

# 'FH é quem tem mais sangue frio'

Carlos Eduardo - 13/1/1999

CLODIA SAFATLE

BRASÍLIA - O regime de livre flutuação da taxa de câmbio veio para ficar e a expectativa é que, no prazo máximo de seis meses, ele esteja consolidado e os juros em queda. Não há mais a possibilidade de se voltar a um sistema de bandas cambiais e o preço do dólar será definido pelo mercado. Haverá alguma inflação, sim, mas não é fácil prever de quanto. Os juros serão usados para controlar as remarcas de preços. As metas de déficit nominal acertadas com o Fundo Monetário Internacional terão que ser revistas e a liberação da segunda parcela de recursos do pacote do FMI só deverá sair após a renegociação do acordo.

As afirmações foram feitas ontem pelo presidente do Banco Central, Francisco Lopes, na primeira entrevista após seis dias de vigência da livre flutuação. Ele informou que o país ainda dispõe de US\$ 36 bilhões de reservas cambiais, considerando os US\$ 9 bilhões de recursos do pacote do FMI, liberados no mês passado.

O presidente do BC garantiu que não há possibilidade de moratória da dívida interna nem externa. Acha essa especulação "ridícula" e descartou iniciativas na direção de controle cambial, como a centralização do câmbio no BC. "A estabilidade do câmbio fixo é enganosa", concluiu.

Para Lopes, ontem foi um dia "razoavelmente bom", depois de uma quinta-feira "decepionante", quando os mercados reagiram com enorme pessimismo, mesmo com a aprovação de medidas fiscais pelo Congresso. Os primeiros dias "foram enganosamente bons". A cotação do dólar bateu em R\$ 1,71. Se vai se estabilizar nesse patamar, cair ou subir, Lopes não comenta. Apenas insiste em que a lógica da livre flutuação é deixar que o mercado encontre seu ponto de equilíbrio. Ele reserva ao BC o direito de intervir de forma discricionária, mas não deixa pistas sobre que padrão de intervenção tem em mente.

Sobre o Banco do Brasil, que ontem teria feito três intervenções vendendo dólar para aliviar a demanda do mercado, ele não fala. "Não sei, mas se o BB entrou vendendo deve ter feito um bom negócio". E insiste em que, em qualquer lugar do mundo que tem regime de câmbio flutuante, a intervenção é legítima.

Na última quinta-feira, quando os mercados estavam em verdadeira paroxysmo e os boatos corriam soltos, o presidente Fernando Henrique Cardoso telefonou para Lopes, recomendando frieza. "O presidente é quem tem mais sangue frio. Ontem ele me telefonou e disse que eles estavam nos testando. Então comentei: venha para cá operar a mesa".

## CÂMBIO

A tendência é que a taxa de câmbio se desvalorize no curto prazo e se aprecie no médio prazo. Até ontem, a desvalorização do real frente ao dólar americano foi de 41% sobre a Ptax (a média das taxas) do dia 12 último. O presidente do BC acredita que, quando o regime de livre flutuação se consolidar, o real poderá recuperar um pouco seu valor e haverá um "enorme" espaço para queda das taxas de juros. Quando isso vai ocorrer? "Certamente em não mais do que seis meses, pela experiência que temos de outros países".

