

Economia - Brasil **A aposta de Delfim Netto** **ESTADO DE SÃO PAULO** 11 de Jan. 1984

O deputado Antônio Delfim Netto apresentou ao presidente Itamar Franco duas importantes propostas: a volta dos títulos públicos com correção pós-fixada e a utilização de parte das reservas internacionais para financiamento do programa rodoviário. A primeira permitiria, se aplicada, a redução da taxa de juros real. A segunda proposta, muito criticada, merece análise desapassionada.

A argumentação do ex-ministro da Fazenda baseia-se no fato de haver reservas cambiais em excesso, enquanto o setor rodoviário permite aplicação de recursos com retorno imediato muito superior à remuneração dessas reservas. Os investimentos nesse setor permitiriam um crescimento imediato das exportações, ou seja, uma reposição das divisas utilizadas em proporção muito maior. O deputado paulista pretende que o Banco Central utilize — naturalmente sem anúncio prévio do dia nem do montante a ser negociado — algo em torno de US\$ 100 milhões por mês, ou US\$ 1 bilhão por ano. A receita resultante dessas vendas financiaria a remodelação das estradas mais importantes para o nosso comércio exterior. As reservas, assim, não seriam “queimadas”, pois haveria recuperação em valor.

O custo elevado da manutenção das reservas é indiscutível. Alcançando cerca de US\$ 22 bilhões, estão muito acima das nossas necessidades (o FMI calcula que um país deve ter o equivalente de 3 a 4 meses de importação). Naturalmente, no caso do Brasil, deve-se levar em conta a necessidade de honrar os compromissos com o Exterior e dispor de recursos para comprar títulos com coupon zero para garantir a consolidação da nossa dívida com os

bancos, algo em torno de US\$ 6 bilhões. O custo dessas reservas é elevado, pois recebemos de 3% a 4% ao ano sobre elas, enquanto as entradas de capitais são utilizadas para aplicações a uma taxa interna muito alta, ingressos esses que nos obrigaram a colocar títulos da dívida pública com juros reais de 18% a.a. Por outro lado, investimentos na rede rodoviária podem dar emprego a muitas pessoas, reduzir os custos com a economia de tempo, combustível, peças e reposição de veículos. Desde que se modifique a legislação portuária, será possível aumentar em cerca de US\$ 20 milhões por dia nossas exportações.

A questão é saber se, com a intervenção através do mercado paralelo, não se favorecerá uma queda das taxas no mercado comercial ou se obrigará o Banco Central a intervir comprando divisas para impedir uma queda das exportações. Por outro lado, cumpre reconhecer que parte de nossas reservas tem características muito voláteis, notadamente as acumuladas via Bolsa de Valores. Entendemos que tal experiência deveria ser feita sem alarde, desde que houvesse um acordo para que as reservas pudessem ser utilizadas para investir e melhor sentir as reações do mercado.