

ENTREVISTA/Gustavo Franco

“Crise mexicana ainda vai beneficiar o Brasil”

José Negreiros

O diretor da área externa do Banco Central, Gustavo Franco, é um dos poucos especialistas que demonstra tranquilidade em relação ao câmbio. Atento à crise mexicana, mas seguro das medidas que o governo tem tomado para não ser contaminado por ela, Franco inverte o raciocínio dos pessimistas. “No médio prazo, baixada a poeira, a nossa situação vai melhorar. O Brasil vai ser colocado num grupo de países de menor risco e vai ser beneficiado”, prevê ele, ao explicar como funcionam os mecanismos de controle das crises econômicas. Segundo sua análise, dizer que a situação do Brasil é diferente da Argentina e do México não é apenas um lugar comum. Aqui o governo disciplinou a entrada

de capitais de curto prazo e não permitiu o aparecimento de um déficit expressivo em transações correntes. O volume de capitais de curto prazo canalizados para a bolsa mexicana, lembra Franco, era de US\$ 75 bilhões, US\$ 15 bilhões dos quais fugiram do país em 20 dias quando a crise estourou. No Brasil as aplicações desse gênero não passam de US\$ 15 bilhões e se tentarem uma saída maciça perderão seu valor, prevê ele. Como presidente interino do BC, enquanto Pêrsio Arida está no exterior numa curta viagem de descanso, em entrevista exclusiva ao Correio Braziliense Franco assegurou: a política cambial não muda. Só muda se for para acompanhar, mais tarde, uma mudança global em todos os fundamentos atuais do Plano Real.

“Antes da crise do México nós criamos regras seguras para lidar com a abundância de capitais. Nossa filosofia é: sem déficit não se absorve capital de fora, mas não se pode exagerar”



Correio Braziliense — Qual a sensação de ser co-autor de um plano que acabou elegendo o presidente?

Gustavo Franco — A satisfação pessoal é extraordinária, pois nós somos professores, cidadãos comuns. Achávamos que poderíamos dar nossa contribuição, fazer algo, e isso funcionou. Não resolve tudo, mas é muito gostoso. Existem muitos outros como nós que têm essa mesma postura, têm espírito público, mas não têm oportunidade de participar. Muitos estão se incorporando agora mas é difícil porque a política de escolha de pessoas para participar de um governo ainda não é essa.

Correio — O sr. acha que, a exemplo de um americano, hoje o brasileiro sente orgulho de sua moeda?

Franco — No Primeiro Mundo tem muito isso. Associa-se o orgulho nacional à taxa de câmbio. Foi isso o que fez (Charles) De Gaulle (presidente francês de 1958 a 1969) quando defendia o “franco forte”. Ou a Inglaterra, quando defendia que a volta à paridade era mais importante que tudo. Nós nunca tivemos esse comportamento. Mas agora vejo como a moeda corporifica o orgulho nacional. Com ela forte, há um simbolismo patente. Moeda é uma categoria psicossocial, símbolo de estabilidade em poucas palavras. De fato, isso, que os diplomatas chamam de “ganho conceitual”, passou a existir no Brasil.

Correio — Por que?

Franco — Porque todos entenderam uma coisa que era aparentemente difícil de explicar: a inflação é um imposto sobre o pobre. O governo acaba tirando recursos do pobre e essa riqueza é mal usada. O dinheiro acaba indo para aquele pessoal da CPI do Orçamento.

Correio — Quando o sr. assumiu, alguns críticos disseram que o sr. era muito jovem e inexperiente para cuidar de algo tão refinado e crucial para um país como a taxa de câmbio...

Franco — Certa vez um amigo me chamou a atenção para a relatividade da idade. Por exemplo: costuma-se atribuir muita idade a pessoas com maior capacidade de transigência política e nós fomos para o governo cumprir uma tarefa sem muita disposição para transigir e com uma predominância do apelo técnico. É isso que alguns chamaram de inexperiência.

Correio — Mais recentemente, com o surgimento da crise mexicana, atribuiu-se um antagonismo entre suas idéias e as do ministro José Serra. O sr. do lado do câmbio fixo e ele preocupado com a situação dos exportadores (que querem a desvalorização)...

