

Tensão dá trégua, mas volatilidade deve guiar bolsas

A alta registrada ontem nos mercados – na Europa o principal índice acionário subiu mais de 2% – é “respiro” pontual

Priscila Dadona

pdadona@brasileconomico.com.br

Alívio. Este foi o sentimento nos mercados acionários ontem. Na Europa, o sistema financeiro, que tanto abalou os negócios na quarta-feira, deu uma trégua. Para os especialistas, trata-se de um respiro pontual e a tendência para as bolsas é mesmo a volatilidade.

No Velho Continente, depois de uma segunda-feira de pânico e uma quarta-feira de depressão especialmente para as ações dos bancos, o FTSEurofirst 300, principal índice acionário europeu, fechou em alta de 2,61% ontem. No ano, porém, acumulou perdas de 21,6%.

Os protagonistas da derrocada, os bancos, se recuperaram ontem tanto na Europa quanto nos EUA. Os franceses Société Générale, BNP Paribas e Crédit Agricole subiram 3,7%, 0,31% e 5,27%, respectivamente. Os americanos Bank of America (7,09%), JP Morgan (6,75%) e Citigroup (6,32%) também se valorizaram. Segundo um estrategista de um banco estrangeiro, como o setor bancário é mais vulnerável, acaba liderando a recuperação.

O pano de fundo deste sobe e desce das ações é a crise financeira global, vista pelo mercado como um desdobramento da turbulência de 2008. “É a mesma crise, só que com outro formato”, afirma Tharcisio Souza Santos, professor de Economia da FAAP.

Marcelo Ribeiro, diretor da Pentágono Asset Management, concorda que a crise é a mesma de três anos atrás. E, para ele, a recuperação que muitos acreditavam não ocorreu porque estava ancorada em recursos dos governos, que são limitados, e não trazem crescimento econômico como os investimentos do setor privado. “A suposta recuperação não tinha sustentabilidade”. Segundo Ribeiro, esta fragilidade provoca mais incertezas para as bolsas. “Vão cair vários degraus íngremes. Um dia tem uma queda abrupta e, no outro rally de alívio”.

As ações dos bancos se recuperaram ontem. Os franceses Société Générale, BNP Paribas e Crédit Agricole subiram 3,7%, 0,31% e 5,27%, respectivamente

Para Luciano Rostagno, estrategista-chefe da CM Capital Markets, o que pode reverter este quadro de volatilidade nas bolsas é o anúncio, pelo Federal Reserve (Fed, banco central americano), de um novo pacote de estímulo monetário, o quantitativo easing 3. “Se anunciar trará mais segurança para o mercado, o que, conseqüentemente, deve reduzir a volatilidade”, afirma. A expectativa é que o Fed faça o anúncio durante o congresso Jackson Hole, no próximo dia 26.

Quebradeira

Apesar de acreditarem que o pior da crise ainda pode estar por vir, um quadro de falência generalizada de bancos é descartado. “Embora não tenhamos um detalhamento sobre o endividamento de cada país, dificilmente veremos a quebra de um grande banco como ocorreu com o Lehman Brothers em 2008”, afirma Rostagno, que cogita, no entanto, o fechamento de algumas instituições financeiras menores.

Mais pessimista, Ribeiro acha que tecnicamente os bancos europeus já estão quebrados, pela grande exposição de suas carteiras em papéis de países endividados do chamado PIGS (Portugal, Irlanda, Grécia e Espanha). “É só aparência de que está tudo bem”, diz.

Embora o mercado admita que a piora do quadro bancário europeu possa respingar no Brasil, o sistema financeiro doméstico é, para os especialistas, um dos mais “blindados” do mundo. “Temos um super sistema financeiro. O melhor do mundo, não tem nenhum igual ao nosso. Conseguiram fazer um sistema a prova de bala”, se entusiasma Souza Santos, cuja dissertação de mestrado aborda os 40 anos do sistema financeiro brasileiro.