## "MUNDO NOVO"

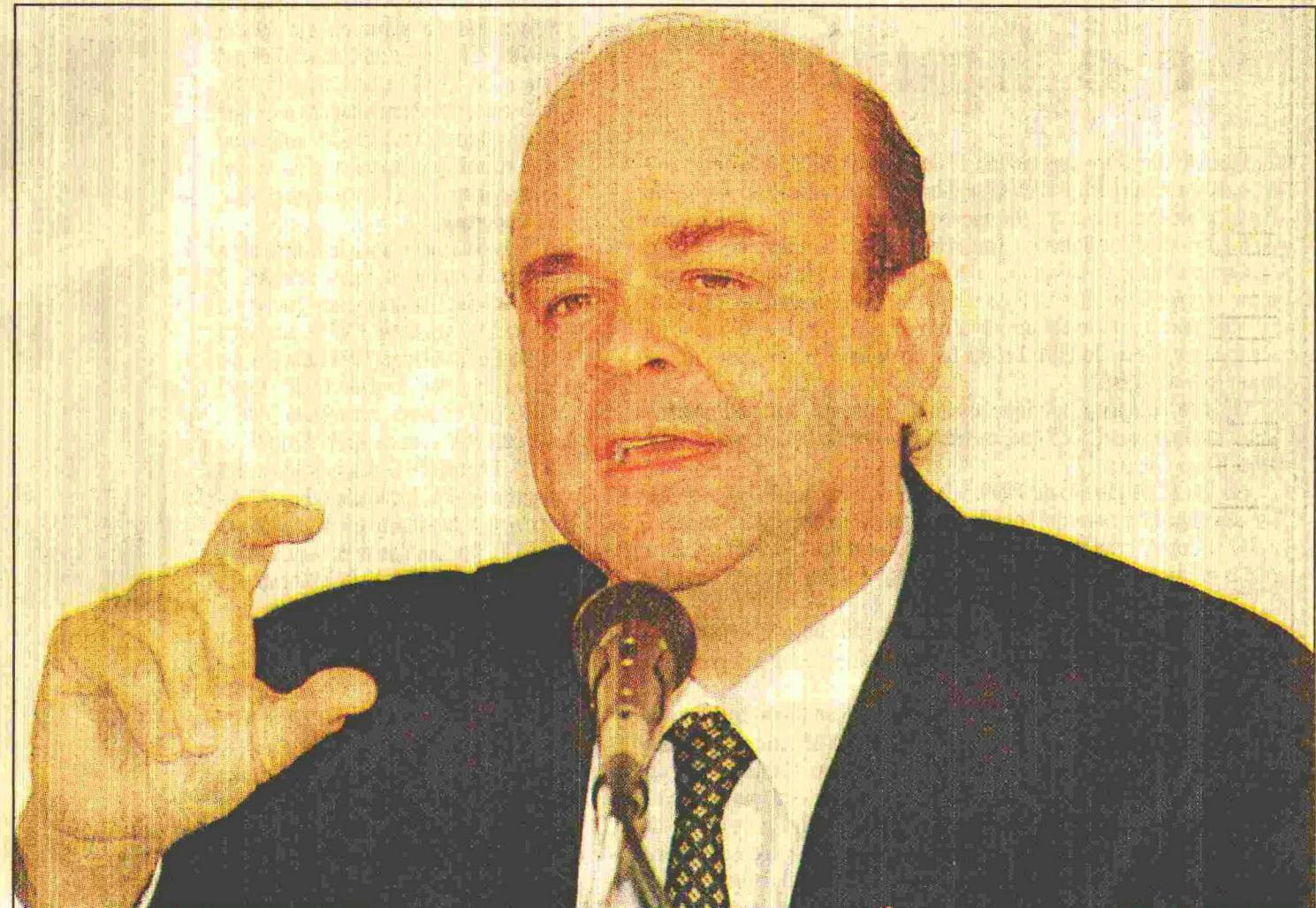
Foi uma mudança drástica e essa é uma fase de aprendizagem para todos, diz o presidente do BC. "Acabamos sendo forçados a ir mais rapidamente para a livre flutuação. Tentamos fazer uma transição através banda diagonal endógena, mas não deu certo. Fomos forçados pela perda de quase US\$ 7 bilhões de reservas cambiais até a semana anterior à livre flutuação. Estou convencido de que o Brasil tem condições de fazer essa transição e se libertar de vez dessa amarra".

## DIVISAS

"Tivemos notícias boas sobre o fluxo de divisas. Melhorou espantosamente a contratação de câmbio para exportação, que anteontem, quinta-feira, foi de US\$ 240 milhões, gerando um superávit de US\$ 153 milhões na balança comercial contratada. Em 21 dias, isso significaria superávit de US\$ 3 bilhões", disse Lopes, que considerou esse movimento excelente, principalmente tendo em vista que as linhas de Adiantamento de Contrato de Câmbio (ACC) estão praticamente desativadas.