Franco — Esse antagonismo com o ministro Serra é zero. Há tempos trabalhamos juntos no PSDB, sempre conversamos e escrevemos trabalhos juntos. A entrada de pessoas como ele para o governo foi um bálsamo, porque aquele grupo inicial que às vezes parecia um exército Brancaleone, que enfrentou grandes dificuldades, hoje está adquirindo uma forma harmônica. O que muitos não sabem distinguir é que nenhum governo tem unanimidade e sim propósitos comuns.

Correio — O governo mantém aquela meta anunciada pelo ministro Malan de admitir um déficit em transações correntes (resultado das operações do país com exterior envolvendo mercadorias e serviços) de 2% do PIB?

Franco — Vamos ver como tudo isso começou. Em 1991 o Brasil não tinha déficit em transações correntes, não tinha tantas reservas e aqui não entrava tanto capital externo. Então, a dívida externa encontrou uma solução de mercado, caíram alguns obstáculos tributários à entrada de capitais estrangeiros, o país passou a receber cerca de 2% do PIB por ano em dólares e as reservas começaram a crescer. Aí, alguns observadores notaram que essa abundância de recursos também trazia tantos problemas quanto a escassez. Quando os dólares entram têm que ser comprados por moeda nacional, aumentando a circulação do dinheiro. Logo o governo tem que lançar títulos para retirar esse dinheiro de circulação, aumentando a dívida pública na mesma proporção das reservas e encarecendo a taxa de juros num ciclo que não pode ser mantido.

Correio — O que foi feito?

Franco — Chegamos ao primeiro semestre do ano passado com pesadas compras de dois a três bilhões de dólares por mês. Isso demonstrava que a taxa de câmbio estabelecida na época de uma URV para um dólar não estava equilibrada, era irreal. Para enfrentar a abundância de recursos externos apelamos para a capacidade regulatória do Banco Central com o objetivo de interromper o ritmo daquele fluxo. Se deixássemos o câmbio como estava e não houvesse restrição à entrada de dólares corríamos o risco de reproduzir um déficit em transações correntes parecido com o mexicano.

Correio — Explique melhor.

Franco — Por exemplo: entre outras coisas tributamos os capitais de curto prazo, que entravam e eram aplicados em títulos de renda fixa para desfrutar a diferença de juros entre o que se paga aqui e lá fora. Com o aumento de tributação o dinheiro foi obrigado a ficar aqui pelo menos seis meses para realizar a rentabilidade pretendida. Além disso, investidores como os fun-

dos de pensão, por exemplo, foram canalizados para um fundo de capital estrangeiro e perderam a característica especulativa. Eles analisam muito o país antes de entrar e não será essa crise do México que vai tirá-los correndo daqui. Eu consultei estatísticas recentes. Não sei nada com tais características.

Correio — E na hora da saída do capital que quer sair, as atuais regras inspiram confiança?

Franco — Adotamos um modelo parecido com o do Chile. Restringimos a entrada via tributação e reduzimos a pressão pelo mercado de câmbio. Essa

Correio — Há quem diga que o grande gargalo surgirá no segundo semestre, quando vencem papéis de captação no exterior e parcelas de novo acordo da dívida.

Franco — São volumes pequenos face às nossas reservas e existem sempre a possibilidade de rolagem. O que impede a rolagem é o preço de lançamento do papel. Alguns deles caíram mas já se recuperaram e atingiram taxas de retorno compatíveis com resto do mundo.

Correio — O sr. disse que o volume dos negócios dos estrangeiros na bolsa é pequeno comparado com

75 bilhões. Além disso, lá também existe muito a entrada e saída de dólares dos próprios mexicanos que jogam muito com seu dinheiro no exterior. Eles estavam muito vulneráveis.

Correio — O sr. não acha que mesmo que a nossa situação seja diferente, numa hora de crise o Brasil acaba ficando no mesmo saco?

