

# Em busca do patamar ideal para a moeda americana

Cotações do dólar deverão oscilar, agora, entre R\$ 1,70 e R\$ 1,80, segundo economistas

Marcelo Aguiar e Érica Fraga

• O dólar cotado a R\$ 2 ou até acima, como no início de março, começou a se transformar em miragem do passado. A inflação entrou em queda muito mais rapidamente do que o esperado pelo mais otimista dos analistas, já no segundo mês após a desvalorização do real, e trouxe de volta a taxa de câmbio para um nível entre R\$ 1,70 e R\$ 1,80. O preço para o dólar está longe de se estabilizar, mas, para os próximos meses, a taxa deve continuar nesse nível.

— A taxa tende a se ajustar agora. Teremos um círculo virtuoso nos próximos meses, com a inflação cedendo e o dólar relativamente estável. Os juros podem recuar a uns 20% ao ano (estão hoje em 42%), mas não creio que haja espaço para mais valorização do real — diz André Lóes, economista-chefe do Banco Bozano, Simonsen.

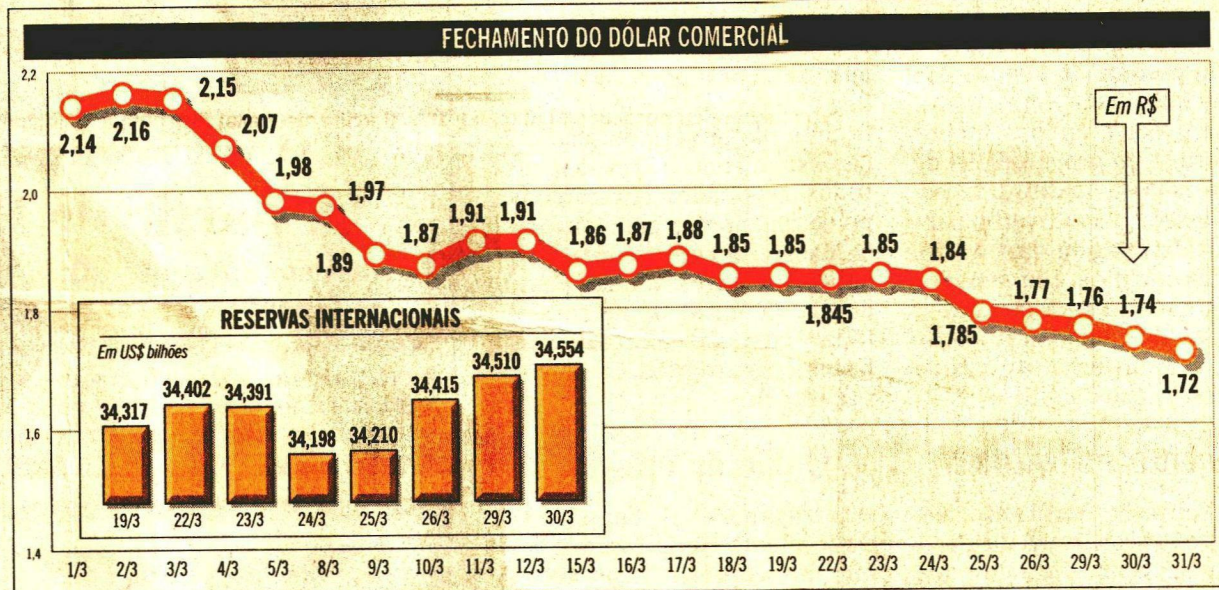
O dólar já caiu para R\$ 1,72 na última quarta-feira, depois de a taxa ter chegado a ultrapassar R\$ 2,20 no início de março. Os investidores apostavam contra o real, até então, porque viam no país o risco de um descontrole da inflação e de um fracasso no esforço de ajuste fiscal. Quando os primeiros índices revelaram uma inflação sem a força prevista, o dólar pôde cair e os juros passaram a indicar queda.

— A cada índice que sai, fica claro que tivemos apenas uma bolha na inflação. Se houver um repique na inflação, por causa do aumento da gasolina, é apenas um repique mesmo — explica Lóes.

Mesmo com essa melhoria, a oscilação do dólar ainda vai depender do que o BC fizer no mercado. Lauro de Lucca, diretor de tesouraria do Banco Liberal, explica que o volume financeiro do mercado de câmbio caiu muito e, por isso, as taxas oscilam rapidamente. Cabe ao BC diminuir as oscilações.

— Não existe mais isso de dólar ideal. A taxa vai oscilar muito entre R\$ 1,60 e R\$ 1,80, nos próximos meses. O BC vai diminuir a volatilidade do mercado, mas sem mudar a tendência do mercado — aposta o diretor do Liberal.

A favor conta o fato de que as linhas de crédito às



exportações começaram a voltar e a safra de produtos agrícolas exportáveis já começa a ser colhida. Segundo Rubens Sardenberg, economista-chefe do ABN-Amro Bank, o dólar caiu mais rapidamente do que se esperava porque o mercado aceitou bem as medidas aprovadas pelo Governo, a nova diretoria do BC e as metas acertadas com o FMI. Mas isso não significa, segundo ele, que haja espaço para a cotação desabar abaixo de R\$ 1,70:

— Acho que a moeda está próxima do seu nível.

Odair Abate, economista-chefe do Lloyds Bank, acredita que a inflação funcionará como um colchão que impedirá uma queda maior do dólar:

— Se o dólar caísse para R\$ 1,50, o real teria desvalorização de 24%. Com uma inflação de 10%, a desvalorização seria de 14%. Esse número não é factível com o nosso cenário, que ainda é de crise — diz.

Abate acredita que a moeda americana poderá voltar a subir em momentos específicos, como os de concentração de vencimentos de dívida externa.

Passados os primeiros meses, entretanto, ainda há riscos que podem lançar o câmbio em turbulência. O maior deles é fiscal: se o país não conseguir controlar suas contas, o dinheiro que entrou nas últimas semanas e financiou a queda do dólar pode voltar a fugir. Vai ser preciso também que as exportações cresçam, como foi acertado com o FMI.

O dinheiro externo que está entrando agora no país e ajudando o câmbio a se estabilizar é capital de curto prazo, como o que levou as reservas cambiais brasileiras a mais de US\$ 70 bilhões no primeiro semestre de 1998, após a crise da Ásia. Os investidores estão chegando para comprar títulos públicos, especialmente os que são corrigidos pelo dólar, e aproveitando as altas taxas de juros do país, a inflação declinante e o fim do temor de uma reestruturação da dívida do país. Para o investidor a curto prazo, isso é o suficiente. Solução mais duradoura, só virá com os primeiros resultados que indiquem que o Governo cumpriu, de fato, as metas fiscais.