

Financiamento à casa própria é prioridade

BRASÍLIA – Um ano depois de viver a sua mais grave crise, desde o início do Plano Real, em 1994, a economia brasileira, após a adoção do regime de câmbio flutuante e da melhora das contas públicas, está muito menos vulnerável às crises internacionais e, por isso, não tem mais restrições para crescer. Neste ano, a expectativa é que o Produto Interno Bruto tenha uma expansão de 4%.

A partir do próximo ano, o crescimento será de 5%. As previsões são do presidente do Banco Central, Armínio Fraga Neto, e do diretor de Política Monetária da instituição, Luiz Fernando Figueiredo. Na última quinta-feira, em entrevista conjunta ao **JORNAL DO BRASIL**, os dois disseram que o câmbio flutuante veio para ficar e exorcizaram o modelo de câmbio fixo para o Brasil. “Se os países do Primeiro Mundo, que têm todos os fundamentos em or-

dem, não têm capacidade de ter um câmbio fixo, como é que o Brasil vai ter?”, questionou Figueiredo, lembrando que no período entre 1994 e 1998, mesmo crescendo pouco, o Brasil acumulou perigosos déficits nas contas externas. “O câmbio fixo não morreu por morte matada. Morreu por morte morrida”, afirmou Figueiredo, contrariando a tese de que o regime cambial anterior sucumbiu por vontade do governo. Armínio Fraga revelou que, neste ano, a prioridade absoluta é a completa reformulação do setor imobiliário. A promessa é do presidente do Banco Central: “Está no topo da agenda deste ano. O que vamos fazer é limpar as distorções e fazer o setor funcionar bem”, informa. Fraga e Figueiredo decretaram também a morte do capital estrangeiro de curto prazo no Brasil. De acordo com os dois, quem hoje vem ao Brasil especular no mercado financeiro por prazo de 90 dias já leva prejuízo.

Josemar Gonçalves – 28/4/1999



MARCELO CORDEIRO, RIOMAR TRINDADE E CRISTIANO ROMERO

O câmbio flutuante veio para ficar?

– Armínio Fraga - É para ficar. Esta foi uma decisão que tomamos no início de 1999, olhando para trás e para a experiência de outros países. Continuamos pensando de forma idêntica. A estrutura econômica do nosso país, a nossa dimensão, a experiência internacional pós-Bretton Woods sobre câmbio flutuante e câmbio administrado, aponta muito claramente nessa direção. Somos um país diversificado, temos uma pauta de comércio e de relações financeiras absolutamente distribuídas pelo mundo afora. Não temos nenhuma região que concentre mais de 30% do nosso comércio. O câmbio flutuante é um modelo que, a meu ver, coloca essa área numa trajetória mais tranquila. Transfere a responsabilidade da âncora nominal para a política monetária, segundo um modelo mais clássico.

– Conseguimos exorcizar o câmbio fixo?

– Luiz Fernando Figueiredo - Sim. Na verdade, não acho que a equipe que nos antecedeu no BC era contra o câmbio flutuante. Eu me lembro

de ter ouvido várias vezes do Chico Lopes que, no longo prazo, a ideia era o câmbio flutuante. A grande vantagem do câmbio flutuante é que ele promove um ajuste automático nos momentos de distorção. Se o cenário internacional está com bastante liquidez, a tendência do câmbio é valorizar – o real se valoriza em relação ao dólar – e nos momentos de crise, quando o mercado internacional fica adverso, o câmbio ajusta de novo e isso não tem trauma, é o sistema. Estamos vivendo um processo de mudança de uma grande necessidade de financiamento externo, muito dependente de recursos de curto prazo, o que é perigoso, para um balanço de pagamentos saudável.

– Em janeiro, véspera da desvalorização, havia chance de preservação do câmbio fixo?

– Figueiredo - O câmbio fixo não morreu por morte matada. Morreu por morte morrida, não teve jeito.

