

Mercados melhoram, mas o câmbio resiste

O ESTADO DE SÃO PAULO

29 AGO 2002

Dólar caiu 0,35%, para R\$ 3,122, mas não tem acompanhado o ritmo da queda do risco país

ANDRÉ PALHANO
e SERGIO LAMUCCI

O comportamento do câmbio tem se descolado da melhora de humor registrada nos outros mercados nos últimos dias, principalmente do de títulos da dívida externa, que serve de referência para o risco país. Desde o dia 7 de agosto, quando foi anunciado o acordo com o FMI, o risco Brasil caiu 12,48%, para 1.682 pontos, enquanto o dólar acumula alta de 3,37% no período. Fatores técnicos – como os vencimentos de títulos e contratos de swap atrelados ao dólar e de dívidas de empresas brasileiras no exterior – explicam por que a moeda continua em níveis elevados mesmo depois de os bancos estrangeiros terem se comprometido a manter as linhas de crédito para o País e de José Serra (PSDB), o candidato preferido pelo mercado, ter recuperado terreno na corrida eleitoral.

Ontem, por exemplo, o dólar caiu apenas 0,35%, cotado a R\$ 3,122, enquanto o risco país recuou 2%, para 1.682 pontos, apesar de as pesquisas do Ibope e do Vox Populi, divulgadas na terça-feira, terem mostrado que Serra voltou ao páreo.

“A taxa de câmbio sugerida em nosso modelo para o nível de risco de 1.682 pontos é de R\$ 2,91. A distorção é muito grande”, avalia o economista-chefe do BBV Banco, Octavio de Barros.

A principal fonte de pressão sobre o câmbio nesta semana é a proximidade do vencimento de US\$ 1,6 bilhão de títulos e contratos de swap atrelados ao câmbio, marcado para a segunda-feira. O Banco Central (BC) tem enfrentado dificuldades para rolar esses títulos, porque as instituições financeiras pedem taxas muito elevadas para comprar os contratos de swap. Ontem, a autoridade monetária vendeu US\$ 596,2 milhões de uma oferta de US\$ 900 milhões de três lotes de contratos com vencimento em outubro, novembro e dezembro, pagando taxas entre 28,5% e 35,83% ao ano, além da variação cambial.

Na terça-feira, o BC havia ofertado os mesmos lotes e recusado todas as propostas do mercado, porque as taxas exigidas foram consideradas muito elevadas – entre 36,61% e 56,11% ao ano. Para o diretor de Tesouraria do Banco Santos, Clive Botelho, o BC tem dificuldade para vender os contratos porque muitos bancos e empresas não querem mais proteção cambial (hedge), mas sim dólares em espécie, para quitar dívidas que estão vencendo ou para recomprar títulos negociados no exterior com desconto. Em setembro, os vencimentos do setor privado são de US\$ 2,141 bilhões, entre principal e juros.

Outros analistas entendem ainda que as instituições estão pedindo taxas elevadas porque acreditam que há uma expectativa de que o dólar possa cair após as eleições. Como os contratos de swap são atrelados à variação do câmbio, os bancos querem juros elevados para compensar esse risco.

