

CELSO PINTO**Agitação no mercado**

Três más notícias agitaram os mercados ontem, fazendo o dólar futuro dar um salto e a bolsa cair 2,48%: o reajuste de 0,3% no câmbio, más notícias na balança comercial e a expectativa de uma alta iminente nos juros americanos.

O reajuste de 0,3% no câmbio pegou o mercado de surpresa: faltando duas semanas, a desvalorização em março já está em 0,55%. Foi a maior taxa isolada de desvalorização desde que o Banco Central iniciou a política de pequenos ajustes por minibandas cambiais, há dois anos. Nos últimos meses, o BC vinha reajustando o real, em média, em 0,1% a cada vez.

Como interpretar? Nunca é demais lembrar: o BC só tem um compromisso, o de impedir que o real caia abaixo ou supere uma banda larga de flutuação. Não há qualquer compromisso do BC sobre a velocidade dos reajustes dentro da banda larga, ou mesmo sobre quando mudará a banda larga.

O BC gosta de surpreender o mercado. Quando o mercado ficou muito pessimista, no passado, o BC aplicou um reajuste menor do que a média (0,05%). Se vale a mesma lógica, talvez a razão do reajuste de ontem tenha sido jogar alguma água fria num mercado que estava ficando otimista demais.

As sucessivas indicações do BC de que não importa o déficit comercial, desde que haja financiamento externo e as reservas não caíam, levaram parte do mercado a apostar num cenário rosa.

Não só não haveria aceleração na desvalorização cambial, mas poderia ocorrer o oposto: o BC reduziria um pouco o ritmo do reajuste cambial para poder continuar a reduzir os juros sem prejudicar a rentabilidade de investidores externos (que são afetados pelos reajustes).

Se a teoria está certa, o 0,3% de ontem teria sido o equivalente tropical à advertência recente do presidente do banco central norte-americano (FED), Alan Greenspan, quando disse que havia uma "exuberância irracional" no mercado de ações americano. Lá, bastou a fala de Greenspan para os investidores colocarem as barbas de molho.

Aqui precisou mais do que palavras, mas o efeito foi pesado. No mercado futuro de julho (válido para junho), o mais negociado, a cotação do real frente ao dólar pulou de R\$ 1,0797 na sexta para R\$ 1,0809 ontem. O reajuste embutido em julho ficou em 0,73%.

A segunda má notícia foi a expectativa crescente de um aumento nos juros americanos na reunião do Comitê de Mercado Aberto no próximo dia 25. Uma pesquisa entre 35 instituições financeiras americanas revelou que apenas sete acham que os juros não vão mudar.

Um único banco, o Citibank de Nova Iorque, aposta que os juros americanos vão cair neste ano. No ano passado, o economista do Citi, o indiano Ram Bagavathula, também foi na contramão do mercado e acertou.

Se o aumento dos juros americanos ficar, no máximo, em 0,5% a curto prazo e abaixo de 1% no ano, o mercado imagina que será absorvido sem muito sobressalto. No entanto, muito banco de peso, como o Morgan Stanley e o Goldman Sachs, acha que os juros básicos podem pular de 5,25% hoje para 6,5% no final do ano.

Se o aumento dos juros americanos atrair investidores internacionais, o fluxo de capitais para países emergentes, como o Brasil, pode ser afetado. Em reação, seria previsível esperar um aumento dos juros no Brasil. O cenário não é de crise, mas as incertezas aumentaram.

A terceira má notícia circulou extra-oficialmente. Os resultados da segunda semana da balança comercial foram decepcionantes: o déficit acumulado já teria chegado a US\$ 470 milhões, um total que alguns imaginavam para todo o mês. A média de exportações por dia útil teria caído de US\$ 192 milhões na primeira semana para US\$ 170 milhões, enquanto as importações teriam subido de US\$ 219 milhões para US\$ 239 milhões.

Mesmo que a média das exportações suba para US\$ 200 milhões nas duas semanas restantes e as importações mantenham a média, a expectativa do déficit comercial em março sobe para algo em torno de US\$ 750 milhões. Mais do que se imaginava é certamente muito alto para esta época do ano.

A coluna de Celso Pinto é publicada às terças, quintas e sextas-feiras, e aos domingos, simultaneamente com a Folha de S. Paulo.