

# Trunfos para negociar a dívida

por Celso Pinto de Brasília

O Brasil precisará de cerca de US\$ 3 bilhões em "dinheiro novo" no próximo ano. Como se calcula que fechará este ano com perto de US\$ 6 bilhões em caixa, teoricamente poderia dispensar novos recursos dos bancos e não negociar com eles pacote algum.

Nesta hipótese, tampouco precisaria manter o duro programa com o FMI, já que sua única função é servir de aval para obter recursos dos bancos.

Este é um dos cenários — improvável, porém factível — com que o governo brasileiro joga nesta negociação com o FMI e na futura renegociação com os bancos internacionais, disseram a este jornal duas fontes qualificadas da área econômica.

Improvável, porque a intenção básica do governo é manter o acordo com o Fundo, desde que não implique apertos monetários adicionais insuportáveis, e fechar um bom acordo com os bancos.

Seja como for, esta alternativa extrema não só funciona como trunfo implícito nas negociações com os credores, como também se transformou numa forte tentação. "Por que deixar ao futuro governo os dividendos políticos da suspensão do acordo com o FMI?", indaga uma fonte. "O rompimento do acordo seria visto como ato de heroísmo", admite a outra fonte. Seria, na verdade, algo que, no campo econômico, teria um impacto tão forte quanto uma decisão, na área política, a favor das eleições presidenciais "diretas-já".

E preciso ficar claro, no entanto, que esta alternativa seria extrema, como última resposta a um impasse incontornável. No caso da atual negociação de novas metas com o FMI, por exemplo, o impasse, do ponto de vista do ministro Delfim Netto, seria o Fundo insistir na adoção de um conjunto de medidas de aperto que inviabilizassem um crescimento industrial da ordem de 4 a 5% neste ano, algo que o ministro entende como prova de sucesso de sua gestão.

Seu raciocínio é que, com a notória melhora do setor externo e uma retomada bastante razoável no crescimento, a despeito do programa com o FMI, a única área que ele deixaria vulnerável seria a inflação. Como ele está convencido de que um aprofundamento da recessão não ajudaria, hoje, a atenuar a inflação, prefere assegurar o crescimento.

(Continua na página 16)

ACERTO INTERNACIONAL

# Trunfos para negociar a dívida

por Celso Pinto de Brasília

(Continuação da 1ª página)

De outro lado, os negociadores do governo brasileiro alinham uma série de razões pelas quais imaginam que não deverá haver impasse com o FMI. Existe, de fato, um largo fosso separando as posições do Brasil e do Fundo, mas ainda se aposta numa solução intermediária.

Em primeiro lugar, porque o FMI não ganharia muito se jogasse o Brasil contra a parede. Faltam poucos meses para acabar este governo e o Fundo sabe que só com a próxima administração poderá negociar acertos duradouros. Um alto executivo do Morgan, um dos maiores bancos norte-americanos, em recente visita ao Brasil, expôs exatamente este tipo de raciocínio a alguns interlocutores.

Além disso, é preciso lembrar que o que está em jogo com o FMI é a previsão inflacionária e as metas monetárias. Nenhum dos dois temas constitui "pecado capital" pelos mandamentos do FMI, ou seja, as projeções fixadas não são "critério de performance". Se um "critério de performance" não é cumprido (e o Brasil cumpriu todos no primeiro semestre), o País tem de pedir perdão ("waiver") à direção do Fundo e o acordo fica suspenso até que nova carta seja acertada.

## DIVERGÊNCIAS

No caso brasileiro, o estouro das metas monetárias e da inflação levou a profundas divergências de enfoque, mas não são razões suficientes para suspensão do acordo. O Fundo, como deixou claríssimo, em Washington, seu diretor-gerente, Jacques de Larosière, acha que a inflação estourou porque há excesso de demanda e o remédio para isto é mais aperto monetário e fiscal.

