

## MEDIDAS EM ESTUDO PELO GOVERNO

**Emissão de debêntures por bancos** (títulos de dívida que seriam usados para obter no mercado interno recursos de longo prazo e evitar entrada de dólares captados a juros baixos no exterior)

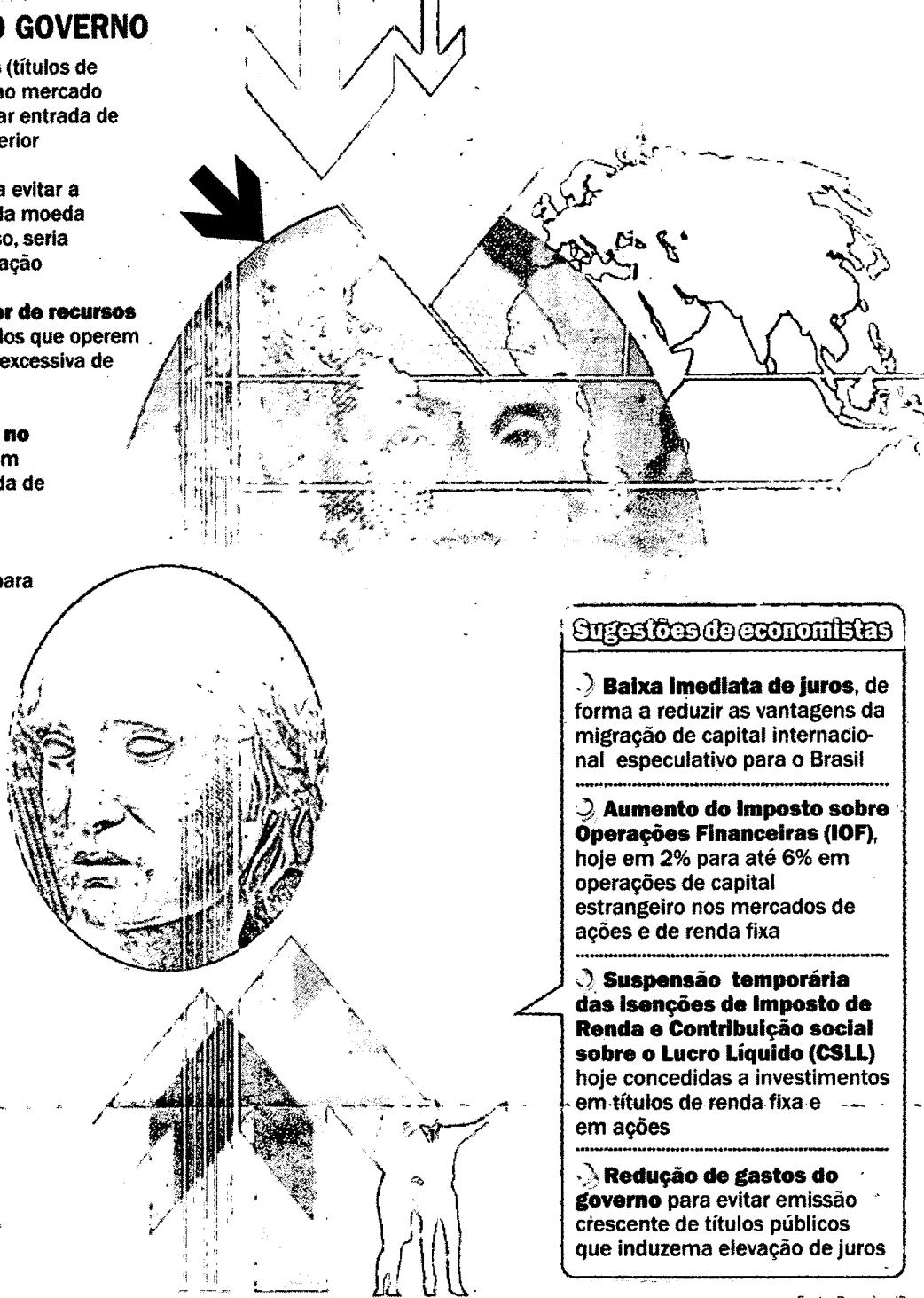
**Criar contas em dólar no Brasil** para evitar a conversão em reais, hoje obrigatória, da moeda americana que chega ao país. Com isso, seria reduzida a oferta que deprime sua cotação

