

# Passo para facilitar o ...

por Celso Pinto  
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)  
da desvalorização — que havia acabado de decidir, e o outro ministro desconhecia —, enfatizou a importância da medida no contexto das negociações externas.

Não que tinha havido, pelo que se sabe, qualquer tipo de sugestão ou insinuação direta para que algo deste tipo fosse feito. As conversas com de Larosière, até onde se conhece, não saíram de um plano muito genérico em relação à economia brasileira e questões específicas, como política cambial, jamais foram discutidas.

E certo, contudo, que a flexibilidade no câmbio foi naturalmente muito bem recebida pelos credores. E muito fácil saber onde estão as suas principais dúvidas em relação à economia brasileira. Durante duas

semanas, este jornal conversou com fontes do FMI, do BIRD e com banqueiros norte-americanos, nos Estados Unidos. Em relação ao futuro do cruzado, duas dúvidas centrais são comuns a todas as fontes: o déficit público e o congelamento de preços. Aliás, estes também são dois pontos básicos de preocupação do próprio governo brasileiro.

A questão do déficit só poderá ser resolvida, ou atenuada, se e quando o governo aprovar o pacote de ajuste que está discutindo. Em relação ao congelamento, a questão é mais delicada: o governo não pode mencionar, prometer ou sequer discutir a hipótese de acabar com o congelamento antecipadamente. Como a pressão de demanda torna muito perigoso um descongelamento generalizado imediato, não há muito o que fazer.

Do ponto de vista dos cre-

dores, contudo, de todos os preços da economia brasileira, um deles é decisivo: o câmbio. A rigor, o cruzado jamais esteve congelado, e sim "fixado", mas apenas a partir do momento em que o governo admite um reajuste, por menor que seja, ele é capaz de demonstrar cabalmente este princípio. Este é o aspecto mais importante da desvalorização, o de provar que o governo está atento e será flexível na questão da competitividade externa de sua economia.

Qualquer que seja o teor do relatório do "staff" do FMI sobre a economia brasileira, ou de qualquer documento que de Larosière admita elaborar, no futuro, é claro que a decisão cambial conta a favor.

Do ponto de vista interno, a desvalorização de 1,8% foi muito mais polêmica, razão pela qual ela era desaconselhada não só por assessores econômicos do ministro Funaro como também por assessores do presidente do BC (que acabaram não sendo consultados na decisão). Ela foi pequena demais para restabelecer a competitividade engolida pelo aumento salarial, precipitou as expectativas de um descongelamento geral e pode até apressar a necessidade do pacote global de ajuste. Se a idéia era segurar este pacote até depois das eleições, então o "timing" da desvalorização foi infeliz.

O fato é que o governo — especialmente Bracher — aposta na chance de fechar, num prazo curto, um acordo com o Clube de Paris. Se isto der certo, e prevalecer a condição brasilei-

ra de não aceitar um monitoramento formal do FMI, estará dado o aval básico para deslanchar a conversa com os bancos.

O fato de vencer esta primeira etapa não quer dizer que a segunda seja simples. Ao contrário, duas questões cruciais deverão tornar as negociações extremamente complicadas: os bancos não querem conceder um "spread" (taxa de risco) ao Brasil sequer idêntico ao obtido pelo México; e o Brasil quer incluir alguma cláusula que dê estabilidade ao montante de pagamento de juros (ou seja, alguma forma de capitalização parcial). Como o Brasil quer um "spread" bem inferior ao do México e os bancos não querem criar cláusulas de contingência relacionadas ao pagamento de juros, há muito terreno para confusão.

Existe, também, a questão da premência do tempo. O governo não quer virar o ano sem estar com a questão da dívida externa basicamente equacionada, ou pela negociação ou por outra forma unilateral. As reservas estão caindo, a tendência das contas externas não é favorável e, com razão, o governo não quer prolongar a negociação até um ponto onde perca seu poder de barganha.

