

Fraga explica como enfrenta a turbulência

'Instrumentos serão os tradicionais'

Maria Clara R. M. do Prado
de São Paulo

O Banco Central partiu para uma política monetária pragmática.

A troca das LFT (títulos pós-fixados) de longo prazo por papéis mais curtos, com vencimento ainda em 2002 (ver página B-1), procura amortecer o impacto da insegurança eleitoral sobre a rolagem da dívida mobiliária e continuará sendo praticada enquanto o BC achar necessário.

"São decisões táticas, temos de dar tempo para que as percepções se enquadrem à realidade presente e o que achamos seja a realidade futura, de respeito aos contratos, de regras claras e transparentes", disse ontem a este jornal o presidente do Banco Central, Armínio Fraga Neto.

As respostas a even-



Armínio Fraga Neto

tuais crises do mercado serão dadas com a "família de instrumentos tradicionais", com o monitoramento do dia-a-dia.

"Estamos preparados para enfrentar as turbulências sem prejuízo de entendermos que, na medida em que o tempo avance, as expectativas sobre 2003 passarão a ter mais peso e que isso torna mais difícil o efeito daquilo que possamos fazer", disse Fraga.

Continua na página A-4

18 JUN 2002

Rcom. Brasil

Fraga explica como enfrenta a ...

Maria Clara R. M. do Prado
de São Paulo

Continuação da página A-1

A operação com a troca de títulos, buscando ajustar a rolagem da dívida às incertezas do mercado, não é novidade em anos de eleição. Em 1998, quando o candidato do PT, Luiz Inácio Lula da Silva, estava bem a frente do candidato do PSDB, o presidente Fernando Henrique Cardoso, que disputava a reeleição, e com a crise da Rússia nos calcanhares, o BC também operou realisticamente, substituindo as LTN pré-fixadas por LFT, um papel que acompanha a taxa Selic do mercado aberto.

Desta vez, o BC tem a seu favor um acordo em curso com o FMI com acesso à linhas de financiamento que ajudam a reduzir a pressão sobre o câmbio e um monitoramento que obriga o governo a manter a rigidez fiscal.

Hoje mesmo a diretoria do FMI deve decidir em Washington sobre o pedido brasileiro de realizar novos saques nas linhas disponibilizadas em setembro de 2001, além da redução do piso das reservas internacionais líquidas, de US\$20 bilhões para US\$15 bilhões.

Com tudo isso, Arminio tem consciência da delicadeza da situação. O quadro será minuciosamente considerado nesta próxima reunião do Copom — o comitê de política monetária, que se reúne hoje e amanhã para definir a taxa básica de juros — sem desprezar os números que apontam para a tendência de queda da inflação.

“A inflação foi muito alta no segundo semestre do ano passado e isso vem sendo carregado nos índices de preços, medidos em doze meses, mas os últimos indicadores têm apontado para queda”, comentou ele ontem a este jornal.

Portanto, parece claro que há boas informações no campo dos chamados “fundamentos econômicos”. Isso é um fator positivo que poderia contribuir para a redução da taxa Selic amanhã.

O colchão que o BC ganhou com o novo piso das reservas internacionais também ajuda, sem falar na decisão tomada na semana passada de elevar de 10% para 15% a taxa de recolhimento compulsório dos depósitos de renda fixa. Juntos com a taxa de juro, o re-

colhimento obrigatório de liquidez ao Banco Central é um outro instrumento de política monetária. Podem ser compensatórios ou complementares, dependendo do nível do aperto desejado.

Fraga, como é de se esperar, não faz conjecturas sobre as possíveis decisões do Copom, mas admite que o aumento da taxa do compulsório de certa forma ajuda a compensar uma eventual elevação dos juros que seria um caminho factível à luz das turbulências que sacudiram o mercado na semana passada.

O lado ruim a pesar na reunião do Copom, além do próprio clima de incertezas e a perspectiva de que tenda a piorar até as eleições, é o nível do risco-Brasil que tem se mantido acima de 1.200 pontos-básicos, alto o suficiente para perturbar qualquer expectativa.

Arminio Fraga não tem, no en-

tanto, apenas o dia-a-dia a enfrentar. No final deste mês, o Banco Central e o Ministério da Fazenda devem definir a meta de inflação para 2004, conforme reza a regra em vigor que prevê a fixação da meta com um ano e meio de antecedência.

Hoje a diretoria do FMI deve decidir sobre pedido brasileiro de realizar novos saques

Indagado ontem sobre a série de propostas que estão sendo discutidas entre os economistas com relação à mudanças no sistema de metas, Arminio revelou que prefere o caminho mais simples e de mais fácil entendi-

mento.

Ou seja, não vê nenhuma vantagem em partir para alternativas de “core” (núcleo da inflação), onde se descarta a parte dos índices de preços atrelada a sazonalidades, choques ou outros tipos de acidentes não previsíveis.

Também não acha plausível trabalhar com cláusulas de escape pe-

lo simples motivo de que nunca terão condições de cobrir todos problemas que poderão surgir, colocando em risco o cumprimento da meta.

Considera interessante a proposta do economista Edmar Bacha, da PUC do Rio e consultor do banco BBA, no sentido de se eliminar um ponto cental para a meta, que seria substituído por uma banda, com uma pequena intrabanda. Isso, na verdade, já é praticado pelo Brasil nos entendimentos que mantém com o FMI sobre a meta de inflação.

Mas Arminio ainda acha melhor operar como vem fazendo desde o final do ano passado, quantificando as várias circunstâncias ex-ante (antes dos acontecimentos) em comunicados públicos do BC.

Não descarta, porém, algum tipo de ajuste no sistema de metas para vigorar a partir de 2004, com implicações sobre a meta do ano que vem que por enquanto está fixada em 3,25%, referenciada ao comportamento do IPCA.