

## A Gazeta

Dinheiro

28 de Julho de 2011, página 28

A FORÇA DO REAL

# Nova taxa tenta conter o dólar

**Governo impõe IOF para frear investidores que apostam na queda da moeda americana**

BRASÍLIA

Na ação mais dura adotada até agora contra a especulação que alimenta o derretimento do dólar, o governo instituiu ontem um pedágio para os investidores que aumentarem suas apostas na queda da moeda americana.

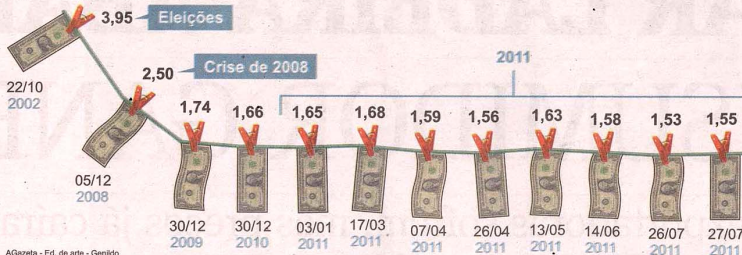
O aplicador que atuar no mercado futuro agora deve ficar atento à relação entre sua posição vendida (que espera desvalorização do dólar) e sua posição comprada (que aposta na subida da moeda).

Quem fizer operações vendidas acima de US\$ 10 milhões e não tiver uma contrapartida equivalente em operações compradas estará sujeito a um imposto sobre Operações Financeiras (IOF) de 1% sobre o descaçamento.

A alíquota poderá ser elevada até 25%, caso o governo ache necessário. Estima-se que o descaçamento de ontem tenha ficado em torno de US\$ 25 bilhões, sendo um foco de pressão pela desvalorização do dólar.

### REAL X DÓLAR

Veja a evolução do câmbio - R\$



AlGazeta - Ed. de arte - Genêrio

### JOGO TÁTICO



*"Com essa medida, vamos tirar uma parte da rentabilidade da especulação. Esperamos que haja desvalorização do real ou não valorização"*

**GUIDO MANTEGA**  
MINISTRO DA FAZENDA

A medida passou a valer ontem, data da publicação do decreto que institui o IOF. Portanto, os aplicadores que começaram a quarta-feira com uma exposição cambial vendida de US\$ 50 milhões passaram a pagar o tributo apenas se esse valor subisse.

Caso a exposição passe para US\$ 70 milhões, recolhe-se IOF de 1% sobre US\$ 20 milhões, ou seja, R\$ 200 mil. Se ela crescer para US\$ 80 milhões, haverá mais uma cobrança sobre US\$ 10 milhões (mais R\$ 100 mil reais).

Já um investidor que tinha posição vendida de

até US\$ 10 milhões acima de sua posição comprada não pagará imposto. Mas se essa exposição subir para US\$ 15 milhões, terá que recolher o tributo sobre US\$ 5 milhões, ou seja, R\$ 50 mil de IOF.

Também houve aumento do controle sobre os derivativos. Todos terão que ser registrados. Além disso, o Conselho Monetário Nacional (CMN) terá poderes para regular essas operações, podendo exigir depósitos de margem maiores ou limitar alavancagem.

O governo fechou ainda uma brecha na taxaça

dos empréstimos feitos no exterior. Os aplicadores que tomarem crédito externo acima de 720 dias mas liquidarem a operação antecipadamente terão que pagar IOF de 6% mais juros e multa.

"As medidas que temos tomado impedem que o real caminhe para patamares bastante desafortunados para a economia brasileira. Se não estivéssemos tomando medidas, o câmbio estaria sabe-se lá onde, prejudicando o exportador e o produtor para o mercado interno", disse o ministro da Fazenda, Guido Mantega.

### ANÁLISE

**Não é viável intervir**

◀ O que o mercado precisa é de equilíbrio. Não é viável intervir no câmbio. O dólar está enfraquecido em todo o mundo e não cabe ao Brasil se meter nessa briga. O dólar alto beneficia os exportadores. Eles lucram sem precisar investir. Mas a qualquer sinal de queda do dólar, esse mercado é o primeiro a fazer barulho. Já o real valorizado é bom para o consumidor. É possível comprar produtos baratos e viajar para o exterior. O dólar baixo também é bom para as importadoras e para as empresas que compram insumos fora do país. O melhor a fazer é deixar o câmbio ser autoajustável. Da última vez que tentaram impedir a valorização do real, o Brasil sofreu grandes impactos.

**BRUNO FUNGHAL**  
ECONOMISTA E PROFESSOR DA FUCAPE

## "O Brasil continua receptivo a investimentos diretos estrangeiros"

**ALEXANDRE TOMBINI**  
Presidente do Banco Central



## "Na BM&F, quem está vendido hoje é o estrangeiro"

**NELSON BARBOSA**  
Secretário executivo do Ministério da Fazenda



## Medidas são desesperadas, diz ex-presidente do Banco Central

◀ O ex-presidente do Banco Central e sócio da Tendências Consultoria, Gustavo Loyola, classificou como "péssimas" e "desesperadas" as novas medidas cambiais, do governo. Para ele, um dos efeitos colaterais será a exportação do mercado de derivativos do Brasil para a Bolsa de Mercadorias e Futuros de Chicago.

"No fundo, isso tende a reduzir a liquidez aqui e aumentar no exterior. É uma medida que vai con-

tra o Brasil", reclamou ele, ao explicar que os estrangeiros que investem no Brasil usam a BM&F para fazer um hedge (proteção) de sua posição.

Ao lançar mão de mecanismos para encarecer as operações, o governo, diz Loyola, estimula o investidor estrangeiro a optar por fazer esse hedge no exterior. "O mercado de Chicago negocia várias moedas. O real não tem muita liquidez lá porque tem aqui. Não sou purista

acho que eventualmente você tem que tomar medidas drásticas em situações de emergência. Mas essa não funciona".

Loyola não acredita em uma reversão da tendência de queda do dólar por causa desse pacote cambial e diz que os efeitos da MP são apenas temporários. "Acho essa medida péssima, muito ruim. Quase uma medida desesperada, que não vai gerar efeito nenhum, vai gerar mais distorções".

## Previsão é de vida curta para estratégia

◀ O objetivo do governo, de ver o dólar mais valorizado, foi alcançado, mas, como aconteceu em outras tentativas, esse pacote deve ter vida curta. Do que se sabe até agora, o mercado já concluiu que o governo vai criar uma enorme distorção no mercado de hedge, proteção para operações em moedas, e de derivativos, sem necessariamente atingir o fluxo cambial que vive seu momento mais intenso. Um dos riscos das novas

medidas é a chamada "exportação" das operações de hedge para outros países que não cobrem altas taxas. Até aqui tudo bem, se essa reação não provocasse uma cegueira no governo. Se os investidores passarem a se proteger lá fora, o Banco Central pode perder a noção do tamanho da alavancagem do sistema financeiro no Brasil. Um risco num momento de insegurança.

As novidades atuam como governo quer, aumenta a cautela dos investido-

res. Na outra ponta, subir em até 25% o IOF cobrado nas operações eleva demais o custo. De novo, o mercado de câmbio fica mais complexo e ineficiente. Os riscos assumidos agora vão suavizar a trajetória de apreciação do real, mas não impedir o caminho do dólar no mercado mundial.

No lugar de criar ainda mais distorções no mercado, o governo brasileiro deveria, na visão do mercado, fazer um ajuste fiscal, reduzindo o crescimento da economia para poder cortar os juros mais rápido e, assim, dar mais estabilidade ao câmbio.