

A estratégia *Linda Externa* 221 para negociar GAZETA MERCANTIL 07 JUL 1989 com credores

por Cláudia Safatle
de Brasília

O ministro da Fazenda, Mailson Ferreira da Nóbrega, está seguro de que evitou uma crise cambial e se prepara, agora, para a montagem de uma estratégia de negociação externa, ciente de que "é muito difícil, difícil mesmo, celebrar um acordo com o FMI", única forma capaz de desobstruir cerca de US\$ 3 bilhões de recursos que poderiam ingressar no País ainda neste ano.

"É muito difícil chegarmos a um acordo com o FMI numa situação em que o déficit fiscal de 1989 é pior do que o obtido em 1988. Mas isso não afasta a possibilidade de fazermos um acordo em bases diferentes." Em entrevista a este jornal, Nóbrega adiantou que uma das hipóteses que está considerando, embora ainda não tenha levado à discussão com o Fundo, é de celebrar um acordo "stand by" de seis meses.



Mailson Ferreira
da Nóbrega

Essa alternativa, se for levada adiante, implicaria a redução do aporte de recursos do FMI ao País, mas, por outro lado, "teria o efeito de assegurar a entrada de recursos do Fundo Nakasone, parte dos recursos do Banco Mundial e o ingresso dos US\$ 600 milhões dos bancos privados credores do País". Com esses recursos disponíveis, "nós poderíamos adminis-

trar as reservas cambiais no nível que queremos, pagando aos nossos credores. Com atraso, mas pagando".

Está totalmente descartada a possibilidade de o governo brasileiro pedir uma ajuda, um empréstimo-ponte, ao Tesouro norte-americano, como substituição temporária dos recursos externos já comprometidos, mas que não são liberados ao País por uma falta de acordo com o FMI. "Realmente nós pensamos em solicitar um empréstimo-ponte de US\$ 3 bilhões ao Tesouro americano quando editarmos o Plano Verão, pois imaginávamos que, por aumento do consumo, com conseqüente queda das exportações e elevação das importações, nossas reservas cambiais caíssem para algo como US\$ 2,8 bilhões em março." Ao contrário, as reservas subiram para US\$ 7,408 bilhões em março e caíram para US\$ 5,6 bilhões em junho.

Lançar mão dessa providência, hoje, "está totalmente fora de cogitação. É apenas uma hipótese fantástica", garante o ministro, lembrando que o País não dispõe de um programa de estabilização nem está seguro de que os cerca de US\$ 3 bilhões (do BIRD, do FMI, dos bancos credores, etc.) ingressarão no País. Portanto, não haveria margem para tal solicitação junto ao Tesouro norte-americano.

Nóbrega não quer assumir compromissos com datas para pagamento, por exemplo, dos US\$ 812 milhões que deveriam ter sido liberados ao Clube de Paris até a última segunda-feira. "Não estamos em moratória nem vamos entrar num processo de moratória técnica. Vamos, efetivamente, atrasar os pagamentos, administrando-os

(Continua na página 22)

A estratégia para...

GAZETA MERCANTIL

07 JUL 1989

Dinda Gt

por Cláudia Safatle
de Brasília
(Continuação da 1ª página)

de acordo com o patamar de reservas cambiais que desejamos", insistiu o ministro. Nessa linha, havendo reservas, o governo pode quitar total ou parcialmente o débito junto aos governos no âmbito do Clube de Paris, na próxima semana.

"Estamos examinando o assunto. A rigor a centralização cambial só funcionou mesmo na quarta e quinta-feira. Na segunda e terça-feira, houve fechamento de câmbio de exportação mais acelerado, mas tivemos que fazer pagamentos relativos a pedidos de quinta e sexta-feira da semana passada. Agora, os mecanismos de retenção estão sendo concluídos pelo Banco Central e, só depois de prontos, é que vamos avaliar, no conjunto, e fixar uma estratégia." De antemão, ele deixou claro que não consta da lista de prioridades atrasar os pagamentos dos organismos internacionais que estão liberando recursos para o Brasil, tais como Clube de Paris, Banco Mundial ou BID.

Já quanto às remessas de lucros e dividendos, assim como repatriação de capitais, o ministro trabalha com a ideia de que serão "zero ou próximo de zero". Mas assinala que o principal mecanismo para frear essas saídas de recursos será a emissão do Bônus do Tesouro Nacional (BTN) com cláusula de correção cambial.

"Observamos que a hiperinflação traz embutidos quatro eventos"

Ele garantiu, também, que a política de taxa de câmbio está definida: a variação do câmbio, após a mididesvalorização de 11,98%, seguirá rigorosamente a evolução do Índice de Preços ao Consumidor (IPC) de modo que ao final de cada mês o BTN fiscal e a taxa de câmbio sejam idênticos em suas variações. "A taxa de juro do 'overnight' ficará ligeiramente acima", afirma o ministro, reforçando a prática de uma política monetária ativa.

