

Arminio: país voltará a crescer 4%

Presidente do Banco Central encara crise financeira com otimismo e prevê retorno à normalidade em questão de meses

ARMÍNIO

CONTINUAÇÃO DA 1ª PÁGINA

Embora esteja preocupado com a atual situação do país, o presidente do Banco Central, Arminio Fraga, não perde o otimismo. Diz que a economia voltará a crescer 4% logo e que, sem contar com nenhum milagre lá fora, pode ser que a coisa se acalme antes das eleições. Para ele, a volta à normalidade "é uma questão de meses". Isso não significa que a solução esteja nos US\$ 30 bilhões do FMI, uma bolada que superou as expectativas do próprio governo, segundo Arminio. "O Fundo é um financiador de emergência de onde temos que sair o mais rápido possível". Pragmático, tem usado todo seu arsenal de comunicação para tentar acalmar o mercado. Não foge às perguntas difíceis e costuma apontar problemas que nem os analistas levantam nas muitas conversas com o setor privado. Na hora de argumentar por que os investidores devem continuar apostando no país, recorre aos tempos de opera-

dor, quando trabalhava para o megainvestidor húngaro naturalizado americano George Soros, o homem que liderou um ataque especulativo contra o Banco Central da Inglaterra - e ganhou. "As coisas aqui hoje estão baratas. Eu, como investidor, sempre achei muito interessante comprar bem. O Brasil, infelizmente, porque não é nada para nos gabarmos, está barato e tem um potencial de crescimento muito claro, como poucas economias no mundo. Superada essa fase de turbulências, eu correria para cá. Quem chegar antes vai se dar bem".

A frase, vinda de Arminio, ganha peso não só pelo seu passado profissional, como pela fama de pragmático. "Procuramos sempre transmi-

tir uma visão realista da situação, expondo minhas angústias e dúvidas. Se uma pessoa me aponta três problemas do país e pergunta minha opinião, cito outros dez", conta. E usa a mesma sinceridade para apontar as respostas que têm e as que ainda está buscando. "A pessoa vê que eu não tento enrolar". A experiência de estar no papel de investidor é que lhe ensinou a estratégia da franqueza acima de tudo. Arminio conta que, em 1993, visitou muitos países, "falou com muitas autoridades, ministros da Fazenda e presidentes de banco central". O

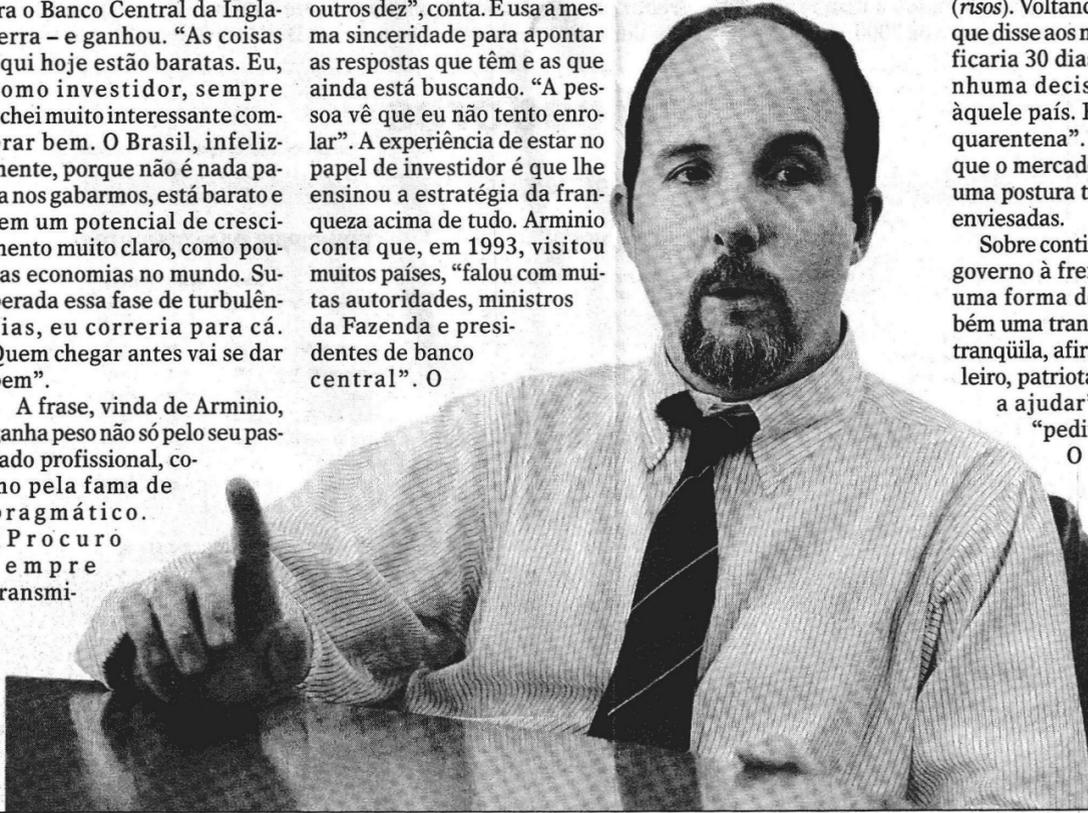
encontro com um "brilhante ministro de Fazenda", de um país que ele não quis citar, embaralhou os planos do operador Arminio. "Saí da reunião e

