

Por que pedir o "waiver"

por Celso Pinto
de Brasília

Fechado o primeiro semestre, as primeiras estimativas confirmam o que já se previa: o Brasil não cumprirá a meta para o déficit público nominal nem as estimativas para a base monetária e os meios de pagamento. Ficará abaixo do teto, com larga folga, no crédito interno líquido e conseguirá respeitar, com alguma margem de segurança, o limite fixado para o déficit público operacional. Na área externa, terá excelentes resultados a apresentar, tanto na variação de reservas quando na do endividamento.

Com estas variáveis básicas praticamente definidas, o governo já tem uma idéia precisa do tamanho das dificuldades que enfrentará, no início de agosto, na próxima rodada de negociações com o Fundo Monetário Internacional (FMI). Formalmente, a tarefa mais desagradável se-

rá encaminhar o pedido de "perdão" ("waiver") à direção do Fundo pelo não cumprimento do teto do déficit público nominal. Na substância, o centro da discussão deverá cingir-se a um tema básico: como controlar a inflação.

O Brasil, é certo, deixou de cumprir algumas promessas de medidas que havia incluído na carta de intenção ao FMI, como a retirada integral do subsídio ao trigo no semestre e a liberalização das importações. O que mais interessa para o Fundo, contudo, é o desrespeito a algumas metas nominais e, neste campo, as explicações praticamente se resumem ao ímpeto dos preços.

Como é de praxe, e sempre ocorreu em casos anteriores com o Brasil, é previsível que a missão do FMI desembarque em agosto munida de pelo menos uma teoria e de algumas sugestões para a inflação brasileira. Ninguém, no governo, espera grandes

resistências à concessão do "waiver" ou a algumas revisões de metas, como as previstas para a expansão monetária, até porque o balanço do comportamento no semestre foi bom na média e excelente na área externa. Mas os técnicos mais experientes da Seplan sabem que haverá exaustivas rodadas de discussões com o Fundo sobre a inflação.

Apesar desta perspectiva, por enquanto a questão vem sendo tratada com surpreendente tranquilidade, e até com certa apatia, em Brasília. Ao contrário de rodadas anteriores, quando os técnicos procuravam armar-se de argumentos e alternativas que pudessem antecipar passos prováveis do "staff" do FMI, desta vez, até agora, pouco ou nada se fez.

Um importante assessor da Seplan alinhou para este jornal as principais razões para este comportamento. A principal delas, como já foi dito, é que o balanço geral do comportamento é positivo. Entre os chamados "critérios de performance", que devem ser cumpridos à risca, o Brasil apenas não atendeu a um deles, o do déficit nominal, mas, em contrapartida, respeitou o limite para o déficit público operacional, isto é, expurgado dos efeitos inflacionários. Não é uma situação, de nenhuma forma, comparável às batidas do ano passado, quando o Brasil não conseguia cumprir nenhuma das metas principais.

Outra razão importante é que o Brasil sentará à mesa disposto a manter os tetos já fixados para os prin-

cipais indicadores (déficit público operacional, crédito interno líquido, reservas e endividamento) ao final do terceiro trimestre. Além disso, não quer rediscutir alguns parâmetros acertados para o final do ano, como o de transformar o déficit operacional em superávit equivalente a 0,3% do PIB.

Desta forma, a rediscussão de metas e projeções na carta de intenção ficará circunscrita apenas aos indicadores inviabilizados pela alta inflação, como o déficit nominal e as metas monetárias.

A terceira razão para a relativa tranquilidade é a expectativa de que, por maior que seja a criatividade do FMI, será difícil encontrar muitas áreas e medidas para ajustes adicionais. A inflação, na visão do Fundo, é sempre impulsionada por excesso de demanda.

(Continua na página 11)

Por que pedir o...

por Celso Pinto
de Brasília

(Continuação da 1ª página)
Para contê-la exigem-se, de praxe, cortes no déficit público (o que implica reforço fiscal e eliminação de subsídios) e controle monetário.

Ora, o Brasil pode argumentar, com solidez, que está fazendo pelo déficit público, ao menos em seu conceito operacional, até mais do que o Fundo pediu. Na área monetária, por sua vez, cumpriu-se, com bastante folga, o principal indicador utilizado pelo Fundo: o "crédito interno líquido". Isto foi possível, apesar do estouro nas metas da base monetária e dos meios de pagamento, porque o conceito do crédito interno líquido deduz da variação da base a expansão das reservas. Neste ano, as reservas vêm subindo a ritmo muito superior ao projetado, daí a folga no cumprimento do teto para o crédito interno líquido.

No lado fiscal, a Seplan acredita que até mesmo a ortodoxia do FMI não im-

pedirá de concluir-se que já se chegou ao limite do possível. Se o argumento não valer, existe um número expressivo: no primeiro semestre, o esforço de poupança do setor público foi superior ao pedido pelo Fundo. As transferências de recursos do orçamento fiscal para cobrir subsídios no orçamento monetário deveriam ter ficado em Cr\$ 2 trilhões, mas chegaram a Cr\$ 3 trilhões.

Além dessas razões genéricas, a Seplan conta, também, com alguns sinais positivos do Fundo. Quando a chefe da Divisão Atlântica do Fundo, Ana Maria Jul, esteve em Brasília, há três semanas, já se conheciam as estimativas para o semestre e não houve reação muito negativa. Se esta avaliação geral estiver correta, a essência das discordâncias possivelmente acabará ficando na projeção inflacionária para o final do ano. Na Seplan, já se admite que o número final, estimado até agora em 180%, deva ficar perto de 200%.