"A política de taxas de juro, agora, tem um papel fundamental de evitar a aceleração de preços e de evitar a fuga de ativos financeiros para ativos reais." Para ele, é claro que existe um dilema: juros reais implicam mais gastos do Tesouro Nacional. Mas entre ter mais déficit ou ter uma fuga de ativos financeiros para dólar, ouro ou de mais ativos reais, "a escolha está feita: evitaremos essa fuga".

O conjunto de regras para o funcionamento da economia está dado. Agora, resta aguardar o crescimento das reservas internacionais como um efetivo colchão contra a hiperinflação. Nos dois primeiros dias da centralização cambial, o reforço de reservas foi de US\$ 280 milhões, liquidamente. O ministro não fala no patamar mínimo de reservas que quer resguardar, mas sabe-se que é superior a US\$ 6 bilhões.

Ter uma situação mais razoável na área cambial não representa um antídoto

contra a hiperinflação, mas não ter significaria um forte impulso à sua instalação no País.

"Nós nos debruçamos sobre o estudo de uma dúzia de casos de hiperinflação, e observamos que todos trazem embutidos quatro eventos", explicou o ministro. Primeiro, um forte desequilíbrio fiscal, que obriga o governo a acelerar a expansão monetária, provocando aumento contínuo da inflação, depois um aumento real de salários bastante superior ao aumento da produtividade, gerando uma corrida preços-salários. Esses dois elementos levam à descrença na moeda nacional, levando a uma dolarização da economia, que se segue a uma crise cambial, produzida por exaustão das reservas.

O ministro detalha os quatro pontos para argumentar que o País não reúne nenhum deles, hoje.

• **Desequilíbrio Fiscal** — Efetivamente, o déficit operacional neste ano, que ele estima em 5,1% do Produto Interno Bruto (PIB), é superior ao do ano passado, razão pela qual o FMI não está disposto a negociar um acordo com o País. Mas o déficit primário — conceito que elimina as contas do governo os pagamentos de encargos de dívidas — será superavitário em algo próximo a 0,4% do PIB. "As instituições multilaterais dão mais atenção ao déficit primário porque o efeito econômico de pagamentos de salários ou obras é muito diferente do provocado pelo pagamento de juros", assinala Nóbrega. A experiência do México mostra que o pagamento de juros tem efeito sobre o aumento da poupança, pois os que recebem juros, ao contrário dos que recebem salários, têm propensão a poupar e não a consumir.

Do ponto de vista do Tesouro Nacional, sustenta o ministro da Fazenda, "o governo cumpriu rigorosamente a sua parte". Os números do primeiro semestre mostram, segundo ele, que o Tesouro arrecadou mais do que gastou, emitindo apenas para a rolagem e o pagamento dos encargos da dívida interna. O déficit do Tesouro, conforme a arrecadação, poderia ter sido de NCz\$ 8,43 bilhões. Na realidade, ficou em NCz\$ 8,032 bilhões. Desse total, NCz\$ 2,53 bilhões foram utilizados para pagamento dos juros dos títulos em carteira do Banco Central; NCz\$ 2,76 bilhões foram pagos a título de rolagem de dívida externa — sem impacto no mercado, pois os recursos ficam depositados no Banco Central; NCz\$ 548 milhões foram usados para amortização de dívidas interna e externa (Banco Mundial, BID e pagamento de dívidas de empresas estatais junto aos bancos); restando, assim, NCz\$ 2,18 bilhões — ou seja, cerca de 0,2% do PIB, de impacto efetivo no mercado. Os cerca de NCz\$ 405 milhões de receitas, além das despesas, decorreram do esforço fiscal da Secretaria da Receita Federal junto aos sonegadores de impostos, assegurou o ministro.

"A situação do Tesouro Nacional no primeiro semestre de 1989 foi, portanto, o melhor desempenho dos últimos dez anos", garantiu, para afirmar que por este lado não há pressão para uma hiperinflação.

• O segundo ponto é salários. O ministro acha que a

lei salarial aprovada pelo Congresso Nacional é expansionista, além de confusa. Mas não vê na sua aplicação riscos de produção de "uma explosão capaz de provocar uma corrida alucinada de preços e salários". Além do mais, cita ele, dados da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP) mostram que os salários reais em abril passado estavam ligeiramente inferiores aos de janeiro, quando do Plano Verão.

