O câmbio num beco sem saída

Governo não vê como impedir alta do real. Exportador teme dólar a R$ 1,60

Martha Beck e Patrícia Duarte

BRASÍLIA e RIO

Com as mãos amarradas. Essa é a sensação da equipe econômica diante da valorização excessiva do real frente ao dólar. O otimismo global com o Brasil — provocado pela rápida recuperação da economia após a crise e pelo potencial de novas oportunidades como pré-sal e Olimpíadas — está causando desconforto. A avaliação dos principais integrantes do Ministério da Fazenda e do Banco Central (BC) é que não há hoje instrumentos disponíveis para fazer frente à enxurrada de investimentos estrangeiros previstos para o país. Além disso, há receio de se tomar uma atitude que passe a impressão de que o câmbio flutuante será abandonado.

No Ministério da Fazenda, a maior preocupação é com a competitividade das empresas brasileiras. No BC, existe o temor de que se crie um rombo nas contas externas do país. Para 2009, a autoridade monetária projeta um déficit em transações correntes (trocas com o exterior como balança comercial, remessas, pagamento de juros) de US$ 18 bilhões — estava em pouco mais de US$ 9 bilhões em agosto — e, para 2010, de US$ 29 bilhões.

A equipe econômica avalia que um dólar na casa de R$ 1,60 não seria saudável para a economia. Ontem, a moeda americana fechou a R$ 1,737 e, este ano, já acumula baixa superior a 25%. Foi a maior queda registrada pelo dólar frente a outra moeda este ano num ranking de dez divisas de países ricos e em desenvolvimento.

E mais: segundo técnicos do governo, o dólar em torno de R$ 1,70 já pode ser comparado à cotação de R$ 1,50 do qual o câmbio se aproximou no período pré-crise e que já preocupava fortemente o governo.

O vice-presidente da Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), José Augusto de Castro, espera um cenário sombrio para os exportadores brasileiros. Ele prevê que o dólar vá chegar a R$ 1,60, aproximando-se das cotações pré-crise.

— Mas a diferença em relação àquela época é que agora o preço das *commodities* está baixo, e o mercado mundial, ainda desaquecido. Temos de lembrar que o Brasil oferece o que todo investidor quer: segurança com reservas internacionais na casa dos US$ 230 bilhões e juros altos na comparação internacional — afirma.

O problema é que a equipe econômica acredita que instrumentos clássicos de política cambial — controle de capitais, taxação, compras no mercado, estímulos e tributação no comércio exterior — têm potencial limitado. Um exemplo está no resultado da atuação do BC no mercado de câmbio. A autoridade monetária vem aumentando suas intervenções desde maio, de mais de US$ 2 bilhões ao mês — compras inclusive acima do saldo do fluxo cambial. Ou seja, o BC tem comprado mais dólares no mercado do que tem entrado de fato, deixando claro que também há um movimento especulativo a ser enfrentado.

O diretor de Câmbio da corretora Fair, Mário Battistel, lembra que investidores estão fazendo operações no mercado futuro, apostando ainda mais na valorização do real:

— O mercado vai testar o patamar de R$ 1,70. Os recursos estão entrando, e o BC tem de duelar com o mercado também.

Em setembro, o BC comprou no mercado US$ 3,481 bilhões, 155% a mais que o fluxo total e o maior movimento do ano. Entre maio e o mês passado, a autoridade monetária já engordou as reservas internacionais em US$ 14,265 bilhões. Somente em outubro, foram US$ 7,395 bilhões, movimento influenciado pela oferta de ações do Santander, ocorrida na terça-feira e que movimentou US$ 7 bilhões. Quinta-feira, o BC engordou as reservas em US$ 5,021 bilhões, fechando ontem a US$ 231,589 bilhões e reforçando ainda mais seu recorde histórico.

