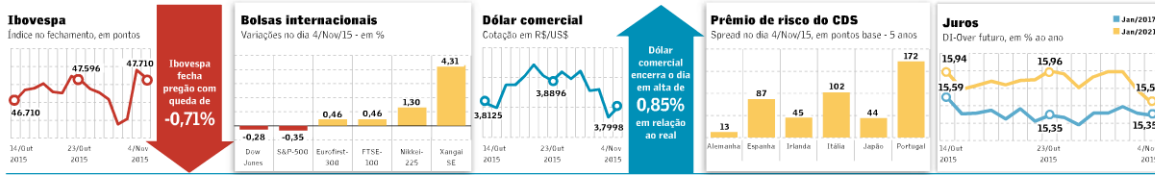


Finanças



Mercados Sinalização de que juros podem subir em dezembro nos EUA fortalece o dólar

Bolsas recuam após fala de Yellen

Aline Cury Zampieri, Téo Takar, Silvia Rosa e José de Castro
De São Paulo

As bolsas reagiram em baixa e o dólar ganhou força ontem, após declarações da presidente do Federal Reserve, Janet Yellen, e dados melhores que o esperado nos Estados Unidos reforçaram a expectativa de que a autoridade monetária americana pode subir a taxa de juros em dezembro.

No mercado local, investidores aproveitaram para corrigir as fortes altas de terça-feira. O Ibovespa terminou ontem com queda de 0,71%, aos 47.710 pontos, depois de ter registrado a maior alta do ano, de 4,76%, no dia anterior. Entre as principais ações do Ibovespa, Petrobras PN (-4,71%) concentrou as perdas, em linha com o recuo do petróleo e devolvendo parte da alta de quase 10% registrada terça.

O dólar comercial subiu 0,85%, a R\$ 3.7998, após o recuo expressivo de 2,48% do pregão anterior.

Em Wall Street, após as ações abrirem em alta, o mercado se ajustou com a fala de Yellen no Congresso americano. O índice Dow Jones caiu 0,28%, o Nasdaq recuou 0,05%, e o S&P 500, 0,35%. Segundo Yellen, os dados da economia americana vierem em linha com as previsões, dezembro é uma "possibilidade real" para iniciar o aumento dos juros.

Para Solange Strour, economista-chefe da ARX Investimentos, apesar de os investidores estarem aumentando as apostas em uma alta dos juros nos EUA em dezembro, a confirmação desse evento deve provocar uma correção nos mercados, reduzindo o apetite por ativos emergentes. "Acho que, a menos que aconteça algum evento, como um problema na China, a tendência do Fed é subir a taxa de juros em dezembro."

A curva de juros dos Estados Unidos — os títulos do governo americano — já embute uma probabilidade de 60% de o Fed subir a taxa referencial em dezembro.



Investidores seguem preocupados com ausência de ajuste fiscal e incertezas políticas no Brasil, diz Mariscal, do UBS

Os juros dos Treasuries fecharam ontem em alta. No fim das operações em Nova York, o juro da T-note de dois anos (mais sensível à perspectiva de curto prazo para a taxa de referência do Fed) estava em 0,816%, no maior nível de fechamento desde abril de 2011. A taxa da T-note de dez anos foi de 2,220% para 2,232%, maior nível desde 16 de setembro.

A expectativa de postergação do aperto monetário americano era um dos elementos que vinham determinando o entusiasmo visto na Bovespa no último mês. Agora, as declarações de Yellen trazem dúvidas sobre a continuidade do fluxo de capital estrangeiro para a bolsa brasileira, já que juros mais altos nos EUA reduzem o apetite dos investidores globais por risco.

Em outubro, a Bovespa recebeu ingresso líquido de capital externo de R\$ 2.545 bilhões. Foi o primeiro resultado positivo desde junho, quando entraram R\$ 2.596 bilhões. Analistas dizem que esse fluxo estrangeiro para a bolsa brasileira foi fruto da melhora no sentimento com mercados emergentes em geral, mas que isso não garante uma continuidade da liquidez para o Brasil especificamente. A volatilidade deve continuar presente.

Neste mês, os sinais são de que o fluxo positivo ainda prossegue. Na terça-feira, o Ibovespa registrou a maior alta do ano e teve giro de R\$ 8,9 bilhões — superior à média diária, de R\$ 6 bilhões. Operadores atribuíam esse incremento ao ingresso de capital externo. Apenas uma grande corretora internacional teria encerrado o dia com compras líquidas de R\$ 400 milhões.

O diretor de investimentos para mercados emergentes do UBS Wealth Management, Jorge Mariscal, diz que o fluxo positivo em outubro refletiu um aumento da busca por risco para mercados emergentes em geral, e não uma melhora da percepção dos investidores estrangeiros em relação ao Brasil.

Segundo Mariscal, sinalizações de estímulos monetários adicionais pelo Banco Central Europeu (BCE) ampliaram a abundância de liquidez dos mercados e podem contribuir para dar suporte a fluxos para emergentes até o fim do ano.

