

'O mercado passou por 40 anos de intervenção'

Diretor da Área Internacional do BC garante que reservas estão intocadas e diz que investidores estão voltando às bolsas

ENTREVISTA

Demosthenes Madureira

BRASÍLIA. O diretor da Área Internacional do Banco Central, Demosthenes Madureira de Pinho Neto, tem passado dias difíceis. No comando da transição para um novo regime cambial, Demosthenes diz que to-

dos estão aprendendo a viver em uma situação de flutuação das taxas. Ele considera até que a desconfiança do mercado de que a saída de dólares nos últimos dias tem levado à perda de reservas decorre do desconhecimento desse novo ambiente. O diretor garante que as reservas estão intocadas em US\$

Maria Luiza Abbott
e Marcone Gonçalves

O GLOBO: Como está o cronograma de pagamentos que o Brasil terá de fazer este ano no exterior?

DEMOSTHENES MADUREIRA DE PINHO NETO: Os compromissos externos do Governo central estão na faixa de US\$ 12 bilhões e pagamos tranquilamente com o que temos de reservas.

• *E como o setor privado vai pagar seus compromissos?*

DEMOSTHENES: Temos, predominantemente, empresas com empréstimos em dólar, mas são exportadoras, com receitas em dólar. Bancos têm passivos em dólar e ativos em dólar.

• *Esses ativos são papéis cambiais que serão trocados por reais para compra de dólares a serem usados em pagamentos...*

DEMOSTHENES: Comprão dólar no mercado.

• *Os dólares que estão saindo não são das reservas?*

DEMOSTHENES: De jeito nenhum. O BC só perde reservas se intervém e não está intervindo. A alta da bolsa significa que entram recursos. Provavelmente, estrangeiros entrando nas bolsas.

• *Por que isso não aparece?*

DEMOSTHENES: Isso deve aparecer no saldo dos registros num nível e a prova de que entram dólares é que temos saídas, com oferta de moeda no mercado.

• *Desde o início da flutuação, saíram mais de US\$ 5,5 bilhões e o mercado diz que os bancos não tinham tanto dinheiro assim.*

DEMOSTHENES: O mercado entrou com posição comprada muito alta e depois virou. Temos dinheiro de fora entrando.

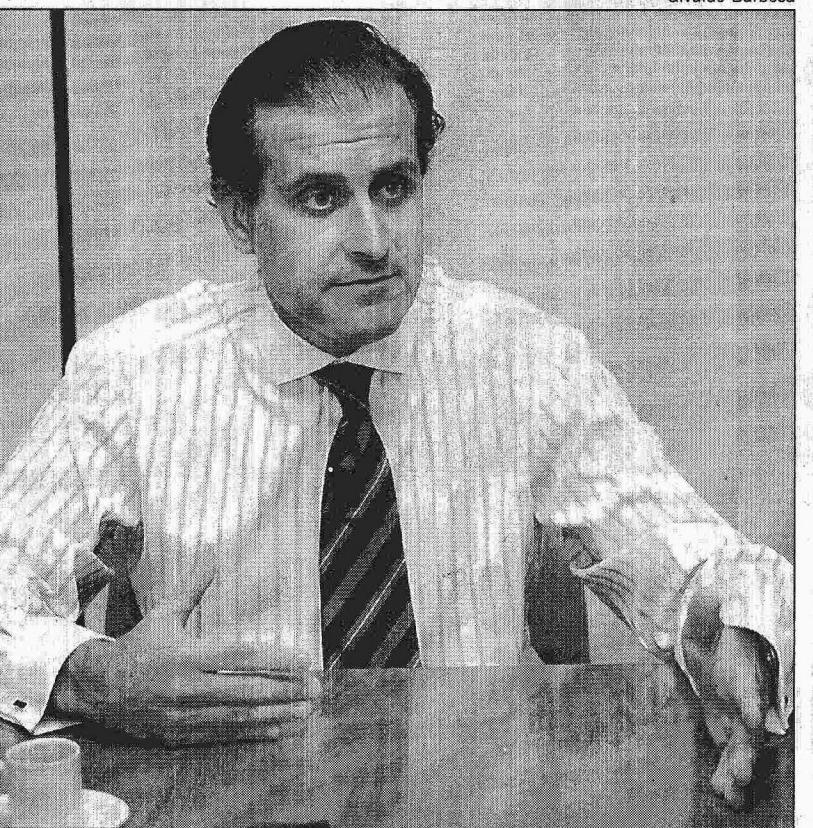
• *Alguém empresta ao país?*

DEMOSTHENES: Há matrizes emprestando a bancos, há gente que acha que vale a pena vender dólar a determinada taxa. A posição vendida de um banco é tomar uma linha lá fora, entrar aqui e servir o mercado. É a dinâmica do mercado que se ajusta.