Do lado da Fazenda, a situação também não é fácil. A avaliação é que o controle de capital — imposição de prazo ou condições para saída do investimento — não funciona porque a entrada de dinheiro é via operações com derivativos, que podem ser feitas no exterior por meio dos bancos. Politicamente, abre espaço para discussões ideológicas em período pré-eleitoral. A restrição fiscal também torna complicada a adoção de medidas de estímulo às exportações.

Além disso, a experiência mostra que cobrar imposto sobre a entrada de dólares não é eficaz, porque os juros elevados (8,75% ao ano; embora o patamar mais baixo do Brasil, muito alto para os padrões internacionais) continuariam deixando o mercado brasileiro atraente. Quando impôs a cobrança do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) para investimentos estrangeiros em fundos de renda fixa, o governo não conseguiu influenciar a cotação da moeda americana.

Battistel, da Fair Corretora, lembra que outras estratégias já tentadas pelo governo tampouco surtiram efeito, como, por exemplo, permitir que os exportadores mantenham seus dólares no exterior por um prazo maior.

— As empresas acabam trazendo os recursos para cá pois ganham com os juros daqui.

Na sua opinião, a medida de maior eficácia é mesmo a compra de dólares no mercado:

— Mas isso tem um custo elevado, porque aumenta o endividamento do país (o governo precisa emitir títulos para enxugar os reais usados para comprar os dólares) ou causa um problema fiscal.

Para o professor da USP Fábio Kanzuc, a única medida realmente eficaz é o controle de capitais.

— O problema é que isso tem custos econômicos, mancha a imagem do país e afasta investidores. E para quê? Eu realmente acho que o câmbio deve ser livre.

COLABOROU *Henrique Gomes Batista*

Fundo Soberano poderá ser arma no futuro

● BRASÍLIA. Para o Ministério da Fazenda, a necessidade de o Brasil usar o Fundo Soberano para reduzir a pressão cambial é uma questão de tempo. Neste momento, a ideia de o Tesouro Nacional utilizar esses recursos — um montante hoje de US$ 17 bilhões — para comprar dólares no mercado enfrenta muitas resistências.

A principal delas é que o Brasil passaria a ter dois agentes — Banco Central e Fazenda — atuando no mercado de câmbio. Também seria preciso tomar cuidado com o impacto fiscal dessas operações.

— A chance de isso acontecer hoje, numa escala de zero a dez, é dois — afirmou uma fonte da Fazenda, que tem consciência de que, para o BC, essa solução é inaceitável. — Mas em algum momento isso vai acabar acontecendo — ressaltou.

Um levantamento realizado pela Fazenda mostra que vários países que têm fundos soberanos usam seus recursos para garantir a competitividade de suas moedas. É o caso de Chile, Noruega e Rússia. No futuro, os técnicos veem a possibilidade até mesmo de o Fundo Social que será criado para receber os recursos do petróleo no pré-sal ajudar a equilibrar o mercado de câmbio. *(Martha Beck)*

BC TENTA CONTER ENXURRADA DE DÓLARES

Intervenções do Banco Central (BC) no mercado de câmbio à vista e variação do fluxo cambial (US$ bilhões)

PERÍODO	INTERVENÇÕES (Venda de dólares / Compra de dólares)	FLUXO CAMBIAL (entrada menos saída de moeda estrangeira no país)
Janeiro/09	-2,859	-3,018
Fevereiro	-0,581	0,841
Março	-	-0,797
Abril	-	1,430
Maio	2,748	3,134
Junho	3,247	1,076
Julho	2,164	1,270
Agosto	2,625	2,957
Setembro	3,481	1,365

OS EFEITOS DO CÂMBIO

Saldo anual das transações correntes (operações feitas no exterior, como comércio exterior, pagamentos de juros e gastos com viagens internacionais) US$ bilhões

2001	-23,215
2002	-7,637
2003	4,177
2004	11,679
2005	13,985
2006	13,643
2007	1,461
2008	-28,192
2009*	-18
2010*	-29

