

Uma aposta contra a recessão

CLAUDIA SAFATLE E WLADIMIR GRAMACHO

BRASÍLIA – A política cambial inaugurada ontem pelo novo presidente do Banco Central, Francisco Lopes, rompe com a “armadilha” que cercava a economia desde o início do Real (juros, câmbio e recessão) e, se tudo der certo, abre espaço para uma queda de 4 a 5 pontos percentuais na taxa de juros este ano. Com isso, os juros poderão chegar à casa dos 17% ao fim de dezembro. Só será possível saber se essa mudança foi suficiente e se será bem-sucedida nos próximos dias, pelo movimento de entrada e saída de dólares do país.

Foi preciso afastar Gustavo Franco do comando do BC para implementar um sistema mais flexível, de bandas mais largas, com piso de R\$ 1,20 e teto de R\$ 1,32, com um espaço para flutuação da taxa de câmbio de 4,76% em relação ao centro da banda, que dependerá do fluxo de capitais externos.

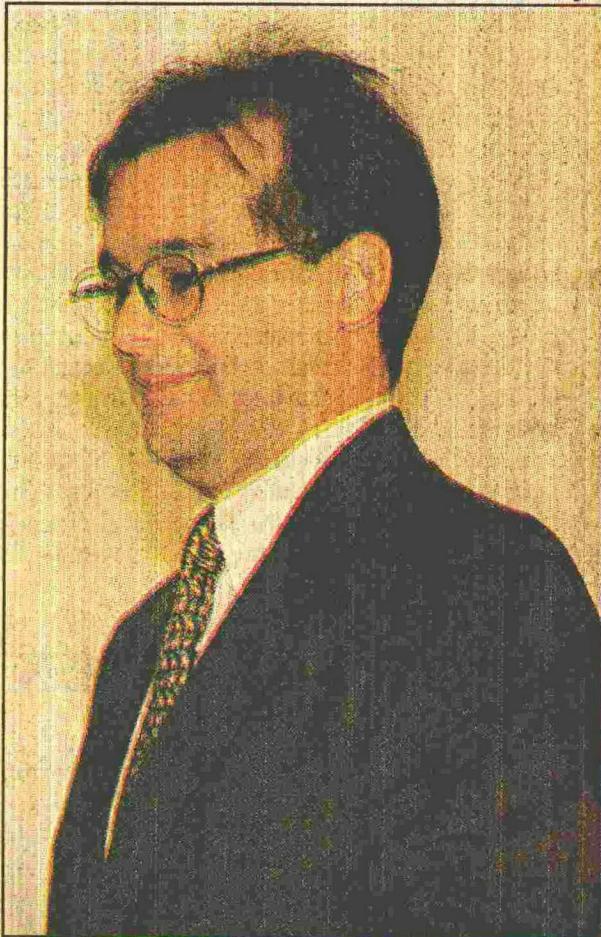
A cada três dias úteis, os limites inferior e superior da banda cambial serão alterados de acordo com uma equação pré-estabelecida. Ao fim deste ano, o intervalo de flutuação do real frente ao dólar americano deve ser de cerca de 6% em relação ao centro da banda. Em janeiro de 2000, a desvalorização nominal do teto em relação à taxa de câmbio da última terça-feira, terá sido de algo entre 12% e 15%.

O BC informou que vendeu US\$ 1,7 bilhão ao mercado ontem. As saídas de dólares superaram US\$ 1 bilhão até às 20h de ontem. A diferença foi em grande parte mantida com os bancos, e uma pequena parcela voltado para o Banco Central. No segmento comercial, a moeda americana foi cotada a R\$ 1,3185 para compra e R\$ 1,3193 para venda, com desvalorização no dia de ontem de 8,90%.

Objetivo adicional – “Estamos alterando a política cambial porque achamos que há um objetivo adicional que é preciso ser perseguido, que é tentar liberar a política monetária”, disse Lopes, referindo-se à necessidade de reduzir os juros até para não comprometer de vez o próprio ajuste fiscal, dado o tamanho da dívida pública.

