

Governo muda a política cambial

Aumenta o ritmo da desvalorização do real em relação ao dólar

Medida abre caminho para queda mais rápida da taxa de juros

O Banco Central promoveu ontem uma mudança radical na política cambial. A banda larga cambial foi alterada - o teto passou de R\$1,20 para R\$ 1,30 por dólar e o piso foi de R\$ 1,12 para R\$ 1,22, o ritmo da desvalorização do real em relação ao dólar foi acelerado e o mercado passou a ser na fixação das cotações da moeda norte-americana, conforme a procura. A cotação poderá flutuar dentro dos limites da banda larga, sem que o BC tenha que intervir. A medida representa de fato uma desvalorização do real de 8,96% em relação à cotação da véspera.

Com isso, na abertura do mercado, o dólar sofreu uma desvalorização de 8,2% porque os agentes financeiros passaram a trabalhar com o novo teto da banda cambial. O novo presidente do Banco Central, Francisco Lopes, (que ontem assumiu interinamente a presidência no lugar de Gustavo Franco que pediu demissão - veja mais informações na página 10) que anunciou as medidas, disse acreditar que a desvalorização recue nos próximos dias, mas ele mesmo já antecipou que nos próximos 12 meses, o real será desvalorizado entre 12% e 15% contra a média de 7% que vinha sendo praticada.

Juros

A desvalorização mais acelerada da moeda brasileira beneficia as empresas exportadoras e

abre caminho para que o Governo reduza mais rapidamente as taxas de juros (veja quadro). Por não concordar com a mudança na política cambial, o presidente do BC, Gustavo Franco, demitiu-se do cargo. A mudança também permitirá que o Governo reduza as taxas de juros mais rapidamente.

Ao mesmo tempo em que disse que este seria o principal objetivo da alteração da política cambial, Francisco Lopes ressaltou, no entanto, que os juros só baixarão depois que o Governo conseguir resultados efetivos no seu programa de ajuste fiscal. "A redução das taxas de juros é um desafio da sociedade brasileira. Ela tem que cumprir o que se propôs com as metas do ajuste fiscal", disse Lopes.

Sem ruptura

Durante entrevista, ontem, Francisco Lopes procurou negar que a decisão anunciada seja uma desvalorização do real ou a ruptura com a política cambial que vinha sendo praticada. Segundo ele, a política cambial vem evoluindo desde abril do ano passado, e esta seria "mais uma eta-

pa desta evolução". Também assegurou que não se trata de "corrigir um atraso na desvalorização do real, porque não reconhecemos este atraso".

Com a nova política, o BC acabou com o sistema de intrabandas, uma minibanda que era fixada dentro da chamada banda larga e pela qual o Banco Central efetivamente

te executava a política cambial. Sempre que a cotação do dólar batia no piso ou no teto da minibanda, o Banco Central era obrigado a intervir.

Agora ficará valendo apenas a banda larga, cujos limites serão alterados a cada três dias úteis. Para a fixação dos novos limites, será usada uma espécie de média aritmética das cotações dos três dias úteis praticadas pelos agentes financeiros.

"O poder efetivo de compra do real é um fenômeno de mercado e, como tal, deve ser definido por forças do mercado. Não deve ser imposto pelo Banco Central", disse Francisco Lopes.

AGUINALDO NOGUEIRA

Repórter do
Jornal de Brasília



FRANCISCO Lopes assume BC no lugar de Gustavo Franco

O QUE MUDOU

SISTEMA DE BANDAS

COMO ERA:

O Banco Central estabelecia as bandas largas, com piso e teto para a flutuação da taxa cambial. Dentro das bandas largas eram estabelecidas minibandas, ou intrabandas, também com piso e teto. Eram pelas intrabandas que o Banco Central controlava efetivamente a política cambial, interferindo no mercado, para comprar ou vender dólar, sempre que a cotação da moeda norte-americana baixasse abaixo do piso da minibanda ou subisse acima do teto. As bandas e intrabandas eram mantidas em estáveis após longos períodos - normalmente eram alteradas uma vez ao ano.

COMO FICA:

Permanece o sistema de banda larga, mas acaba a intrabanda. Os limites do sistema de banda larga serão alterados a cada três dias úteis. Sem a intrabanda, a faixa de flutuação das cotações será maior o que, espera-se reduzirá a necessidade de intervenções do Banco Central para controlar a moeda. Além disso, a nova banda larga será alterada a cada três dias úteis o piso e o teto para a flutuação do câmbio serão fixados com base no comportamento do mercado em relação ao dólar.

