

# O que mudou de fato

A mudança no câmbio anunciada ontem pelo Banco Central é a mais profunda alteração na política econômica desde o lançamento do real, em julho de 94. É também o passo mais arriscado. A moeda foi desvalorizada em 9%, quebrando com isso o compromisso assumido pelo presidente Fernando Henrique Cardoso, durante a campanha eleitoral. Mas, diante de mais um ataque especulativo contra o real, o Governo não tinha outra alternativa.

A correção de rumo encerra a mais longa e árdua disputa dentro

do próprio Governo sobre a condução do real. Prevalecia, até ontem, a corrente liderada por Gustavo Franco, que defendia o câmbio como âncora da estabilidade e não admitia a desvalorização para acomodar as tensões que a abertura da economia provocou no empresariado habituado ao regime de proteção à indústria nacional. Franco sustentava que a rigidez da política cambial garantia a estabilidade e que a competição externa deveria produzir ganhos de produtividade. No outro extremo, a corrente liderada pelo ministro José

Serra. Já no lançamento da URV, o embrião do real, ele discordou da política cambial. Argumentava que o real valorizado provocaria um insustentável desequilíbrio nas contas externas do País.

Se o Banco Central for bem-sucedido na mudança e os mercados se acalmarem, o custo da desvalorização pode ser compensado com redução da taxa de juros. A desvalorização atinge quem tem financiamentos em dólar, desde as empresas que tomaram dinheiro lá fora até quem comprou carro com as prestações

corrigidas em dólar. O Governo também perde, porque também deve em dólar. Mas a queda dos juros aliviaria o custo de financiamentos das empresas, do crediário e da dívida pública. Esse é o cenário do êxito da mudança, que mesmo assim implica sacrifícios consideráveis.

Mas pode acontecer o pior. Se a desconfiança em relação ao Brasil persistir, a saída de dólar continuar e os financiamentos externos não normalizarem, o Banco Central será obrigado a acelerar o processo de desvalorização do real, segundo

análise do economista Raul Veloso. A decisão de promover uma desvalorização entre 12% e 15% até janeiro do ano que vem anunciada pelo novo presidente do Banco Central, Francisco Lopes, espelha apenas um desejo generoso. A sua materialização não depende apenas da aplicação correta dos fundamentos da economia, mas também do imponderável comportamento dos mercados.

**JOÃO BORGES**

Redator Executivo  
do Jornal de Brasília