Para Rostagno, o que ajuda o país são as medidas tomadas pelo Banco Central (BC) contra a especulação no câmbio, a robustez da economia e as reservas internacionais que atingiram, pela primeira vez, US\$ 350 bilhões. ■ **Com Reuters**



Cenário externo

Papéis são penalizados por situação internacional, apesar de bons fundamentos

Flavia Furlan

ffurlan@brasileconomico.com.br

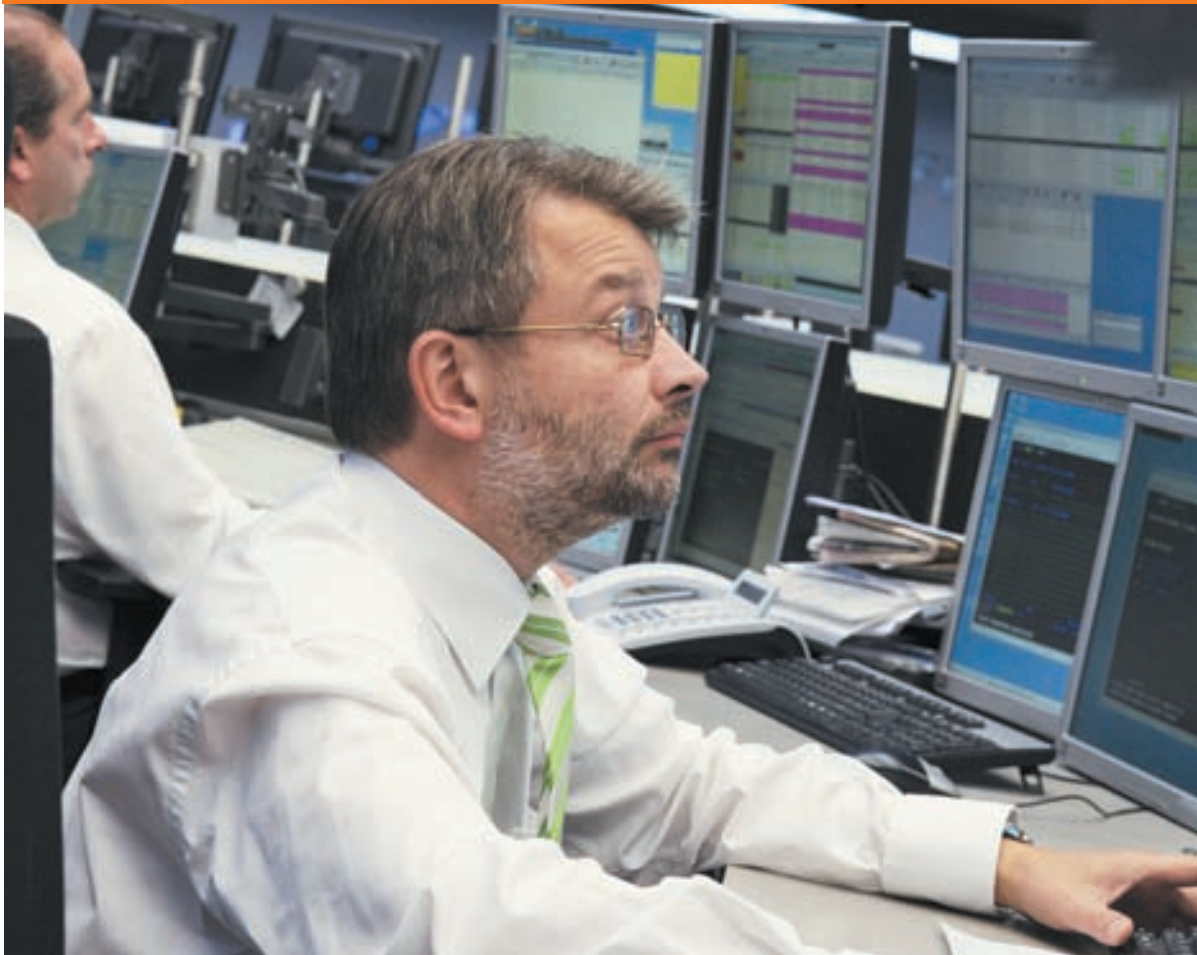
Investidores do mundo inteiro voltaram suas atenções nesta semana para os bancos europeus. Rumores de que eles poderiam passar por problemas por carregarem títulos da dívida soberana de países da Zona do Euro derrubaram as ações destas instituições nas bolsas de valores na quarta-feira. O francês Société Générale, por exemplo, fechou o pregão com queda de 14,74% após um jornal ter colocado em xeque sua solidez.