Por todos estes fatores, é difícil prever o rumo que a negociação externa irá tomar. Parece imprudente excluir a hipótese de uma eventual confrontação. No entanto, o vento atual, claramente, está soprando na direção do acerto negociado e a desvalorização da semana passada foi uma luzada a mais neste rumo.

# Passo para facilitar o acerto

*Dinda*

GAZETA MERCANTIL

21 OUT 1986

por Celso Pinto  
de São Paulo

Quando esteve em Paris, há dez dias, o ministro da Fazenda, Dilson Funaro, teve um encontro com o diretor-gerente do Fundo Monetário Internacional (FMI), Jacques de Larosière. Antes de ir jantar, na noite de sábado, com o presidente do Banco da França, Michel Camdessus, o ministro conversou durante cerca de uma hora com De Larosière.

O tom da conversa foi bastante cordial, pelo que apurou este jornal. A exemplo do que já havia acontecido em Washington, na semana anterior, De Larosière demonstrou interesse em apoiar o esforço brasileiro em montar um acordo abrangente para sua dívida externa.

O diretor-gerente do Fundo esteve na França durante duas semanas, de férias, depois da maratona da reunião anual do FMI e do Banco Mundial, em Washington, encerrada dia 4 de

outubro. Funaro foi à Europa atender a um antigo convite para participar de um seminário sobre América Latina, na Alemanha, e aproveitou para outros contatos, com autoridades alemãs e francesas. O encontro com De Larosière foi um prosseguimento das inúmeras conversas que ambos tiveram, antes, em Washington.

De Larosière está demissionário e deixará seu posto no final de dezembro. Antes disso, contudo, ele pode ser de grande valia para o Brasil, ajudando a desembaraçar o nó atado com os governos dos países industrializados, no Clube de Paris. Esses países querem que o Brasil pague os juros que deixou de pagar nas dívidas oficiais desde o início de 1985 e que aceite algum tipo de monitoramento do FMI, antes de acertar um acordo com o Clube de Paris. O Brasil não aceita nenhum programa formal com o Fundo e diz que só pagará os juros atrasados quando tiver ra-

zoáveis garantias de receber, em novos empréstimos oficiais, um montante equivalente.

O diretor-gerente do Fundo pode ajudar de duas formas. De um lado, o "staff" do FMI está concluindo um relatório de avaliação sobre a economia brasileira, nos moldes da consulta anual rotineira baseada no artigo 4º do convênio constitutivo do Fundo. Funaro já disse à imprensa que aceitaria examinar a hipótese de dar acesso aos credores do conteúdo desta avaliação do FMI, desde que eles considerassem esta consulta suficiente para a assinatura de um acordo.

Sabe-se que vários governos, inclusive o norte-americano, ainda relutam em aceitar a consulta única anual do Fundo ao Brasil como bastante para resolver a pendência do Clube de Paris. O presidente do Federal Reserve Board (banco central norte-americano), Paul Volcker, por exemplo, chegou a propor duas consultas anuais nos moldes do artigo 4º, só que apenas uma delas implicaria a vinda de técnicos do Fundo ao Brasil. Funaro rejeitou.

De Larosière já se declarou disposto a ajudar o Brasil nesta questão. Uma segunda forma de fazê-lo poderia ser através de um documento, por ele subscrito, que, de algum modo, avalizasse os rumos da economia brasileira. Ele já fez isto antes, quando o Brasil estava concluindo a negociação com os bancos no início deste ano.

Como o acerto da situação brasileira com o Clube de Paris é precondição para a abertura oficial de negociações com os banqueiros privados para um acordo multianual, todo o esforço atual de Brasília está concentrado nesta questão. O mais otimista na equipe brasileira é o presidente do Banco Central, Fernando Bracher.

Foi Bracher, a propósito, que insistiu fortemente com Funaro para que houvesse a primeira desvalorização de 1,8% do cruzado na semana passada. Houve considerações de ordem interna, mas talvez a principal motivação tenha sido dar um sinal aos credores que ajude na negociação. Aliás, quando Funaro explicou, por telefone, a um outro importante ministro econômico as razões

(Continua na página 16)