

Câmbio: Estimativas são de que juros ainda desbanquem a moeda americana apesar do ganho maior.

Dólar se fortalece, mas sem disparada

As projeções de piora nas contas externas brasileiras neste ano, com o país importando mais e exportando menos e a elevação das remessas de lucros, deram um novo gás para as cotações do dólar. A moeda americana apanhou bastante no ano passado, perdendo 25,32% e zerando boa parte da alta de 31,34% de 2008, durante o pânico da crise mundial. Tanto que quem tivesse aplicado em fundos cambiais em janeiro de 2008 teria ganho, até dezembro de 2009, pouco mais de 3%, um retorno muito inferior aos 23,56% de quem ficou em fundos DI. Mas, neste início de ano, a moeda já subiu 1,66% e fechou ontem em R\$ 1,772, despertando a atenção de gestores e investidores. A questão é: será que é hora de voltar a investir em dólar?

A unanimidade entre os analistas e economistas é que o dólar não terá muito mais espaço para cair. Tanto fatores internos quanto externos garantem um certo piso para a moeda. Mas, ao mesmo tempo, ninguém trabalha com uma forte desvalorização do real que possa trazer ganhos expressivos para o dólar. E o juro brasileiro, ainda elevado, representa um custo alto para quem se arrisca a especular com câmbio. "Somente para acompanhar os juros, hoje de 8,75% ao ano, o dólar teria de subir para R\$ 1,93", observa André Loes, economista-chefe do HSBC.

Uma sugestão é que o investidor procure outros ativos que se beneficiam da força do dólar, como ações de exportadoras. "A Vale, por exemplo, deverá ganhar com o real mais fraco e também com o cenário externo", afirma Mailson Hykavei, sócio da consultoria financeira FinPlan. Mas a aplicação direta em dólar ainda não faz sentido, alerta.

O país está entrando em um período de déficits mais elevados nas contas externas, diz Izac Benaderet, gestor de fundos da Neo Investimento. O déficit de contas correntes do país - que reúne balança comercial e de serviços e as remessas de lucros - deve saltar de US\$ 20 bilhões para entre US\$ 40 bilhões e US\$ 55 bilhões. "Isso dá uma saída de quase US\$ 1 bilhão por dia e estruturalmente faz pressão maior sobre a taxa de câmbio", afirma Benaderet.

Além disso, há eventos pontuais, como o fato de o governo já ter deixado claro que não vai permitir que o dólar caia abaixo de R\$ 1,70, para impedir a perda de competitividade das exportadoras e reduzir a concorrência das importações. "E isso está virando discurso tanto da situação quanto da oposição", diz Benaderet. Há ainda a criação do fundo soberano, que também poderá ser outro comprador de dólares.

Benaderet trabalha com um dólar fechando o ano entre R\$ 1,75 e R\$ 1,85. Uma alta mais forte, acredita, só se houver ruptura no exterior, que aborte processo de recuperação nos EUA. "Aí ficaria mais difícil para o país financiar o déficit externo", diz. Já para 2011, será preciso ver como o novo governo vai agir.

No curto prazo, o dólar pode até cair, avalia André Loes, economista-chefe do HSBC. "Há uma entrada de capitais muito maior que o déficit externo, ao menos no primeiro semestre", observa. A estimativa de Loes é de investimentos diretos estrangeiros de US\$ 35 bilhões e mais US\$ 30 bilhões para bolsa e renda fixa, valor que supera os US\$ 47 bilhões estimados para o déficit de contas correntes.

Boa parte desse dinheiro deve entrar no começo do ano, o que pode levar o dólar a cair para perto de R\$ 1,60. No meio do caminho há o risco de alguns ruídos que puxem o dólar, como problemas na Grécia ou outros países. "Mas será temporário e assim que o ruído passar, o dólar volta a cair", diz. Com o passar do tempo, porém, o déficit externo brasileiro irá crescendo, com importações aumentando e mais empresas publicando balanços e enviando lucros para suas matrizes. Aí a moeda pode voltar a subir, fazendo um movimento em U.

A eleição também deve pesar na alta da moeda no segundo semestre, acredita Loes. "A oposição, independente do que vá fazer, tem de se colocar como alguém que vai agir diferente", diz.

A chance de o dólar disparar como em 2008 é muito pequena, considera Loes. Ele lembra que o Brasil tem uma necessidade de financiamento externo relativamente baixa e que, em 2008, boa parte da pressão ocorreu porque havia muitas empresas investindo em derivativos cambiais. "As empresas tiveram de entrar com força no mercado para comprar moeda e fizeram o dólar disparar", diz. Hoje, essa pressão não existe, assim como não se esperam mais grandes crises financeiras como a quebra do Lehman Brothers, que provocou pânico e resgates no mundo inteiro.

O país está retornando à normalidade e é aceitável que a taxa de câmbio seja menos volátil graças aos investimentos externos de mais longo prazo e reservas internacionais elevadas, diz o ex-diretor do Banco Central e sócio da Mauá Sekular Investimentos Luiz Fernando Figueiredo. Mas, para ele, a tendência histórica de quase cinco anos de apreciação do real se esgotou. "A moeda brasileira já está valorizada e incorpora as melhorias do país", diz. Além disso, o real se valorizou pela queda do dólar no exterior, processo que também perdeu força agora.

Outro fator que enfraquece o real é o crescimento do déficit de contas externas, que deve passar de 1,5% para 3% do PIB, o que significará menos sobra de dólar no mercado. O Brasil também está crescendo mais que o resto do mundo, o que favorece as importações e reduz o espaço para exportações, observa Figueiredo.

Há também dois "fatores imponderáveis" que devem pesar na desvalorização do real. O primeiro é que o dólar abaixo de R\$ 1,70 "incentiva" o governo a intervir no mercado. E outro é o calendário eleitoral, que deve se tornar mais preocupante a partir de maio. "Existe dúvida sobre como será o novo governo em relação à taxa de câmbio", diz Figueiredo. Por isso, ele estima que a moeda americana deve ficar entre R\$ 1,80 a R\$ 1,90 este ano. "Mas não se justificaria aplicar em dólar, com o real pagando 10% ao ano", afirma.