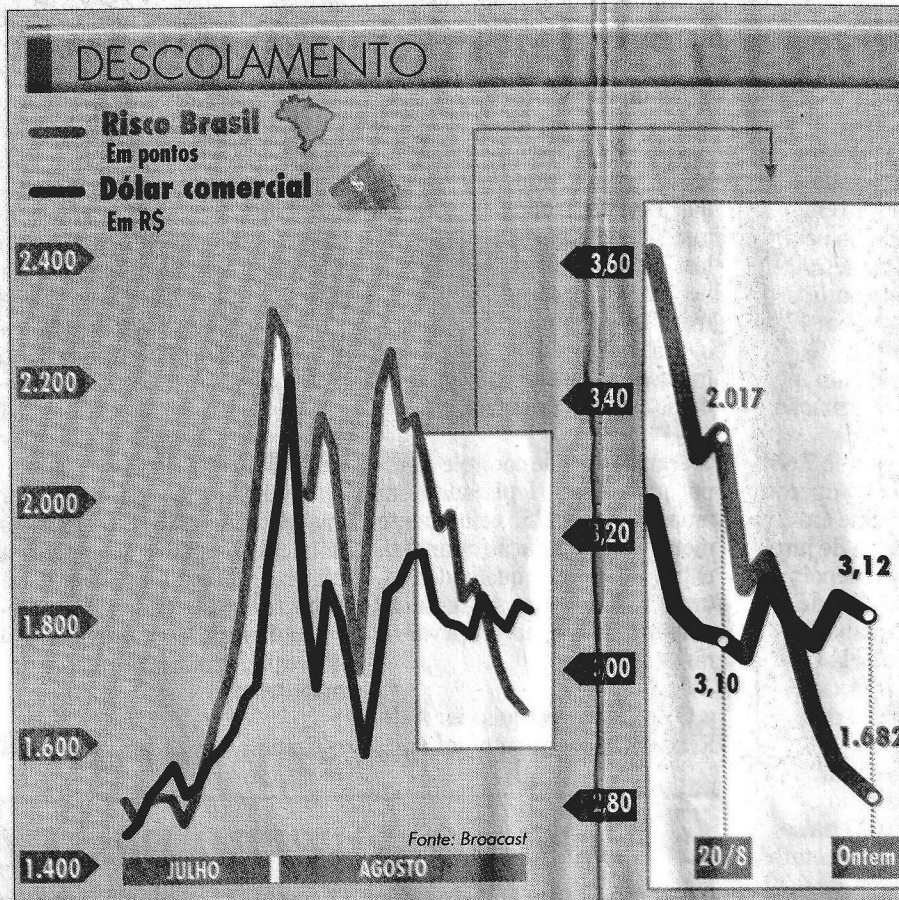
O chefe da mesa de câmbio do banco ING, Alexandre Vasarhelyi, lembra ainda que, quando há o vencimento de títulos e contratos atrelados ao câmbio, quem detém esses instrumentos tenta forçar o dólar para cima. Quanto maior o nível do dólar, maior o ganho. Na segunda-feira, vencem os contratos futuros de câmbio, evento marcado pela disputa entre os investidores que ganham com a alta (os comprados) e os que se beneficiam da queda das cotações (os vendidos).

E os analistas ressaltam que esse tipo de pressão tende a continuar nas próximas semanas. De hoje até o fim de outubro, os vencimentos de títulos e contratos de swap totalizam US\$ 11 bilhões – em 11 de setembro, há um lote de US\$ 2 bilhões.

Outro fator que inibe uma queda mais acentuada do dólar é que, nos últimos dias, o BC não tem vendido integralmente os lotes de linhas para exportação que tem ofertado. Ontem, por exemplo, vendeu apenas US\$ 42 milhões de uma oferta de US\$ 100 milhões (ver na página 3).

Alguns analistas, no entanto, são um pouco mais otimistas, como o economista da corretora Fator Doria Atherino, Vladimir Caramaschi. “Com um cenário mais claro e com mais liquidez, o comportamento do câmbio deverá voltar naturalmente a corresponder aos humores do mercado.”

RISCO PAÍS
CAIU 2%,
PARA 1.682
PONTOS



POR QUE O DÓLAR NÃO CAI MAIS

- Na segunda-feira, vence US\$ 1,6 bilhão em títulos cambiais e contratos de swap cambial, na mesma data do vencimento dos contratos futuros de câmbio
- Quem detém os títulos e contratos de swap corrigidos pelo dólar tenta provocar a alta da moeda americana, porque, quanto mais elevada a cotação, maior o ganho
- A demanda por proteção cambial (hedge) diminuiu bastante: bancos e empresas querem dólar em espécie e não por instrumentos corrigidos pelo câmbio, porque têm de honrar dívidas ou recomprar títulos negociados com desconto no exterior
- Os vencimentos de dívidas de bancos e empresas no exterior totalizam US\$ 2,141 bilhões em setembro, entre principal e juros
- Nesta semana, o BC não vendeu integralmente os lotes de linhas para exportação que foram ofertados