O Brasil alega que há pressões de custo sobre a inflação (câmbio e juros, entre as principais) e que mais austeridade não resolve. De outro lado, explica o estouro monetário pelo aumento das reservas, uma estratégia intencional.

A dureza da posição do FMI, em Washington, continuou repetindo-se na missão que está em Brasília desde o início da semana passada. Já se imagina que o Fundo não aceitará 100% como meta para a expansão monetária, e sim, no máximo, uns 80% — embora não se tenha falado, ainda, em números. As rodadas decisivas de discussão serão nesta segunda e terça-feira.

Se a questão fosse apenas chegar a um número, não haveria problema. O governo sabe que só precisará, na prática, cumprir o que assinar para o terceiro trimestre. As metas para o final do ano só serão apuradas até meados de fevereiro de 1985 — e aí o novo governo estará eleito e quase empossado.

O problema é que o FMI não se limita a estabelecer um número qualquer ou uma fixação qualquer: exige, ao mesmo tempo, a adoção de medidas que viabilizem seu cumprimento, e estas medidas têm de ser implementadas. E este ponto que preocupa o Brasil.

Mesmo assim, o governo brasileiro aposta num entendimento por outro moti-

vo: por mais criativo que seja, dificilmente o FMI conseguirá descobrir muitas áreas sobre as quais investir. Uma fonte lembra, por exemplo, que já em julho o Banco do Brasil aplicou menos recursos do que captou em CDB. Como pedir mais contenção? Na área fiscal, da mesma forma, praticamente não resta espaço para ação. É certo que, tanto em Washington quanto em Brasília, o FMI tem falado em liberalização das importações, mas não como uma fórmula salvadora para a inflação e a política monetária deste final de ano.

Na verdade, o Brasil já havia aceito, na carta que ainda está em vigor, o compromisso de rever barreiras tarifárias e não tarifárias às importações. O trabalho já foi feito, é bastante abrangente, mas, na avaliação do governo, não deverá resultar num salto imediato nas importações. É mais uma operação de atualização, realista, de tarifas e eliminação de barreiras administrativas, em grande parte dos casos já superpostas a outras limitações.

## CONTROLE

A Seplan gosta, na realidade, da idéia de abrir controles de importação e de preços, mas, até agora, tem pensado em fazê-lo com certa prudência. Estuda, no momento, como dar este passo no caso de certos insumos agrícolas — começando pelos fertilizantes —, mas não há indicação de que esteja disposto a ampliar o esquema imediatamente.

Está claro, portanto, o que o governo considera um acordo razoável com o FMI: fixação de metas para este final de ano que possam até ser irrealistas, desde que não venham acompanhadas de imposições de medidas de aperto inaceitáveis.

Mesmo que a conversa com o FMI chegue a bom porto, contudo, a hipótese de um rompimento pode ainda acontecer, caso a futura negociação com os bancos leve a um impasse. Já está claro, pelas dificuldades que o México tem enfrentado, que os bancos não deverão ser tão generosos, em conjunto, quanto sugeriam alguns, em particular.

## ESTRATÉGIA

O governo parte para a negociação, a partir de outubro, com algumas hipóteses: 1) quer um bom acordo, com avanços de prazo e redução de custos, como "coroamento" da sacrificada estratégia que escolheu para resolver a questão da dívida; 2) se ficar claro que os bancos só cederão com uma nova administração, a negociação pode ser postergada até, no limite, a posse do novo governo; 3) o Brasil quer tudo que o México conseguir, ou algo muito próximo.

Esta terceira condição introduz outro complicador. O México, hoje, também examina a hipótese de suspender seu programa com o FMI caso os bancos fiquem inflexíveis, já que também não precisa, teoricamente, de "new money" em 1985. Se isto acontecer, dificilmente o Brasil conseguirá evitar de segui-lo. "Assinar um acordo que o México rejeitou seria, para o Brasil, politicamente insuportável", admite uma das fontes. A negociação mexicana define-se até o final do ano.