

Proposta pode valorizar cruzeiro

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

O governo ainda não começou a discutir a proposta do ex-ministro e deputado federal Delfim Netto (PDS-SP) feita ao presidente Itamar Franco e que prevê a utilização de parte das reservas internacionais do País — cerca de US\$ 3 bilhões a US\$ 4 bilhões — para a promoção de programas de construção de rodovias, além do financiamento à importação. Há, no entanto, aspectos da proposta que precisariam ser bem analisados como os efeitos sobre o comportamento das exportações.

"Se o Banco Central (DC) se desfizer de um volume expressivo das reservas internacionais, oferecendo as dívidas externas através de leilão para o mercado interno, haverá apreciação cambial (equivala à redução da taxa cambial em virtude da maior valorização do cruzeiro frente a moeda norte-americana) e isso funciona como um desestímulo às exportações", avaliou ontem para este jornal o secretário Especial de Assuntos Econômicos, Fernando

de Hollanda Barbosa, do Ministério da Fazenda, com efeito indireto no nível de emprego e atividade econômica. As importações, pelo mesmo motivo, seriam estimuladas.

Mesmo que os leilões de venda de câmbio sejam realizados gradativamente, ao longo de um período largo de tempo, a simples percepção do mercado de que aquela será a atuação do BC acabará achatando as cotações. Hollanda concorda que as reservas internacionais encontram-se em "nível extremamente confortável" e que o processo de acumulação impôs um custo excessivo, refletido nos juros da dívida mobiliária federal. Mas lembra que o estoque atual de reservas funciona como uma espécie de arma que dá ao BC poder de eliminar qualquer tipo de especulação do mercado e alerta: "Já que esse nível está aí, é preciso não incorrer no erro oposto", comenta.

Ele, particularmente, diz que "não rejeita de pronto a proposta do deputado Delfim e nem vai dizer que seja sustentável". Recomenda, no entanto, que todos os aspectos sejam

"bem estudados", em especial que se olhe não apenas para a conta de transações comerciais mas também para a conta de capital do balanço de pagamentos. Essa funciona como uma espécie de espelho dos compromissos externos assumidos pelo País com o ingresso seja de capital de investimentos seja de capital de empréstimo e que precisam de cobertura cambial.

Do ponto de vista monetário, adianta ele, a operação será neutra. Em um primeiro momento haveria contração da moeda quando o BC receber os cruzeiros em troca dos dólares vendidos no mercado. Esses cruzeiros, no entanto, seriam repassados para o Tesouro Nacional que os destinaria aos programas de desenvolvimento econômico, representando neste segundo momento uma expansão monetária. Há dois aspectos jurídicos a serem considerados: como justificar a transferência dos recursos do BC para a STN e como estabelecer a vinculação entre aquele tipo de receita e a despesa se isso está proibido pela Constituição.