Apesar da recuperação dos papéis de bancos na sessão de ontem, o assunto acendeu sinal amarelo por parte do mercado, inclusive o brasileiro. E não à

toa. O índice que mede o desempenho do setor financeiro brasileiro na bolsa de valores, o Índice BM&FBovespa Financeiro (IFNC), já caiu 20,8% neste ano e essa queda tende a se estender caso a situação mundial se agrave. De acordo com o economista João Augusto Salles, da Lopes Filho, o cenário é preocupante. “No limite, é possível que a liquidez dos bancos estrangeiros tenda a se enxugar, e os brasileiros não conseguiriam fazer captação externa, que é a válvula para empréstimos no Brasil”.

Entre as quatro grandes instituições no mercado nacional, estão Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e o Santander. Este último tende a ser mais afetado pela situação. “O Santander tem mais vínculo com a economia internacional, pela matriz estar na Espanha, que passa por proble-

APOSTA PROIBIDA



Diante da recente volatilidade no mercado financeiro, Bélgica, Espanha, França e Itália decidiram colocar em prática novas restrições sobre as vendas a descoberto, que representam apostas na desvalorização de ativos como ações ou moedas. A informação foi dada pela autoridade europeia de mercados de capitais (Esma, na sigla em inglês), que promoveu ontem uma teleconferência com os reguladores de diversos países. “Enquanto a venda a descoberto pode ser uma estratégia de negociação válida, é claramente abusiva quando usada em combinação com a propagação de rumores falsos de mercado”, afirmou a Esma em comunicado. As medidas, desenhadas tendo em vista a inexistência de um modelo comum no continente sobre o assunto, passam a valer hoje e serão detalhadas nos sites dos reguladores de cada país. Nesta semana, o regulador de mercado da Coreia do Sul também já havia proibido as vendas a descoberto. **Mariana Segala**

Société Générale viu ação cair 14,7% na quarta; na quinta, houve recuperação de 3,7%

REFÚGIO

Bancos centrais já compraram 208 toneladas de ouro

Catorze bancos centrais ao redor do mundo comercializaram 207,9 toneladas de ouro nos primeiros seis meses do ano. O banco central do México, liderado por Agustín Carstens – ex-candidato à presidência do Fundo Monetário Internacional –, foi o mais ativo no mercado aurífero neste período, com um saldo líquido de 98,8 toneladas de ouro em junho. De acordo com informação divulgada ontem pelo Conselho Mundial do Ouro, estas operações foram realizadas com o intuito de reforçar as reservas do banco. O levantamento destaca também o banco central da Grécia, que, em junho, aumentou o seu investimento em ouro com a aquisição de 300 quilos de moedas e de outros instrumentos de ouro. O banco central russo voltou também a mostrar grande atividade no mercado, ao adquirir 48 toneladas de ouro durante o primeiro semestre do ano. O banco central da Rússia foi o único a registrar compras mensais consecutivas desde o início da crise financeira, em meados de 2008. Desde então, comprou 424,7 toneladas que ajudaram a fazer da Rússia o sétimo país com as maiores reservas de ouro do mundo, totalizando 836,7 toneladas, que representam 7,7% das reservas mundiais. **Luís Leitão, de Lisboa**

acende luz amarela para bancos nacionais

Economista diz que é hora de comprar papéis de bancos, mas que é preciso “respirar fundo” e só olhar para a carteira daqui a um ano, dada a volatilidade que essas ações devem apresentar

mas de solvência. Ele remete dinheiro lá para fora e pode ter deterioração nos fundamentos se isso perdurar”, diz o economista. Mas as ações dos bancos brasileiros não sofrem tanto quanto a de seus pares internacionais. Nos Estados Unidos, por exemplo, a queda no índice do setor financeiro desde o início do ano foi maior, de 25,5%.