falei que nunca mais falaria com ele, por ser uma pessoa brilhante, envolvente e que me atrapalhou. A conversa com ele realmente me atrapalhou (risos). Voltando para Nova Iorque disse aos meus colegas que ficaria 30 dias sem tomar nenhuma decisão em relação àquele país. Precisei de uma quarentena". Por isso, afirma que o mercado sabe discernir uma postura transparente das enviesadas.

Sobre continuar no próximo governo à frente do BC como uma forma de garantir também uma transição econômica tranquila, afirma que "é brasileiro, patriota e está disposto a ajudar", mas não está "pedindo para ficar".

O único convite feito até agora foi do candidato José Serra. Aceitou, mas seu voto é segredo.

"SOU UM BRASILEIRO DISPOSTO A AJUDAR"



"Como investidor, sempre achei muito interessante comprar bem. O Brasil, infelizmente, está em crise, mas quem chegar agora vai se dar bem depois, quando a situação melhorar"

"O FMI é um financiador de emergência de onde temos que sair o mais rápido possível"

"Procuro transmitir uma visão realista, expondo minhas dúvidas. Se alguém me aponta três problemas do país e pergunta minha opinião, cito outros dez"

"O mercado discerne o discurso transparente do enviesado"

Como o governo e o FMI chegaram aos US\$ 30 bilhões do acordo?

Tanto do nosso lado como do lado do Fundo não havia dúvidas de que precisávamos de um acordo grande, só não estava claro o que se entendia por grande. Fizemos um levantamento de números, mas o valor final foi deles. Veio acima do que imaginávamos.

Algo mudou no novo acordo com o FMI sobre os investimentos das estatais?

A empresa que mais investe hoje, longe das outras, é a Petrobras. E a mudança nesse critério, negociada pelo Amaury Bier (secretário-executivo do Ministério da Fazenda), está valendo. Para as empresas auto-suficientes, como a Petrobras, não faz sentido amarrar os gastos. É possível incluir outras empresas?

Não trouxemos esse assunto à tona.

É verdade que o FMI chegou a propor um arrocho ainda maior nos gastos do governo?

Esses comentários foram muito afetados por um certo clima negativo que ainda prevalece no mercado. Nossa posição era de que não era razoável atribuir essa insegurança ao tamanho do superávit primário exigido, mas à incerteza de sua continuidade. E esse acordo preserva, como todos do passado, espaço para discussão desses e de outros temas. Estou convencido de que o acordo traz um ganho real para o cidadão. O que aconteceu em 1999 é um bom exemplo. Todo o mundo achava que o PIB ia cair 4%, e acabou crescendo quase 1%. Foi o acordo com o Fundo que reduziu enormemente o custo social de uma crise financeira. O momento agora é complicado no mundo todo. O México está em recessão. O Japão também, há 10 anos. Nesse ambiente, associado às incertezas aqui de mudança de governo, há um ambiente perigoso, que poderia jogar o país numa recessão. O acordo é uma defesa social porque nos dará condições de superar essa situação sem mergulhar numa recessão. O discurso de assessores de



STIGLITZ



SOROS



CIRO



SERRA

Ciro Gomes, sobre uma possível renegociação com o FMI, tumultua?

