

## Forte entrada de dólares garante valorização do real

**Contas externas** Fluxo cambial no 1º tri é o mais forte desde 2012

## Forte entrada de dólares dá sustentação para o real

Victor Rezende e Arthur Cagliari De São Paulo

O movimento de apreciação do real, no momento em que o dólar ronda o nível de RS 5, wem na esteira de uma entrada expressiva de dólares no primeiro trimestre deste ano. Entre janeiro e março, o fluxo cambial registrou saldo positivo de USS 12,524 bilhões, o maior para o período desde 2012, ao ser sustentado, em especial, pelo segmento comercial.

nator para o perinoto deste 2012, ao ser sustentado, em especial, pelo segmento comercial. Dados do Banco Central apontam que, nesse período, houve entrada de US\$ 12,512 bilhões pela conta comercial. Enquanto isso, o fluxo financeiro ficou praticamente inalterado nos primeiros três meses do ano, ao anotar entrada de US\$ 1.2.1 milhões.

O movimento foi impulsionado pelo resultado da balança comercial brasileira, que registrou superávir recorde de USS 16,1 bilhões do início do ano até o fim de março. Os números mostram que o exportador trouxe ao país boa parte dos dólares que faturou lá fora.

dos dolares que faturou la lora.

Além da questão comercial,
também contribuiu para o fluxo,
mais recentemente, o aumento de
apostas favoráveis ao real no mercado futuro. Na semana passada, o
dólar chegou a cair a RS 5.04.

O viés positivo para o câmbio tende a continuar no curto prazo, na visão de participantes do mercado, mas a dissipação das incertezas fiscais ainda é um fator necessário para uma apreciação sustentável da moeda. Ao analisar as tendências de curto prazo, pela média móvel de

Ao analisar as tendências de curto prazo, pela média móvel de três meses anualizada e dessazonalizada, o economista Jankiel Santos, do Santander, avalia que o cenário indica um viés de alta para o fluxo comercial e para uma estagnação na conta financeira.

"A nosso ver, pode significar que a perspectiva de juros ainda altos no Brasil está atraindo exportadores para o mercado doméstico de renda fixa, o que teria reduzido a diferença entre a balança comercial embarcada e suas líquidações financeiras em relação às anteriores. No entanto, observamos uma ampliação do 'gap' (diferença) de US\$ 32,9 bilhões em fevereiro pas US\$ 35,7 bilhões em março", afirma. Nesse sentido, o economista do Santander diz acreditar que embora os exportadores estejam repatriando mais dinheiro do que faziam recentemente, ainda mantem "um péem solo estrangeiro".

Nos cálculos da economista lana Ferrão, do BTP Pactual, caso diferença entre o fluxo comercia le o saldo comercial embarcado permaneça até o fim do ano, o banco projeta "entrada de cerca de USS 30 bilhões de abril a dezembro". Para ela, o fluxo comercial tende a continuar robusto ao longo do ano por causa do superávit comercial embarcado elevado.

Em revisão de cenário, o BTG
Pactual manteve a projeção para
a taxa de cámbio no fim do ano
em R\$ 5,30 por dólar, mas indicou possibilidade de uma valorização do real. "Com um fluxo comercial para o Brasil favorável, a
implementação de um arcabouço fiscal aprimorado e medidas
críveis de aumento de receita,
que apontam para a responsabilidade fiscal, em conjunto com o
avanço de reformas estruturais
importantes, como a reforma tributária do consumo (IVA), tenderiam a levar a um câmbio mais
apreciado este ano", diz Ferrão.

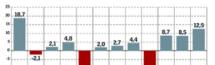
A economista Julia Passabom, do Itaú Unibanco, também vé um caminho positivo para o fluxo cambial à frente. Nos próximos meses, esperamos que o desempenho siga positivo e acima dos anos recentes, impulsionado, principalmente, pelo fluxo relacionado à safra de soja", afirma.