Para o analista da Ágora Corretora, Aloísio Lemos, os bancos nacionais estão sólidos, o que já foi revelado em diversas oportunidades do passado. “A crise do subprime mostrou isso”, diz. E os resultados das instituições financeiras são positivos. O Banco do Brasil apresentou, no segundo trimestre, um retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) de 26,6%, enquanto o Bradesco atingiu um indicador de 23,2%, o Itaú ficou em 20,4% e o Santander, em 18%.

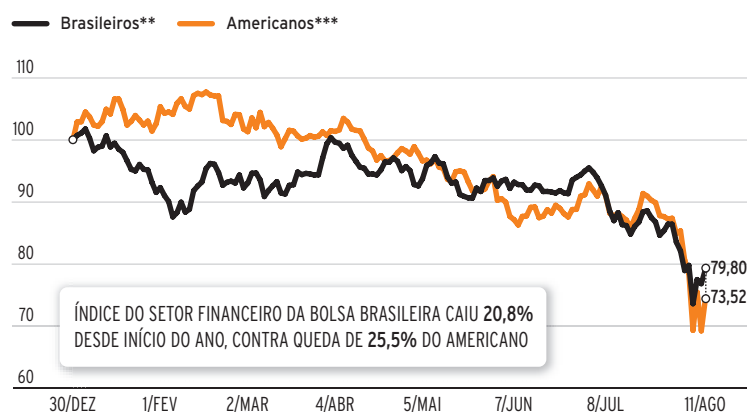
Para o economista da Lopes Filho, as ações de bancos no Brasil estão baratas. “Minha indicação para o investidor é de compra e manutenção do papel. Respira fundo e só olha para a carteira daqui a um ano”, afirma, sobre o que o investidor deve fazer com tamanha volatilidade que esses papéis devem apresentar nos próximos pregões.

O economista-chefe da Citi Corretora, Fernando Siqueira, também indica compra destas ações, apesar de verificar um aumento do risco por conta do cenário internacional. “O que mais seria prejudicial ao Brasil é se essa situação toda levasse a uma nova crise que tivesse impactos mais fortes de um possível aumento da inadimplência”, diz ele, que acredita a queda do índice financeiro brasileiro a rumores de alta da inadimplência. ■

DESEMPENHO DO SETOR FINANCEIRO NAS BOLSAS DO BRASIL E DOS ESTADOS UNIDOS

Apesar de bons fundamentos, papéis de bancos brasileiros são penalizados pelo cenário externo

ÍNDICES* DE FECHAMENTO EM PONTOS



Fontes: Economatica, BM&FBovespa, Yahoo Finance, Nyse e Brasil Econômico
* Base: 30/12/2010 = 100,00. ** Índice financeiro BM&FBovespa. *** DJ US Banks Index

Unasul discute criação de fundo anticrise de até US\$ 20 bilhões

Ministros da Fazenda da América do Sul se reúnem hoje, na Argentina, para analisar possíveis ações em conjunto

Os ministros da Fazenda dos países da União das Nações Sul-Americanas (Unasul) se encontram hoje, em Buenos Aires, para discutir possíveis medidas para fortalecer as economias da região em meio à crise internacional. Uma das medidas em discussão será a criação de um fundo de ajuda em momentos de crise financeira, que pode ter recursos entre US\$ 10 bilhões e US\$ 20 bilhões, segundo duas pessoas que participam das negociações. O fundo de emergência seria uma alternativa ao Fundo Monetário Internacional. As fontes ouvidas pela agência "Bloomberg" representam dois países e pediram anonimato porque as discussões ainda estão em andamento.

