
[Texto Anterior](#) | [Próximo Texto](#) | [Índice](#)

YOSHIAKI NAKANO

Fundo Soberano Brasil

O Brasil não se enquadra na categoria de países que justifiquem a criação de um fundo dessa espécie

O GOVERNO acaba de anunciar a intenção de criar um Fundo Soberano Brasil (FSB). As receitas viriam do excesso de arrecadação, acima da meta do superávit primário de 3,8% do PIB, que constituiriam o Fundo Fiscal de Investimento e Estabilização, e da emissão de Títulos de Dívida do Tesouro. Esses recursos poderiam ser aplicados na compra de ações, debêntures e outros títulos de dívida de empresas públicas brasileiras no exterior. O FSB anunciado é uma fusão de dois tipos distintos de fundos: de investimento e de estabilização cambial.

O fundo de investimento soberano surgiu nos países que apresentavam, simultaneamente, superávit em transações correntes e superávit fiscal, como os países exportadores de petróleo, onde a absorção doméstica de bens -consumo mais investimento- é menor do que a renda nacional. Entre esses países estão os Emirados Árabes Unidos e a Arábia Saudita e são similares os casos da China, Rússia e Chile. Parte do superávit em transações correntes, excesso de poupança doméstica, em regra também fiscal, não é internalizada e é investida no exterior para gerar um retorno e constitui-se numa acumulação de ativos que o país pode utilizar em situações de crise.

Assim, o Brasil não se enquadra na categoria de países que justifiquem a criação de um fundo dessa espécie. Nos últimos 12 meses, o déficit em transações correntes foi de US\$ 9,5 bilhões, e o governo também não tem superávit fiscal; ao contrário, vem tendo déficit nominal acima de 2% do PIB -o governo brasileiro gasta mais do que arrecada, ampliando seu endividamento.

Todos os países dotados de instrumentos adequados para estabilizar ou evitar a oscilação excessiva da taxa de câmbio têm, além das reservas cambiais, administradas pelo Banco Central, um Fundo de Estabilização Cambial, legalmente autorizado e comandado pelo Tesouro, a exemplo dos Estados Unidos e do Japão.

Esses fundos existem porque nem sempre os objetivos do Banco Central e do Tesouro coincidem. No Brasil, poderá vir a ser um instrumento importante para trazer a taxa de câmbio de volta ao nível de equilíbrio e estabilizá-la, prevenindo contra a crise cambial futura, já pré-anunciada pela atual trajetória explosiva do déficit em transações correntes. Ao usar tanto a receita oriunda de arrecadação como a da emissão de títulos, o Tesouro aumenta seu caixa, que poderá ser utilizado para comprar dólares e, com isso, evitar a apreciação indesejada do real. Se os dólares comprados pelo Tesouro forem investidos no exterior, e não internalizados, a política será neutra do ponto de vista monetário, contracionista do ponto de vista fiscal e um instrumento para controlar a taxa de câmbio.

A experiência mostra que, na intervenção no mercado de câmbio, não é o volume de recursos do fundo, mas a capacidade de sinalizar ao mercado e de evitar a formação de expectativas desestabilizadoras que terá eficácia.

Quando o governo mostrar firme disposição de que não tolerará a apreciação excessiva da taxa de câmbio, o mercado dificilmente apostará contra. No caso de uma expectativa de depreciação, a conversa é outra -e não é o nosso caso.

YOSHIAKI NAKANO, 62, diretor da Escola de Economia de São Paulo da FGV (Fundação Getúlio Vargas), foi secretário da Fazenda do Estado de São Paulo no governo Mario Covas (1995-2001).

Texto Anterior: [Para Mantega, as empresas precisam exportar mais](#)

Próximo Texto: ["Não há risco de descumprir a meta de inflação"](#)

[Índice](#)