Ele disse que ia aumentar o superávit primário. Acho que isso não assustou ninguém. Nem acredito que vá ter forte oposição do Fundo. A que o senhor atribui essa reversão tão rápida de expectativas? Quando a ajuda foi anunciada veio a reação foi positiva, e agora a imprensa internacional volta a falar do risco de calote. Tenho pensado sobre isso e vejo duas razões principais. Uma é a interpretação muito negativa da posição dos candidatos. Tenho tido o privilégio de discutir com eles. Não vejo ninguém com idéia de abrir mão de um reforço como esse. Mas os candidatos estão em campanha, se posicionando, e isso pode ter assustado um pouco, ainda que, a meu ver, equivocadamente. A segunda razão vem de fora. É um momento extremamente difícil para as empresas globais e os bancos. Isso faz com que os bancos tenham uma atitude conservadora. Aí a retração de crédito continua. A resposta a isso passa por uma combinação de mais confiança nossa aqui dentro, na capacidade de o próximo presidente tomar as decisões corretas, e também de um trabalho de reforço financeiro que dará resultado com o tempo. É natural que leve alguns meses. Importante é não desanimar. Tenho procurado explicar nossa estratégia. É por isso que saímos em campo depois do acordo, conversando com vários reguladores para dar a eles um grau de conforto mínimo sobre o que está acontecendo aqui.

O senhor acha que esse tal de mercado que o senhor

conhece tão bem iria ser patriota e torcer pelo país?

O mercado tem humores. Quando as coisas estão indo bem e o mercado exagera no positivo, a gente se esquece também. Nunca tive ilusões. Sem sombra de dúvida, concordo com a análise de Joseph Stiglitz (prêmio Nobel de Economia em 2001) de que há um exagero do mercado. O que o senhor vê para o futuro do país? Tenho uma visão positiva de que isso que a gente está vivendo é parte de um processo que fez do Brasil, nos primeiros 80 anos do século passado, uma história de sucesso, com taxas de crescimento só superadas pelo Japão. Mas aí esse modelo, que deu ênfase na economia fechada, começou a se esgotar. Tínhamos toda uma evolução na área política, do regime militar autoritário para a

democracia. Levamos algum tempo para amadurecer essa transição dupla, política e econômica. Demos com a cabeça na parede algumas vezes, essa coisa da moratória e da hiperinflação. Fomos um laboratório de idéias. Passada essa fase, criamos uma base bastante boa com o ajuste fiscal, o câmbio flutuante e a reestruturação do setor financeiro. Tínhamos uma base macro para retomar o crescimento e isso de fato aconteceu, do final de 1999 ao início de 2001. O Brasil cresceu a taxas superiores a 4% ao ano. Foi um período bom, com ênfase na produtividade e com inflação baixa. Era um caminho viável. Mas houve uma série de obstáculos inesperados que nos tiraram da trajetória. A crise da Argentina, a recessão global, a aversão ao risco que está aí. Esse

BC cria brecha para fundos sem risco

O Banco Central concluiu que o mercado brasileiro tem espaço para novos fundos de investimento, sem qualquer risco. Segundo o presidente do BC, Arminio Fraga, a idéia, com as regras adotadas esta semana, foi abrir espaço para uma nova modalidade de fundos, inspirados nos chamados *Money Markets Funds* (Fundos do Mercado Monetário), dos Estados Unidos. "Agora, se alguma instituição financeira quiser, pode criar um fundo de curtíssimo prazo, de até um ano, com taxa DI (*Depósito Interbancário*) ou Selic (*taxa básica da economia*), e dizer: olha, nesse fundo a sua cota não vai oscilar", explicou Arminio. O retorno destes novos produtos, que já estão sendo

