

# Mercado caminha para estabilidade, diz Malan

Segundo ele, o fato de o dólar para março ter fechado a R\$ 1,56 mostra isso, mas é cedo para dizer que o pior passou

PAULO SOTERO  
Correspondente

**W**ASHINGTON – O ministro da Fazenda, Pedro Malan, afirmou ontem que o fato de os contratos futuros de câmbio para março indicarem taxa de R\$ 1,56 mostra que o mercado está na direção da estabilização. Para ele, a nova política cambial desestimula o capital especulativo de curto prazo, mas o País ainda viverá algum tempo de incertezas. "Gostaria de dizer que o pior já passou, mas ainda podemos ter uns dias de incertezas pela frente", disse. A seguir, os principais trechos da entrevista:

**Estado** – Os rumores sobre suas demissão persistem, apesar de declarações em contrário do próprio presidente Fernando Henrique...

**Malan** – O cargo que ocupo é de confiança do presidente da República. O meu cargo e os de quaisquer outros ministros estão permanentemente à disposição do presidente. Ele me conhece o suficiente para saber que basta um gesto seu indicando que preferiria uma alternativa para que eu saia com a mesma lealdade e a mesma discrição que mantive ao longo desses anos. O dia que achar que não tenho a confiança do presidente, não terei nenhum problema em pedir para ser substituído. Mas devo dizer que não tenho nenhuma indicação a esse respeito.

**Estado** – A maneira como a mudança da política cambial ocorreu causou grande apreensão nos EUA. Qual o resultado de suas consultas com o Tesouro americano, Federal Reserve, FMI e de outros organismos internacionais?

**Malan** – As conversas foram extremamente construtivas. Explicamos com clareza a todas as razões que levaram à mudança de política. Houve um entendimento total. Estamos discutindo agora as implicações na nova política cambial para o País, para a região, para o mundo. É um mundo novo que se abre. É diferente a condução da economia e a resposta dos agentes econômicos a um regime de taxas flutuantes e a um regime de taxas administradas. Estamos num período de adaptação. Teremos alguns dias, talvez um par de semanas, de uma certa instabilidade e volatilidade, mas não tenho dúvidas de que as coisas se acomodarão. Quanto à credibilidade, não é um problema que me preocupa. Nós a recuperemos com o tempo. A questão que surgiu é que houve uma experiência, quarta e quintafeiras da semana passada, que não foi bem sucedida. Ela foi alterada rapidamente, por decisão nossa, e não vejo problemas difíceis nessa área.

**Estado** – O que o faz ter essa confiança?

**Malan** – A realidade. É sintomático que não se materializou o receio de que haveria uma reação exagerada inicial e a moeda se desvalorizaria 70%, 80%, como no México, na Rússia, na Indonésia. Acho que isso é um sinal importante sobre as condições da política brasileira. Hoje, o mercado futuro de câmbio para março estava em R\$ 1,56, o que não configura nenhum "overshooting" significativo. Não era correta a percepção de muitos de que o câmbio estava excessivamente sobrevalorizado. No ano passado o real se desvalorizou 8,3%, em termos reais. Em re-



Malan e Iglesias: preocupação é com as contas dos Estados

**CONVERSAS**  
FORAM MUITO  
PRODUTIVAS,  
DIZ MINISTRO

lação ao dólar, a desvalorização real foi de 12% nos últimos dois anos. Acho que ainda estamos com um "overshooting" e isso se acomodará à medida que os exportadores voltarem ao mercado, como já começam a fazer depois de três dias de incertezas.

**Estado** – De acordo com cálculos de alguns economistas, o efeito da desvalorização do real sobre a parcela da dívida pública que está indexada à variação do dólar adicionará um custo de US\$ 16 bilhões. Como o governo pagará essa conta?

**Malan** – Esse é um custo que se desdobra ao longo de anos. Temos papéis com vencimentos até 2003. Portanto, não é algo que tem de ser tratado já. Não sabemos ainda nem podemos projetar a taxa média de câmbio que vai prevalecer nos próximos dois anos. Agora, assim como a correção do câmbio tem alguns custos, ela também vai nos obrigar a rever as contas do governo em alguns outros compromissos que foram assumidos com base numa determinada hipótese do custo do câmbio. O efeito líquido é que terá de ser discutido ao longo das próximas várias semanas.

**Estado** – A mudança do regime cambial abre um espaço no qual o Brasil poderá ter menor necessidade de recursos externos, até dos próprios recursos que negociamos com o FMI. Mas, ao mesmo tempo, a maneira como a mudança da política cambial ocorreu produziu uma reação bastante negativa em Washington e levou ao que parece ser um aumento da supervisão do FMI ao Brasil. Não há uma contradição em potencial nisso?

**Malan** – São duas coisas separadas. Por definição, a necessidade de apoio financeiro externo é menor em um regime de taxas flutuantes. Na outra questão, a de uma intensificação do diálogo com o FMI, eu não vejo problema. Não temos dificuldade em argumentar, apresentar nossas posições, defender nossos interesses e ouvir o que outros tenham a dizer.

seja o Fundo, o Banco Mundial, o BID ou qualquer dos governos que nos apoiam nessa operação recente. Devo dizer que há uma grande diversidade de opiniões entre esses vários governos sobre determinados cursos de ação. É um diálogo muito rico e no qual nós temos todo interesse em participar.

**Estado** – O governo está sob duas pressões em sentidos opostos: no Brasil, a reivindicação por juros mais baixos só tende a crescer. Entre os investidores e no FMI, a insistência é na manutenção dos juros altos. Presumindo-se que a reforma da previdência do setor público e o aumento da CPMF serão aprovados, em que momento as taxas de juros poderão começar a cair sem risco de uma volta da inflação?

**Malan** – Essa é a questão chave da discussão macroeconômica. Em princípio, o regime de câmbio flutuante abre espaço para uma política monetária mais ativa, que pode levar a uma transição elevada ou a uma redução dos juros. O que é fundamental aqui não é o cumprimento de compromissos mas a percepção de que nós, brasileiros, temos sido capazes de equacionar de maneira duradoura o problema das contas públicas. Por isso é que a questão fiscal está no centro do debate. À medida que nós nos convençamos de que estamos com soluções sólidas, consistentes, duradouras, que permitam a mudança do nosso regime fiscal, abriremos o espaço para a redução de juros. A ideia de que a mudança do regime cambial, por si só, abre esse espaço, é equivocada. Ainda temos um enorme trabalho a fazer na área fiscal.

**Estado** – Mas uma boa parte do problema fiscal deriva hoje dos juros, não?

**Malan** – Já ouvi esse argumento. Se o Brasil tivesse taxas de juros americanas, europeias ou japonesas, a vida seria mais fácil. Mas isso é como a piada do economista: vamos presumir que o problema está resolvido e ele deixará de existir. As taxas de juros altas no Brasil são expressão da incapacidade que tivemos até agora de equacionar de forma duradoura problemas como o da Previdência, que tem gastos exponencialmente crescentes, e de Estados que gastam mais de 80% de sua receita com pessoal. Isso não tem nada a ver com juros.