

'Fomos atacados. Sem reformas, a munição acabará'

Diretor do BC diz que, com alta de juros e pacote fiscal, Brasil já virou o jogo. Ele não crê que Congresso "sabote o país"

ENTREVISTA

Chico Lopes

O Brasil tem vivido dias de pesadelo, com ataque à moeda, perda de reservas, queda de confiança dos investidores internacionais e pacotes preparados em fins de semana. Crises e aflições que

não ocorriam desde março de 95. O diretor de Política Monetária do Banco Central, Chico Lopes, esteve na linha de frente de defesa da moeda e relata: "Fomos atacados. Foi um movimento selvagem". Hoje ele acha que o Brasil já virou o jogo com a elevação dos juros e o pacote fiscal, mas

só o Congresso poderá completar o trabalho de proteger o real. "Eu tenho certeza que o Congresso não vai sabotar o país". Até porque, diz, "sem as reformas ficaremos sem munição". Chico afirma que desvalorizar o real seria abandonar a estabilização "tão duramente conquistada".

Míriam Leitão

O GLOBO: Será que o ministro Sérgio Motta estava certo quando disse que a crise da Ásia provava que a política cambial brasileira estava errada?

CHICO LOPES: Neste momento é importante tentar entender corretamente o que está acontecendo dentro e fora do país, e ter uma perspectiva clara do momento antes de chegar a uma conclusão apressada, como esta.

O GLOBO: A primeira coisa a ter em mente é que não se trata de um *crash* global. A economia americana raras vezes esteve tão bem...

O GLOBO: E vai continuar bem?

LOPES: Vai continuar bem. A economia europeia continua forte e o Japão tem um quadro recessivo. O Japão é mais atingido pela crise dos asiáticos, mas é importante entender que esta é uma crise da periferia do sistema econômico mundial. Quando se soma o PIB da Cingapura, Filipinas, Malásia, Hong Kong, Tailândia e Indonésia é só um PIB do Brasil. A Coreia é um pouco maior, mas é metade do Brasil. Todos os tigres, incluindo a Coréia, são do tamanho da soma do Brasil e Espanha. A crise vai produzir uma queda do crescimento milagroso dos tigres, mas não é algo que destrua a economia mundial. Um por cento da economia mundial vai entrar em recessão e isso não produz um *crash* global.

O GLOBO: A bolsa americana caiu e destruiu riqueza das empresas e dos poupançadores em geral. E os Estados Unidos vão exportar menos para a Ásia. Ou seja, será afetada a economia central.

LOPES: É verdade, tem reflexo, mas é pequeno.

O GLOBO: O Japão tem ligação com todas essas economias. Os bancos japoneses emprestaram a empresas coreanas que estão quebrando.

LOPES: Pode afetar marginalmente o Japão, mas a economia japonesa é muitas vezes maior do que eles. Não se deve entrar em pânico com a ideia de que há um *crash* global que vai nos atingir a cabeça. Na verdade, a economia mundial está melhor hoje do que no início da década de 80, quando havia inflação nos Estados Unidos, o mundo entrou em recessão e nós entramos na crise da dívida.

O GLOBO: Por que o Brasil foi contagiado, na sua opinião?

LOPES: Os investidores, os grandes fundos de pensão, sentiram-se enganados na Ásia. Compraram gato por lebre. O efeito sobre o Brasil foi amplificado pela nossa posição de relativa fragilidade. O Brasil vinha numa postura complacente na área fiscal, com as reformas andando devagar e progressos muito graduais na redução do déficit público. O Brasil estava frágil. Isso criou as condições ideais para o especulador operar.

O GLOBO: E como os especuladores operaram?

LOPES: Os mercados financeiros têm dois tipos de agentes: os investidores, que são as instituições que têm a poupança efetivamente e o especulador. O especulador não tem a poupança. Ele ganha dinheiro com as oscilações de mercado. Ganha dinheiro com o risco. Quanto mais ele consegue produzir oscilação de mercado na direção em que apostou, maior o ganho dele. O Brasil estava numa situação vulnerável a uma ação de especuladores, e essa ação de fato ocorreu.

O GLOBO: O que houve foi um ataque especulativo?

LOPES: Há que se reconhecer que nós fomos atacados. Há muitos indícios de especuladores

operando fora do país. E ele foi extremamente selvagem.

O GLOBO: Quando o Banco Central percebeu que não era uma simples queda da bolsa, mas um ataque à moeda?

LOPES: A gente percebe rapidamente, dada a violência dos movimentos. Eles ocorreram simultaneamente nas bolsas, nos mercados de *bradias* e no mercado de câmbio, principalmente na BM&F. Na lógica do ataque, o especulador não está disposto a gastar munição. A tática sempre é tentar gerar um pânico no investidor, uma espécie de estouro de boia-d'água e ganhar o seu lucro, com grande múltiplo — eles trabalham muito alavancados — quando os investidores ficam nervosos e tentam se defender.

O GLOBO: Na sua opinião o contra-ataque está funcionando?

LOPES: Com esses movimentos de preços de ações, dos títulos brasileiros no exterior e uma procura por dólar no mercado futu-

ro. Claro que esses movimentos nos mercados futuros acabam contagiando o mercado físico de dólar e o Banco Central acaba vendendo dólar. O Brasil reagiu de forma firme ao ataque. Quando percebemos a intensidade do movimento fizemos o ajuste forte da taxa de juros, um movimento defensivo que por si só não seria suficiente. Precisávamos também na área fiscal, que desse ao investidor confiança na política econômica do país. E aí fizemos o segundo movimento, o pacote fiscal que está colocado na mesa. Ainda dependemos da aprovação do Congresso, mas temos confiança. Sabemos que o Congresso não vai sabotar o país neste momento. O Congresso, tenho certeza, vai dar apoio ao ajuste por mais impopular e desconfortável que ele seja.

perceberam que o Brasil vai evitá-los — porque a economia está desindexada — e uma recessão enorme. No México, o PIB caiu 6% e a indústria caiu 15% e continua até hoje com inflação. A ideia da estabilidade que se ganhou com o real estaria perdida.

