

# *‘O câmbio flutuante é muito superior’*

O ministro interino da Fazenda, Amaury Bier, mostra-se satisfeito com a economia em 99

Roberto Stuckert Filho/9-4-98

## ENTREVISTA

### Amaury Bier

• O ministro interino da Fazenda, Amaury Bier, não consegue esconder a satisfação com o desempenho da economia em 99, que derrubou todas as previsões negativas feitas até pelo Governo. Nesta entrevista ao GLOBO, Bier revela bastidores das negociações com o FMI, inclusive a influência das declarações do economista-chefe da instituição, Michael Mussa, no ataque especulativo ao real que culminou com a desvalorização do real.

Maria Luiza Abbott

BRASÍLIA

**O GLOBO:** Em janeiro, vocês acreditavam que a desvalorização daria certo?

**AMAURY BIER:** Enfrentamos um ambiente extremamente hostil em termos de expectativas e tudo saiu muito melhor do que a grande maioria das previsões feitas no início do ano. E, como base desse sucesso, uma mudança significativa de sinal e de magnitude inusitada do ponto de vista de política fiscal.

• Depois da desvalorização, até o FMI ficou pessimista?

**BIER:** Funcionários do Fundo tinham um visão muito pessimista em relação ao que poderia acontecer com o Brasil.

• A preocupação maior era com a inflação?

**BIER:** Era com inflação e queda acentuada do PIB. A queda como decorrência da inflação, como necessidade de se contrapor à inflação.

• O que significaria ter aceito o cenário mais pessimista?

**BIER:** Teríamos feito um aperto fiscal maior do que seria desejado, comprometendo áreas importantes, como as áreas sociais, desnecessariamente.

• Por que o programa previa queda de até 4% do PIB?



O MINISTRO INTERINO da Fazenda, Amaury Bier: satisfação com o fim das previsões negativas

*“Enfrentamos um ambiente hostil e tudo saiu muito melhor do que a grande maioria das previsões feitas no início do ano”*

*“Para estabelecer o ‘currency board’ é preciso escolher uma taxa de câmbio e se comprometer com ela para o resto da vida.”*

**BIER:** Se saíssemos com previsão de queda de 2% do PIB, para não exagerar no otimismo, aconteceria uma enorme desconfiança em relação à exequibilidade do programa.

• Por quê?

**BIER:** Haveria uma percepção de que a receita teria sido superestimada e, portanto, de que o superávit primário não seria alcançado. Não haveria melhora na percepção de risco da economia brasileira e nem a volta da taxa de câmbio tão pronunciada quanto se teve, com efeito sobre a inflação bem menor do que se imaginava. Não teria tido, portanto, espaço para a redução acentuada da taxa de juros e, em

consequência, a economia não teria crescido em 1999.

• Em setembro de 1998, durante as negociações do acordo, pessoas do Fundo defendiam a desvalorização. O economista-chefe do FMI, Michael Mussa, disse, na época, que o regime cambial brasileiro teria que mudar. O Brasil insistiu em mantê-lo. Como foi ir ao FMI, em janeiro, e dizer que eles tinham razão?

**BIER:** Não foi dito dessa forma. O fato de um funcionário altamente graduado do FMI sair dizendo em *on* que tem que mudar o regime cambial brasileiro não é independente e não está desconectado das pressões objetivas que se ma-

terializariam, que aconteceram entre dezembro de 98 e janeiro de 99. Isso alimentou o processo de ataque especulativo à moeda. Então não foi assim. Não cheguei lá para dizer: olha, vocês estavam certos, defendemos uma tese equivocada.

• Essa afirmação de Mussa acabou sendo...

**BIER:** Não estou dizendo que foi só essa. Mas aí, tem o jeito e a forma de falar, de olhar, de se expressar através de gestos, ainda que nenhuma palavra seja proferida, que afetam a expectativa de mercado.

• Depois da desvalorização, o ministro Malan e o então presidente do BC, Francisco Lo-

pes, foram ao FMI para acertar que tipo de regime cambial seria adotado. O Brasil queria o câmbio flutuante e o Fundo queria o “currency board”, não?

**BIER:** Houve um debate sobre essa questão.

• Hoje existe o convencimento de que o “currency board” teria sido um erro?

**BIER:** Nunca mais conversei com ninguém para saber qual é a opinião dos que defendiam essa tese. Mas, para mim, está claro que o câmbio flutuante é muito superior.

• Por quê?

**BIER:** Para estabelecer o *currency board* é preciso escolher uma taxa de câmbio e se comprometer com ela para o resto da vida. Joga-se todo o ônus do ajuste, se for necessário, em cima de movimentos endógenos da política monetária, da entrada e saída de capitais. A base monetária se expande ou se contrai, fazendo flutuar o PIB de tal forma a adequar a economia à taxa de câmbio escolhida sem muito critério. Temos vantagens enormes com o câmbio flutuante numa política monetária voltada para o controle da inflação, tendo como alicerce a política fiscal. Sem isso, não há regime cambial que se sustente.

• Será possível cumprir as metas trimestrais para a inflação em 2000?

**BIER:** As metas são 7,5% para o primeiro trimestre, 7% para o segundo e 6% para o final do ano. Tem ainda as bandas de menos um e mais um e de menos dois e mais dois pontos percentuais. Estamos falando entre 5,5% e 9,5% no primeiro trimestre e entre 5% e 9% no segundo. Não vejo dificuldades nesse caminho. O período mais crítico é o segundo trimestre de 2000, porque nesse período em 99 tivemos inflação muito baixa com a queda do câmbio. Nada impede que isso volte a acontecer. Não sei se há necessidade de se rediscutir essa questão. ■