

## O sobe e desce do dólar

**Autor: Bruno Fernandes**

O preço do dólar varia bastante. Em maio de 2020 chegou perto de R\$6,00, voltou para R\$5,00 em meados de 2021, chegou a R\$4,7 em julho de 2023 e, agora no início de 2024, oscilou em torno dos R\$4,93. Muito da nossa vida econômica é impactada pelo dólar, como viagens, compras, investimentos, desempenho das empresas, entre outros. Mas o que faz o preço do dólar subir ou descer? Ou, em outras palavras, o que faz a taxa de câmbio oscilar?

No Brasil, expressarmos a relação entre a moeda brasileira e a americana pela razão R\$/US\$. Como estamos medindo o preço do dinheiro de um país em termos do dinheiro de outro país, ou seja, o preço em reais de 1 dólar, podemos entender a taxa de câmbio como preço de um ativo. No caso do dólar no Brasil, sua oferta e a demanda representam o relacionamento econômico que temos com os EUA e, indiretamente, a relação deste com outros países, porque o dólar é a principal moeda do planeta: aquela mais utilizada como referência em transações internacionais, reserva de valor e unidade de conta. Essas relações podem ser de turismo, comerciais (exportação e importação de bens e serviços) ou de investimentos (fluxos de capitais). E, de forma geral, quanto mais demandado for o dólar, mais caro ele será frente ao real, isto é, maior será a taxa de câmbio R\$/US\$.

Dentro do comércio internacional, exportações geram oferta de dólares (estrangeiros pagando em dólares pelos nossos produtos) e as importações geram demanda por dólares (brasileiros precisam de dólares para comprar os produtos de outros países). Ademais, é importante comparar preços e disponibilidade de bens e serviços nos dois países, porque quanto maiores forem os termos de troca (maior valorização dos produtos que exportamos frente àqueles que importamos), maior será a oferta relativa de dólares no país.

Olhando para os fluxos de capitais, investimentos estrangeiros no Brasil geram oferta de dólares e os investimentos de brasileiros no exterior demandam dólares. Os fluxos relacionados à investimentos seguem as oportunidades de retornos e riscos associadas às economias dos dois países e cada modalidade apresenta sua relação risco/retorno. Aqui, duas variáveis correlacionadas merecem destaque: o diferencial entre taxas de juros e o risco-país.

O diferencial entre as taxas de juros pagas em investimentos com características semelhantes nos dois países mostra a atratividade de estar posicionado em uma ou outra geografia. Em particular, torna possível o chamado *carry trade*, quando um agente toma recursos por uma taxa menor em um país e os investe no país onde seja maior. Já o risco-país está associado à probabilidade do governo não honrar seus compromissos de dívida soberana. Em grande medida, são as diferenças no risco-país que vão explicar os diferenciais de taxas de juros.

Além disso, precisamos destacar o papel do governo, uma vez que as taxas de câmbio podem ser reguladas. O Brasil vem praticando o regime de câmbio flutuante, mas com intervenções pontuais do Banco Central (BC) com o objetivo de diminuir a volatilidade. Entre as ferramentas disponíveis, o BC pode atuar elevando a taxa Selic para fortalecer um fluxo de entrada de dólares; atuar no mercado cambial à vista vendendo, comprando ou fazendo empréstimos de dólares a partir das reservas internacionais brasileiras; ou mesmo negociando contratos no mercado futuro através do swap cambial.

Por haver uma lista longa de fatores atuando sobre as taxas de câmbio, antecipar movimentos de curto prazo da taxa de câmbio pode ser ingrato. Com horizontes mais longos a missão é um pouco menos desafiadora e o que observamos na série histórica é uma tendência de desvalorização do real em relação ao dólar. Inflação estruturalmente mais alta e risco-país desempenham papéis fundamentais nisso, mas outros fatores têm a sua contribuição com maior ou menor destaque. Vale lembrar que seja através do comércio, do fluxo de visitantes ou por meio de investimentos, os EUA são um dos principais parceiros do Brasil. E tudo indica que continuarão sendo por bastante tempo, revelando que dólar continuará relevante para sua vida.



Fonte: Banco Central do Brasil.  
Nota: Cotação do Dólar PTAX.