– A moratória do governo Itamar Franco precipitou a crise?

– Figueiredo - Não. Esse não foi o fato determinante. Lembro que logo depois da crise da Rússia, o Brasil fechou o acordo com o FMI e as coisas se acalmaram. Esperava-se, em janeiro de 1999, uma recuperação que era bem possível, não era

pouco provável. Só que na época qualquer fato amedrontava os investidores e fluxos negativos chamam fluxos negativos. Ou seja, se você é um investidor, sai de determinada posição e me liga contando, eu fico na dúvida e, se a situação do mercado é instável, eu acabo saindo também. Então, criou-se um movimento e a partir dali estava saindo cerca de US\$ 2 bilhões por dia.

– Éramos um alvo fácil para ataques especulativos?

– Figueiredo - Não estávamos sob um ataque especulativo. O mercado estava realmente com medo. Ninguém perde em vão US\$ 40 bilhões. O Brasil perdeu em quatro ou cinco meses US\$ 40 bilhões. Olhando para frente, a projeção do nosso déficit em transações correntes era de US\$ 36 bilhões. Na época, perdímos US\$ 1 bilhão a US\$ 2 bilhões por dia, tendo que financiar no fim do ano US\$ 36 bilhões. A conta não fechava. Se você fizer uma análise vai ver que a estratégia do governo estava certíssima, mas o duro é que pegamos uma crise na Ásia e a crise na Rússia.

– O senhor está classificando aquela estratégia de correta?

– Figueiredo - A da época. Vínhamos fazendo uma desvalorização gradual, embora na parte fiscal viés-

semos aquém do que deveríamos. O que o governo vinha tentando fazer era um reestruturação gradual em, pelo menos, duas frentes: uma era a fiscal e a outra a do balanço de pagamentos, nessa segunda, desvalorizando o câmbio. O gradualismo funciona, mas só se você não tem marola e o problema é que no lugar da marola veio uma tempestade, aliás duas e aí não teve jeito. A lógica, inclusive, era ter um câmbio mais flexível com uma situação fiscal melhor. A equipe anterior já pensava nisso porque sabia que, com uma situação fiscal mais robusta e o câmbio mais solto, o risco de inflação era menor.

– A estratégia, como sustenta Gustavo Franco (ex-presidente do BC), teria dado certo?

– Figueiredo - Poderia, mas corria esses riscos. O câmbio fixo em alguns momentos está subvalorizado e em outros sobrevalorizado porque as condições mudam. Se os países do Primeiro Mundo, que têm todos os fundamentos em ordem, não têm capacidade de ter um câmbio fixo, como é que o Brasil vai ter?

– O câmbio fixo na Argentina e flutuante no Brasil não cria uma incompatibilidade para a integração das duas economias?

– Figueiredo - Acho que a longo pra-

zo a tendência será a de convergir os regimes, mas isso não é para agora.

– Como evitar uma enxurrada de capitais estrangeiros de curto prazo?

– Fraga - A receita que temos é muito ortodoxa e passa, primeiro, pelo próprio câmbio flutuante, que serve para espantar esse capital de curto prazo. O cupom cambial (remuneração do capital estrangeiro no país) no Brasil anda pequeno. A estrutura a termo dos cupons ainda é positiva. Lá pela faixa de um ano eles começam a despertar algum interesse, mas no curto prazo não há interesse. Outro ponto é uma boa supervisão prudencial do sistema financeiro, que nós já temos, com regras muito bem definidas de limite para risco. Se vier realmente essa enxurrada que, francamente, é um problema que gostaríamos de administrar, vamos procurar acelerar esse processo de alongamento gradual do prazo da nossa dívida interna, que ainda é uma vulnerabilidade do país. Se houver necessidade, temos a opção também de usar o IOF, que é uma coisa transparente e um instrumento simpático a essa filosofia. Ele é só um dos instrumentos de uma lista de políticas desenhadas para evitar essa dependência perigosa do capital de curto prazo.