Ele sabe que a grande maioria das empresas não obedecerá à nova lei salarial, tendendo a reajustar salários mensalmente pelo Índice de Preços ao Consumidor (IPC) do mês anterior. "Mesmo assim, não há riscos de aumentos absurdos dos salários reais", entende ele, concordando que a indexação mensal dos salários é um elemento a mais para criar uma enorme rigidez na inflação, mas não acredita que terá a função de acelerar de modo perigoso o movimento de preços.

• A combinação desses dois pontos leva, certamente, a uma desconfiança na moeda nacional como instrumento de troca e impulsiona a busca de uma dolarização generalizada da economia. "Mas isso ocorreu em países que não têm o mecanismo sofisticado de indexação que o Brasil dispõe."

• O quarto e último elemento de uma hiperinflação seria a crise cambial. Nóbrega se diz confiante que esta está afastada. Restariam "acidentes de percurso", um estado de pânico ou um oportunismo dos setores oligopolistas, que aproveitando uma expectativa pessimista da sociedade em face à inflação adiantariam remarcações abusivas de preços na tentativa de saltar do barco antes. "Mas não há como saltar do barco antes", avisa o ministro da Fazenda, referindo-se aos estragos de uma hiperinflação.

"Um tumor curável que afetou o estado psíquico do doente"

Mais descontraído, e mais aliviado com a adoção das medidas cambiais que começam a reforçar as reservas internacionais do País, após dias e dias de checagem diária da perda de reservas, o ministro da Fazenda disse como tentou explicar a um parlamentar, seu amigo pessoal, sobre o atual estágio da economia e a proporção da crise.

"E como um corpo sadio, como um tumor curável. O tumor afetou o estado psicológico do doente, que imagina estar prestes a vé-lo disseminado por todo seu organismo, levando-o à morte. Mas o que ele precisa mesmo é que a família se reúna, chame um psicólogo e que este lhe diga que, primeiro, vai curar seu estado psíquico, para depois providenciar a cirurgia que removerá o tumor. Mas a família não se reúne e não chama o psicólogo. Além disso, alguns amigos lhe dizem que sua situação o levará à morte."

O corpo é a economia, o tumor é a falência do estado, a família é a sociedade, e os amigos "são os articu-

listas que diariamente mencionam os riscos da hiperinflação e a necessidade de um novo choque na economia".

A cirurgia, para o ministro, é o enorme ajuste fiscal, que só poderá ocorrer com mudanças constitucionais.

Para fazer um "choque fiscal" que incida sobre as receitas no mesmo ano, o próximo governo terá de buscar mudanças constitucionais. Hoje poderia ser criado, por exemplo, um empréstimo compulsório, mas a constituição não permite, lembra ele.

Suspensão temporária dos incentivos e subsídios concedidos à economia, como sugerem parlamentares que estão participando da tentativa de construção de um plano mínimo de emergência contra a hiperinflação, é sugestão de quem não conhece a realidade, argumenta Nóbrega.

Segundo ele, os últimos levantamentos do Ministério da Fazenda indicam que os incentivos fiscais são responsáveis, hoje, por uma renúncia de receitas de apenas 0,8% do PIB. Estudos do Banco Mundial, que o ministro pediu a seus técnicos que analisem, mencionam gastos equivalentes a 20% do PIB, entre incentivos e subsídios, incluindo os concedidos ao programa do álcool. Nóbrega acha que não há condições para ser tanto, e deserta do cenário qualquer hipótese de mudanças bruscas no Proálcool.

"Nós não fizemos moratória agora e não vamos fazer no futuro"

Por que o ministro da Fazenda insiste em que o País não está em moratória da dívida externa? Ele explica: "Moratória é diferente. É um estado em que o governo declara, por um ato normal, que deixará de pagar juros aos seus credores. Moratória é a decisão de fevereiro de 1987, que se transformou numa resolução do Conselho Monetário Nacional, de nº 1.263, e cuja centralização do câmbio no Banco Central foi feita de maneira permanente e indefinida. Agora é atraso de pagamentos". O que foi feito em 1987, "nós não fizemos agora e não vamos fazer no futuro", disse ele.

Falar numa mididesvalorização após a decretada na última segunda-feira é um contra-senso. O ministro disse que a desvalorização concedida representa a defasagem que o governo reconhece na taxa de câmbio, e promover uma outra, após o lançamento do BTN cambial, seria injustificável, pois daria aos investidores do BTN cambial um ganho de capital sem razão. Como reforço a taxa de câmbio terá de seguir "pari passu" a variação do BTN fiscal, que será igual à variação do IPC. Pode ter movimentos para mais ou para menos, no decorrer do mês, mas o acerto tem de ocorrer ao final de cada mês.

Falar em "choque" agora, com congelamento de preços e salários, é, para o ministro, um assunto despropositado. Ele está ciente de que, se houver, o que não acredita em nenhuma hipótese, terá de ser sem ele.