

Economia - BRASIL

'Se voltasse atrás, teria feito ajuste dos fundos antes'

Fraga admite que está encurtando a dívida, e diz que alongamento é um processo gradual

FERNANDO DANTAS

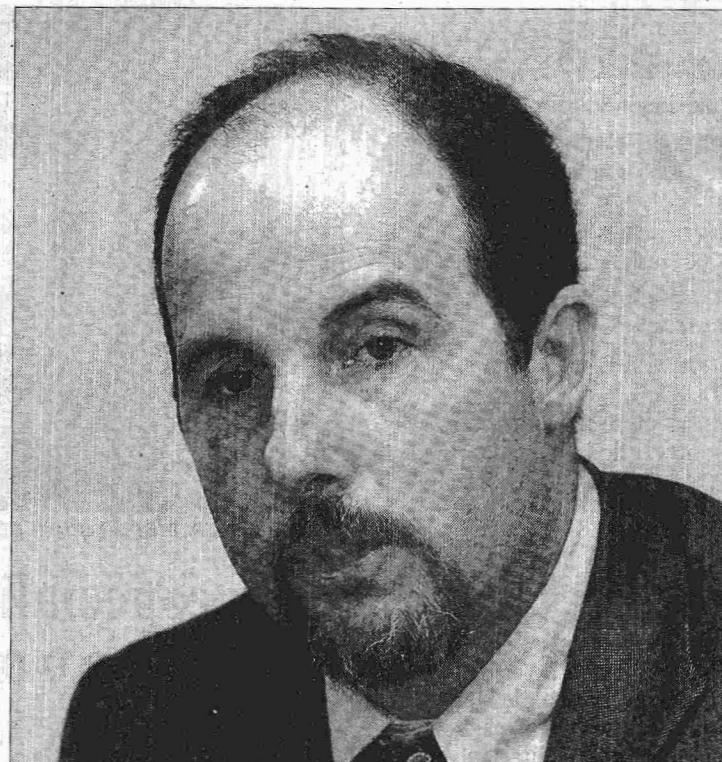
RIO - O governo está de fato encurtando os prazos da dívida pública, depois de um trabalhoso processo de alongamento que foi feito desde 1999, disse ontem, em entrevista ao *Estado*, o presidente do Banco Central (BC), Armínio Fraga. Ele reiterou, porém, que espera que este encurtamento seja apenas parcial: "No momento, estamos devolvendo um pouco do alongamento, em função da insegurança que reina".

Fraga fez questão de esclarecer o que lhe pareceu um mal-entendido, em artigos publicados na imprensa, nos quais se passou a impressão de que defendeu um alongamento da dívida que fosse, de alguma forma, diferente do praticado pelo BC e pelo Tesouro Nacional nos últimos anos. "Isso é uma maluquice total, o que eu disse nada mais foi do que o que eu tenho dito desde que cheguei no Banco Central. Nós pegamos uma dívida com um ano, e levamos o prazo para três, criando uma ambiente de mais confiança. Para alongar a dívida, é preciso reforçar os fundamentos." A seguir, a entrevista:

Estado - Há uma tempestade de críticas sobre a atuação do BC nos últimos dias...

Armínio Fraga - Neste clima de pessimismo, é natural que surjam muitas críticas. Deveria ter feito isto, deveria ter feito aquilo, foi um erro não mexer nos juros em um determinado dia. Quando as coisas vão bem, somos muito elogiados, e sempre tomamos o cuidado de não nos entusiasmar. Quando as coisas, vão mal, é normal que digam que o nosso desempenho é abaixo da crítica, mas devemos também ter o cuidado de manter a cabeça fria.

Estado - Uma das críticas é que o timing da decisão de fazer os fundos de renda fixa "marcarem a mercado" as suas cotas foi desastroso, e assustou os investidores.



