



**“Entre este ano e 2003, estamos com as contas resolvidas. O Brasil não vai precisar captar”**

**Luiz Fernando Figueiredo**

## Diretor do BC diz que o País vive ‘clímax da incerteza’

**Para Luiz Fernando Figueiredo, apostar na reestruturação da dívida seria um erro**

**SHEILA D'AMORIM**

**B**RASÍLIA – A uma semana da eleição presidencial, com o dólar batendo recordes seguidos, o diretor de Política Monetária do Banco Central, Luiz Fernando Figueiredo, diz que o País vive o “clímax da incerteza”, mas aposta em dias melhores no último trimestre do ano. O ajuste nas contas externas, afirma, dá tranquilidade no meio de tanta turbulência. Apostar na reestruturação da dívida do Brasil é um erro, diz ele.

Para os mais céticos, Figueiredo afirma que o governo já tem garantidos mais de US\$ 8 bilhões para o pagamento dos compromissos externos da República até o fim de 2003 e que o Tesouro tem mais R\$ 90 bilhões em caixa para fazer frente a dívidas que somam perto de R\$ 80 bilhões, até dezembro. Acompanhe os principais trechos da entrevista:

**Estado – Que consequências tem a atual turbulência na administração da dívida pública?**

**Figueiredo** – Do ponto de vista externo, o Brasil está passando por um ajuste muito forte nas necessidades de financiamento. O patamar de recursos necessários está mudando no mercado internacional. Este ano, o déficit em conta corrente vai ser de US\$ 14 bilhões ou menos e, em 2003, provavelmente US\$ 12 bilhões. A balança comercial está surpreendendo sempre para cima. Os demais itens, quando é saída de recurso, surpreendem para baixo, quando é entrada, para cima.

**Estado – Mas as empresas enfrentam dificuldades para rolar suas dívidas.**

**Figueiredo** – Um ponto importante é que o Brasil, nesse processo todo, se acostumou a ter uma necessidade de linhas de comércio mais baixa. As empresas estão se acomodando a essa situação e têm várias possibilidades: troca a linha externa por local, rola, no curto prazo, a linha externa, antecipa receitas. Por exemplo, as empresas antecipam vendas para o exterior e geram receita em dólar. Substitui produtos que importa por produtos locais e necessita de menos dólares. Em alguns casos, tem a conversão de dívida em investimento.

**Estado – A escassez de recursos pode gerar problema também para o governo federal?**

**Figueiredo** – Temos entre outubro deste ano e dezembro de 2003 pagamentos em torno de US\$ 9,1 bilhões. Fora do acordo com o FMI temos, só do BID e do BIRD, US\$ 7 bilhões a receber. Se considerar a remunera-

ção das reservas, que é um pouco superior a US\$ 1 bilhão por ano, vemos que praticamente não há pagamento líquido a fazer. Então, entre este ano e 2003, estamos com as contas resolvidas.

**Estado – Se o cenário estiver ruim não será preciso fazer captações da República?**

**Figueiredo** – O Brasil não vai precisar captar. O que o BC vai fazer? Sempre olhando que temos que deixar um volume prudente de reservas, não vamos atuar muito intensamente a ponto de chegar no futuro com um volume pequeno de reservas. Mas isso não quer dizer que o BC não vai ajudar o setor privado a administrar esse processo.

**Estado – Ainda assim o mercado vive todo esse estresse.**

**Figueiredo** – Temos de olhar outro ponto, que é a dívida local. O Tesouro tem hoje um caixa muito grande para pagamento de dívida: entre R\$ 70 bilhões e R\$ 80 bilhões. Entre recebimentos e resultado primário líquidos, já descontando as despesas, o Tesouro vai ter algo entre R\$ 10 bilhões e R\$ 15 bilhões a mais. Isso vai levar o caixa para algo perto de R\$ 90 bilhões. É maior do que volume de vencimentos até o fim do ano, que é algo em torno de R\$ 80 bilhões. Olhando os fundos de renda fixa, eles têm estado mais estáveis e há um bom equilíbrio entre saques e aplicações. Os títulos públicos locais tiveram uma recuperação forte. Vivemos agora o clímax da incerteza. Não estou dizendo que as coisas não podem piorar. Mas podem melhorar também.

**Estado – O fato de o BC ter anunciado previamente que não iria rolar os próximos vencimentos de contratos cambiais não contribuiu para pressionar ainda mais a cotação?**

**Figueiredo** – Pelo contrário. Pesquisamos todos os que tinham hedge vencendo para saber qual era a intenção deles. Vimos que nos três vencimentos, de 20 e 25 de setembro e 1.º de outubro, a demanda para rolar era baixa. Como sabíamos que, no leilão não íamos rolar, nos antecipamos para diluir isso no tempo.

**Estado – Se o leilão fracassasse, a consequência seria mais estresse no mercado?**

**Figueiredo** – Claro. As pessoas iam ficar aflitas antes e, no dia do leilão, haveria mais estresse. Quando o BC faz um leilão e não tem sucesso, sempre tem aquela história de que ele não

conseguiu vender. Na verdade, já sabíamos antes que não conseguiríamos vender. Então, era melhor falar.

**Estado – Isso não fez com que muitos apostassem na alta do dólar para ganhar mais?**

**Figueiredo** – Pelo contrário. Não digo que aconteceu, mas é muito mais fácil uma pessoa tentar manipular num dia só do que em vários dias. O que acontece é que não podemos esquecer o fator mais importante: estamos há uma semana da eleição, que é o fato mais esperado do ano. É natural uma ansiedade muito maior nesse período.

**Estado – E o que faz o BC?**

**Figueiredo** – O BC lança mão dos instrumentos que tem para manter o sistema o mais dentro da normalidade possível. Ele deve agir de maneira responsável e prudente. Nos últimos 20 anos, nunca o BC foi tão ativo. Vamos lembrar: fizemos uma série de leilões de troca de títulos, um programa de recompra, lançamos mão de compulsório para enxugar a liquidez, deixamos de vender papéis cambiais, passamos a vender swap, fizemos operações de linha externa interbancária, de linha de comércio e outras coisas.

**Estado – Ainda assim, estamos vendo a taxa de câmbio bater em R\$ 3,87.**

**Figueiredo** – A taxa de câmbio está

muito acima do que é razoável. Ela não reflete a realidade do País, mas a ansiedade enorme. Não tenho dúvida de que ela vai se reverter ainda este ano.

**Estado – Com a alta do dólar, já se fala que a reestruturação da dívida será inevitável.**

**Figueiredo** – As pessoas que falam isso não conhecem bem o País. Não sabem que a dívida é detida por locais, que é tranquilamente administrável e que estamos vivendo um momento de estresse extremo.

**Estado – O ex-vice-diretor-gerente do FMI, Stanley Fischer, afirmou que o estudo do diretor Ilan Goldfajn, que diz que a dívida é sustentável no longo prazo, está defasado.**

**Figueiredo** – Os números do estudo são com base em outras premissas. A dívida tem de ser vista ao longo do tempo, e não é pouco tempo. Uma dívida é ou não administrável se, ao longo de dois, três, cinco anos para frente, tem uma trajetória explosiva. Não é o caso da dívida brasileira.

**“A taxa de câmbio está muito acima do razoável. Ela não reflete a realidade do País, mas o nível de ansiedade enorme”**