estudados por diversos bancos de varejo, como antecipou o *Jornal do Brasil* na última sexta-feira, será bem menor do que nos tradicionais fundos de renda fixa e DI. O problema é que, nos fundos de renda fixa e DI, a cota pode oscilar de um dia para o outro, trazendo perdas para os investidores. Daí a fuga de depósitos destas duas aplicações, que já chega a R\$ 51,7 bilhões desde o início do ano, até a última quinta-feira, segundo dados do site Fortuna. O presidente do BC lembra, no entanto, que a expectativa de retorno dos fundos remunerados por títulos de longo prazo é excelente, principalmente a partir do próximo ano, quando a eleição não estará ditando os rumos do mercado.

processo requer um esforço político de aglutinar forças em torno do interesse nacional e isso não acontece no estalar de um dedo. O país vai crescer algo acima de 4%, sem contar as futuras reformas que poderiam aumentar essa taxa em um ou dois pontos.

Esta semana, houve um certo espanto com o recuo nas novas regras para os fundos de investimento, porque uma das conquistas recentes do país foi a estabilidade das regras do jogo. Qual BC estava certo, o que determinou o cálculo das cotas pelo valor real (a chamada marcação a mercado) ou o que voltou atrás?

Em primeiro lugar não houve uma volta atrás. A decisão da CVM (Comissão de Valores Mobiliários) foi uma inovação. A questão da marcação a mercado existe desde 1995. Era uma exigência do regulamento, e o que aconteceu este ano, ali por abril, foi que alguns fundos não estavam seguindo as regras. Estamos examinando quem fez o que, até para saber se temos que tomar alguma providência.

Mas havia sido divulgada uma mudança nas regras para setembro, que acabou antecipada para maio. Estava prevista para setembro uma mudança no critério de marcação a mercado, não na exigência de se marcar a mercado. O que aconteceu na época? Os fundos que já tinham se adequando tiveram uma rentabilidade um pouco mais baixa ao longo do caminho. Os que não estavam seguindo as regras tiveram perdas. Quando começou a turbulência e nós percebemos que alguns fundos não estavam cumprindo com essa exigência, fomos atrás. Alguns deles eram os bancos oficiais, como Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal. Foram vários e eu prefiro não apontar o dedo para ninguém. O resultado foi péssimo, não? Fiquei com a impressão de que as pessoas perderam e a culpa foi do Banco Central, o que, francamente, não foi o

caso. Paciência, não dá mais para voltar atrás. O que nós fizemos agora foi um aprimoramento.

O senhor sugere que as pessoas deixem seu dinheiro nos fundos?

Sim, para quem tem um horizonte de tempo mais longo.

O BC também teve problemas na tentativa de rolar os swaps cambiais (operação de troca de títulos atrelados ao dólar) e as taxas aqui chegaram a ser o dobro do que era pedido na Argentina antes do calote.

A demanda foi baixa e as taxas elevadas, talvez porque a demanda cambial não seja tão alta, o que é um sinal até positivo.

Vocês também foram criticados pelo efeito perverso que o aumento do compulsório (depósito que os bancos são obrigados a recolher ao BC) pode ter no crédito.

O compulsório não tinha por intenção controlar demanda e aumentar o custo do dinheiro. Não tem muita demanda por crédito também. Nossa elevação do compulsório foi muito mais uma arma de contenção.

A política neoliberal está perdendo espaço para a volta do intervencionismo do Estado?

Eu tendo a fugir desse rótulo. O Brasil nunca aplicou isso. O país reconstruiu as bases para ter uma vida macroeconômica mais tranquila e faz esse trabalho ainda, não é à toa que vivemos uma crise. Cada país tem a sua cultura, suas tradições, não adianta querer aplicar aqui um modelo que deu certo em outro lugar sem adaptar às nossas circunstâncias. No nosso caso, isso vem de um mau entendimento das grandes transições vividas nos últimos 20 anos.

A política de juros altos acabou privilegiando o setor financeiro em detrimento do produtivo.

Não houve um desenho consciente de privilegiar isso ou aquilo. O que houve foi um período de dificuldade mesmo. Daqui para a frente, vejo condições de superar a crise e focar a produção, em vários setores da economia.