

Um país ainda rentável

Taxas de juros em dólar continuam atrativas para empresas que captam recursos no exterior

Luciana Rodrigues

RIO e BRASÍLIA

A pesar da forte melhora dos indicadores econômicos do Brasil nos últimos meses, o país ainda oferece retornos extremamente atrativos para os investidores. Os juros em dólar — taxa que mede a rentabilidade efetiva dos ativos do país, pois desconta a variação cambial — estão em 7,15% ao ano nos contratos para três meses, que são os mais negociados na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F). As taxas caíram com força já que, em setembro do ano passado, contratos de quatro meses davam retorno de estratosféricos 54,35%. Mas ainda estão elevadas: um ano atrás, os juros em dólar para três meses eram de apenas 1,76%.

As taxas altas desse tipo de operação, conhecida no jargão financeiro como cupom cambial, é um dos motivos para as empresas e bancos brasileiros terem conseguido captar quase US\$ 5 bilhões no mercado externo este ano. As instituições tomam recursos no exterior e, para se proteger das variações do dólar, fazem operações no mercado interno de hedge (proteção cambial) vendendo contratos de juros em dólar. Quanto maior as taxas desses contratos, maior os ganhos de bancos e empresas.

— A trajetória do cupom cambial é um termômetro sobre como estão as captações brasileiras no exterior — explica Francisco Carvalho, gerente da mesa de cupom cambial da corretora Liquidez. — Por enquanto, a arbitragem (diferença entre a taxa de captação no exterior e o ganho com juros em dólar no Brasil) ainda é vantajosa e por isso está todo mundo correndo para tomar empréstimos lá fora. Mas, se o cupom cambial cair muito, pode inibir novas captações.

Saldo comercial de US\$ 3,3 bi em março

- No ano passado, as taxas do cupom cambial dispararam porque não havia crédito para o Brasil. A abertura do mercado externo para o país este ano fez com que, a partir de dezembro, os juros em dólar despenkassem. Carvalho lembra que os primeiros investidores a compraram títulos emitidos por bancos e empresas brasileiras no exterior eram os cotistas dos chamados *hedge funds*, fundos muito agressivos que mudam de posição rapidamente — ou seja, dinheiro de curto prazo. Nas últimas captações, porém, os compradores já foram fundos mais diversificados e menos agressivos.

André Petersen, diretor superintendente da Máxima Asset Management, explica que os juros em

dólar negociados na BM&F têm seu comportamento diretamente afetado pelo risco-país (média das taxas pagas pelos títulos da dívida do governo brasileiro no exterior). Este ano, o risco-Brasil já caiu 27,61%.

— A ortodoxia da política econômica do novo governo é um fator que diminui a aversão ao risco Brasil — diz Petersen.

O gerente de Renda Fixa do Banco Prosper, Carlos Cintra, acrescenta que os ativos do Brasil estão, aos poucos, voltando a cotações mais próximas da normalidade, depois dos exageros do ano passado:

— Os investidores perceberam que o Brasil não vai deixar de honrar seus compromissos. A grande virada veio da balança comercial, cujos bons resultados mostraram que o país gera caixa suficiente para pagar os compromissos externos — afirma Cintra.

Em março, as exportações brasileiras superaram as importações em US\$ 3,316 bilhões, resultado que é quase o dobro do registrado no

mesmo mês do ano passado. E o acumulado do ano, de US\$ 3,662 bilhões (com exportações de US\$ 14,798 bilhões e importações de US\$ 11,136 bilhões), é quase quatro vezes maior que os US\$ 908 milhões do primeiro trimestre de 2002.

A recuperação das vendas para a Argentina e a supersafra de 49,6 milhões de toneladas de soja, que começou a ser colhida em fevereiro, garantiram o superávit de US\$ 562 milhões na última semana de março, quando as exportações totalizaram US\$ 1,547 bilhão e as importações, US\$ 985 milhões. O bom desempenho das vendas externas é reflexo também da alta no preço da soja, devido a uma quebra de safra nos Estados Unidos — principal corrente do Brasil.