O objetivo é dar apoio emergencial às nações que sofrem fuga de capitais nos períodos de crise mais aguda e enfrentam desequilíbrios nos seus balanços de pagamento. De acordo com os dois negociadores, o modelo dessa estrutura de apoio em momentos de crise é o Fundo Latino-americano de Reservas, conhecido como Flar. Com sede em Bogotá, o Flar tem recursos de US\$ 4 bilhões e seus sócios são Bolívia, Colômbia, Costa Rica, Equador, Peru, Uruguai e Venezuela.

Reunidos em Lima, na semana passada, os ministros de finanças dos países da Unasul discutiram meios de proteger a região durante momentos de crise financeira internacional. Na ocasião, o ministro das Finanças do Peru, Luis Miguel Castilla, disse que uma das opções estudadas pelos ministros é a ampliação do Flar por meio de aumento do seu capital e entrada de outros países.

De acordo com um negociador, essa proposta é apoiada por Peru e Colômbia e pode ser defendida por Brasil e Chile. Mas a opção de um novo fundo também será analisada. O Ministério da Fazenda brasileiro preferiu não comentar o assunto.

Composição do fundo

As reservas internacionais da América do Sul chegaram ao recorde de US\$ 700 bilhões em meio à deterioração da perspectiva das economias dos Estados Unidos e da Europa. As reservas internacionais das cinco maiores economias da região elevaram-se para US\$ 501 bilhões, o que representa crescimento de 29% sobre o ano passado. O Brasil, que prometeu US\$ 10 bilhões de suas re-

O Brasil, que prometeu US\$ 10 bilhões de suas reservas ao FMI em 2009, pode ser o maior fornecedor de recursos para fundo de emergência

