

Impacto fiscal no curto prazo preocupa o investidor externo

Fábio Alves
de São Paulo

O impacto fiscal no curto prazo da mudança na política cambial anunciada ontem foi uma das principais preocupações dos investidores estrangeiros que participaram da conferência por telefone que o presidente-interino do Banco Central, Francisco Lopes, concedeu ontem. A conferência, organizada pelo banco de investimentos norte-americano J.P. Morgan, durou quase uma hora e meia. O diretor de Assuntos Internacionais do BC, Demóstenes Madureira Pinho Neto, também respondeu as dúvidas dos participantes da conferência — em sua maioria representantes ligados a bancos de investimentos dos Estados Unidos e Europa, além de administradores de recursos.

Segundo Lopes, como 20% da dívida doméstica são de títulos atrelados à variação do câmbio, no curto prazo deverá haver um aumento nos custos com essa parcela da dívida em razão do novo sistema cambial. “Até que o mercado se acostume com esse novo sistema que introduzimos, poderá haver um aumento nos custos com a dívida denominada em dólar, mas os benefícios no médio prazo serão em maior escala do que os custos no curto prazo. Se o Congresso aprovar as importantes medidas do ajuste fiscal, o novo sistema cambial permitirá uma queda das taxas de juros e, assim, gerar uma melhoria fiscal”, afirmou.

A composição da dívida interna e uma eventual dificuldade do governo em rolar essa dívida foram outras questões indagadas pelos investidores. Tentando diferenciar o Brasil da situação vivida no final de 1994 pelo México — que após a desvalorizar o peso teve dificuldades para honrar os títulos do governo no mercado interno —, Francisco Lopes enfatizou que mais de 99% da dívida estão nas mãos de investidores locais. São instituições financeiras e fundos de pensão, que representam

demanda garantida para a rolagem da dívida do governo. “Os investidores não deveriam concentrar suas preocupações com a dívida doméstica. O nosso problema está no front fiscal”, alertou o diretor da área internacional do BC, Demóstenes Pinho Neto. Já Francisco Lopes lembrou que o curso da política monetária permanece como antes: o aumento gradual no prazo de vencimento do estoque da dívida, que hoje está por volta de 7,5 meses. “Parte do nosso compromisso com o Fundo Monetário Internacional (FMI) prevê esse alongamento da dívida. Além disso, não temos tido problemas para vender os títulos do governo”, disse Lopes.

Israel

Um dos investidores presentes à conferência perguntou ao presidente-interino do BC se o sistema de paridade fixa, ou o “currency board”, utilizado na Argentina estaria totalmente fora de questão pelo Brasil. Francisco Lopes disse que a alternativa do “currency board” chegou a ser analisada no início do Plano Real, mas chegou-se à conclusão de que era difícil colocá-la em prática no Brasil. “O nível de dolarização no Brasil sempre foi baixo, mesmo na época de hiperinflação. Além disso, tínhamos um sistema financeiro que trabalhava fortemente em reais”, disse. Segundo Lopes, o sistema cambial brasileiro caminha mais para o modelo adotado por Israel (em direção ao regime de livre flutuação) do que o da Argentina.

Outro participante perguntou a Lopes como estará o câmbio no ano 2000. Lopes disse que em algum ponto do ano 2000 a taxa de câmbio real vai estar bem competitiva. “O novo sistema cambial vai funcionar sob o ponto de vista da competitividade das companhias brasileiras no mercado internacional”. Ele projeta desvalorização total entre 15% e 20% em 1999 e 2000. ■