



**“O BC tem obrigação de deixar para o próximo governo um nível de reservas minimamente decente”**

Ibrahim Eris

## Para Eris, governo não deve tentar segurar o dólar

*Ele prevê que o País continuará passando por uma fase difícil, mesmo depois das eleições*

SERGIO LAMUCCI

**P**ara o ex-presidente do Banco Central (BC) Ibrahim Eris, o governo não deve tentar impedir a atual escalada do dólar, pois isso pode levar a uma perda significativa de reservas, prejudicando o próximo governo. Eris diz que o BC deve trabalhar com cenários pessimistas, e tem “a obrigação de deixar para o próximo governo as reservas num nível minimamente decente”. Ele prevê que o País vai continuar a passar por uma fase difícil, mesmo depois das eleições, pois o próximo presidente vai precisar de três a seis meses para mostrar que é responsável e vai seguir políticas econômicas consistentes. Para Eris, aliás, o BC subestimou o impacto das eleições sobre o mercado. Uma das formas de conquistar credibilidade seria fazer um choque fiscal em 2003, gerando um superávit primário (receitas menos despesas, exceto gastos com juros) superior à meta prevista de 3,75% do PIB. Ele afirma que, quando o câmbio recuar dos atuais níveis — o que ele acha muito provável, embora veja tempos difíceis pela frente —, o próximo governo não deve deixar que as cotações despenquem, para não afetar a melhora o balanço de pagamentos. A seguir, trechos da entrevista.

**Estado — A alta do dólar se deve a uma especulação ligada ao vencimento de títulos cambiais? Há manipulação?**

**Ibrahim Eris** — Quem pode falar com mais base sobre manipulação é o BC. Mas, olhando os mercados, acho que manipulação não explica o movimento. Se isso tivesse ocorrido, as cotações deveriam ter cedido mais fortemente depois dos vencimentos. A questão é que, quando há vencimentos, alguns investidores estrangeiros, bancos ou empresas, estão num momento de decidir se continuam no País, aplicando em títulos cambiais ou em outros ativos em reais, ou se saem do Brasil. Com as crescentes incertezas em relação ao futuro da política econômica, por causa das eleições, muitos estrangeiros estão saindo do País. Com isso, o dólar dá esses pulos. E há ainda o cenário externo, com forte aversão ao risco, que também afeta o País.

**Estado — O BC cometeu erros?**

**Eris** — O diagnóstico sobre o que seria 2002 foi equivocado. Como boa parte do mercado, o governo acreditava que o candidato do governo se elegeria com relativa facilidade. Enquanto isso, alguns analistas, eu entre eles, acreditávamos que as eleições seriam parecidas com a de 1989, que haveria segundo turno e a

oposição teria candidatos fortes. Se começasse com essa hipótese, qualquer um preveria que o mercado seria dominado pelo medo em 2002. Nesse caso, o governo talvez pudesse ter tomado algumas providências que aliviassem um pouco a situação. Mas vamos entender bem: nada eliminaria o que estamos vivendo. A questão é que ele poderia ter suavizado esse movimento se tivesse entrado com reservas mais altas e câmbio um pouco mais elevado. (O dólar, que atingiu R\$ 2,84 em setembro de 2001, caiu para R\$ 2,30 em dezembro) E eu espero que o próximo governo não deixe, nos dias bons que virão, que o câmbio volte a um nível que estrague a melhora balanço de pagamentos, porque vai ocorrer uma reversão desse movimento de pressão sobre o dólar. A melhora das contas externas depende de um real desvalorizado, não necessariamente com o dólar em R\$ 3,80 a R\$ 4,00, mas acima de R\$ 3.

**Estado — O BC tem que tentar segurar o câmbio ou deve deixar o dólar subir?**

**Eris** — Deve deixar o dólar subir. Não tem mais jeito. Uma das principais razões é que ele tem obrigação de deixar para o próximo governo reservas num nível minimamente decente. Acho que o próximo governo tem que receber as reservas líquidas entre US\$ 12 bilhões e US\$ 14 bilhões. (o piso no acordo com o FMI é de US\$ 5 bilhões) As reservas líquidas hoje são cerca de US\$ 20,5 bilhões. O governo está gastando entre US\$ 1,5 bilhão e US\$ 2 bilhões por mês. E, até o fim do ano, ele tem de pagar entre US\$ 2 bilhões US\$ 3 bilhões de juros e amortizações da dívida externa. Há uma idéia de que, passando as eleições, as coisas melhoraram. Isso é uma visão otimista, mesmo se o candidato do governo ganhar. O cenário externo é delicado demais. Construir cenários otimistas é agradável, mas o mais indicado é se orientar por um cenário pessimista.

**Estado — A alta do dólar não é muito problemática?**

**Eris** — Ninguém quer a explosão do dólar, mas não há muitas alternativas. O primeiro custo da alta do dólar é que isso afeta empresas que têm exposição em dólar, que podem cair numa inadimplência forçada. Esse lado ruim, no entanto, é parte da solução do problema. Se está caindo em inadimplência, não está pagando. É uma rolagem forçada que está ocorrendo na economia, que é melhor do que mo-

ratória. O outro problema é a inflação. Mas eu estou convencido de que boa parte dessa alta do dólar é transitória. Quando o câmbio cair, a inflação deve voltar.

**Estado — Se ganhar as eleições, o PT deve manter Armínio Fraga no BC?**

**Eris** — Eu tenho dificuldades para responder essa pergunta. Nós temos que aceitar o fato de que, se a população eleger Lula, temos que respeitar a idéia de que o público quer mudanças. Mas acho que facilitaria a vida de Lula se ele mantivesse Armínio por algum tempo, por ter muita credibilidade lá fora. Por outro lado, eu tenho dificuldade em criticar Lula por não querer mantê-lo. Ele não é a única pessoa que pode transmitir confiança no BC.

**Estado — O economista-chefe do FMI, Kenneth Rogoff, disse que o ajuste em 2003 terá de ser doloroso. Será necessário aumentar o superávit primário?**

**Eris** — Se eu fosse o presidente, eu faria no primeiro ano do governo um choque fiscal, tentando gerar um superávit maior do que 3,75% do PIB. Acho que no curto

prazo nós precisamos disso. O custo da dívida aumentou muito. Se mantivermos um superávit primário de 3,75% do PIB, é provável que a relação dívida/PIB não mostre uma tendência de queda convincente. Eu tentaria fazer algo para que não houvesse dúvi-

da de que, no fim de 2003, a relação dívida/PIB vai ficar abaixo da de 2002. E não apenas porque o dólar caiu, mas porque um bom pedaço dos juros foi pago. E, especialmente se o Lula for eleito, seria uma demonstração de que a responsabilidade fiscal está aí para ficar. E acho crucial que a taxa de juros caia no próximo governo. O único jeito que eu conheço de baixar os juros sem que os conservadores digam que é uma loucura é com disciplina fiscal. O orçamento é amarrado, mas não enxergo outro caminho.

**Estado — Não existe o risco de que mais aperto fiscal atrapalhe a retomada do crescimento?**

**Eris** — Isso pode ocorrer se nós não tomarmos cuidado. Mas o Brasil tem uma válvula de escape que são os juros reais elevados. Com isso, há condições de fazer um aperto fiscal ao mesmo tempo que se faz um relaxamento da política monetária. Mas em 2003 não devemos ter grandes esperanças na área de crescimento, de projetos sociais. Será um ano de transição, de provar que nós temos um governo responsável.

**“Se eu fosse o presidente, faria em 2003 um choque fiscal, tentando gerar um superávit acima de 3,75% do PIB”**