No sistema anterior, a desvalorização mensal era garantida dentro da intrabanda. Agora, o Banco Central eliminou essa minibanda, introduziu um elemento

Brasília – Juca Varella/Folha Imagem



Brasília – Carlos Eduardo



Saída de Franco (E), defensor da rigidez cambial, abriu espaço para Chico Lopes ampliar banda do dólar

de risco e, com ele, uma aposta: a de que a volatilidade da flutuação do câmbio permitirá reduzir o papel da taxa de juros como o grande atrativo para o capital estrangeiro. “Não há mudança de política, apenas um aperfeiçoamento”, insistiu o novo presidente do BC, em meio a grande nervosismo dos mercados. A medida não chega a ser uma ruptura com o modelo anterior, mas é uma mudança substancial.

Aliás, a criação de uma banda flexível, deixando a taxa de câmbio ser determinada pelo mercado, já vinha sendo discutida há quase um ano pelos economistas do governo. E a saída de Gustavo Franco estava de-

cidida desde a semana passada, mas para ser feita num momento de maior tranquilidade. Os movimentos drásticos do mercado esta semana impuseram, no entanto, que o governo saísse do imobilismo.

Nos dois últimos anos, a política assegurou desvalorizações reais de 12%, segundo Lopes, mas tudo com grande previsibilidade. A ordem, agora, é deixar o mercado fixar a cotação do dólar.

“A taxa de câmbio será algo mais animado daqui para frente em relação ao que era antes. Podermos ter um dia em que a taxa sobe 8% e o dia em que a taxa cai 8%. Acho que já estamos maduros para isso”, disse Lopes.

Para ele, não é papel do Banco Central buscar taxa de câmbio real. “A taxa de câmbio é um fenômeno de mercado e tem que ser definido por forças de mercado”, defendeu.

Fiscal – Mexer no câmbio, contudo, não é suficiente para reduzir de imediato as taxas de juros. “A mudança do regime cambial, por si só, não pode garantir a redução acentuada das taxas de juros. A redução só será realidade se continuarmos avançando na área fiscal”, lembrou Lopes. Mas, como ele próprio disse, abre um espaço para “potencialmente” baixar os juros e deixar o país crescer. Por que? A taxa de juros é formada pela taxa de juros externa mais a cunha fiscal e mais a expectativa de desvalorização cambial, que era de 7,5%. Portanto, somando tudo, ficava com um piso de cerca de 22%. Ao tirar esses 7,5% do cenário e colocar no lugar no máximo 3%, abre-se uma possibilidade de baixar o custo interno do dinheiro.

Pelo novo modelo, se o mercado empurrar o câmbio para o teto da banda, pressionando o Banco Central por mais desvalorização, o piso da banda não será corrigido e o teto o será em 2,7% ao ano, segundo cálculos do ex-presidente do BC, Gustavo Loyolla. Se o mercado ficar sempre no piso, este será corrigido em 3% e o teto em no máximo 5,4%.

Se a opção do mercado for pelo centro da banda, o piso será corrigido em 1,5% e o teto em 4,7% ao ano. Feita a arrancada de ontem, com a transição de uma banda de 0,6% para 4,76%, a tendência agora é desacelerar a desvalorização cambial dos 7,5% ao ano de 1997 e 1998 para algo próximo a 2,7% ou 3%.

O objetivo da nova política cambial é manter a abertura lenta da banda larga. Atualmente, a distância entre o centro da banda e seus limites, inferior e superior, é de 5%, aproximadamente. “Ao final de 1999, esse intervalo será de 6%, em 2000, de 7%, em 2001, de 8% e assim sucessivamente”, informou o presidente do BC.

“Não é nosso interesse produzir desvalorizações adicionais da taxa de câmbio”, disse Lopes, taxativo.

O objetivo é tornar o sistema cambial brasileiro menos vulnerável a capitais especulativos de curto prazo. Fica fácil fazer apostas contra um sistema com flutuação pequena”, analisou.