cliente.

Ninguém tem a mais pálida idéia sobre o estado do mercado internacional a partir do início do ano que vem. Até lá, não se espera grandes movimentos em favor dos "emergentes".

Alguns bancos brasileiros de investimento que perderam com a queda das ações e dos bônus brasileiros podem também estar sofrendo duplamente com a queda dos papéis russos, já que os mais agressivos lançaram-se na busca de altas remunerações naquele mercado.

Quem pode, conforme avaliou Wilber Colmerauer do BBV Latinvest para este jornal, está vendendo IDU e outros papéis no mercado internacional para aproveitar as altas taxas de juros internas, praticadas no Brasil. Ganham, na verdade, na arbitragem do diferencial de juros e ainda ajudam o governo brasileiro a recuperar parte das reservas internacionais perdidas, embora com dinheiro de brasileiros ao invés dos dólares dos investidores estrangeiros.