

Governo é o maior devedor em dólar

Se a alta do câmbio se limitar a 12% ou 15% neste ano, o impacto se diluirá no tempo

Léa De Luca*
de São Paulo

O alargamento da faixa de flutuação do câmbio promovida ontem pelo governo aumentou em 9% a conta de quem deve em dólar. E quem vai pagar mais caro por isso é o próprio governo — que tem nada menos do que R\$ 61 bilhões em títulos no mercado interno, e mais R\$ 48 bilhões em bônus lançados no exterior — segundo cálculos elaborados por técnicos do Banco Central (BC) e da Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima). Da noite para o dia, essa dívida engordou quase R\$ 10 bilhões. Claro que o impacto depende do cronograma de vencimentos desses títulos, que se distribuem no tempo. Mas, hoje, o estoque da dívida dolarizada está indiscutivelmente maior. Descontando o impacto da alta do dólar sobre as reservas — que, somando aos recursos emprestados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), chegam a aproximadamente US\$ 42 bilhões — o resultado líquido ainda é um acréscimo de R\$ 4,8 bilhões.

Há, porém, a expectativa de que a queda dos juros em reais que recai sobre os outros 80% da dívida mobiliária interna do governo federal compense esse aumento do dólar. Mas, até que isso aconteça — o que depende, principalmente, da aprovação do ajuste fiscal pelo Congresso — permanece uma sombra que, ontem, paralisou os negócios no mercado de crédito. Entre os mais pessimistas, há o medo de que a mudança — que representa uma guinada

Dívidas em dólar	
Saldo total (em US\$ bilhões)	
Títulos públicos	80,5
Bônus da República	63,4
Leasing (estimativa)	4,5
Pagamento antecipado de exportações*	5,8
Bônus privados*	25,1
Resolução 63*	3,1
Resolução 2.483 ("63 caipira")*	8,7

Fonte: Banco Central e Abel * Entre janeiro e novembro de 1998

na política cambial que durava já quatro anos — dificulta ainda mais a obtenção de crédito externo, inclusive para exportação. “O custo dos Adiantamentos de Contratos de Câmbio (ACC) e dos eurobônus deve ficar maior, pelo menos nos próximos três meses”, disse Carlos Eduardo Sobral, diretor da área internacional do Banco Schain e presidente do Fórum de Executivos em Câmbio do Brasil (Forex).

Quem tem dívida em dólar com vencimento hoje, quinta-feira, vai arcar com essa alta integralmente. Mas, se a desvalorização ficar restrita a esse índice, o aumento se dilui no tempo. “O prejuízo é tanto menor quanto mais distante estiver o final do contrato”, afirma Rafael Cardoso, vice-presidente da Associação Brasileira das Empresas de Leasing (Abel), que tem cerca de 35% dos contratos atrelados ao dólar. Para Alfried Ploger, presidente da Associação Brasileira das Empresas de

Capital Aberto (Abrasca) e da Melhoramentos, mesmo com essa alta de 9% o custo dos empréstimos em dólar continua mais vantajoso do que crédito em reais — exatamente porque o prazo é mais longo. “A possibilidade de reajuste do câmbio já estava embutida nos custos das empresas”, disse. Para ele, a mudança não surpreendeu. “Mesmo porque, muitas empresas têm ‘hedge’ ou receitas em dólar”, afirmou. A Sharp é uma das exceções. Segundo informações obtidas junto à diretoria da empresa, ela tem US\$ 50 milhões “não hedgeados” em dívidas. A Melhoramentos tem apenas cerca de 8% do seu passivo indexado ao dólar, em operações de Resolução 63, com taxa média de 16% e prazos em torno de dois anos. Ele lembra ainda que algumas linhas do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) também são corrigidas pelo dólar — mas a maior parte é corrigida pela Taxa de

Juros de Longo Prazo (TJLP). Ploger afirma que sua empresa continuará recorrendo ao crédito externo para alongar e substituir suas dívidas em reais.

Alexandrino de Alencar, diretor da OPP Petroquímica, lembra que, se por um lado a alta do dólar aumenta o custo financeiro, por outro, abre caminho para o aumento da receita com exportações. Além disso, permite uma queda dos juros e das importações — duas medidas que aquecem o mercado interno. Segundo ele, a empresa tem metade das suas dívidas indexadas em dólar —, incluindo US\$ 125 milhões em bônus que vencem em fevereiro. “A queda dos juros vai baratear a outra metade das nossas dívidas”, falou.

Da mesma maneira, os bancos que devem em dólar — segundo o Morgan Stanley, somente os três maiores bancos privados devem US\$ 17,4 bilhões — estão agora apenas devolvendo parte dos ganhos obtidos nos últimos quatro anos, quando tomavam empréstimos em dólar lá fora e aplicavam aqui dentro em Certificados de Depósitos Interbancários (CDI). “O ganho ficou em média em 9% ao ano, para grandes instituições”, calcula um operador. Ontem, a agência Reuters publicou que as dívidas de empresas, bancos e setor público brasileiros junto a instituições estrangeiras somam US\$ 84,5 bilhões. As maiores devedoras são as empresas não financeiras, com US\$ 42,3 bilhões. ■

(*Colaboraram Vicente Nunes, de Brasília, e Adriana Mattos, de São Paulo)