

# Dólar em alta, mais um alerta

**C**om a alta do dólar, um alarme tem soado repetidamente no mercado cambial, mas o ministro da Economia, Paulo Guedes, reage como se nada inquietante pudesse estar ocorrendo, mesmo com a quebra de recordes. A moeda americana chegou a R\$ 4,213 na segunda-feira, mas o ministro negou qualquer preocupação. Era até um bom sinal, segundo ele – um efeito de uma política fiscal mais forte combinada com juros menores. O brasileiro, disse o ministro, deveria acostumar-se a dólar mais alto e juro mais baixo. O mercado reagiu estabelecendo novo recorde na terça-feira, com a cotação de R\$ 4,269, e ao mesmo tempo derrubando as ações na bolsa de valores. Contrariando a opinião do ministro, dirigentes do Banco Central (BC) entraram no mercado vendendo a moeda americana à vista, a R\$ 4,232, num leilão fora da série oficialmente programada.

Pode ter faltado ao pessoal do BC o sangue-frio exibido por Guedes. Mas isso parece pouco provável, por se tratar de profissionais acostumados a enfrentar no dia a dia as oscilações do câmbio. Além disso, o ministro parece ter sido um tanto otimista ao explicar a depreciação do real. Terá sido mesmo um efeito de uma nova fórmula de política econômica?

Nesse caso, a mudança terá sido espantosa. Afinal, a moeda brasileira foi a quarta mais desvalorizada em novembro até o

fechamento de segunda-feira, com perda de 4,9% em relação ao dólar. No mesmo período, o bolívar soberano (Venezuela) caiu 25,2%, o kwacha (Zâmbia) recuou 8,2% e o peso chileno baixou 6,8%, segundo as contas da Austin Rating.

A forte depreciação do real é de fato atribuível a fatores mais complexos do que aqueles indicados pelo ministro Paulo Guedes, nem todos tão positivos quanto a combinação de política fiscal mais severa com juros mais baixos.

Juros menores são sem dúvida parte da história, porque tornam menos atraentes certos ativos brasileiros. Isso seria compensável por uma economia mais forte e com perspectiva de maior crescimento em 2020, mas um detalhe tão positivo está fora do jogo. Outros fatores internos também têm pesado. Houve o fiasco parcial do leilão do pré-sal. Em vez dos R\$ 106 bilhões alardeados pelo governo federal como resultado quase certo, a operação só rendeu algo próximo de R\$ 70 bilhões.

Também é preciso mencionar a piora das contas externas, com aumento do déficit em transações correntes. Em outubro, o buraco acumulado em 12 meses chegou a US\$ 54,82 bilhões, valor correspondente a 3% do Produto Interno Bruto (PIB). O déficit continua financiável sem dificuldade, mas o investimento direto absorvido no mês (US\$ 6,81 bilhões) foi insuficiente para cobrir o déficit de outubro, de US\$ 7,88 bilhões. Contas externas menos saudá-

veis têm refletido principalmente o enfraquecimento das exportações e a redução do superávit no comércio de bens. A crise argentina, grande mercado para manufaturados brasileiros, explica apenas parte desse quadro. A fraqueza da maior parte da indústria é um problema basicamente interno, até agora fora das prioridades da política econômica.

Problemas externos também afetam o balanço de pagamentos, o movimento de capitais e o câmbio. A disputa comercial entre Estados Unidos e China, o protecionismo crescente, a desaceleração do comércio global e, é claro, a recessão argentina complicam a situação brasileira. A alta do dólar tende a produzir, entre outros efeitos, uma limitação para a política do BC: com a depreciação cambial, sobra menos espaço para novos cortes de juros e, portanto, para novos estímulos monetários à reativação econômica do País.

Se o ministro da Economia de fato considera o quadro absolutamente normal e nada preocupante, tanto melhor para ele. Poderá dormir mais tranquilamente que muitos outros brasileiros e planejar novas frases notáveis sobre o câmbio e sobre política. “Não se assustem se alguém pedir o AI-5”, disse ele, referindo-se a possíveis ações do ex-presidente Lula (*ver actua o editorial ‘Guerra Imaginária’*). Frases como essa, a propósito, contribuirão para a segurança dos investidores e a atração de recursos externos?