## MORATÓRIA

"Achamos um pouco ridícula essa história de moratória da dívida externa. Não consigo imaginar em que situação o Brasil teria que decretar moratória. A opção pela livre flutuação é pró-mercado. Em setembro passado, após a moratória da Rússia, muita gente nos sugeriu fazer controle de capitais. Reagimos prontamente contra a idéia porque o país está recebendo, por ano, US\$ 20 bilhões em investimentos diretos. Fazer algo nessa direção seria jogar fora esse potencial que o país tem de atrair investimentos".



Chico Lopes: "Achamos que nosso regime cambial estava andando bem, mas não conseguimos mudar a opinião do resto do mundo"

## DÍVIDA INTERNA

"Tenho dificuldade de entender por que as pessoas se preocupam com isso, com uma moratória da dívida interna", diz o presidente do BC. A cada vez que os juros aumentam, forma-se nos agentes econômicos a sensação de que o governo terá que dar 'um calote' na dívida interna, de mais de R\$ 350 bilhões, porque ela será impagável. Na Argentina isso foi feito, mas Lopes ressalta que foi numa situação completamente diferente. "Os Bonex foram criados como forma de segurar o processo de hiperinflação na Argentina através da destruição de riqueza." No Brasil, assegura ele, a dívida interna líquida cresceu de 29% para 40,9% do PIB (Produto Interno Bruto) entre 1995 e 1998, mas seu crescimento está num ritmo que ele considera "controlado" e é uma relação muito menor do que a grande maioria dos países.

## INFLAÇÃO

A desvalorização do real provocará movimentos de reajustes de preços. Quanto exatamente, não se sabe. Mas ele diz que não será aquela "velha inflação", que não repre-

sentará uma recriação de uma inflação que se perpetua. "Será um efeito temporário e não vamos indexar a taxa de câmbio à inflação do mês". É uma longa discussão entre os economistas a questão de que percentual do câmbio vira inflação. "Nos países asiáticos foi muito baixo. No México, foi pouco menos do que a metade."

## ESFORÇO FISCAL

O presidente do BC diz que as metas de déficit nominal acertadas com o FMI terão que ser revistas, mas não as de superávit primário. E acha que 2,6% de superávit primário é um esforço um importante, uma âncora fiscal suficiente para manter a estabilidade econômica. Ao substituir a âncora cambial pelas âncoras monetária e fiscal, o que o governo está dizendo é o seguinte: antes, no regime de bandas cambiais, os juros eram usados para defender o câmbio e as reservas. No momento em que a livre flutuação for consolidada e funcionar normalmente, a taxa de juros será usada como instrumento para estabilizar os preços, impedir que a inflação volte a níveis elevados. E isso só é possível se o governo não ficar jogando dinheiro na economia (crian-

do demanda) através de uma política de gastos fraca e deficitária.

## DÓLAR FLUTUANTE

A tendência é de unificar os câmbios, acabando com o segmento de taxas flutuantes, mas "há uma série de questões normativas que precisam ser trabalhadas com cuidado", pondera Lopes.

## CURRENCY BOARD

A criação do Conselho da Moeda, como existe na Argentina, só faz sentido num regime de câmbio fixo. O presidente do BC disse ainda que é frontalmente contra um retorno de bandas cambiais e que no exato momento em que o governo tentasse fazer isso, voltaria a ser "atacado". Comentou também: "Achamos que nosso regime cambial estava andando bem, mas não conseguimos mudar a opinião do resto do mundo". E defendeu o uso da âncora cambial nos primeiros tempos de implantação do Plano Real como instrumento de derribada da inflação crônica. Só que a transição daquela época para cá ficou mais complicada pelas sucessivas crises internacionais. Agora, contudo, teve que ser feito e, certamente, não foi o melhor momento.