

# 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.

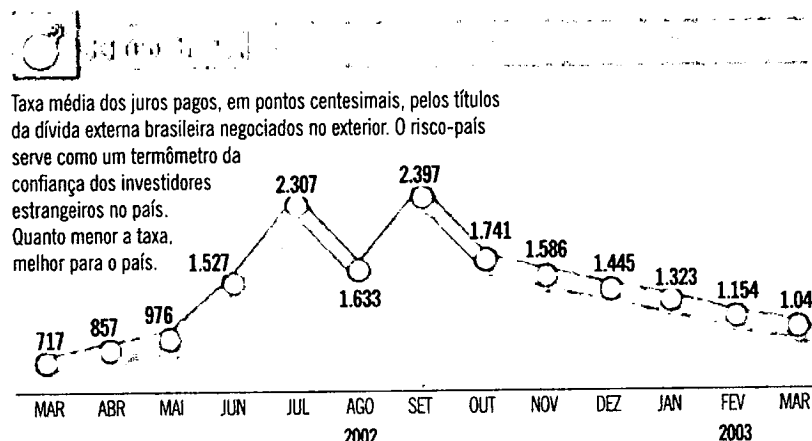
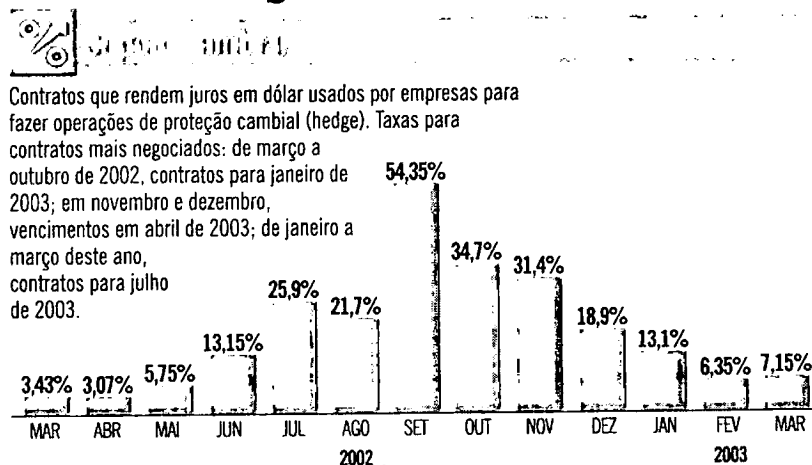
— A trajetória do cupom cambial é um termômetro sobre como estão as captações brasileiras no exterior — explica Francisco Carvalho, gerente da mesa de cupom cambial da corretora Liquidez. — Por enquanto, a arbitragem (diferença entre a taxa de captação no exterior e o ganho com juros em dólar no Brasil) 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

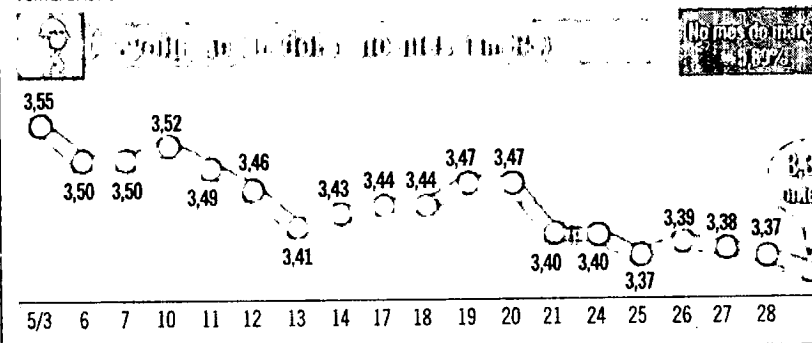
• No ano passado, as taxas do cupom cambial dispararam porque não havia crédito para o Brasil. A abertura do mercado externo para o país este ano fez com que, a partir de dezembro, os juros em dólar despençassem. Carvalho lembra que os primeiros investidores a comprarem títulos emitidos por bancos e 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

## A evolução dos indicadores



FONTE: BM&amp;F e "Âmbito Financeiro"



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 concorrente do Brasil.

COLABORARAM Eliane Oliveira e Vivian Oswald

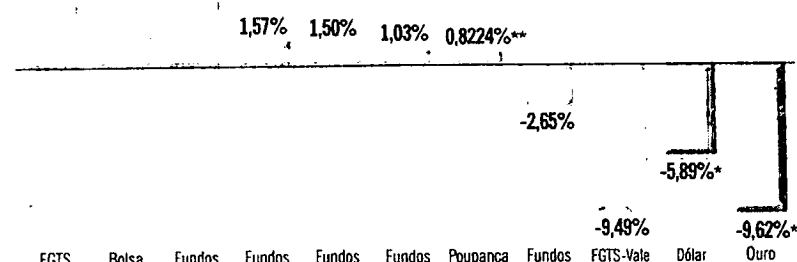
### ► NO GLOBO ON LINE:

Veja a evolução do risco Brasil  
[www.oglobo.com.br](http://www.oglobo.com.br)

## Os investimentos em março

Rentabilidade até dia 26/3

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



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