

‘A inflação não voltará’

Ministro da Fazenda garante que efeito inicial da mudança no câmbio será sentido só este ano

ENTREVISTA

Pedro Malan

sileira este ano. O ministro da Fazenda, Pedro Malan, diz que eles são inevitáveis, mas lembra que os custos se-

BRASÍLIA. A desvalorização do real vai trazer sacrifícios para a população bra-

riam maiores se a opção tivesse sido continuar na defesa de uma taxa de câmbio que não poderia mais ser sustentada. O mundo mudou desde a moratória da Rússia, segundo o ministro, obrigando o Governo a abandonar a política que sustentou o Real por quatro anos.

Embora o ministro venha sofrendo grandes pressões nos últimos dias, no início da noite de sexta-feira a expressão de Malan não era tensa. Ele garante que a inflação não volta, mas reconhece que o Governo perdeu credibilidade por ter mudado as regras do jogo sem aviso.

AJUSTE FISCAL

● Programa do Governo contendo medidas para equilibrar as contas públicas, através do aumento da arrecadação tributária e de cortes de gastos. Serviu de base para a negociação do acordo de ajuda financeira coordenado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI)

DÍVIDA PÚBLICA

● É tudo o que o Governo deve ao mercado na forma de títulos emitidos dentro do país. Atualmente, a dívida pública interna brasileira está em torno de R\$ 300 bilhões

SUPERÁVIT PRIMÁRIO

● É o resultado depois de computadas despesas e receitas, sem incluir os gastos com juros

PRODUTO INTERNO BRUTO (PIB)

● É a soma de todos os produtos e serviços produzidos dentro de um país. O PIB do Brasil, em 1997, segundo os números divulgados pelo IBGE, estava em US\$ 804 bilhões

TAXA DE CÂMBIO

● É a relação de troca entre duas moedas. Na última sexta-feira, a taxa de câmbio do real em relação ao dólar estava em 1,73, ou seja, era preciso R\$ 1,73 para comprar US\$ 1

CESTA DE MOEDAS

● É uma média ponderada a que se chega segundo o peso relativo das moedas que compõem a corrente de comércio de um país. A cesta de moedas é útil para tornar mais realista a taxa de câmbio de um país em relação a seus principais parceiros comerciais

ABERTURA COMERCIAL

● É o processo pelo qual um país abre seu mercado para trocas comerciais com o exterior. A abertura às importações pode servir, por exemplo, como instrumento para forçar a queda de preços dos produtos nacionais, uma vez que traz competição ao mercado

CRISE DA RÚSSIA

● Começou em agosto de 1998, com a moratória da dívida externa pedida pelo Governo russo, e provocou de imediato uma queda na confiança dos investidores no restante dos mercados emergentes, entre eles o Brasil

'HEDGE FUND'

● São aplicações de alto risco no mercado. Geralmente, esses fundos tomam dinheiro emprestado para fazer operações que superam até mais de dez vezes o valor do seu patrimônio acreditando que vão ganhar muito. Se erram nos prognósticos, os fundos quebram, como aconteceu com o americano LTCM

FEDERAL RESERVE (FED)

● Banco Central americano. Devido ao peso da economia dos Estados Unidos no mundo, as taxas praticadas pelo Fed têm influência sobre as taxas praticadas por outros países

CAPITAL VOLÁTIL

● É o dinheiro de investidores que buscam retorno imediato e elevado. O capital volátil tem esse nome porque desaparece de um país ao menor sinal de crise

Maria Luiza Abbott

O GLOBO: Por que o mercado não se acalmou com a aprovação da medida provisória da contribuição dos inativos?

PEDRO MALAN: De forma alguma. O resultado da votação não é que gera de uma vez por todas cerca de R\$ 4,1 bilhões por um período de 12 meses. Esse valor se repetirá por um período extremamente prolongado no futuro. É uma economia que, se for trazida a valor presente, como o mercado faz, é extremamente expressiva. Mostra a capacidade do país de identificar um problema e propor uma solução que é duradoura. As contas não são feitas assim. Neste ano só rende tanto comparado a outros itens de gasto. As pessoas são mais sofisticadas na suas análises.

● *O Governo está percebendo que o fantasma do Collor voltou a assombrar as pessoas?*

MALAN: Se a expressão fantasma do Collor significa confisco ou outras violências desta natureza, quero deixar claro que não há nenhuma razão para qualquer tipo de temor, porque nós não faremos tal coisa em hipótese alguma.

