



## MUDANÇA CAMBIAL

Reunião de emergência do Conselho de Política Monetária (Copom) alarga banda das taxas, a conselho do FMI

# Governo vincula juros ao câmbio

CLAUDIA SAFATLE

BRASÍLIA – O governo aumentou os limites máximo e mínimo das taxas de juros – aumentando, portanto, a largura da banda – como primeira consequência das conversas do ministro da Fazenda, Pedro Malan, com o Fundo Monetário Internacional (FMI). Em reunião ontem, no fim da tarde, o Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu elevar o teto dos juros, dado pela Taxa de Assistência do Banco Central (Tban) de 36% para 41% e reduziu o piso, baixando a Taxa Básica do BC (TBC) de 29% para 25%. O comunicado do Copom avisa ainda que até o dia 3 de março próximo estarão suspensas todas as linhas de assistência financeira da instituição referenciadas na TBC e, portanto, os juros no interbancário serão definidos dia a dia pela mesa de operações do BC, conforme o comportamento da taxa de câmbio.

Se houver desvalorização além do que o BC desejar, os juros sobem. Se os bancos tentarem tomar recursos no BC para comprar dólares, as taxas serão punitivas (41%)

Mas se tudo se normalizar, com aprovação do ajuste fiscal e reversão da saída de dóla-

res, o BC já deu o sinal de que os juros também podem cair.

**Resposta** – A abertura de maior margem de manobra para operar com os juros foi a resposta do Banco Central à maior volatilidade da taxa de câmbio, agora sob o regime de livre flutuação. Conforme o grau de desvalorização do real frente ao dólar americano, o BC deixa claro que, se necessário, que elevará os juros até o teto. Se ambos os preços subirem – câmbio e juros –, poderá ser necessário um esforço fiscal adicional.

Na nota oficial distribuída em Washington ontem, o ministro da Fazenda já havia anunciado que isso iria ocorrer: “Estou recomendando ao Copom que discuta a ampliação da banda da taxa de juros a fim de possibilitar o recurso ativo a uma política de juros com viés ascendente inicial que venha a ser necessário para preservar a inflação sob controle”. As declarações do diretor gerente do FMI, Michel Camdessus, feitas logo após a nota de Malan, foram absorvidas com rapidez pelo governo brasileiro: “Se a taxa de câmbio subir muito, vamos ter que elevar as taxas de juros”, resumiu um alto funcionário da presidência da República, ao fim da tarde de ontem, poucos mi-

nutos antes da convocação da reunião do Comitê de Política Monetária (Copom).

Analistas do mercado consideraram a decisão de ampliar a banda dos juros uma medida preventiva e o comunicado de Malan revelador, ao dizer que estava recomendando ao Copom que examinasse a ampliação da banda de juros. Essa postura seria bastante diferente da liberdade e autonomia do Copom, no passado recentíssimo, para definir as taxas.

A nota oficial de Camdessus é sóbria e sem nenhuma palavra mais efusiva de apoio à nova política cambial brasileira – ao contrário das declarações feitas em outubro do ano passado. Pela nota, o FMI deixou cristalina a sua posição quanto à extensão da política monetária, que será austera o suficiente para frear movimentos de remarcação de preços. Ou seja, os juros serão elevados na dose suficiente para controlar a inflação, o que joga por terra o sonho do governo e do setor privado de ver taxas mais baixas agora.

**Embate** – A passagem de Malan e do presidente do Banco Central, Francisco Lopes, por Washington não foi tranquila. O ministro da Fazenda empenhou toda sua força, em ou-

tubro, para tirar a discussão sobre desvalorização cambial do centro da montagem do acordo com o FMI. Teve grande ajuda do vice-diretor do Fundo e seu amigo pessoal, Stanley Fischer, num embate com outros altos funcionários da instituição. Fischer apoiou a tese de Malan e, na época, de Gustavo Franco, contra as opiniões do economista-chefe do FMI, Michael Mussa, e Claudio Loser, chefe da divisão do Atlântico, e do próprio Camdessus. Assim, obteve-se em outubro a nota oficial de apoio ao acordo e da manutenção da política cambial concebida pelo governo brasileiro.

A primeira mudança, feita na última quinta-feira, com uma desvalorização embutida numa banda larga, foi apenas comunicada ao FMI poucas horas antes do anúncio. O acerto com a instituição prevê consultas e não meros informes sobre assuntos tão delicados. O gesto foi recebido como uma certa traição e causou desgastes à Stanley Fischer, que depois de um dia de total descrédito na banda larga, na quinta-feira passada, recomendou à Malan que deixasse o câmbio flutuar livremente. Além de explicar como e por que as coisas mudaram, Malan ainda teve que concordar com a receita

do Fundo, de abrir as margens dos juros para uma possível subida de taxas no exato momento em que as demandas de governadores e empresários estão numa única direção: baixar os juros. Segundo fontes oficiais, isso só será possível daqui algum tempo.

■ Num comunicado curto e seco ao mercado, no início da manhã de ontem, o Banco Central implantou oficialmente o regime de livre flutuação da taxa de câmbio. A partir de agora, o BC só vai vender dólares das reservas internacionais quando sentir oscilações bruscas no preço da moeda estrangeira. Com a medida, a cotação do real frente ao dólar passa a ser fixada de acordo com a demanda do mercado financeiro, sem limite previamente estabelecido. Propositamente, o BC não deu nenhum parâmetro sobre o que julga ser “oscilação brusca”.

**Leia íntegra do comunicado do BC sobre nova regra de flutuação do câmbio no JB Online ([www.jb.com.br](http://www.jb.com.br))**