

O desafio do câmbio flutuante

Os equívocos se explicam, na avaliação de Loyola, porque talvez os técnicos da área econômica ainda não tenham se acostumado com a idéia do regime de câmbio flutuante. Ele lembra que, quando esteve no comando do Banco Central pela segunda vez, foi duramente criticado, junto com a diretoria do banco e o restante da equipe econômica, por causa da taxa de câmbio.

"Agora, voltamos a pendurar tudo na taxa de câmbio", diz Loyola. "Se temos agora um regime de câmbio flutuante, é melhor que ele seja um regime puro."

O ex-presidente do Banco Central explica que, dada a tradição cambial brasileira, que sempre prezou por excesso de regulação, e as próprias condições macroeconômicas do país, administrar o regime de câmbio flutuante é um desafio. "A vantagem do câmbio flutuante é que ele dá mais liberdade à política monetária, mas haja política monetária para administrar o curto prazo. O problema continua sendo a política fiscal", afirma.

Loyola lembra que a sobrevalorização do real, tão atacada pelos principais críticos do plano, aconteceu enquanto o regime de câmbio foi o flutuante, durante os primeiros oito meses de vigência do programa.

O ex-presidente do BC diz que Armínio Fraga, que foi seu colega de diretoria no banco em 1991 e 1992, terá que preparar o mercado de câmbio para a nova realidade. Trata-se de um trabalho que o próprio Armínio começou a fazer em 1991, quando criou o Anexo IV e abriu uma porta para os investimentos de estrangeiros no mercado financeiro nacional.

Loyola aponta algumas deficiências do mercado de câmbio, tais como o fato de apenas quatro ou cinco bancos dominarem o mercado; de haver uma assimetria de informações; e de o mercado interbancário de câmbio ser pequeno diante do chamado mercado primário, no qual atuam exportadores e importadores, investidores e turistas.