

Mercado desvaloriza real em 8,91%

VERA BRANDIMARTE, TATIANA BAUTZER E REJANE AGUIAR*

SÃO PAULO — O real foi desvalorizado ontem em 8,91%, no primeiro dia de operação após a mudança no comando do Banco Central e na política de bandas cambiais. A primeira grande desvalorização da moeda brasileira após 4 anos e meio do lançamento do real aumentou o nervosismo no mercado financeiro doméstico e internacional. As bolsas caíram no mundo todo com receio das consequências da crise no Brasil, que desde o furacão asiático reagia a todas as tentativas de ataque à moeda sem alterar a política cambial.

O Brasil perdeu ontem mais US\$ 1,1 bilhão de suas reservas. Foi uma saída expressiva, mas abaixo das pre-

visões catastróficas, que esperavam saídas até acima de US\$ 2 bilhões. O movimento de fuga de dólares nos próximos dias será decisivo para medir se o país superou o momento mais difícil e desarmou as desconfianças dos investidores internacionais. Se a saída de dólares continuar ou crescer, o mercado duvidará da eficácia da tentativa que o governo está fazendo de desvalorizar o câmbio de forma controlada.

Dívida — O mercado financeiro, que iniciou o dia extremamente tenso, diminuiu um pouco as perdas no fim do dia, mas fechou muito deprimido. Os títulos da dívida externa caíram a níveis jamais tocados. As bolsas, ajudadas por compras dos fundos de pensão, orientados pelo governo, reduziram as perdas à tarde, depois da interrupção dos negócios no início do pre-

gão. Foi acionado o *circuit breaker* e os negócios pararam no Rio e São Paulo, quando as quedas atingiam mais de 10%. A Bolsa de São Paulo fechou com perda de 5,04%, e volume de R\$ 412,964 milhões. A do Rio caiu 5,5%.

A primeira reação dos bancos ao verem a cotação do dólar colar-se, e até superar, ao teto de R\$ 1,32 por dólar da nova banda foi concluir que era insuficiente a desvalorização de 8,91%. "Bancos são sempre assim mesmo, se você der 10% de desvalorização eles vão querer 20%, se der 20% vão pedir 30%", afirma o ex-presidente do BC Gustavo Loyola.

Enquanto o presidente interino do Banco Central, Francisco Lopes, aposta que a taxa de câmbio pode até voltar nos próximos dias, os analistas do mercado, mais prudentes, não arriscam pre-

visões. Principalmente porque consideram que o BC deixou o mercado com a bola: se os fluxos cambiais dos próximos dias mostrarem saídas extraordinariamente altas, estará claro que a desvalorização atual não é suficiente.

Se o governo tivesse feito a correção do câmbio antes de as reservas apontarem para níveis preocupantes, teria controle maior da situação. Demorou e acabou mudando a política cambial no momento em que o país está mais frágil. "Foi o mercado que fez a desvalorização, e é ele que vai dizer agora se é suficiente", diz o economista José Augusto Arantes Savasini, da Rosenberg & Associados. Contando com os recursos do FMI, o BC tem hoje reservas acima de US\$ 40 bilhões.

"Até agora", diz Loyola, "o que o Banco Central está fazendo é mudar

para manter o plano de estabilização, tentando sair da armadilha da política cambial e acenando com uma queda dos juros mais à frente". Loyola observa que essa mudança na banda cambial, há muito defendida por Lopes e derrubada pelo então presidente do BC, Gustavo Franco, é na verdade muito próxima da política anterior.

Antecipação — O que o BC está fazendo é antecipar a desvalorização prevista para acontecer gradualmente. Para o economista do BNDES Fábio Giambiagi, ao antecipar a desvalorização o governo poderia reduzir juros. A taxa de juros leva em conta a desvalorização do câmbio e o risco Brasil. Ao antecipar a desvalorização, o BC em tese poderia descontar da taxa de juros boa parte da desvalorização de 7,5% prevista ao longo do ano.

Para isso, diz Giambiagi, teria que cair o risco Brasil, hoje em 15%. Alguns títulos da dívida externa ontem projetavam juro em dólar de 27%.

A mudança no câmbio sozinha nada garante. Só dá certo, diz Loyola, se o governo fizer o ajuste fiscal, melhorando assim a trajetória da dívida líquida do setor público como percentual do PIB, cujo crescimento preocupa os investidores.

Os economistas já revisaram ontem as previsões de recessão, aumentando um pouco as estimativas de queda do PIB. Luiz Fernando Lopes, do Patrimônio, esperava queda do PIB de 1,8%. Agora, calcula 2% a 2,5% de redução do PIB.