No caso do Brasil, diz Mariscal, os investidores seguem

preocupados com a ausência de ajuste fiscal significativo, incertezas políticas com investigações de corrupção e alterações de apoio ao time econômico. "Esses assuntos devem continuar a gerar volatilidade nos mercados de moedas e ações."

As sinalizações sobre o momento de alta da taxa de juros americana agregam volatilidade aos mercados financeiros. Uma espécie de reversão no fluxo de capital externo ocorreu nos últimos dias de outubro, quando o Fed indicou, após sua reunião de política monetária, a possibilidade de elevação dos juros ainda em dezembro. Embora o fluxo para a Bovespa tenha sido positivo no mês, alcançando o pico de R\$ 4,54 bilhões no dia 23, houve retiradas na última semana de outubro.

O dado de fluxo cambial para o Brasil como um todo, porém, foi negativo em outubro. Houve saída de US\$ 3,5 bilhões, resultado de um déficit de US\$ 237 milhões na conta comercial e de uma saída líquida de US\$ 3,263 bilhões na conta financeira.

Para Solange Strour, da ARX, os preços dos ativos brasileiros não estão baratos, mas centenas com os fundamentos macroeconômicos, que estão fracos. "Os preços estão descontados por causa da incerteza em relação ao ajuste fiscal e não há nenhuma sinalização de que isso vá ocorrer em 2016", diz.

Solange diz que, para o real se apreciar, precisa haver uma mudança da política econômica. Já em relação ao mercado de juros futuros, a economista destaca que a reação foi modesta ontem, dado os altos prêmios na curva de juros, em um cenário em que o Banco Central não está disposto a subir a Selic no curto prazo. Ontem, o contrato de juro futuro para janeiro de 2016 caiu de 14,25% para 14,24% na BM&F. O vencimento de janeiro de 2021 passou de 15,70% para 15,52%.

Difícil imaginar outro roteiro para o Fed

Análise

Roberta Costa
De São Paulo

Janet Yellen não falou com todas as letras que o Federal Reserve (Fed) elevará os juros em dezembro. Ela nem poderia. Mas parece cada vez mais difícil imaginar outro roteiro. E o mercado entendeu assim. Os juros longos dispararam, o dólar subiu.

Ao falar sobre política monetária na Comissão de Serviços Financeiros da Câmara, quando o tema era regulação bancária — ainda que tenha sido na sessão de perguntas e respostas —, a presidente do Fed deu um sinal forte aos agentes. Mostrou-se mais confiante na economia: "Neste momento, vejo a economia dos EUA como um bom desempenho".

Se os dados vierem em linha com as previsões, dezembro seria uma possibilidade real para um aumento da taxa, disse ela, embora tenha reforçado que "não havia nenhuma decisão sobre o assunto". A quem pensa que isso diminui a sinalização, basta pensar que não se toma decisões de política monetária por antecipação.

Mais amplamente, Yellen levantou um ponto importante ao dizer que muito foco está sendo colocado sobre o momento da decolagem dos juros, mas que a verdadeira atenção deveria ser colocada no caminho que a política monetária trará. Em outras palavras, quanto antes o ciclo começar, mais curto será.

Os indicadores econômicos dos EUA diluídos ontem autorizam certo otimismo do ponto de vista da recuperação do crescimento neste último trimestre. Mas, e a inflação ainda tão baixa?

Yellen ponderou que "se elevarmos juros em dezembro", isso se baseará em uma expectativa justificada de que inflação convergirá para 2%. Resta saber se os preços do petróleo explicam esse cenário, como ocorreu ao longo do ano. Bom lembrar que o aperto monetário nos EUA tem sido postergado desde junho, que já foi a melhor aposta. Setembro idem.

De qualquer maneira, o fato de haver 60% de probabilidade implícita nos preços dos Treasuries de uma ação já em dezembro, em comparação a apenas 38% há uma semana, fala por si.

Dólar e juros futuros amargam pior volume do ano

José de Castro
De São Paulo

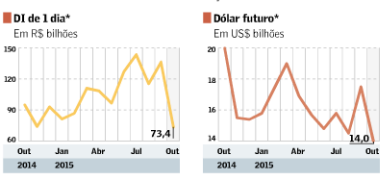
Outubro pode ter sido bom para quem apostou no real e na renda fixa brasileira, mas não deixou saudades para quem depende de giro de negócios nos mercados financeiros. Tanto o mercado de juros futuros da BM&F quanto o de dólar amargaram o pior mês do ano em termos de volume financeiro, em um claro reflexo da postura conservadora dos agentes em meio à persistente incerteza.

O giro financeiro médio diário no mercado de contratos de depósitos interfinanceiros (DI) caiu 46%, para R\$ 73,4 bilhões. No mercado de dólar futuro a queda foi de 20%, para US\$ 14 bilhões. Em setembro, mês de intensa volatilidade e estresse nos mercados domésticos, os volumes médios diários foram de R\$ 136,4 bilhões e US\$ 17,5 bilhões, respectivamente.

