

Mercados Após choque com ideia de Trump de impor desconto à dívida, olhos estão voltados para campanha Eleição nos EUA entra no foco do investidor

Nicole Bullock e Gregory Meyer
Financial Times, de Nova York

A ruptura com os padrões da política convencional contribuiu para tornar Donald Trump o virtual candidato indicado à presidência dos Estados Unidos pelo Partido Republicano. Mas os últimos dias deixaram os investidores sem saber, minimamente, se o empresário do setor imobiliário de Nova York obedecerá o "script" dos mercados financeiros habitualmente seguido pelos candidatos que tentam chegar à Casa Branca.

Ele ventou a ideia de substituir Janet Yellen como presidente do Fed, manifestou inquietação com a perspectiva de fortalecimento do dólar e levantou a possibilidade de impor um desconto aos investidores pelos trilhões de dólares em títulos do governo americano.

Apesar de ter recuado nesse último ponto, os comentários de Trump fizeram com que os investidores percebessem, à base do choque, que terão de acompanhar de perto a campanha presidencial de 2016.

"A candidatura Trump é o principal fator imprevisível, em vista de sua mensagem e estilo", diz Michael Underhill, gestor de carteiras da RidgeWorth Capital.

Oddschecker, um site de apostas usado por Wall Street como termômetro da disputa, atribui a Hillary Clinton, provável candidata pelo Partido Democrata, maior chance de vencer em novembro.

O provável impacto sobre o mercado de uma vitória de Hill-



Trump: se eleito, substituição de Yellen no Fed estaria no radar

ry difere do resultante de um triunfo de Trump em várias áreas.

O dólar
"Sob muitos aspectos, obviamente, eu gosto de um dólar forte", disse Trump à CNBC. "Ao mesmo tempo em que há determinadas vantagens, soa melhor ter um dólar forte do que na verdade é."

A grande incerteza é a maneira pela qual uma presidência Trump conduziria a política de comércio exterior com a China. "É bom prever-se contra um impacto imprevisível em relação à China que poderá dominar to-

dos os outros fatores", diz Alan Ruskin, do Deutsche Bank.

Hillary tem evitado comentar sobre os parceiros comerciais que se empenham em enfraquecer suas moedas, embora isso possa mudar no caso de tentar conquistar os adeptos de Bernie Sanders irritos com a transferência de postos de trabalho para o exterior.

Ações
O consenso é que Trump será um fator negativo para as ações. Mas circula a ideia de que parte do impacto potencial de Trump e de Hillary será semelhante.



Hillary Clinton: vitória da candidata é considerada menos traumática

Dois setores que deverão lucrar, independentemente de quem vencer, são as áreas de equipamentos bélicos e de infraestrutura, de acordo com Nicholas Colas, estrategista-chefe para o mercado da corretora Convergenx.

"Ambos os candidatos vão argumentar sobre quem será o mais forte nessa área, e isso é bom para essas ações", diz ele.

Já a perspectiva para as ações da área de saúde e os laboratórios farmacêuticos é menos favorável. A promessa feita por Hillary

em setembro de ser dura com as "exorbitantes especulações com preços" por parte dos laboratórios farmacêuticos ceifou US\$ 162 bilhões do índice Nasdaq Biotech, anteriormente bem alto.

A campanha, além disso, tende a manter as ações da indústria de transformação americana em foco. Pelo fato de essas empresas serem estreitamente vinculadas à política comercial, que Trump prometeu rever, elas tendem a enfrentar problemas.

Ambos os candidatos assumiram compromissos capazes de

remodelar os mercados de produtos energéticos. Hillary disse que criaria normas destinadas a diminuir drasticamente a prática da fratura hidráulica, conhecida como "fracking", usada na exploração do xisto. A promessa de Trump de fazer o México pagar por um muro que se estende por toda a sua fronteira poderia prejudicar as exportações americanas de seu gás natural, produto atualmente em superoferta.

Bônus do governo
Se o vitorioso de novembro seguir a história recente, tentará logo injetar alguma forma de estímulo fiscal na economia, que os investidores em bônus americanos terão de digerir.

A sugestão de Trump de que os EUA poderiam "adotar descontos" no mercado de bônus governamentais, que movimentam US\$ 14 trilhões, causou estranheza e desencadeou críticas — embora ele tenha dito que suas palavras foram citadas incorretamente.

"Ninguém teria problemas em identificar na cabeça do candidato uma inquietante confusão entre um cassino e a maior economia do mundo", diz Anthony Karydakis, estrategista-chefe para a economia da Miller Tabak.

É para as convenções dos partidos, em julho, que os investidores vão voltar os olhos.

