

# Unificação do câmbio agrada mercado

Para analistas do País e do exterior, intenção é flexibilizar o setor

Altair Silva, Fernando Dantas e  
Leonardo Souza  
de São Paulo, Londres e Rio

Os profissionais do mercado financeiro local e internacional viram com bons olhos a decisão do Banco Central (BC), anunciada ontem à tarde, de unificar as operações nos câmbio comercial e flutuante a partir de 1º de fevereiro. A opinião corrente é que a medida indica uma clara disposição do governo em dar continuidade à flexibilização do câmbio. "Caso o objetivo fosse restringir as saídas de dólares, não teria por que unificar as operações no comercial e flutuante", diz o gerente da área internacional do Banco Bozano, Simonsen, Roberto Campos. Ele conta que, para restringir a saída de recursos do País, teria mais sentido deixar o câmbio separado, como está hoje, pois aí o controle é mais fácil, especialmente no flutuante. Tal opinião é compartilhada por diversos operadores que, embora otimistas, lembram que o momento ainda é de crise e, portanto, não estão descartadas medidas drásticas, como uma possível centraliza-

ção do câmbio.

Para Arnab Das, estrategista para mercados emergentes do J. P. Morgan em Londres, se as medidas anunciadas pelo BC forem efetivamente um primeiro passo na direção da unificação dos mercados e de uma maior liberalização do câmbio, "trata-se de uma boa notícia, porque sinaliza no sentido oposto ao dos controles cambiais". Mas ele ressalta que "o mercado ainda está esperando um regime de política cambial completamente articulado por parte das autoridades". E mesmo isto não é suficiente, já que "medidas cambiais não mexem com a questão central, que é o ajuste fiscal e o problema da dívida interna".

Para entender o efeito de uma eventual unificação dos mercados de câmbio no Brasil, explica Das, é preciso comparar essa medida com o ocorrido na Rússia depois da desvalorização do rublo e da moratória da dívida interna em agosto do ano passado. Na Rússia, houve uma segmentação do mercado cambial. Basicamente, duas medidas foram tomadas. Pela primeira, criou-se um

regime para as receitas de exportação, tornando obrigatória a venda de 50% da receita em moeda forte por rublos em duas semanas, esquema posteriormente endurecido para 75% em uma semana. Além disso, segmentou-se em dois o mercado cambial: de um lado, operações ligadas à conta corrente e relacionadas com o comércio exterior; do outro, transações financeiras. Esse arranjo foi mal recebido pelo mercado internacional, e piorou as expectativas em relação à Rússia. Uma unificação cambial no Brasil, por óbvio contraste, seria bem recebida.

Richard Grey, chefe de pesquisa de mercados emergentes no Bank of America, em Londres, é favorável à unificação dos mercados de câmbio no Brasil, e diz não entender por que ainda existem dois segmentos. Para Richard Fox, responsável pelo Brasil na Fitch IBCA, agência de classificação de risco, "a fusão dos dois mercados seria muito positiva".

## Posição vendida

O BC também anunciou ontem o aumento em 50% do limite para que os bancos mantenham posições vendidas de câmbio. Para o diretor de Asset Management do banco BBM, Dilson Del Cima, com essa decisão o governo cria condições mais favoráveis para que o mercado fique menos volátil. "Abre mais espaço para que os bancos vendam dólar, amortecendo a volatilidade", diz. Na opinião de Del Cima, o BC demorou a adotar a medida. Ele entende que o motivo foi para que houvesse tempo para que o dólar se afastasse em um nível ideal frente ao real. "Apesar de todo o discurso, não seria muito racional que o governo quisesse que o dólar se afastasse pouco, depois de já ter arcado com o ônus da desva-

lorização", avaliou. "Talvez o governo ache que o câmbio esteja agora num ponto de equilíbrio."

Para o responsável pelos fundos de investimento da BB-DTVM, Dániel Gonçalvez, com a iniciativa, o governo chama os bancos para ajudá-lo a segurar a cotação do câmbio, com maior oferta de moeda. Tanto Gonçalvez quanto Del Cima avaliam, no entanto, que o mercado possa demorar um pouco a sair da posição comprada para a vendida, que significaria deixar de apostar na alta do dólar e passar a acreditar no real. "Pode ser que o dólar ainda suba", disse Del Cima.