

# 1 Introdução

As classificações de risco soberano desempenham papel importante no desenvolvimento de países emergentes, pois, dentre outras características, esses países necessitam da captação de recursos internacionais para o financiamento de suas contas externas e desenvolvimento de seus mercados. As avaliações realizadas pelas agências de *rating* constituem importante fonte de informação para os investidores, gerando reflexos nos custos de financiamento e na alocação global de recursos. No momento em que as agências expressam em um *rating* o processo complexo de análises de risco de economias em mercados emergentes, acabam por subsidiar a tomada de decisões de investidores globais e permitir que países emergentes obtenham acesso mais amplo ao capital estrangeiro. Como é sabido que o posicionamento das agências interfere no comportamento dos investidores, supõe-se que o seu impacto ocorra também nas cotações dos títulos de um país.

Uma integração econômica e financeira maior entre os países, o enfraquecimento das fronteiras nacionais e um significativo crescimento do comércio internacional constituem características dos mercados cada vez mais globalizados. Tal contexto de mercado, prevalente nos dias de hoje, amplifica os efeitos potenciais dos fluxos de capitais destinados aos mercados emergentes.

Fluxos de capitais direcionados para os países emergentes, muito embora a sua natureza residual, têm a capacidade de provocar efeitos substanciais sobre os mercados de câmbio e de capitais domésticos, uma vez que, comparativamente ao tamanho desses mercados, o volume alocado pelos investidores globais não é marginal.

Alguns estudos verificam que a aversão ao risco percebida em investidores internacionais explica grande parte dos prêmios de riscos soberanos de países emergentes. Observa-se que investidores internacionais reavaliam seus investimentos em economias similares uma vez que haja alteração de classificação de risco soberano, o que produz, portanto, alterações no mercado de capitais de

diversos países. Argumentos como esses explicam a existência do fenômeno denominado “efeito contágio” nos mercados de capitais, que, dentre outros aspectos, pressupõe que alterações nas condições econômico-financeiras e políticas de um determinado país podem afetar mercados de capitais além das fronteiras domésticas.

De acordo com a teoria de mercados eficientes, os preços dos ativos nos mercados de capitais refletem informações relevantes. Ao considerar-se que o conteúdo informacional de *ratings* soberanos é relevante para o comportamento dos preços do mercado de capitais local a partir da observação do “efeito contágio”, pode-se concluir que um evento de igual natureza pode produzir efeitos sobre o mercado de capitais de países de similar economia.

O presente estudo desenvolve-se a partir dessa premissa e pretende verificar o efeito que alterações de *ratings* de países emergentes pelas agências especializadas produzem sobre o mercado acionário brasileiro.

Esta dissertação compõe-se de sete capítulos. O primeiro apresenta breve introdução sobre a relação entre conteúdo informacional de *ratings* soberanos e comportamento dos fluxos de capitais e preços nos mercados emergentes, além de roteiro sumarizado dos capítulos do estudo; o segundo lista aspectos metodológicos do estudo, tais como tema, objetivo, relevância e metodologia da pesquisa; o terceiro apresenta o referencial teórico sobre mercados eficientes e relevância das classificações de risco para o mercado de capitais, especialmente de países emergentes; o quarto explora o objeto de análise de classificações de risco soberano de países emergentes, os títulos de dívida soberana e as agências de classificação de risco; o quinto descreve as principais características dos mercados emergentes e dos investidores destes mercados; o sexto apresenta o Método de Estudo de Evento, os testes realizados e os resultados obtidos da aferição do impacto dos anúncios de mudança no risco soberano de países emergentes sobre os retornos do Índice Brasil (IBX); o sétimo trata das conclusões da pesquisa. Na seção seguinte, os índices bibliográficos são referenciados e a bibliografia complementar e anexos são apresentados.