Especialistas avaliam que a falta de visibilidade com a situação política e econômica do país é o principal responsável por isso. E acreditam que essa postura de "esperar para ver" deve continuar nos próximos meses, tanto por questões sazonais (fim de ano) quanto pela ausência de perspectiva de resolução no curto prazo para os problemas de ordem política em Brasília.

Queda livre

Giro financeiro nos mercados de dólar e juros é o menor em 1 ano



Fonte: BM&F/Bovespa. * Giro financeiro médio diário. Elaboração: Valor

O chefe da mesa de operações do banco Haitong Brasil, Thiago Caituby, atribui a queda no volume de negócios à ausência de notícias capazes de alterar perspectivas de forma mais profunda. Ele cita como exemplo o projeto de lei orçamentária prevenindo o déficit primário para 2016, enviado pelo governo ao Congresso entre o fim de julho e o começo de agosto, e o rebaixamento do Brasil para grau especulativo pela agência de classificação Standard & Poor's, em setembro. Setembro, aliás, ficou marcado pela disparada do dólar, que chegou a bater os R\$ 4,2484 durante um pregão. Tamanho estresse e volatilidade obrigaram os agentes a rever posições, o que ajudou a inflar o volume de negócios naquele mês.

"A diferença é que agora o noticiário não é decisivo. As discussões estão sendo levadas mais de lado, você não sabe se o déficit de 2015 vai ser de R\$ 50 bilhões ou R\$ 100 bilhões. Não há cenário claro, e isso tira appetite para operar no mercado", afirma.

O encolhimento do volume é ainda mais notório no mercado de juros futuros, cuja volatilidade chegou a bater máximas nas últimas semanas. Além do giro médio diário menor, houve diminuição de 10% no aberto de contratos em estocagem de DI na BM&F, que passou de 18.490.634 em setembro para 16.657.567 ao fim do mês passado. Ou seja, investidores não só estão menos dispostos a fazer operações de giro, mas também efetivamente deixando o mercado de DI.

Com o cenário turvo, o movimento natural é a busca por segurança, que no Brasil se traduz principalmente nas chamadas operações compromissadas do Banco Central. Nessas operações o BC vende papéis ao mercado com compromisso de recompra. E os dados parciais de outubro evidenciam que os agentes financeiros estão mais avessos a riscos.

O estoque das operações de curtíssimo prazo (1 dia) fechou outubro em R\$ 206,703 bilhões, mais que o dobro dos R\$ 88,415 bilhões do fim de setembro.

Um efeito colateral da menor liquidez nos mercados é a manutenção da volatilidade diária em níveis elevados. Por enquanto, contudo, profissionais não têm notado disfuncionalidades no mercado derivadas do menor giro ou das maiores oscilações de preço. "Por ora não há nada que dificulte a realização das operações", diz Caituby.

Dentre os agentes que operam nos mercados futuros, o estrategista da Coinvalores Corretora, Paulo Celso Nepomuceno, chama a atenção para o comportamento dos gestores de fundos multimercados, que diante de contínuos saques de seus portfólios têm evitado operar de forma mais intensa no mercado. A incerteza geral tem dado fôlego a contínuos resgates líquidos, a despeito do bom desempenho das carteiras.

Em setembro, esses fundos sofreram resgates líquidos de R\$ 3,6 bilhões. Em outubro, mesmo com a estabilização dos mercados, os cotistas retiraram R\$ 533,8 milhões, elevando as saídas no ano a quase R\$ 21 bilhões, de um bolo que soma R\$ 590 bilhões.

O índice IFMM do BTG Pactual, referência para o desempenho das carteiras de fundos multimercados local, também conhecidos como fundos de "hedge", teve altas de 1,13% em setembro e de 0,89% em outubro (até dia 29), ante CDI's respectivos de 1,05% e 1%. No acumulado do ano, o ganho dessas carteiras é de 13,93%, ante um CDI de 10,65% no período.

"O objetivo agora é proteger os ganhos do começo do ano. Ninguém quer arriscar o que já conseguiu. E isso acaba tendo impacto sobre o volume geral", diz Nepomuceno.

O menor giro no mercado de juros não parece ser exclusividade do Brasil. O Bank of America Merrill Lynch percebe uma notável iliquidez no mercado de taxas de juros dos Estados Unidos. A incerteza com a economia americana não seria a causa mais provável, mas ligada a questões de oferta e demanda de Treasuries e à menor capacidade e disposição de grandes bancos de ampliar seus balanços e tomar risco no mercado.

Curta

Deutsche pagará multa

O Deutsche Bank fechou acordo para pagar US\$ 258 milhões a reguladores federais e de Nova York por acusações de ter violado sanções americanas em transações envolvendo Irã, Líbia, Síria e outros países. O órgão regulador vai exigir também a demissão de seis empregados.

Agenda

Liderança feminina

As principais executivas do mercado estarão no Fórum Mulheres em Destaque, que acontecerá na Fecomércio.

Data: 24 e 25 de novembro
Horário: 9h às 18 horas
Local: Fecomércio, R. Dr. Plínio Barreto, 285, São Paulo/SP
Informações: forummulheresdestaque.com.br/inscricao
E-mail: agenda@valor.com.br