

# queimar suas reservas

combate à inflação. E explicou que o FMI não questiona a decisão do País de acumular reservas.

## O Brasil não vai

O diretor da área externa do BC disse que isto não ajudaria no

O FMI nunca questionou a decisão "soberana" do governo de acumular o máximo de reservas para ter "poder excepcional" de barganha na fase quatro de renegociação da dívida e "ter tranquilidade de caixa em dezembro para enfrentar as densas incertezas de 1985, um ano de transição de governo no Brasil e sem panorama definido da economia mundial". A afirmação foi feita ontem em Brasília pelo diretor da Área Externa do Banco Central, José Carlos Madeira Serrano (foto).

Ele disse que a fase três da renegociação estará concluída até o final do ano (a sexta carta de intenções ao Fundo Monetário Internacional pode ficar pronta amanhã), mas envolverá apenas a rolagem da dívida a vencer em 1985 — e não o refinanciamento dos compromissos a vencer nos próximos três a cinco anos como pretendiam as autoridades econômicas.

Mesmo assim, frisou Madeira Serrano, a equipe do sucessor do presidente João Figueiredo poderá mudar o que for acertado, retomando o diálogo com os credores, antes da assinatura dos contratos ou do desembolso efetivo dos recursos em março.

Salientou que os bancos privados "não manifestam nenhuma preocupação com a próxima etapa de renegociação", mesmo que aconteça a vitória da candidatura Tancredo Neves, da Aliança Democrática: "Primeiro, porque os credores vão negociar com o governo que existe, o atual. Não se pode renegociar a dívida com um governo que não existe. Depois, o compromisso é do País. Não se muda o compromisso do Brasil pelo fato de haver mudança de governo, como não muda o compromisso dos credores com o País".

Ontem, o chefe dos auditores do FMI, Thomas Reichmann, avisou-se com os ministros Delfim Neto e Ernane Galvêas, e com o presidente do Banco Central, Afonso Celso Pastore. Não foram divulgados maiores detalhes quanto aos assuntos tratados, sabendo-se apenas que estão sendo acertados os termos da sexta carta de intenções ao FMI.

### Reservas cambiais

Em sua conversa com a imprensa, Madeira Serrano também fez uma defesa veemente da preservação de um alto nível de reservas cambiais. Para ele, a queima destas reservas pouco ajudaria no combate à inflação.

"Claro que preocupa o FMI, o governo brasileiro e os bancos a inflação no nível atual. Mas o governo não pode fazer barganha e



queimar reservas para baixar um pouquinho a inflação. O resultado seria residual, porque é residual o efeito do crescimento das reservas sobre a inflação. A expansão da base monetária talvez seja o componente menos significativo do processo inflacionário. Em compensação, a queima de reservas é significativa em si mesma", destacou o diretor do Banco Central.

E insistiu: "Queimar reservas para ganhar 10 ou 20% na inflação anual não tem sentido. Evidente que convivo com uma inflação de 200% ou 170% ou 180%. Agora, sem reservas (brutas) de US\$ 4,5 bilhões hoje e de US\$ 6 bilhões no fim do ano, não vou conviver. Então, é essa barganha que não interessa. Não que a inflação não tenha importância. É claro que a inflação tem importância crucial. Mas se você ata a inflação à indexação, à correção cambial, aos meios de pagamento e à base monetária, então, neste conjunto todo, as reservas não representam o peso mais importante no processo inflacionário".

Segundo Madeira Serrano, as reservas internacionais líquidas — total dos ativos menos obrigações de médio prazo e dívida com o FMI — registraram uma posição negativa em US\$ 3,3 bilhões em dezembro de 1983, reduzida para US\$ 615 milhões em março, alcançando situação positiva de US\$ 919 milhões em junho, devendo chegar a US\$ 2,5 bilhões em dezembro, contra a meta prevista inicialmente de US\$ 1 bilhão.

Apesar de reconhecer o custo social do "ajuste estrutural" do balanço de pagamentos, o diretor do Banco Central ressaltou que, "aos países em desenvolvimento cabe cumprir um programa de ajustamento". No entanto, não faz sentido cumprir um rigoroso programa de ajuste "e ver esse esforço anulado pelas políticas fiscal e monetária dos países industrializados, com reflexo nas altas dos juros e nas barreiras comerciais".

A decisão de acumular reservas tem, segundo o diretor do Banco Central, vantagens claras para o Brasil obter prazos mais longos com custos menores na Fase 3 de renegociação da dívida e dar sustentação à política econômica do próximo governo, que deverá estar mais voltado para o combate "à inflação rebelde", inclusive a partir da desindexação da economia. "Com a participação ampla da sociedade o próximo governo deve promover a desindexação. Em fim de governo, não se pode desencadear um processo complicado como o da desindexação após 20 anos de economia indexada."

### Indicadores favoráveis

Frisou que, na área externa, os indicadores são favoráveis. Ao final do primeiro semestre, o déficit em conta corrente não passou de US\$ 200 milhões e o Brasil tinha em caixa US\$ 4,2 bilhões. Madeira Serrano informou que até o peso dos juros da dívida ficou perto do projeto: de julho de 1983 a junho último, o Brasil pagou o juro médio de 10,7%, contra a projeção de 10,5%. Mais importante ainda foi a configuração do superávit comercial de US\$ 12 bilhões para este ano: exportações de US\$ 26 bilhões e importações de US\$ 14 bilhões.

A única meta do setor externo que não será cumprida é a do ingresso de US\$ 700 milhões de investimentos estrangeiros em moeda. Nos seis primeiros meses do ano, o estoque de capital de risco aumentou em US\$ 626 milhões, mas a entrada de recursos novos não passou de US\$ 168 milhões. A venda de créditos brasileiros no Exterior, com deságio de até 30%, contribuiu para que a conversão de empréstimos em aplicações de risco atingisse, no semestre, US\$ 440 milhões. Os restantes US\$ 18 milhões representaram investimentos em máquinas e equipamentos ou importações sem cobertura cambial.

Madeira Serrano reconheceu as poucas chances de o Brasil voltar a colocar bônus no mercado internacional, em 1985. Mas o País pode aumentar a parcela de sua dívida em outras moedas que não o dólar norte-americano. O diretor do Banco Central informou que os suíços e os alemães mantêm o interesse em participar da futura renegociação com empréstimos em moedas locais. Mas o Brasil precisa avaliar se essas vantagens aparentes de juros de 7% ao ano nas operações com franco suíço, por exemplo, persistirão ao longo do empréstimo com prazos de pagamento de dez anos com seis de carência".