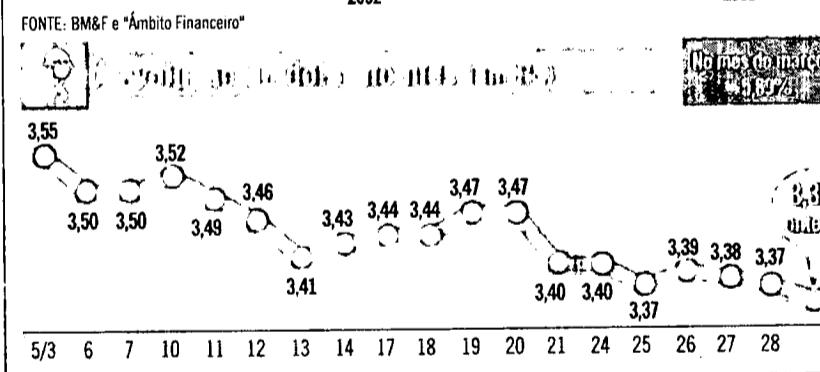
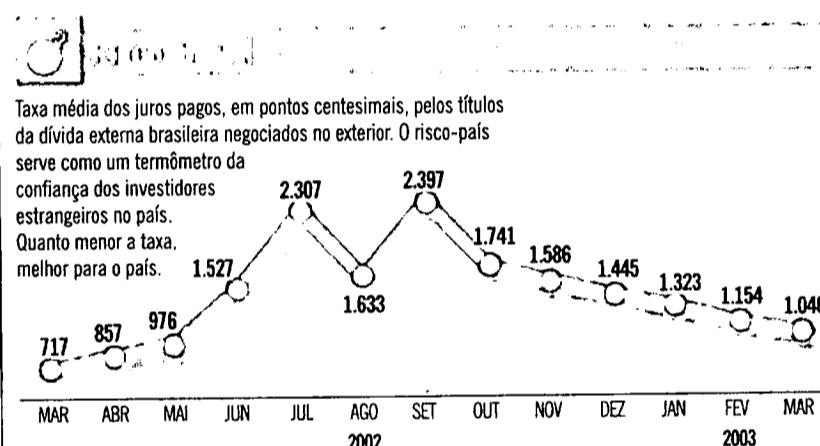
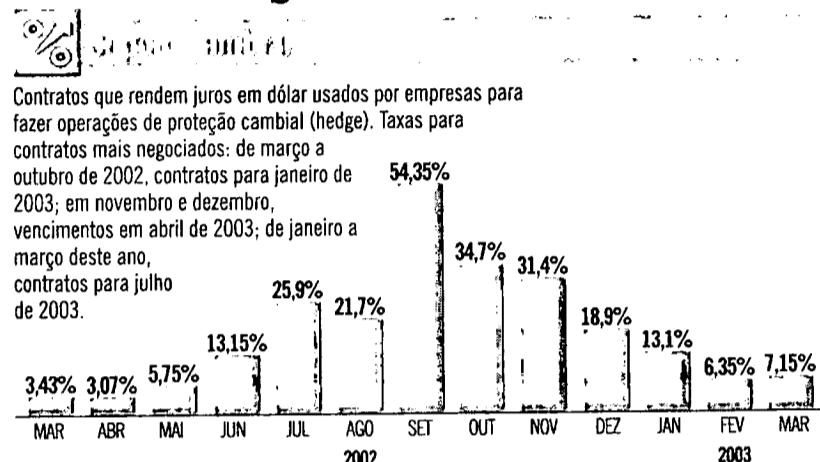
COLABORARAM Eliane Oliveira e Vivian Oswald

► **NO GLOBO ON LINE:**
Veja a evolução do risco Brasil
www.oglobo.com.br

Editoria de Arte

Editoria de Arte

A evolução dos indicadores

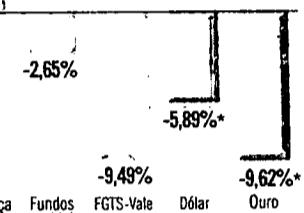


Os investimentos em março

Rentabilidade até dia 26/3

10,20% 9,65%* 9,55%

1,57% 1,50% 1,03% 0,8224%**



Fonte: Anbid. * Até o dia 31/3. **Com aniversário em 28/3.