**Permanência mais longa no exterior de recursos** captados por bancos, empresas e fundos que operem no Brasil também para evitar a oferta excessiva de dólares no país

**Autorização para compra de ativos no exterior** por fundos de investimento em operação no Brasil, estimulando a saída de dólares do país

**Depósitos no exterior de garantias** exigidas de investidores estrangeiros para operações no mercado nacional de capitais. Hoje o depósito é feito no país, aumentando a oferta de dólar e contribuindo para sua desvalorização face ao real

**Controle cambial mundial** a ser feito pelo G-20, que reúne as 20 maiores economias do mundo, de forma a evitar desequilíbrios regionais com a excessiva desvalorização do dólar. Uma hipótese para isso seria a taxação mínima do fluxo mundial de capitais, para constituição de fundo que evitaria distorções no comércio mundial



### Sugestões de economistas

• **Baixa imediata de juros**, de forma a reduzir as vantagens da migração de capital internacional especulativo para o Brasil

• **Aumento do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)**, hoje em 2% para até 6% em operações de capital estrangeiro nos mercados de ações e de renda fixa

• **Suspensão temporária das isenções de Imposto de Renda e Contribuição social sobre o Lucro Líquido (CSLL)** hoje concedidas a investimentos em títulos de renda fixa e em ações

• **Redução de gastos do governo** para evitar emissão crescente de títulos públicos que induzem a elevação de juros

Fonte: Pesquisa JB

66

O governo, que é deficitário, não poderia abrir mão de receitas em favor do capital estrangeiro

Ernane Galvêas  
Ex-ministro da Fazenda

66

O BC teria mesmo que centralizar o câmbio. Mas não tem coragem

Luiz Gonzaga Belluzzo  
Ex-secretário de Política Econômica da Fazenda

## Consenso une diferentes escolas de economia

Carlos Thadeu de Freitas Gomes, como Galvêas, acha que as providências mais adequadas para o momento seriam baixar a taxa de juros e cortar despesas públicas.

— Isto é o certo, mas sabemos que dificilmente será feito. O que resta de prático e operacional para evitar a continuidade da queda do dólar é aumentar o IOF. Não é um instrumento ideal, mas tem a vantagem da flexibilidade. Se o dólar continuar caindo muito, o Ministério da Fazenda pode aumentar o IOF e amortecer esta queda.

Os dois economistas são céticos quanto às providências que o governo estuda na área cambial: Gomes acha que são muito demoradas,

por exigirem mudanças na legislação e envolverem outros órgãos públicos, como a Comissão de Valores Mobiliários. Galvêas as classifica de atos potencialmente inócuos, que só complicariam o mercado.

Já Belluzzo é mais radical: — O BC teria que centralizar o câmbio, mesmo. Mas não tem coragem para isto. Na maioria dos países do mundo o câmbio tem um regime de flutuação controlada. Só nós continuamos com esta história de livre flutuação. Não há um regime de extremos, ou fixo ou flutuante. Isto não existe mais — ataca.

Sidnei Nehme, como diretor de corretora de valores e uma bagagem de 40 anos de operação no mercado

de capitais tem uma visão menos teórica sobre a valorização do real face ao dólar. A seu ver, isto decorre do fato de o BC, equivocadamente, durante muitos meses, ter comprado dólares acima do ponto de equilíbrio do fluxo cambial, induzindo os bancos a assumirem posições “vendidas”, utilizadas em seguida para captar linhas externas de custo barato e a manobrarem para a depreciação da moeda americana.

— Tornar escassa a oferta para elevar a cotação, como ensina a teoria tradicional, cria focos especulativos e tem efeito contrário nas circunstâncias atuais, pois acaba provocando mais apreciação do real.