

A matilha e as taxas de câmbio

Carlos Thadeu de Freitas — Quanto aos juros, acho que o Banco Central vai mudar a sistemática operacional. Isso quer dizer que vai ter que admitir alguma flutuação da taxa real de juros.

Carlos Ivan Simonsen Leal — O que significa que ele vai estar mais exposto a córner no fim do dia.

Freitas — Vai depender do erro de mão dele ou do acerto de mão ao colocar dinheiro no mercado.

Simonsen Leal — Mas se ele está usando política de câmbio real fixo...

Dionísio Dias Carneiro — Não, ele não está usando.

Simonsen Leal — Está usando porque ele está fazendo *crawling peg* (taxa fixada pelo BC que se desvaloriza periodicamente). Se ele estiver fazendo política de câmbio real fixa, nesta posição que você está dizendo, a base monetária flutua muito devido ao fluxo e o movimento de capitais e como uma mesa só comunica à outra no fim do dia e a comunicação no mercado é mais rápida, você vai ter

uma situação em que ao chegar ao fim do dia, leva o córner.

Carneiro — Mas isso é muito pequeno hoje.

Simonsen Leal — Você não está entendendo, ele está dizendo que vai mudar todo o sistema que já vivemos. É isso.

Freitas — Precisa voltar ao que era antes.

Carneiro — Aliás, é uma tendência internacional.

Simonsen Leal — Antes, chegava no fim do dia juntava aquela matilha capitaneada, você sabe perfeitamente que sempre era um banco estrangeiro, e dava um córner no Banco Central. Como você evita isso? Você vai ter que dar volatilidade ao câmbio. Este é o ponto. E isso daí, vai gerar dois problemas, um deles fácil de contornar: o encolhimento do sistema financeiro. Sobrevive o mais competente. Você tem uma série de instituições financeiras que não foram afetadas pela crise, simplesmente mais pelo lado do câmbio do que do crédito. O crédito delas é formado de câmbio. Quando você começa a introduzir volatilidade, você começa a mexer no risco desse negócio. Está certo?

Freitas — O Banco Central não fica no córner. Ele só fica no córner quando ele...

Carneiro — Erra muito.