"Ninguém quer comprometer capital em um negócio, para os próximos seis meses, já que Donald Trump pode dizer uma coisa totalmente diferente no dia seguinte", diz John Briggs, diretor de estratégia para as Américas do Royal Bank of Scotland. **FT**

Credit Suisse tem novo prejuízo trimestral

John Letzing
Dow Jones Newswires, de Zurique

O Credit Suisse teve no primeiro trimestre seu segundo prejuízo consecutivo, em meio a dificuldades para reestruturar seu banco de investimento.

Como já esperavam um resultado fraco para a área de banco de investimento, os investidores focaram mais no resultado dos negócios de gestão de fortunas, e as ações da instituição subiram 6,4%.

O Credit Suisse, com sede em Zurique, reportou uma perda líquida de 302 milhões de francos suíços (US\$ 311 milhões) no primeiro trimestre, ante lucro de 1,05 bilhão de francos no mesmo período de 2015. A receita líquida caiu 30% para 4,64 bilhões de francos.

A divisão de mercados — que faz parte do banco de investimentos do Credit Suisse e tem sido responsável por posições de dívida problemáticas que geraram baixas contábeis significati-

vas nos últimos meses — teve perda antes de impostos de 635 milhões de francos no trimestre. No mesmo período do ano passado, a unidade lucrou 842 milhões de francos. A receita caiu 60%.

As dificuldades do banco de investimento do Credit Suisse foram evidenciadas várias semanas atrás, como parte de uma desconcertante divulgação de perdas crescentes que incluíam planos para milhares de novas demissões e redução do balanço.

"Diante das expectativas, os resultados não são desastrosos", afirmou o analista Tomasz Grzelak, da MainFirst.

Ele acrescentou que o negócio de gestão de fortunas, no qual o Credit Suisse vem se apoiando para se reestruturar, apresentou lucratividade e dados sobre novos ativos melhores que o esperado.

O balanço do Credit Suisse vem em meio a uma onda difícil para os bancos europeus em geral e pouco depois de o UBS — o

maior do mundo na gestão de fortunas — divulgar resultados fracos para o primeiro trimestre.

"Todos os nossos negócios de gestão de fortunas tiveram bom desempenho", afirmou o executivo-chefe do Credit Suisse, Thijane Thiam said, em teleconferência.

No entanto, Thiam disse, separadamente, que embora tenha havido "alguns sinais" de um aumento em março e abril, "baixos níveis de atividade de clientes provavelmente vão persistir no segundo trimestre de 2016 e possivelmente além".

Os resultados do trimestre mais recente contrastam com os do mesmo período do ano passado, quando um desempenho forte do banco de investimentos ajudou a impulsionar os ganhos do banco.

As ações da instituição caíram mais de 40% desde que Thiam assumiu o comando, em julho, um período em que os papéis dos grandes bancos europeus têm apresentado forte queda.

Analistas questionam meta de avanço do lucro da BB Seguridade

Felipe Marques
De São Paulo

A BB Seguridade, que reúne as participações de seguros do Banco do Brasil, gastou ontem boa parte da manhã tentando convencer analistas de que será capaz de cumprir a meta de aumentar seu resultado entre 8% e 12% em 2016, depois do lucro ter crescido apenas 1% nos três primeiros meses do ano. Nem todo mundo, porém, comprou a ideia de que o objetivo será alcançado. Analistas do Credit Suisse estimam, em relatório, que o crescimento do lucro líquido da BB Seguridade vai crescer em torno de 4% no ano, abaixo da projeção da empresa.

Após o desempenho do primeiro trimestre, o Credit redu-

ziu o preço-alvo para as ações da companhia para os próximos 12 meses de R\$ 30 para R\$ 29. "O crescimento no resultado de cerca de 4% para este ano e de cerca de 11% para 2017 depende fortemente de uma recuperação no crescimento dos prêmios e de resultados financeiros resilientes — claramente, algo que não é fácil dado o cenário", escrevem os analistas, em relatório enviado a clientes.

Mais otimista, a equipe do BTG Pactual espera um crescimento de 9% em 2016, mas afirma que depois dos resultados do primeiro trimestre pode acabar reduzindo suas estimativas "um pouco".

Rafael Sperendino, gerente de relações com investidores da BB Seguridade, defendeu que haverá uma aceleração no crescimento

do resultado da companhia na segunda metade do ano. Ele lembrou que ao longo de 2015 houve três aumentos de impostos que impactaram empresas da BB Seguridade e não estavam em vigor no primeiro trimestre do ano.