Para Fraga, 'é normal que surjam críticas num clima de pessimismo'

Fraga - Se eu voltasse atrás, e pudesse ter feito diferente, teria feito o ajuste da marcação a mercado antes. Mas é fácil falar depois do ocorrido. Quando tomamos a decisão de fazer a marcação a mercado de forma gradual, dando um período de adaptação, nos pareceu que fazia sentido. Depois, quando vimos que a reação dos fundos foi muito heterogênea, verificamos que poderia ser injusto com pequenos cotistas. Então

decidimos antecipar. Neste momento, não poderíamos dar um prazo de 3 ou 5 dias, porque, neste caso, haveria uma corrida dos fundos.

Estado - Outra crítica é a de que o governo coloca um excesso de títulos de longo prazo, basicamente LFTs, no mercado, depreciando os preços e impondo perdas.

Fraga - Ano passado, nós fizemos duas coisas: alongamos muito e, no momento da crise de outubro, tiramos liquidez do mercado, colocamos muitos papéis. Ficamos na posição que, no jargão do mercado, se chama de "oversold". Esta posição foi sendo re-

duzida, e no momento de lançamento do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nós já estávamos undersold, isto é, havia muita liquidez no mercado. Achamos adequado entrar na fase inicial do SPB com um colchão de liquidez. Este ano, fizemos um resgate líquido de R\$ 23 bilhões em LFTs. Mas o que basicamente explica o nervosismo agora é o fato de que houve uma virada das expectativas em relação ao Brasil, que eram bastante otimistas e ficaram pessimistas.

Estado - Muitos analistas dizem que esta virada se deve ao risco de vitória do PT nas eleições presidenciais. O

sr. concorda?

Fraga - Sem dúvida, a minha âncora atual depende muito do que virá depois. A minha visão é a de quem quer que seja que venha a governar o País terá todos os incentivos para tomar as decisões corretas, mantendo a responsabilidade e a transparência. Com o aprofundamento do debate político, vai ficar claro que não vem por aí nenhuma maluquice.

Quando esta percepção se consolidar, o mercado voltará a espelhar os fundamentos sólidos, e acho que a economia pode crescer bastante em 2003. Nós estamos legando para os nossos sucessores uma série de ajustes: fiscal, bancário, cambial e dos preços públicos. Nunca antes na história deste país houve ajuste cambial e de preços públicos com tão pouca inflação. Quem entrar vai receber a bola na pequena área, e é só chutar para o gol e correr para o abraço.

Estado - O sr. omitiu na herança para o próximo governo o grande endividamento público.

Fraga - Uma dívida de 55% do PIB, sem a ansiedade em relação ao futuro, não é nenhum grande problema. É algo que requer prudência e coerência na gestão macroeconômica, mas não passa disso. O próximo governo, ao chegar, ou antes de tomar posse, tem todas as condições de acalmar as expectativas, e alongar a dívida. Há algumas providências que viemos tomando que podem, inclusive, ajudar neste processo. No caso dos fundos de pensão, nós redesenharmos as regras de forma que eles sejam levados a casar os seus passivos (que são de longo prazo) com os ativos, e com isto eles podem aumentar a demanda por ativos de longo prazo. O mesmo pode ser feito com as seguradoras, e estamos estudando isto.

Estado - Apesar de todas as providências tomadas, o governo parece estar sendo obrigado a encurtar o prazo da dívida.

Fraga - No momento, estamos devolvendo um pouco do alongamento, em função da insegurança que reina. Estamos fazendo isto mantendo o bom-senso e o equilíbrio. Alongar a dívida é um objetivo nobre, a ser feito de forma gradual, com base na continuação das reformas e na melhora dos fundamentos. É fácil para o próximo governo acalmar as expectativas e voltar a alongar a dívida. É uma questão de manter o estado de direito, respeitar as regras do jogo, fazer um superávit primário de 3,5% a 4% do PIB, e manter o compromisso com a inflação baixa.

**'DÍVIDA
NÃO É
GRANDE
PROBLEMA'**