TAXA DE CÂMBIO

COMO ERA:

Com o sistema de intrabanda, a cotação do dólar ficava em limites rígidos. Taxas de câmbios rígidas facilitam ataques especulativos contra a moeda brasileira - compra maciça de dólares por investidores que não acreditam na capacidade de o país preservar o valor de sua moeda - e sempre que eles ocorreram, o Brasil teve gastar boa parte de suas reservas em moedas internacionais para manter a estabilidade da cotação do real.

COMO FICA:

Ao estabelecer que a taxa de câmbio flutuará dentro dos limites da banda larga, que serão alterados a cada três dias úteis, o Banco Central implantou o sistema de taxa flutuante, que irão variar conforme a oferta e a procura pela moeda norte-americana. Neste caso, o mercado financeiro terá peso maior para fixar a taxa de câmbio. As intervenções do BC serão menores porque além dos limites entre o piso e teto terem sido alargados, eles serão alterados pelo menos sete vezes no mês, considerando-se um mês padrão de 21 dias. Os limites alterados contemplarão as pressões, maiores ou menores, do mercado pela desvalorização da moeda brasileira.

EFEITOS DA MUDANÇA

QUEM GANHA

- **EXPORTADORES** - Serão os principais beneficiados. Com a desvalorização seus produtos ganham mais competitividade no exterior e as empresas passam a receber mais reais pela mesma quantidade de dólares que exportam.
- **EMPRESAS E PESSOAS QUE DEPENDEM DE FINANCIAMENTOS** - A expectativa é que aumentando o ritmo de desvalorização do real, o BC possa reduzir as taxas de juros no mercado interno mais rapidamente. As taxas de juros não fixadas em patamares elevados como uma forma de atrair inves-

timentos estrangeiros - ou segurá-los aqui - e com a desvalorização, que garante ganhos extras para quem investe em dólar no Brasil, eventuais perdas com taxas de juros serão compensadas.

- **CONTAS PÚBLICAS** - Se os juros efetivamente baixarem, os gastos do Governo para rolar seu endividamento serão reduzidos significativamente e a própria dívida interna passa a crescer em ritmo menor. Hoje o Governo gasta mais de R\$ 5 bilhões por mês com pagamento de juros.

QUEM PERDE

- **EMPRESAS E GOVERNO** - Empresas que estão endividadas em moedas estrangeiras, principalmente ao dólar norte-americano verão suas dívidas aumentarem na mesma proporção em que o real for desvalorizado. O mesmo ocorrerá com o Governo, que tem um elevado endividamento externo. Para as empresas, os prejuízos serão amenizados, porque desde o ano passado, elas vêm aplicando em títulos com correção cambial, fazendo uma espécie de seguro (hedge) para eventuais desvalorizações da moeda brasileira. O impacto nestes títulos, no entanto, terão que ser absorvidos pelo Tesouro Nacional.
- **IMPORTADORES** - Os produtos importados ficarão mais caros no Brasil por causa da desvalorização, ou seja haverá necessidade de mais reais para comprar determinado pro-

duto que custa, a preço de importação, US\$ 10, por exemplo. Além disso, os fretes de transportes destes produtos são também pagos em dólar, outro fator de aumento do preço a ser praticado no Brasil.

- **DÍVIDAS ATRELADAS AO DÓLAR** - Quem tem dívidas corrigidas pela variação cambial sentirá no bolso os efeitos da mudança na política cambial. É o caso, por exemplo, de financiamentos de automóveis. Além dos juros, estas prestações serão reajustadas na mesma proporção da desvalorização do real. O mesmo vale para as compras feitas no exterior com cartão de crédito. É possível também que passagens aéreas internacionais venham a sofrer algum reajuste, porque o combustível que abastece as aeronaves que voam para o exterior tem seu preço fixado em dólar.

DESVALORIZAÇÃO

COMO ERA:

O Governo vinha trabalhando uma desvalorização nominal do real (sem contar a inflação) de no máximo 7% ao ano. Esta política acumulou uma desvalorização real (descontada a inflação) de 12% no biênio 1997/98, segundo o Banco Central.

COMO FICA:

Com a nova política cambial, o Banco Central está aumentando a velocidade da desvalorização do real, uma medida reclamada pelas empresas exportadoras. O BC projeta uma desvalorização de no mínimo 12% a no máximo 15% até janeiro do próximo ano, dependendo do limite que o mercado trabalhar para a taxa de câmbio.