Há outros fatores que também devem ajudar o resultado nos próximos meses, segundo a companhia. A piora da sinistralidade — índice que mede a relação de perdas e faturamento — deve diminuir, em especial no segmento prestamista. Outro efeito positivo virá da redução de despesas gerais e administrativas, dada a conclusão, no começo de abril, da mudança de sede da companhia. A empresa também espera aceleração das contribuições previdenciárias nos próximos trimestres.

Limite de cobertura para seguro de crédito recua

Simone Cavalcanti
De São Paulo

Após amargar um ano no qual mais pagou indenizações do que contabilizou receitas, boa parte das companhias que oferece seguro de crédito reduziu o limite de cobertura das apólices e encerrou o primeiro trimestre com a situação mais equilibrada. Ainda assim, as seguradoras desembolsaram R\$ 48,9 milhões para pagar fornecedores segurados contra o calote de seus compradores, uma alta de 37% em relação a igual período de 2015, que já havia sido ruim.

Levantamento feito pela corretora Marsh Brasil com dados da Superintendência de Seguros Privados (Susep) mostra que o índice de sinistralidade — razão entre o prêmio ganho e o que a seguradora paga quando acionada — foi de 70%. Significa que, de cada R\$ 1,00 recebido, a seguradora pagou R\$ 0,70 ao segurado. Ao fim de 2015, esse índice beturava 140%.

"A razão para a melhora da sinistralidade não foi a reversão do quadro econômico, mas a redução da exposição ao risco das seguradoras", afirma Guilherme Perondi, vice-presidente da corretora Lockton Brazil, que estima recuo entre 30% e 50% nesse sentido.

Marcelo Lemos, presidente da multinacional francesa de seguro de crédito Coface, confirma: hoje a cobertura de risco que oferece aos seus segurados em operações comerciais no Brasil está em torno de R\$ 22 bilhões. O volume é 35% menor do que era em 2015, quando começou o monitoramento intenso, revisão do portfólio de risco aliado à forte atuação da área de recuperação de crédito. "Vendo que a situação do país continuaria sufocando o fluxo de caixa das empresas, fizemos a revisão."

O número de recuperações judiciais requeridas de janeiro a abril foi 97,6% superior ao registrado em igual período de 2015, chegando a 571 ocorrências, segundo a Serasa Experian. Na avaliação de Perondi, as seguradoras estão sentindo na carne a



Marcelo Lemos, da Coface: fluxo de caixa das empresas vai seguir sufocado

alta. Por isso, fazem mais reservas para pagamentos futuros. Por comportamento padrão em momentos de crise, revisam a carteira, olham empresas com propensão maior à inadimplência e cortam a exposição.

Kiyoshi Watari, líder das práticas de risco político, crédito e garantia da Marsh, diz que os pedidos de recuperação ocorreram em quase todos os setores, destacando agronegócio, tanto distribuidores quanto cooperativas, siderurgia e mineração, óleo e gás, papel e celulose. Seguem com volume alto de insolvência os setores ligados a consumo, como linha branca, eletroeletrônicos, informática, vestuário e indústria alimentícia.

De acordo com Watari, as seguradoras com produtos diferenciados e capacidade de absorver novos riscos se destacaram. Uma delas foi a AIG Brasil. Hugo Carson, gestor da área, conta que existe demanda alta pelo chamado seguro de crédito não-cancelável. Os valores cobertos por essa apólice não podem ser reduzidos ou cancelados durante a vigência do contrato. Com esse produto, disse, foi possível elevar as vendas em 30% na comparação entre 2015 e 2014. A empresa não trabalha com grande número de clientes, mas

83% da carteira tem faturamento anual acima de R\$ 1 bilhão.

Carson ressalta que o seguro de crédito protege e conta a receber das empresas. "O principal ativo da empresa hoje no balanço é o fixo, como a fábrica. O segundo maior ativo é o contas a receber, para as quais pode ser contratado o seguro de crédito."

Ele lembra que, nos Estados Unidos como nos países europeus, o principal uso do seguro de crédito é reduzir taxas nos financiamentos bancários. No Brasil, disse o executivo da AIG, percebe-se que está havendo uma substituição: com a escassez do crédito, em vez de ir ao banco, os compradores estão usando os fornecedores como fonte de recursos. Pedem alongamento dos prazos de pagamento, que já chegam a 120 dias. "Importante lembrar que seguro de crédito não é um substituto para boas práticas de crédito, mas uma ferramenta que compõe o todo."

Marcelo Oliveira, diretor da Euler Hermes, afirma que viu a demanda pelo seguro de crédito crescer 20% nos primeiros quatro meses do ano em relação a igual período de 2015. "Por conta do cenário econômico e do maior conhecimento sobre o produto seguro de crédito pelo mercado, temos percebido aumento da demanda."