*Estimativa do Banco Central
FONTE: Banco Central, Economática e Bloomberg

REAL É UMA DAS MOEDAS QUE MAIS SE VALORIZOU

Queda do dólar no ano (até o dia 8 de outubro) frente a diversas moedas

	Desvalorização
Real	25,49%
Peso Chileno	14,06%
Peso Argentino	10,95%
Libra	8,57%
Euro	5,45%
Rúpia (Índia)	4,88%
Peso Mexicano	3,59%
Iene	0,90%
Yuan (China)	0,03%
Rublo (Rússia) (o rublo caiu frente ao dólar)	+0,80%

FONTES: Economática e Bloomberg

Moeda americana fecha a R$ 1,737 e já cai 25% no ano

Bovespa supera 64 mil pontos e sobe 70% em 2009. Bolsa de NY avança 0,8% e se aproxima da máxima do ano

Juliana Rangel*

● RIO, NOVA YORK e LONDRES. O dólar voltou a cair ontem com o maior fluxo de investimentos estrangeiros para o país, na contramão do que ocorreu no resto do mundo. A moeda americana recuou 0,12%, sendo negociada a R$ 1,737 — novo piso no período de 13 meses. Na semana, a queda acumulada é de 2,3% e, no ano, de 25,6%. O Ibovespa, principal índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), ultrapassou a barreira dos 64 mil pontos e fechou aos 64.071 pontos, com alta de 0,49%, no maior nível desde 30 de junho de 2008 (65.071 pontos). No acumulado da semana, a Bolsa subiu 4,74%, registrando ganhos de 70,63% no ano.

Segundo o sócio-diretor da Adinvest Consultoria Fabio Cardoso, dados econômicos divulgados nos últimos dias contribuíram para que os investidores se sentissem mais aliviados:

— Aquela tendência de saída de investidores, que a gente viu no ano passado e em alguns momentos deste ano, não estamos percebendo mais. Ficou claro que o fluxo será positivo para a Bolsa nos próximos meses.

Dados da Bovespa mostram que o saldo de investidores estrangeiros no mercado de ações estava positivo em R$ 888,3 milhões no mês, até o dia 6.

O destaque na Bovespa foram as ações da Gol. As novas ações da empresa estrearam ontem. O preço do papel saiu a R$ 16,50, e as ações fecharam em alta de 3,69%. Os papéis da Petrobras e da Vale, por sua vez, mantiveram-se firmes. Subiram 0,54% e 0,41%, respectivamente.

EUA: déficit comercial recua; Roubini alerta para euforia

A partir do dia 19, quando entra em vigência o horário de verão, a Bolsa passa a funcionar das 11h às 18h.

No mercado cambial, o superintendente de câmbio da Advanced Corretora, Reginaldo Siaca, afirmou que o movimento foi pequeno por causa do feriado na próxima segunda-feira. Apesar do pouco volume, o BC comprou a moeda a R$ 1,7395.

Nos EUA, o discurso do presidente do Federal Reserve (Fed, o banco central americano), Ben Bernanke, na quinta-feira à noite, fortaleceu o dólar. Bernanke afirmou que a instituição está pronta para apertar a política monetária — ou seja, elevar os juros —, assim que o panorama para a economia tiver "melhorado o suficiente". O ouro deu trégua e recuou para US$ 1.048,60 a onça-troy (31 gramas).

A inesperada queda de 3,6% do déficit comercial americano em agosto, para US$ 30,7 bilhões, fez o índice Dow Jones da Bolsa de Nova York superar a máxima do ano durante o pregão. No fim do dia, porém, o índice recuou ligeiramente, fechando em 78,07 mil pontos, alta de 0,8%.

Diante da euforia dos mercados, o economista Nouriel Roubini, que previu a atual crise, afirmou em entrevista à BBC Brasil que o mundo pode estar "plantando as sementes da próxima crise", pois há "disparidade crescente" entre o otimismo dos mercados e a debilidade da economia real. ■

(*) Com agências internacionais