O GLOBO: Desvalorizar a moeda é abandonar o Plano Real?

LOPES: Exatamente. É importante entender isso. A reação do Governo é dolorosa, terá custos a curto prazo na atividade econômica, já está tendo custos, mas a alternativa era deixar a moeda flutuar como aconteceu no México e como acabou acontecendo na Tailândia, na Indonésia. A flutuação da moeda nesses momentos coloca o país numa trajetória imprevisível. No México, a flutuação levou a uma desvalorização de 100%, a inflação acelerou fortemente. Se desvalorizássemos, estariamos dando munição aos especuladores que se posicionaram nessa direção. E seria difícil avaliar a trajetória da taxa de câmbio. Certamente terminaríamos 98 com uma inflação altíssima, de 30% a 50% ao ano. Isso ge-

raria uma contração brutal de salários — porque a economia está desindexada — e uma recessão enorme. No México, o PIB caiu 6% e a indústria caiu 15% e continua até hoje com inflação. A ideia da estabilidade que se ganhou com o real estaria perdida.

O GLOBO: A economia se reindeixaria?

LOPES: Os mecanismos de indexação foram desmontados. Eventualmente seriam reconstruídos, mas num primeiro momento haveria perdas de rendas brutais. Não temos mais uma política salarial que reajuste todo mês, temos um sistema financeiro com empréstimos de um ano prefixados. O efeito de uma desvalorização seria devastador.

O GLOBO: Essa hipótese jamais foi cogitada?

LOPES: Jamais foi cogitada, até porque não faria sentido abandonar um plano que está dando certo porque não queremos pagar o preço de defendê-lo. Abandoná-lo

tem um custo muito maior.

O GLOBO: Mas o que leva o senhor a achar que as duas medidas de defesa reverteram a situação, se o nervosismo continua?

LOPES: Os mercados estão nervosos, mas nós já viramos o jogo. Isso é uma queda-de-braço. Com as decisões de política monetária, o ajuste fiscal e a aprovação das reformas, nós nos tornaremos invulneráveis. Sem as reformas, ficamos sem munição. Mas eu tenho confiança que os nossos políticos vão entender a gravidade do momento e da importância de defender o real, mesmo a custa de desconforto.

O GLOBO: Quanto desconforto?

LOPES: O que incomoda mais é o nível das taxas de juros. Quanto mais rapidamente pudermos reduzir a taxa de juros, mais rápida será a recuperação. Mas o Banco Central terá que operar a taxa de juros olhando para o grau de confiança no país. Por isso, o avanço das reformas é fundamental para o nível dos juros. Não vamos correr o risco de dar a impressão, como diz o mercado, de que o Banco Central está piscando.

O GLOBO: Qual é o melhor cenário?

LOPES: Uma desaceleração a curto prazo, de dois e quatro meses. Este fim de ano e o começo do próximo serão de desaquecimento. Teremos uma desaceleração bastante forte, mas bastante rápida. Depois uma retomada gradual.

O GLOBO: Acabou a munição do Executivo? Agora só o Congresso tem munição?

LOPES: É uma boa avaliação. O Executivo já fez o que tinha de fazer. Não consigo imaginar medidas adicionais de aperto na área monetária. O pacote fiscal foi do tamanho necessário e não é negociável. Porque não são negociáveis as conquistas do Real. O Brasil não pode se dar ao luxo de jogar fora o processo de estabilização duramente construído, depois de décadas de inflação crônica.

O GLOBO: Por que o Fundo Monetário Internacional não é uma opção na avaliação da equipe?

LOPES: Temos uma boa relação com o Fundo. Uma missão veio recentemente e recomendou um ajuste fiscal muito parecido com o que foi feito. Eles estão voltando semana que vem para avaliar as medidas. Mas o Brasil não está fazendo nenhum pedido de ajuda financeira. Temos reservas, apesar da perda rápida e importante que tivemos no primeiro ataque.

O GLOBO: Então, nós perdemos US\$ 10 bilhões de reservas em questão de dias?

LOPES: Em questão de horas. Foi um movimento extremamente selvagem. A partir daí, montamos uma defesa que funcionou. Terminamos com uma posição de reservas ainda confortável. Com as reservas que temos hoje nós conseguimos sustentar o país ainda que não entre um dólar no ano que vem.

O GLOBO: O Brasil subiu os juros e todos os países emergentes estão subindo os juros. Ou seja, está todo mundo ficando em pé no estádio. Vai adiantar para atrair o capital externo?

LOPES: O movimento no Brasil é mais vigoroso.

O GLOBO: A nossa taxa é a maior do mundo?

LOPES: A nossa taxa de juros reais é certamente a maior do mundo. Mas é isso e a decisão do ajuste fiscal que nos diferencia dos outros países. Na Ásia, eles estão adiando os ajustes dolorosos. Isso muda expectativas a nosso favor.



CHICO LOPES, diretor de Política Monetária do BC: "O pacote foi do tamanho necessário e não é negociável porque as conquistas do Real não são negociáveis"