

ECONOMIA - BRASIL
MERCADO FINANCEIRO

Investidores listam desacertos de Luiz Fernando Figueiredo. Ele alongou prazos de títulos públicos quando deveria encurtá-los e concentrou vencimentos de papéis cambiais em um período pré-eleitoral, historicamente turbulento

BC acionou estopim da crise

Vicente Nunes e
Paulo Silva Pinto

Da equipe do Correio

O presidente do Banco Central, Arminio Fraga, faz o que pode para desqualificar críticas à instituição. Irrita-se quando investidores falam em barbeiragens do BC na política monetária. Mas é um consenso no mercado. O estopim para a crise que hoje assusta o país foi acionado pelo BC e bateu direto no bolso dos poupadores: o excesso de Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) no mercado, que provocou, no início de junho, perda média de 5% nos fundos de investimento financeiro, os FIFs.

Pelas conversas nas mesas de operações dos grandes bancos, percebe-se, porém, que as queixas do mercado não são dirigidas ao Banco Central de forma genérica. Concentram-se em uma pessoa: o diretor de Política Monetária, Luiz Fernando Figueiredo. Quando o nome dele vem à tona, o adjetivo menos agressivo dirigido a ele é "arrogante".

A má relação do mercado com o principal interlocutor que têm no BC resulta em uma lista imensa de queixas. E vem de longe. Tanto que, em janeiro deste ano, Figueiredo chegou a pedir demissão, alegando ter recebido

um convite para trabalhar na iniciativa privada. Estava tão decidido a aceitar a proposta, que Arminio chamou o economista Sérgio Werlang para substituí-lo.

Figueiredo tomou posse na diretoria de Política Monetária no início de 1999, com Arminio, logo depois da desvalorização do real. Werlang, que havia assumido a diretoria de Política Econômica do BC na mesma época, demitiu-se do cargo um ano e meio depois, exatamente por discordar de Figueiredo. Convidado para retornar ao BC, Werlang sondou uma série de economistas para formar sua equipe — um deles contou a conversa ao *Correio*.

A substituição acabou, porém, esbarrando no ministro da Fazenda, Pedro Malan. O ministro achou que uma mudança abrupta no BC traria instabilidade no mercado. Além disso, Figueiredo preparava a interligação de todos os bancos do país pelo Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), inaugurado três meses mais tarde.

Na época do pedido de demissão, o que mais irritava os operadores dos bancos era o alongamento quase compulsório da dívida pública. Ninguém tem dúvidas de que é bom para o país aumentar o prazo para o pagamento de sua dívida, o que dá tranquilidade a todo mundo.

Ricardo Borba 23.01.01



FIGUEIREDO CHEGOU A PEDIR DEMISSÃO EM JANEIRO. SERIA SUBSTITUÍDO POR SÉRGIO WERLANG. MALAN VETOU A TROCA

O problema é como se fez isso.

Em setembro e outubro do ano passado, o país vivia o medo de contágio da crise da Argentina, que levou o dólar a romper a barreira dos R\$ 2,80. Mas Figueiredo insistia em vender aos bancos e aos fundos LFTs de longo prazo, o que só conseguiu com grandes descontos (deságios). Ao mesmo tempo, o BC empanurrava o mercado de títulos cambiais (mais de US\$ 10 bilhões) de curto prazo, que estão vencendo agora, em meio a outro momento de turbulência.

PÉS PELAS MÃOS

Para um operador com base em Nova York, Figueiredo "trocou os pés pelas mãos". As LFTs, diz o operador, eram títulos que tradicionalmente não tinham grandes oscilações de valor. Mas quando aceitou deságios elevados, o BC abriu espaço para a desconfiança em torno desses papéis. Errou também na quantidade e nos prazos dos papéis inde-

xados ao dólar, ao aumentar a participação deles de 20% para 30% na composição da dívida pública.

A concentração de vencimentos dos papéis cambiais se deu no período pré-eleitoral, de tradicional instabilidade econômica. "Um completa falta de visão", diz outro operador, ressaltando que, agora, por causa da desconfiança, o BC está tendo que encurtar os prazos das LFTs e resgatar os papéis cambiais. "O BC pecou pela soberba", vem dizendo Luiz Carlos Mendonça de Barros, ex-ministro das Comunicações e adversário de Malan.

As decisões de Figueiredo provocaram divergências até mesmo no BC, sobretudo com o ex-chefe do Departamento de Mercado Aberto (Demab), Eduardo Nakao. Por diversas vezes, Nakao tentou segurar operações que considerava ruins para o BC. Não conseguiu e acabou pedindo demissão no ano passado, apesar de ser conhecido como o mais experiente operador da instituição.

Em março último, o BC, também sob o comando de Figueiredo, decidiu vender LFTs casadas com *swap* cambial, um contrato que protege os investidores no caso de alta do dólar superior à correção dos juros. Ávidos por proteção, os bancos se viram obrigados a comprar LFTs, aumentando ainda mais a quantidade do papel no mercado. O preço despencou. Quando o BC viu que as carteiras dos fundos de investimento estavam lotadas de títulos cada vez mais desvaloriza-

dos, obrigou os bancos a antecipar a marcação pelo valor de mercado, prevista para setembro.

O medo de mais prejuízos empurrou os investidores para o dólar, já pressionado pelos bancos, por causa da decisão do BC de pagar 10% de juros ao ano pelas sobras de dinheiro no mercado. A taxa, considerada punitiva, era quase a metade dos 18,5% ao ano da Selic, o juro básico da economia. A queda-de-braço do mercado com o BC se intensificou e os preços do dólar dispararam.

Figueiredo, no entanto, não se desgastou apenas com o mercado. Em abril, irritou os aliados políticos do governo, ao encaminhar à Câmara de Política Econômica documento preparado por seu primo, Arnaldo Figueiredo Tibyriçá. Diretor-executivo da BCP, operadora da Banda B da telefonia celular em São Paulo, que enfrenta sério problema financeiro, Tibyriçá afirmou no documento que o sistema de telefonia do país está em crise.

O alerta pôs em xeque a independência da Agência Nacional de Telecomunicações (Anatel) e o programa de privatização, uma das principais bandeiras do presidente Fernando Henrique Cardoso. Procurado pelo *Correio*, Figueiredo negou-se a comentar as críticas. Sua assessoria disse que todas as operações listadas pelo mercado foram aprovadas em conjunto pela diretoria do BC.