FÓRUM

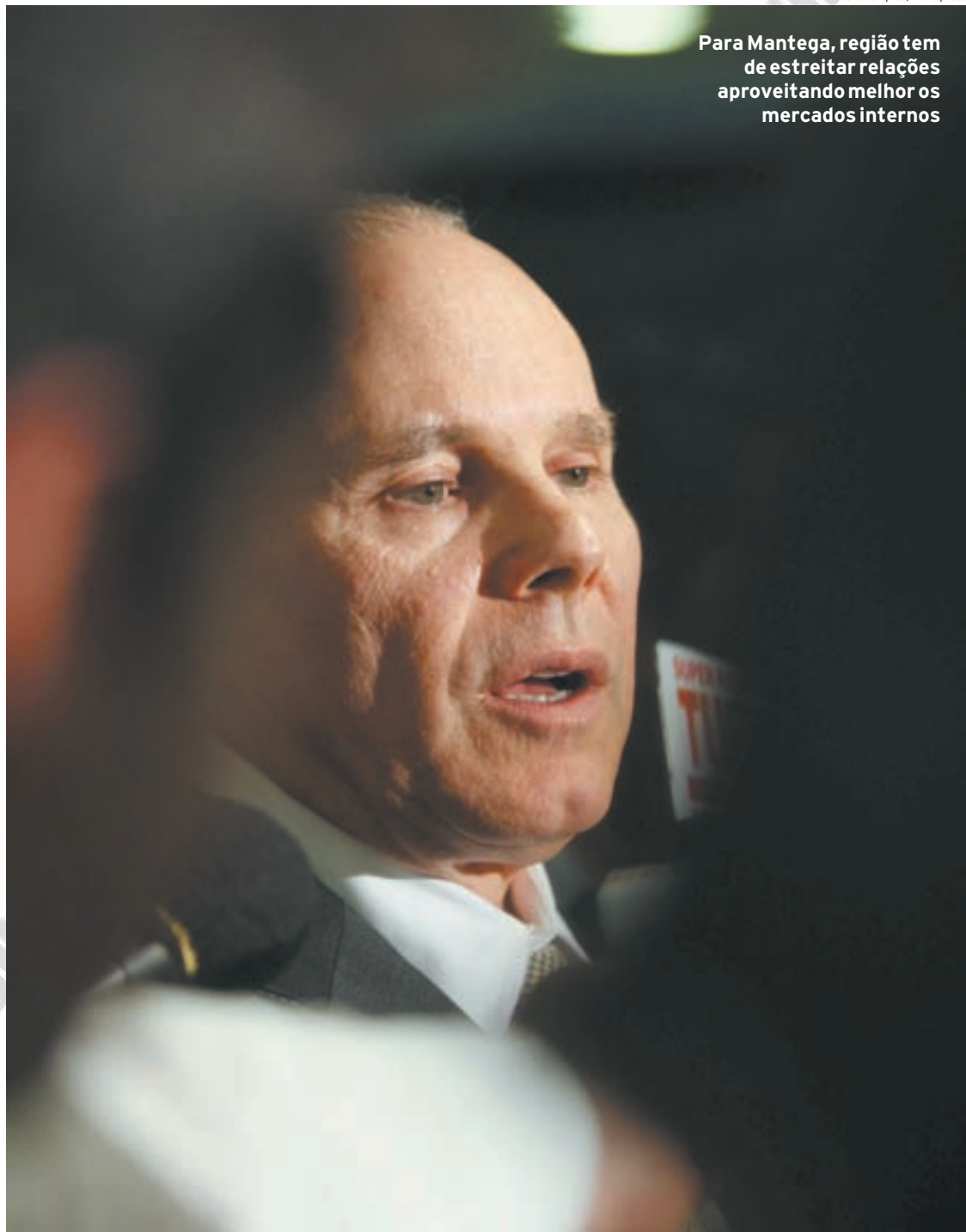


O que é a Unasul?

A União das Nações Sul-Americanas foi criada em 2008 e funciona como um fórum de articulação política, econômica e social da região. Estados-membros incluem nações participantes da Comunidade Andina de Nações e do Mercosul. São elas: Argentina, Brasil, Bolívia, Colômbia, Chile, Equador, Guiana, Paraguai, Peru, Suriname, Uruguai e Venezuela.

servas ao FMI em 2009, pode ser o maior fornecedor de recursos para esse fundo de emergência, disseram os negociadores.

Antes de viajar para a Argentina, o ministro da Fazenda, Guido Mantega, disse apenas que a região pretende estreitar as relações internas para melhorar as defesas ante a crise. "A América Latina tem um desempenho melhor do que os países avançados, do que Europa, do que Estados Unidos, e nós queremos preservar isso, inclusive estreitando as relações entre nós, aproveitando melhor os nossos mercados e as nossas relações comerciais", afirmou Mantega. ■ **Redação com Bloomberg e Reuters**



Para Mantega, região tem de estreitar relações aproveitando melhor os mercados internos

MENOS RISCO

Agência japonesa R&I elevou nota de crédito do Brasil de BBB- para BBB

A maior agência da classificação de risco japonesa, a R&I, elevou ontem a nota de crédito soberano do Brasil, passando de BBB- para BBB, o segundo nível dos países considerados "grau de investimento", com perspectiva estável. Em comunicado, a agência afirma que, o significativo aumento da classe média brasileira contribui para "um robusto mercado doméstico está sendo criado no Brasil com alto poder de consumo". Segundo a R&I, o risco de que a economia brasileira sofra com as mudanças drásticas

no cenário externo diminuiu. O relatório ainda destaca a diminuição do risco da economia brasileira sofrer impactos mais profundos devido a mudanças drásticas no ambiente externo. Cita também como ponto positivo a reafirmação do compromisso fiscal pelo novo governo, acompanhada de condução ativa da política monetária pelo Banco Central. A agência menciona que alguns aspectos se mantêm como desafios para novos avanços na classificação brasileira. Dentre eles, está a necessidade

de aumento da poupança doméstica para permitir o crescimento dos investimentos e a continuidade de medidas para conter pressões inflacionárias. "O fato dessa elevação no crédito soberano vir num momento de extrema volatilidade dos mercados financeiros internacionais demonstra a solidez da gestão da política econômica brasileira", afirma a nota. A R&I havia elevado o Brasil a grau de investimento em abril de 2008. Na ocasião, a agência passou a nota brasileira de BB+ para BBB-. **Redação**

