

Economia Brasil

Francisco Lopes foi aprovado

O depoimento do presidente do Banco Central, Francisco Lopes, no Senado, colocou a peça que faltava no cenário desde que se introduziu o regime de câmbio livre: a explicação clara, precisa e detalhada dos rumos da política cambial. Mas talvez mais importante para o momento tenha sido a rejeição vigorosa das alternativas que estão sendo colocadas – o currency board (regime argentino), a dolarização e a centralização do câmbio.

É uma lástima que só depois de uma semana da mudança do câmbio a autoridade econômica tenha vindo a público com tal clareza e determinação. A falta dessa intervenção tem a ver com o ambiente de instabilidade dos últimos dias, incluindo a proliferação de rumores, tentativas de desestabilização e apresentação de propostas “nefastas” – para usar um termo colocado por Lopes. Enfim, antes tarde. Além disso, o fato de o depoimento ter sido feito no Senado, no processo de confirmação da indicação de Lopes para a presidência do BC, conferiu solenidade e peso ao pronunciamento. É evidente, porém, que tudo isso não é suficiente para acalmar o mercado.

No dia, terça-feira, a reação do mercado foi positiva. Quando Lopes começou a falar, o dólar comercial escalara para R\$ 1,95. Pouco depois do depoimento, a cotação caía vários pontos. Mas voltou a subir na quarta e o BC, em resposta, elevou a taxa

de juros. Lopes havia dito que poderia fazer isso.

Não disse qual a taxa de câmbio que considera correta, mas afirmou que uma cotação de R\$ 1,80 já é exagerada, mesmo em relação às opiniões mais radicais de que o real estava sobrevalorizado em 30%, isso quando a cotação era de R\$ 1,20. Se a desvalorização do real se aproxima dos 60%, temos, mais do que um exagero, um “overshooting”, na expressão de Lopes, que, entretanto, considera o fato normal neste processo de mudança do regime de câmbio. Normal por quanto tempo? Isso não se sabe, de modo que a incerteza permanece. Os que têm dólares – exportadores, por exemplo – não os vendem porque temem, primeiro, uma valorização ainda maior e, segundo, uma nova mudança na regra cambial. Nessas situações, o exportador ou investidor teria ou prejuízo, ou enormes dificuldades, quer para pagar importações, quer para cumprir compromissos financeiros.

O que Francisco Lopes disse para esse mercado? Primeiro, que o BC não vai vender dólares de suas reservas para defender uma cotação qualquer da moeda. É uma indicação importante, porque muita gente acha que, num determinado mo-

mento, o BC vai entrar vendendo dólares pesadamente para derrubar a taxa. A cotação do momento dessa intervenção seria então reconhecida como o teto admitido pelo BC. Mas Lopes está garantindo que o BC pode apenas mexer na taxa de juros. E que vai esperar que a cotação da moeda se equilibre normalmente, com a compra e venda no mercado privado. Só há um modo de comprovar isso: esperar. Por outro lado, Lopes rejeitou qualquer hipótese de mu-

dança do regime cambial. Mais importante do que a rejeição foi o modo como a apresentou.

Primeiro, disse que o regime de câmbio livre fora endossado formalmente pelo presidente Fernando Henrique Cardoso, em jantar na segunda-feira. Uma informação relevante: o presidente, o ministro Pedro Malan e Lopes discutiram as propostas que vêm sendo apresentadas. O presidente teria dúvidas? Se tinha, Lopes acredita tê-las dissipado. Com explicações detalhadas e com veemência, o presidente do BC arrasou as teses de centralização do câmbio, modelo argentino ou dolarização. Acrescentou, em especial: “Não farei a centralização em hipótese alguma... Quero dizer que fiquei chocado com a defesa da centralização em editorial de primeira página de um grande jornal.” Poderia ter in-

cluído nesse seu espanto o fato de a proposta circular em ambientes ministeriais. De todo modo, Chico Lopes transmitiu a certeza de que com a equipe de que faz parte não haverá mudança de rumo.

Mercado escaldado por uma mudança, entretanto, sempre desconfia. Pode mudar a equipe?

O novo presidente do Banco Central, portanto, merece a aprovação que teve. Mas não podemos deixar de colocar um reparo. Trata-se da observação

de que foram “imprudentes” as empresas que se endividaram em dólares. Na verdade, seria insanidade tomar empréstimos em reais, a taxas de juros pela hora da morte. Além disso, os empréstimos em

**Chico Lopes
garantiu que com
a equipe a que
pertence não
haverá mudanças
no sistema**

dólares eram até estimulados pela política econômica que não admitia a desvalorização. Esta acabou sendo forçada pelas circunstâncias, disse Lopes, e isso significa que as empresas precisam prestar atenção não apenas no que a autoridade diz, mas na realidade econômica e sobretudo política.

Em qualquer caso, teria sido mais adequado que Lopes indicasse como o BC pode ajudar as empresas a renegociar prazos e condições, como se fez na Coreia, por exemplo. Ainda há tempo.