Passabom observa, ainda, que 2023 caminha na direção de ser um ano de safra recorde, após a quebra do ano passado, e segue com menos contratos de câmbio já fechados. Esse fator, na visão da economista do Itaú, "indica maior entrada de dólares pelo [segmento] co-



Tatsumi: Investidores locais e estrangeiros reduziram apostas contra o real, enquanto o dólar está mais fraco globalmento

## Fluxo favorável



estre - em bilhões de dólares

Fonte: Banco-Central. Elaboração: Vaior Data

mercial adiante". Em relatório enviado a clientes, ela nota que a comercialização média da safra 2022/2023 está próxima de 468 no momento, ante quase 100% já fechados para a safra 2021/22 no mesmo período do ano passado. O desempenho recente do real

O desempenho recente do real tem supresendido, na medida em que a moeda tem mostrado valorização mais forte que os pares em relação ao dólar. Além do forte desempenho do câmbio contratado, houve, mais recentemente, movimentos relevantes em posições em instrumentos cambiais (dólar futuro, dólar mini e cupom cambial) na B3, que ajudaram a dar apoio extra à divisa brasileira nos últimos días. Somente neste mês de abril, até o día 6, investidores estrangeiros se desfizeram de USS 2,87 bilhões em posições compradas em dólar em USS 1,43 bilhão. Tanto os investidores locais e es-

Tanto os investidores locais e estrangeiros diminuíram bastante as aposta contra o real, "se é que já não estão apostando a favor ou aumentando a aposta", aponta Daniel Tatsumi, gestor de moedas da Ace Capital, para quem os dados da B3 precisam ser vistos com alguma cautela. Ele mantém em seu portfólio posições vendidas em dólar contra o real, ou seja, espera uma apreciação da moeda brasileira.

Embora o movimento de redução na posição comprada em dólar
futuro tenha coincidido, em especial, com a apresentação da proposta do governo de arcabouço fiscal, Tatsumi acredita que esse não
foi o único fator a gerar a mudança
de orientação mais favorável ao
real. "Temos um dólar mais fraco
globalmente, que pode ser percebido também na valorização de outros pares, como o peso mexicano e
peso colombiano. Além disso, os
termos de troca estão melhores, e
isso já pudemos ver no fluxo comercial", destaca. O gestor aponta,
ainda, que a manutenção do tom
mais duro do BC alimenta um viés
mais favorável à moeda local.

Os estrategistas do Goldman Sachs observam que o real deixou de ser o "retardatário" e passou a ser o "lider" no desempenho das moedas em relação ao dólar na semana passada, e dão destaque especial à apresentação do novo marco fiscal pelo governo. "Mesmo que possa continuar a haver algum ruido enquanto a regra é discutida, o fato de que provavelmente haverá alguma restrição contra o desequilibrio fiscal consistente relaxou o que era uma restrição importante para os ativos locais no Brasil, em nossa opinião.

Para eles, o real permanece bem posicionado em relação a alguns desenvolvimentos globais, podendo se beneficiar da reabertura da economia da China e do aumento recente dos preços do petróleo. "Além disso, em nossos exercícios, o real ainda incorpora algum premio de risco relevante e, portanto, tem espaço para apreciação.",

ten espaço para apreciação.", O Goldman Sachs, assim, manteve inalterada a projeção para o dólar em 88 4.90 em um horizonte de três meses, enquanto espera, ainda, que a moeda americana fique em R\$ 4.85 em seis meses e em R\$ 4.80 em 12 meses.

Apesar do tom mais otimista, Santos, do Santander, afirma que a tendência de estagnação no fluxo financeiro pode indicar "uma postura mais cautelosa por parte dos estrangeiros em função das incertezas que persistem sobre as diretezas que persistem sobre as diretezas que peficia econômica do país". Em relatório enviado a clientes, ele diz que as incertezas quanto a coordenação das políticas fiscal e monetária continuaram a pesar sobre os fluxos cambiais, "o que nos leva a continuar esperando uma desvalorização do real ao longo do ano". O Santander espera que o dólar encerre o ano em R\$ 5,40.

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Finanças Caderno: C Pagina: 1