Valorização do real anula proteção comercial da OMC

Estudo do Ipea/FGV aponta que a desvalorização cambial de países como China e EUA afeta comércio do Brasil

Carolina Alves
calves@brasileconomico.com.br

Os novos rumores de que a economia americana tende a piorar este ano — desencadeados pelo rebaixamento do rating soberano dos Estados Unidos pela agência de classificação de risco Standard & Poor's — derrubaram as bolsas no mundo todo, mas tendem a afetar o Brasil muito além do mercado financeiro e de capitais. Segundo levantamento do Instituto de Pesquisa Econômica e Aplicada (Ipea) e da Fundação Getúlio Vargas (FGV), divulgado ontem, a fuga de dólares, que encontra no país um porto seguro, deve surtir efeito avassalador no câmbio, já bastante valorizado.

Isso porque, de acordo com a pesquisa, o câmbio brasileiro acumula hoje valorização de 30% sobre sua taxa de equilíbrio, o que anula o efeito das tarifas de proteção comercial que o país aplica com o aval da Organização Mundial do Comércio (OMC). O oposto acontece, por exemplo, nos Estados Unidos e na China. O dólar está com uma desvalorização de 10% sobre o valor de equilíbrio nos EUA, enquanto o desalinhamento do câmbio chinês varia entre 20% e 30% abaixo do ideal.

“Essa disparidade entre o câmbio ideal e o real incentiva as importações no Brasil, pois anula os efeitos das tarifas antidumping”, analisa Vera Thorsensen, professora da FGV que participou do levantamento. “Já os EUA e a China se tornam mais competitivos no comércio global, pois a desvalorização de suas moedas amplia o efeito das tarifas de proteção”, diz.

Quando o câmbio é incluído no cálculo das tarifas antidumping brasileiras, é possível perceber que ele pressiona a taxa para baixo — e até para valores negativos. Um exemplo disso é o setor de automóveis. A tarifa

Levantamento mostra que câmbio brasileiro acumula valorização de 30% sobre sua taxa de equilíbrio



Consumo interno pode sustentar economia no Brasil se houver desaquecimento externo

média que o país pratica é de 10% (embora a OMC permita até 20%). Com o câmbio como “deflator”, a tarifa, na prática, cai para -18%. Ou seja, em vez de inibir práticas ilegais de comércio, ela torna a importação de veículos mais atraente.

Ilegalidade

“A elevação artificial das tarifas nos EUA e na China violam as regras da OMC. Na prática, a tarifa antidumping que eles praticam fica maior do que a autorizada pelo órgão quando levamos o câmbio em consideração”, afirma Vera.

Entretanto, como o câmbio não é assunto de responsabilidade da OMC, e sim do Fundo Monetário Internacional (FMI), conforme determinado em 1947, o governo brasileiro tem poucas opções para minimizar o problema. “As políticas cambiais têm limitações, pois o in-

gresso de dólares no país não é passível de controle. Uma opção para reduzir o prejuízo à economia brasileira, portanto, é elevar as tarifas que praticamos para o máximo permitido pela OMC”, diz a pesquisadora.

Segundo o estudo, as tarifas médias brasileiras, autorizadas pela OMC, variam entre 12% e 50%, aplicando o câmbio como redutor, elas passam para 5% e -22%, respectivamente. Já as tarifas adotadas pelo Brasil, efetivamente, variam entre 0 e 22% (menos da metade do permitida). Com o câmbio, os percentuais caem para -14% e -30%.

