

THE WALL STREET JOURNAL.

Esta cópia é para seu uso pessoal e não pode ser usada para fins comerciais. Para solicitar cópias prontas para apresentação e distribuição entre seus colegas, clientes e consumidores, visite <http://www.djreprints.com>.

<http://br.wsj.com/articles/SB10179624953256293805704582358651092617774>

Emergentes dão retorno para investidores, mas não confiança



Buenos Aires é um dos destinos dos fluxos de investimentos, refletindo uma melhora no sentimento em relação aos novo governo argentino. PHOTO: MACIEJ LUCZNIIEWSKI/NURPHOTO/ZUMA PRESS

Por **JON SINDREU**

Sexta-Feira, 7 de Outubro de 2016 00:07 EDT

Por mais que os investidores estejam entusiasmados com os mercados emergentes, há sinais de que o dinheiro esteja somente buscando cegamente retornos maiores e não realmente acreditando no crescimento desses mercados.

Os fundos de mercados emergentes receberam um fluxo líquido de US\$ 35 bilhões durante o terceiro trimestre do ano, segundo dados da EPFR Global, que monitora essas instituições. O volume se compara a uma entrada líquida de US\$ 10 bilhões registrada no segundo trimestre e a uma saída líquida de US\$ 3 bilhões no primeiro.

Alguns economistas argumentam que esses fluxos de investimentos refletem uma melhora no sentimento em relação aos novos governos que assumiram recentemente o poder no Brasil, Argentina e outros países e vêm adotando políticas mais favoráveis aos mercados. Uma pequena recuperação nos preços das commodities, que deve ajudar exportadores como Rússia e África do Sul, também estaria contribuindo.

Mas o que realmente parece estar empurrando os investidores para os emergentes são os rendimentos baixíssimos vigentes nas economias desenvolvidas, principalmente após o Federal Reserve, o banco central americano, ter indicado, nos últimos meses, que os juros vão permanecer baixos por um período mais longo que o inicialmente previsto.

“Um monte de dinheiro que veio para os mercados emergentes simplesmente comprou tudo que tinha o rótulo de mercado emergente”, diz Pablo Goldberg, gestor de fundos da BlackRock, a gigante americana da administração de ativos.

Na quarta-feira, a Argentina arrecadou um total de 2,5 bilhões de euros (US\$ 2,8 bilhões) em duas emissões de títulos de dívida na moeda europeia. Os investidores queriam muito mais, com a demanda atingindo 6,3 bilhões de euros. O país voltou apenas recentemente aos mercados internacionais, depois de uma batalha jurídica de anos com investidores, em particular fundos americanos que possuíam títulos de dívida remanescentes de uma moratória de US\$ 80 bilhões que o governo argentino declarou em 2001. Em abril, a Argentina emitiu um recorde de US\$ 16,5 bilhões em dívida entre investidores.

A estrutura das emissões argentinas ressalta outra faceta dessa corrida para os mercados emergentes: Nos três meses até setembro, só 39% do fluxo do capital foram para aqueles em moedas locais. Os que investem somente em ativos em moedas fortes, como o dólar e o euro, receberam 52% desse influxo e o resto foi para fundos que misturam os dois tipos de investimento.

A alta demanda por ativos em moedas fortes também é visível na diferença crescente entre os rendimentos desses instrumentos e o daqueles em moeda local. Essa diferença subiu em setembro para seu maior nível desde julho de 2014, segundo índices do banco americano J.P. Morgan Chase. Enquanto os títulos de mercados emergentes emitidos em moedas fortes tiveram um rendimento médio de 5% ao ano em setembro, os papéis em moeda local renderam 6,2% ao ano. (Os rendimentos dos títulos se movem inversamente aos preços. Uma demanda mais forte eleva o preço e derruba o rendimento.)

Neste momento, “você tem pessoas que são ousadas o suficiente para entrar em ativos em dólar, mas não ousadas o suficientes para entrar em moeda local”, diz Didier Saint-Georges, membro da equipe de administração de ativos do comitê de investimento da Carmignac. A gestora francesa ampliou suas posições nos dois tipos de investimentos, mas está cautelosa em relação ao cenário dos países emissores.

Já a BlackRock enfatizou que, nos investimentos em mercados emergentes, os investidores localizados nos Estados Unidos optaram quase que exclusivamente por ativos em dólar. Os investidores europeus, por sua vez, também estão interessados em papéis em moeda local, segundo um relatório enviado a clientes na terça-feira.

Esse movimento daria amparo à ideia de que os investidores dos EUA estariam somente reagindo por impulso e procurando outro lugar para colocar seu dinheiro.

Os dados de fluxos para fundos também revelam que os investidores individuais, que tendem a ser mais volúveis que as instituições, foram os que mostraram uma clara preferência por ativos em moedas fortes durante os últimos meses, ao mesmo tempo em que reduziram sua exposição a moedas locais.

Hani Redha, gestor de fundos na PineBridge Investments, acredita que parte desse fluxo de entrada em ativos em dólar e euro provavelmente é muito mais volátil e está à caça de retornos, em vez de ser uma mostra de confiança na economia dos países emergentes.

“Se o Fed surpreender os mercados, dado o nível menor de sofisticação dos investidores, há o risco de uma reversão”, acrescentou ele, referindo-se à possibilidade de o banco central elevar os juros antes do esperado. Redha fez investimentos seletivos em papéis emitidos em moedas locais.

É verdade que os investidores também poderiam estar tomando uma decisão racional ao refutar as moedas dos mercados emergentes, que em geral se desvalorizaram nos últimos dois anos.

Copyright 2014 Dow Jones & Company, Inc. All Rights Reserved

This copy is for your personal, non-commercial use only. Distribution and use of this material are governed by our Subscriber Agreement and by copyright law. For non-personal use or to order multiple copies, please contact Dow Jones Reprints at 1-800-843-0008 or visit www.djreprints.com.