

■ COMENTÁRIOS & PERSPECTIVAS

Economia - Brasil

GAZETA MERCANTIL

Câmbio, juros e privatização

Maria Clara R. M. do Prado

Por muitas vezes ao longo destes últimos quatro anos, o nível da taxa de câmbio foi apontado como a grande e verdadeira âncora do Plano Real.

Em outras ocasiões, atribuiu-se ao elevado patamar dos

juros a tarefa de ancorar a estabilização.

Ambos, neste ou naquele momento, têm cumprido sem dúvida o papel fundamental de segurar a inflação lá embaixo enquanto o ajuste fiscal e a reestruturação da economia não acontecem.

São práticas que não podem durar para sempre. Desde o início é sabido que o valor do real não poderia ser mantido "ad infinitum" com larga margem de valorização frente ao dólar norte-americano. Há mais de um ano busca-se o estreitamento gradual da apreciação cambial.

Do mesmo modo, sabe-se que nenhum país consegue sustentar por muito tempo juros básicos de 40% ou mais ao ano. O referencial acabou caindo para 22% ao ano,

ainda que de forma não convencional, em face das incertezas políticas.

Câmbio e juros, às vezes juntos mas preferencialmente alternados, continuam sendo dois importantes pontos de apoio do real. Ninguém duvida disso.

Perdem, porém, em fôlego e não poderia ser diferente, às vésperas de uma campanha eleitoral que promete ser mais disputada do que se poderia prever há um mês.

Surge então no cenário uma nova âncora: a privatização, mais precisamente a privatização do sistema Telebrás. Ela passou a ser vista por muitos como a âncora do momento. Aquela que poderá conferir credibilidade ao programa econômico do presidente Fernando Henrique Cardoso e ajudar a financiar o déficit do balanço de pagamentos com a vantagem, espera-se, de trazer dinheiro de mais longo prazo, seja pela via do empréstimo ou do investimento.

O governo sabe disso. Não é à toa que todos os detalhes da venda da Telebrás estão sendo meticulosamente definidos há bastante tempo.

Não pode haver erro. Nem no processo de venda propriamente dito nem na fixação do preço mínimo. Esse não pode afastar-se muito, mesmo que a valores presen-

tes, daquilo que o setor representa em termos de potencial de rentabilidade no futuro.

No mundo todo o setor de telecomunicações é o que mais tem inovado, o que mais tem interferido no cotidiano do cidadão e simplificado a vida do usuário. Tudo a custos altamente competitivos.

No Brasil, isso ganha importância ainda maior. Quem atua no setor sabe que se trata aqui de um raro e grande mercado consumidor extremamente mal assistido em matéria de telefonia. As constantes linhas cruzadas e freqüentes interrupções de sinais que o digam.

O preço mínimo a ser estabelecido no edital de amanhã, portanto, não pode ser baixo a ponto de sancionar a pressão dos interessados que jogam para aviltar a mercadoria. Também não pode ser alto sob o risco de inviabilizar propostas firmes de aquisição.

Não resta dúvida de que há o fator político das eleições e que este pode pesar mais a favor dos compradores ou do vendedor, dependendo dos acontecimentos até

a data do leilão, marcada para 29 de julho. "Nós somos nós e nossa circunstância", lembrou o executivo de um dos mais ativos bancos de investimento.

Mudanças de perspectiva política, no entanto, comenta o mesmo executivo, não tiram da Telebrás a característica de continuar sendo um tremendo ativo.

No campo da telefonia fixa, aposta-se que haverá mais disputa pela Telesp — principalmente pelo que representa em termos de área de atuação — do que pela Telcelcentrosul e Telenorte. Essas são as três empresas que resultaram da divisão da Telebrás, no momento da privatização.

Mesmo no caso da Telesp, os interessados vão certamente considerar todos os investimentos que terão de fazer — calcula-se em cerca de US\$ 8 bilhões, o que representaria poder crescer, em média, 17% ao ano — para atender à demanda por telefones. Em números, essa demanda equivale hoje à mesma quantidade de pedidos já atendidos.

Por todo o conjunto — três empresas de telefonia fixa, as empresas de celular da banda A e a Embratel — calculava-se ontem

no mercado que o governo venha a receber cerca de R\$ 15 bilhões pela fatia que lhe cabe nos vários ativos, resultado da soma do que seria o preço mínimo mais um ágio médio estimado em 40%.

Em média, como se sabe, a União detém 18,6% do capital de todo o sistema. A estimativa de arrecadação de R\$ 15 bilhões para os cofres da União leva em conta o valor de cerca de US\$ 51 bilhões pelo sistema, dos quais 18,6% representariam US\$ 9,5 bilhões, ou cerca de R\$ 11 bilhões. Com o ágio médio de 40%, dá cerca de R\$ 15 bilhões. Há outros exercícios, para mais ou para menos.

De todo modo, é difícil avaliar o sistema Telebrás à luz não apenas daquilo que vale em termos de ativos mas também da qualidade dos serviços que oferece hoje. Os potenciais compradores vão computar no valor as metas traçadas dentro dos critérios da universalização. Estas obrigam ao atendimento à população de baixa renda, onde o retorno é muito baixo.

O processo de privatização da Telebrás, portanto, tem princípio, meio e fim. Se vai funcionar como uma âncora do real, só as próximas semanas dirão.

(Esta coluna sai todas as terças, quintas e sextas-feiras)

A venda da Telebrás no dia 29 de julho vai funcionar como uma âncora desta fase do processo de estabilização