• *E por que a cotação não cai?*

DEMOSTHENES: Porque há demanda. A baixa só ocorre quando existe percepção generalizada de que se exagerou muito na taxa. O primeiro olha e diz assim, com essa taxa, quem sabe o BC pode intervir, daí não sobe e esse é o melhor ponto em que pode vender e entrar no país.

• *Se haverá oferta de dólares suficiente para atender a demanda do setor privado, por que o acer-*



DEMOSTHENES MADUREIRA de Pinho Neto: "As reservas estão estáveis"

to com Telecom Portugal e Telefónica de Espanha para antecipar receita da privatização?

DEMOSTHENES: Eles acharam que essa taxa era boa.

• *Foi decisão deles? O Governo não ofereceu qualquer vantagem para que eles antecipassem, co-*

mo foi feito no ano passado?

DEMOSTHENES: Não. Como qualquer investidor que tenha dívida em reais hoje, se acha que daí para a frente tem uma chance maior de se apreciar do que de se depreciar, ele tem maior interesse em fechar a operação nesse momento.

36 bilhões e acrescenta que os investidores estrangeiros estão voltando às bolsas. Na sexta-feira, quando os boatos tomavam conta do mercado, Demosthenes interrompeu várias vezes a entrevista para dar instruções à sua equipe.

• *Existe uma preocupação de que o Brasil poderia estar fazendo maquiagem contábil para esconder a saída de reservas?*

DEMOSTHENES: Isso não tem o menor cabimento. As reservas estão estáveis. Nunca faríamos qualquer coisa desse tipo.

DEMOSTHENES: Vamos divulgar diariamente a posição de reservas e mostrar que não estamos intervindo.

• *O mercado diz que o BC perdeu muita gente e que os operadores não têm experiência...*

DEMOSTHENES: O mercado está acostumado há 40 anos com intervenção e no regime flutuante, não se intervém. O mercado entende isso como falta de operador, mas não é. É mudança de regime, em que se faz intervenções pontuais aqui e ali.

• *O Brasil não poderia sacar os US\$ 9 bilhões do FMI porque o acordo prevê que as reservas, tirado o empréstimo, não devem cair abaixo de US\$ 20 bilhões?*

DEMOSTHENES: Não, claro que podemos usar. O piso de US\$ 20 bilhões levaria a uma consulta com o Fundo.

• *O que significa a consulta ao FMI?*

DEMOSTHENES: Provavelmente falariam: vocês vão ter de flutuar o câmbio. A consulta seria para

dizer que o regime cambial não teria mais sustentação.

• *O piso de US\$ 20 bilhões será revisado na revisão do acordo?*

DEMOSTHENES: Não faz sentido. Não estamos mais perdendo reservas e temos US\$ 36 bilhões.

• *Por que o regime cambial não mudou em setembro, como queria o Fundo?*

DEMOSTHENES: Porque não é algo que se faça sem custos. A resposta que dávamos a quem pedia desvalorização sempre foi que desvalorização controlada num mundo de alta mobilidade de capitais não existe. Esses que pediam desvalorização estavam surpreendidos. Não tem de haver surpresa. No mundo de alta mobilidade de capitais é exatamente isso. Tem *overshooting*, a taxa vai lá em cima e depois volta.

• *Gustavo Franco está fazendo falta na equipe?*

DEMOSTHENES: Conheço o Gustavo há 20 anos. Ele é uma das pessoas de maior brilhantismo, maior integridade e maior espírito público que já conheci. Ele hoje está querendo colaborar, está preocupado em ajudar, como fez nos últimos quatro anos. Uma parte importante da estabilização devemos ao trabalho que ele fez nos últimos quatro anos. ■