Franco — Não. O Brasil não está no mesmo caso de México e Argentina por razões evidentes. Isso funciona assim: com a globalização da economia, um operador belga que trabalha em Singapura depara-se com o problema do México. O que ele faz? Vende pa-



“Existe uma reserva de mercado para seguros. Nessa área é importante ter uma abertura”

é a maneira correta de não ser mexicano. O Chile impôs um compulsório de 30% sem remuneração sobre entradas de capital. Bem, do outro lado nós vedamos as restrições à saída de dólares, que antes era tratada como crime. Não há nada errado em mandar dólares para o exterior. Pode-se aplicar em cotas de fundo de investimento, flexibilizamos regras para quem quiser realizar investimento direto no exterior, enfim, os brasileiros podem multinacionalizar-se. Ou seja, antes da crise do México nós criamos regras seguras para lidar com a abundância de capitais. Nossa filosofia é: sem déficit não se absorve capital de fora, mas não se pode exagerar.

resto da economia, mas fala-se em US\$ 15 bilhões aplicados nela.

Franco — O que eu disse é que o volume de negócios na bolsa é pequeno em relação ao mercado de câmbio. Ou seja, quando os recursos vão embora isso não afeta a taxa de câmbio, não causa grande impacto. Acho que pode ter entrado US\$ 15 bilhões para a bolsa mas se esse volume saísse todo de uma vez não seriam os mesmos US\$ 15 bilhões porque as cotações cairiam muito.

Correio — Mas no México saíram cerca de US\$ 15 bilhões em 20 dias...

Franco — Sim, mas lá o volume das aplicações de curto prazo era de US\$

péis de baixa qualidade que estão ali e, no primeiro momento, compara a situação do México, em relação ao déficit em transações correntes, com a situação da Argentina, da Tailândia, do Brasil. O Brasil tem um déficit pequeno e a Tailândia tem um déficit grande, por exemplo, mas ambos têm situações econômicas internas bem distintas da mexicana. Então, passada a reverberação inicial, esse operador vai perceber que o Brasil e a Tailândia não têm a ver com o que aconteceu no México. Ou seja, no médio prazo, baixada a poeira, a nossa situação vai melhorar. O Brasil vai ser colocado num grupo de países de menor risco e vai ser beneficiado.

Correio — Está na hora de repensar a política cambial?

Franco — Estão querendo forçar uma associação equivocada entre crise e nova política cambial. Dizem: feito o ajuste fiscal virá um ajuste no câmbio, pois a política hoje está errada. Não existe isso. O câmbio hoje foi desindexado da inflação e tem uma lógica pautada por um conjunto macroeconômico, baseada em vários fundamentos. Se esses fundamentos mudarem é provável que a política mude.

Correio — Seus críticos dizem que o plano se limita ao congelamento de câmbio e tarifas.

Franco — É exagero. Muitas outras coisas governam o câmbio além da taxa, como produtividade, competitividade. Quando se faz uma estabilização não existe uma dependência de uma só âncora. A inflação é baixa porque inúmeras outras variáveis estão no lugar. E temos que ter desindexação, como houve no câmbio, em outros aspectos, embora o principal elemento aí seja a moeda. O câmbio é o preço da moeda. Se tem muita moeda, o câmbio não vale nada.

Correio — O discurso de posse de Pêrsio Arida no Banco Central promete a derrubada de inúmeras barreiras. Na sua área o que vai cair?

Franco — Na minha área o Banco Central estava organizado para o controle cambial, o controle do capital estrangeiro e o controle da dívida externa. Mas isso não é mais adequado. Já fizemos vários seminários sobre o novo perfil que precisamos.

Correio — Dê um exemplo desse novo perfil.

Franco — Vou falar sobre uma área que nada tem a ver com o Banco Central: seguros. O instrumento que regula essa matéria é um decreto-lei, de número 73, que diz que o objetivo da ação do governo é evitar a evasão cambial. Logo, não se pode contratar seguro no exterior. Existe uma reserva de mercado para seguro de vida, de uma casa, de um navio etc. Nessa área é importante ter uma abertura.

Correio — A Argentina acaba de aprofundar sua dolarização. O Brasil também vai cada vez mais retirar controles sobre o câmbio?

Franco — A Argentina adotou um regime cambial completamente diferente pelo qual o país quase abdica de ter moeda. A moeda argentina é hoje quase um certificado de reserva de valor. Não é o nosso caso. Para recuperar a credibilidade a Argentina foi a extremos de fixar a taxa de câmbio em lei. Não é o nosso caso. Aqui nós procuramos combinar credibilidade com flexibilidade, que me parece o ideal, sem radicalismo.