Na China, considerada a principal vilã dos importados, as vantagens comerciais são potencializadas. Para uma desvalorização de 20% no câmbio chinês, as tarifas, que variam de 0 a 33%, vão para 20% e 57%, valores acima do permitido pela OMC. ■

RESTRIÇÃO DE CRÉDITO

Exportadores esperam

A crise na Europa e Estados Unidos começa a dar indícios de um possível aperto no crédito para as empresas exportadoras. No entanto, os executivos destas companhias estão tranquilos, pois acreditam que o governo federal intervirá caso o cenário desfavorável se confirme, como afirma Ivan Ramalho, presidente da Associação Brasileira das Empresas de Comércio Exterior (Abece). “Grande parte dos financiamentos destas empresas vem do Banco do Brasil e do BNDES. Se houver alguma contenção no crédito, estes bancos têm condições de continuar financiando as companhias”, diz. Segundo Ramalho, é difícil prever outros



Dólar baixo tem impacto positivo nas vendas do varejo

Na análise do IBGE, mercado interno pode ser lastro para a economia diante da crise global

As vendas no varejo brasileiro subiram pelo segundo mês consecutivo em junho, já que o dólar baixo — que tem impacto sobre preços — contrabalançou as medidas de aperto do crédito tomadas pelo governo.

A alta foi de 0,2% sobre maio e de 7,1% em relação a junho do ano passado, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). “Há um benefício do preço em atividades sensíveis ao crédito. O preço tem levado vantagem”, disse o economista do IBGE Reinaldo Pereira. Para ele, as medidas macroprudenciais e o aumento dos juros adotados pelo governo para combater a inflação têm surtido pouco efeito sobre a demanda interna.

Ele estima também que a crise econômica internacional pode criar um ambiente de incentivo à ampliação do comércio varejista nacional. Para reduzir as consequências de um desaquecimento da demanda global na economia do país, o governo pode adotar medidas de estímulo ao consumo interno, na opinião do economista. “O Brasil, para não sofrer graves consequências, tem que se voltar para o seu mercado interno, para manter seu crescimento. E o governo pode reduzir juros e adotar outras medidas”, afirma.

Crédito

Segundo a pesquisa do IBGE, os setores mais dependentes do crédito, como móveis e eletrodomésticos e veículos, apresentaram resultado negativo em junho sobre maio, mas as quedas foram discretas: de 0,2% e 0,7% respectivamente.

“O maior crescimento em junho se deu em um grupo que tem sido favorecido por preços menores em razão do dólar baixo, além de medidas de incentivo à redução da exclusão digital”, afirmou Pereira, citando o segmento de equipamentos de informática, comunicação e materiais para escritório, cujas vendas tiveram forte alta, de 9,1%, em junho.

Segundo Reinaldo Pereira, embora a alta de 7,3% no primeiro semestre do ano tenha sido menor do que a verificada no mesmo período de 2010, que ficou em 11,5%, o resultado veio acima do esperado, sustentado pelo aumento na renda do trabalhador e pela manutenção do emprego.

O economista ressaltou, no entanto, que os resultados apresentados na comparação entre dois meses consecutivos podem variar, sem que isso sig-

nifique, necessariamente, uma tendência definida. O gerente de Serviços e Comércio do IBGE enfatizou ainda que a redução nos preços dos eletrodomésticos (de 5,8% em um ano) e de microcomputadores (6,1%), be-

Governo poderá adotar medidas de incentivo ao consumo diante de possível recessão

neficiados pela desvalorização do dólar, e de aparelhos telefônicos (6,1%) contribuíram para a alta de 7,1% nas vendas varejistas, em junho, em relação ao mesmo mês de 2010. ■

Reuters e ABr

que governo intervenha

possíveis problemas que a crise pode gerar, mas ele não acredita em uma redução significativa nas exportações. “Elas devem continuar crescendo, mas talvez em um ritmo menor”, afirma. Apesar da tranquilidade da Abece, Cristiano Bromberg, especialista em exportação da Thork Trading, empresa de comércio exterior, diz que as exportadoras com as quais ele trabalha estão sentindo dificuldades em conseguir linhas de crédito. “Elas estão com poucas garantias para apresentar aos bancos. Devido à insegurança gerada pela crise, muitas empresas estrangeiras não estão mais concedendo cartas de crédito”, afirma. **Cintia Esteves**