

Não é hora de falar em desvalorização

14 OUT 1998

As pressões de alguns setores econômicos para que haja uma mididesvalorização cambial não levam em conta os compromissos assumidos pelo governo brasileiro com a comunidade internacional. Na nota conjunta expedida em Washington pelo ministro da Fazenda e pelo FMI, ficou claramente estabelecido que o governo brasileiro manteria sua política cambial. O objetivo dessa afirmação foi tranquilizar o mercado financeiro internacional, evitar uma maior saída de divisas como consequência de movimentos especulativos sobre a taxa cambial, e apressar a normalização do fluxo de capitais externos.

Há outro aspecto da questão a considerar: a nota conjunta confirmou que o FMI não insiste na desvalorização do real como uma condição necessária para a ajuda

ao Brasil. Antes da divulgação da nota conjunta, aliás, altos funcionários da instituição já haviam deixado claro que o Brasil não precisaria recorrer à desvalorização para enfrentar a ofensiva contra sua moeda.

A mudança de posição do Fundo ocorreu depois de uma reflexão sobre a situação econômica e social dos países asiáticos que permitiram a flutuação da taxa de câmbio a partir da crise iniciada na Tailândia, no ano passado. A crise na Ásia convenceu o Fundo de que a livre flutuação da taxa cambial não apresenta as vantagens que alguns lhe atribuíam. Mesmo sem considerar os devastadores efeitos sociais da desvalorização que se tornou descontrolada, a livre flutuação da taxa cambial não favoreceu um aumento significativo das exportações dos

países asiáticos— na medida em que os produtos exportados tinham um alto conteúdo de componentes importados — e de certa maneira acelerou a saída de divisas e retardou consideravelmente a entrada de novos capitais.

O compromisso assumido pelo governo brasileiro de manter a política cambial, ao contrário do que se pode supor, dá ampla liberdade de ação às autoridades monetárias do País. De fato, ele afasta a possibilidade da adoção de uma política de câmbio flutuante e, até certo ponto, a da adoção de uma taxa cambial fixa no quadro de um *currency board* semelhante ao vigente na Argentina e Hong Kong. Mas não impede alterações na banda cambial.

A rigor, a taxa cambial brasileira é flexível, sendo estabelecida dentro da banda fixada pelo Ban-

co Central, que continua aplicando o sistema das minidesvalorizações. Elas são maiores ou menores conforme cai a inflação. Nada, no sistema atual, impede uma maxidesvalorização, embora uma interpretação objetiva da nota conjunta — que implica, como dissemos, um compromisso — privilegie o sistema de reajustes mínimos. A política cambial em vigor permite diminuir o prazo entre um reajuste da banda e outro, e também ampliar o intervalo entre o piso e o teto da banda de flutuação.

Por tudo isso, as pressões para que o governo desavalore não se justificam e são altamente inconvenientes. A disposição das autoridades de continuar com o atual sistema mostra que, em geral, ele atende aos interesses da maioria dos exportadores.