● *Se o Governo intervier no mercado de câmbio, poderemos perder todas as reservas. Para segurar a taxa de câmbio, o Governo optou por elevar juros, o que aumenta o custo da dívida pública. O senhor disse que esse recurso seria usado até que o câmbio atingisse seu ponto de equilíbrio. O Brasil tem condições de esperar que isso aconteça? Não estamos em uma armadilha?*

MALAN: Não. São prematuras essas análises de dívida que assumem que o nível atual permanecerá ao longo dos próximos 12, 24, 36, 48 meses. Quem faz esse tipo de análise pode chegar à conclusão que é uma situação explosiva. Mas, na medida em que sejamos capazes de encaminhar a solução para os problemas fiscais, como estamos sendo capazes de fazer com o apoio do Congresso, consigamos manter o controle da inflação e que as coisas se acomodem nos mercados de câmbio e externo, o espaço para redução de juros fica configurado. Não é imediato, mas não é uma trajetória explosiva da dívida pública no futuro.

● *O mercado está apostando que o Governo não tem fôlego para segurar os juros muito tempo e aposta numa intervenção no câmbio. Do contrário, chegaríamos a uma situação em que o Governo será obrigado a fazer um confisco.*

MALAN: Não chegaremos a uma situação em que seremos obrigados a fazer um confisco. E acho que a razão pela qual estamos com a total compreensão do Congresso, pedindo a aceleração do processo de votação, é exatamente para mostrar que temos condições de equacionar, em prazo hábil, essa percepção de vulnerabilidades do Brasil na área fiscal, que é parte da avaliação negativa que muita gente faz da economia brasileira no exterior.

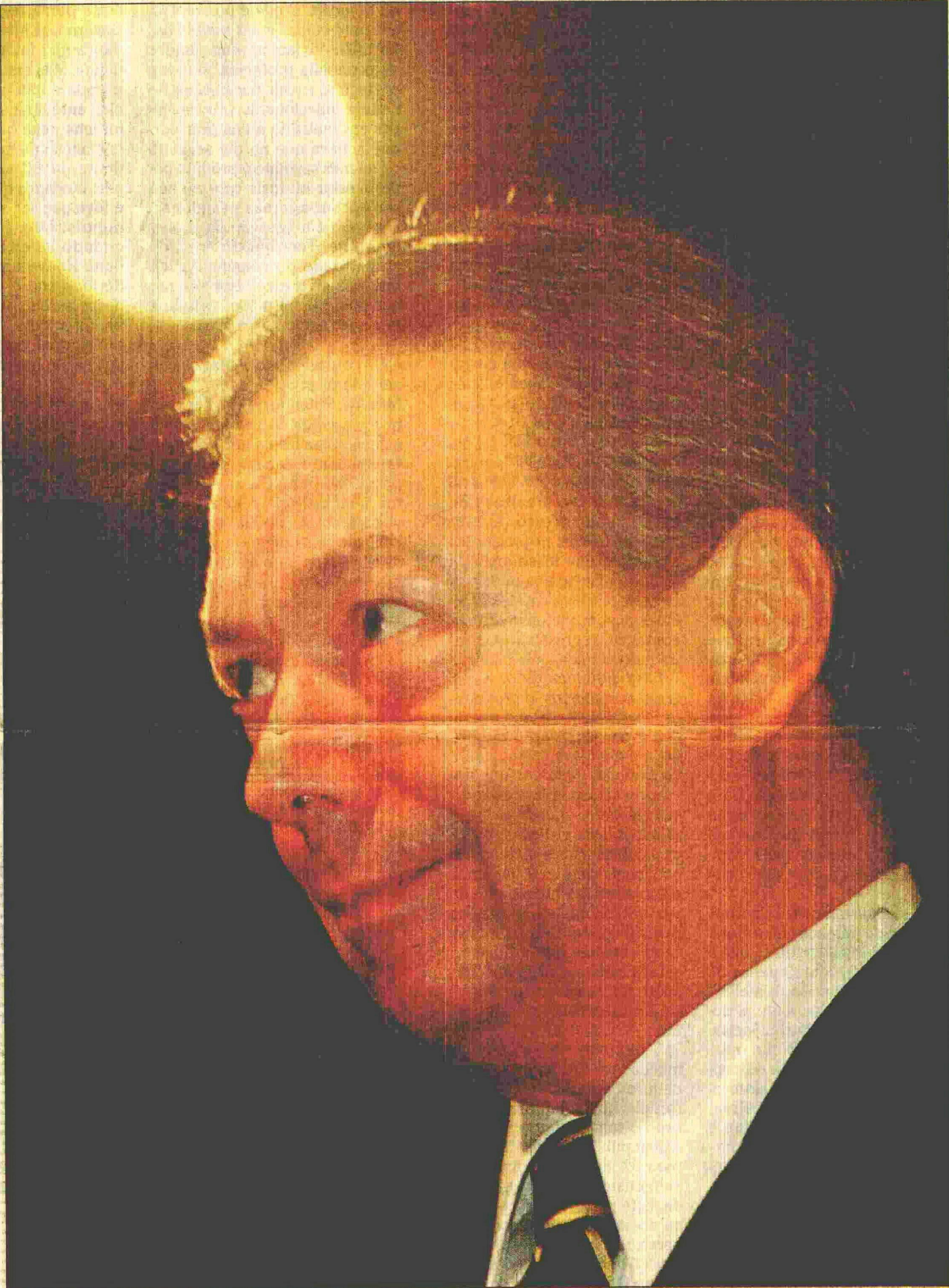
● *Quero insistir no assunto da dívida interna porque essa é uma preocupação freqüente entre analistas brasileiros e estrangeiros...*

MALAN: Na hipótese de juros extremamente elevados ou crescentes, a dinâmica de crescimento da dívida pública pode se tornar perversa e, portanto, levar à dúvida. Mas não devemos trabalhar com as hipóteses mais perversas porque o avanço na área fiscal, consistente, duradouro e coerente permite a redução dos juros ao longo do tempo.

● *As novas medidas de ajuste fiscal já estão sendo preparadas?*

MALAN: Não há nenhuma novidade nessa área. Achemos que o que fizemos é adequado para cumprir os objetivos do programa.

● *O superávit primário previsto no acordo com o FMI não será suficiente para estabilizar a dívida com os impactos da desvalorização e dos juros.*



O MINISTRO DA Fazenda, Pedro Malan: "O mundo mudou. Se não fosse isso, poderíamos ter mantido a trajetória gradual de desvalorização"

MALAN: Isso não é necessariamente verdade. O que estamos querendo estabilizar é a relação entre a dívida pública e o Produto Interno Bruto. Essa relação leva em conta outras variáveis, como por exemplo, a taxa de crescimento, uma taxa de inflação maior do que a do ano passado. Em 98, a inflação ficou abaixo de 2%, na média dos principais índices, e neste ano será um pouco maior, embora estejamos trabalhando com inflação inferior a 10%.

● *Por quatro anos, ouviu-se do senhor e do Governo que o real não poderia ser desvalorizado porque seria um desastre para a economia, com recessão e volta da inflação. Boa parte dos eleitores do presidente Fernando Henrique votaram nele por causa disso. Por que o Governo mudou de opinião?*

MALAN: Na verdade, não dizíamos que não poderíamos desvalorizar. Nos últimos dois anos, o real, com a política que vínhamos seguindo, se desvalorizou quase 12% em relação ao dólar. Só no ano passado, em relação a uma cesta de moedas, se desvalorizou em termos reais, em 8,3%. O processo de desvalorização gradual vinha tendo lugar de maneira expressiva. Isso tem a ver com a trajetória de câmbio real em processos de estabilização com abertura comercial. Essa desvalorização continuaria a um ritmo não desprezível. Mas o

fato é o seguinte, o mundo mudou. A crise russa e seus efeitos e a falência daquele grande hedge fund americano deixaram claro que o problema não estava restrito aos países emergentes. Havia um problema de funcionamento do sistema, que obrigou o Fed a fazer três sucessivas reduções de juros. Se não houvesse essa mudança, poderíamos ter continuado com a mesma trajetória gradual de desvalorização do real.

● *Com a desvalorização, o Brasil não seguirá o caminho da Indonésia, onde a queda do PIB chegou a 15% no ano passado, ou do México, onde só uma recessão enorme seguiu a inflação?*

MALAN: Não, por várias razões. A primeira é que, em todos esses casos, quando a situação de crise se configurou, os países estavam praticamente sem reservas internacionais. Tinham dívidas de curtíssimo prazo detidas por investidores estrangeiros, um volume muito expressivo ainda de capital volátil de curto prazo, que não é mais o caso do Brasil. O capital volátil que tínhamos aqui e que tinha que sair já saiu. Essas saídas que se vêem agora são os fluxos de pagamentos normais. É um vencimento de bônus, de uma amortização, de uma obrigação, o pagamento de uma importação em condições de fluxo que ainda não se restabeleceu e normalizou. O sistema bancário desses países tinha

enorme fragilidade, que não suportou a correção abrupta. Essas circunstâncias diferenciam o Brasil desses países, tanto é que o pulo inicial na taxa de câmbio foi inferior ao dessas outras experiências, onde chegaram a dobrar, como no México, e quadruplicar, na Indonésia.

● *A diferença está na confiança que o país desperta?*

MALAN: Normalmente a gente presta atenção na confiança que o investidor externo tem no país. Muito mais importante é a confiança que os brasileiros são capazes de demonstrar no país e isso é observado com muita cautela. Quando se percebe que são os próprios nacionais do país que perderam a confiança e estão tomando decisões que têm efeito negativo sobre o balanço de pagamentos, é impossível pedir confiança do resto do mundo. Precisamos mostrar confiança na nossa capacidade de enfrentar esses problemas. A mesma confiança que investidores diretos estrangeiros vêm expressando no Brasil. No início da década, o fluxo era menos de US\$ 1 bilhão por ano, chegou a US\$ 17 bilhões em 97, a US\$ 27 bilhões em 98 e vai continuar expressivo este ano, apesar de todas as dificuldades. ■

● MALAN: MERCADO JÁ RENEGOCIA DÍVIDAS na página 32

Arquivo