

# Aperto monetário para conseguir um acordo provisório com o FMI

por Arnolfo Carvalho  
de Brasília

O programa de ajuste econômico que o governo está negociando com o Fundo Monetário Internacional (FMI) vai pressupor resultados "mínimos mas significativos" em termos de taxas de inflação, que cairiam ligeiramente em consequência do aperto monetário a ser aplicado pelo Banco Central.

O escalão técnico do governo promoveu ontem novas reuniões para projetar as contas do Tesouro até o final deste ano e ao longo do primeiro trimestre de 1989, pois dependerá do déficit de caixa da administração central a programação monetária a ser prometida ao FMI, como meta principal do novo programa de ajuste.

Enquanto isso, a divisão do Atlântico do FMI está recalculando as projeções brasileiras de expansão nominal da base monetária (emissão primária de moeda) e dos meios de pagamento (papel-moeda em circulação mais depósitos à vista), para definir suas próprias expectativas de inflação em função do novo ajuste interno.

Assessores dos ministros da área econômica confirmaram ontem a intenção de montar um programa mínimo de ajuste centrado na política monetária, mes-

mo porque já não restaria muito a fazer na questão fiscal, diante do aumento dos gastos determinado neste ano pela nova Constituição e da resistência política a novos cortes, com efeitos imediatos.

Mesmo reconhecendo estas limitações de um final de governo, o Fundo não aceitaria um "ajuste parcial" — pelo menos, não admite que a nova carta de intenções deixe de demonstrar um mínimo de coerência macroeconómica, como apurou este jornal junto ao próprio organismo, em Washington.

Por isso, a equipe econômica está trabalhando novamente para recalcular todas as metas do eventual acordo — déficit público nos conceitos nominal e operacional (que exclui efeitos das correções monetária e cambial), expansão monetária, crédito interno líquido (papel-moeda em poder do público menos reservas internacionais), nível de endividamento e reservas.

As projeções anteriores da Secretaria de Planejamento (SEPLAN) jogavam com um Produto Interno Bruto (PIB) de NCz\$ 894 bilhões este ano, supondo que a inflação de 24,8% em junho se mantivesse inalterada até dezembro próximo. Todas as contas foram feitas com esta expectativa,

inclusive a previsão de um déficit operacional equivalente a 5,5% do PIB (superior, portanto, aos 4,2% de 1988).

Para a equipe brasileira, a aceitação deste déficit já é tranquila, embora os técnicos do FMI insistam em deixar explícita a natureza "global" do ajuste que seria admitido para o fechamento de um novo acordo de seis meses com o Brasil. O fundamental, segundo técnicos da SEPLAN, é saber como se comportará o caixa do Tesouro daqui em diante, já que a expansão monetária terá que cobrir mensalmente os desequilíbrios entre receita e despesa.

A Secretaria do Tesouro Nacional pretende fechar o ano com equilíbrio orçamentário no conceito primário, que exclui os encargos de dívidas além das correções monetárias e cambial. Levando em conta estes encargos, o déficit do Tesouro deverá ultrapassar no segundo semestre os resultados dos primeiros seis meses. Até julho, o resultado da execução orçamentária já havia acumulado um déficit de NCz\$ 11,3 bilhões — dos quais os juros e rolagem da dívida mobiliária representaram NCz\$ 9 bilhões.

Diante destas pressões de fim de ano e fim de governo, tanto os técnicos

brasileiros quanto o "staff" do FMI estão cautelosos em fechar as projeções do orçamento e do caixa do Tesouro, das quais dependem as alternativas apresentadas pelo departamento econômico do Banco Central para a curva de oferta de moeda. O aperto monetário não dependerá apenas da manutenção de taxas de juros reais entre 2% e 4% ao mês.

Com base nas hipóteses do BC — que combina projeções de inflação, resultado do Tesouro e taxas de juros ao longo dos próximos seis meses — é que os negociadores checarão os cálculos que devem chegar ao FMI, para saber se é factível ou não prometer no novo acordo um ajuste de curto prazo que resulte em alguma redução nas taxas de inflação, observadas trimestralmente.

A partir da nova estimativa de inflação serão feitas as contas do PIB em cruzados e dos níveis de déficit público nominal e operacional. O conceito primário de déficit pode não aparecer como "critério de desempenho" no novo acordo, mas seu papel será importante — já que a viabilidade e os resultados práticos da austeridade monetária dependerão, em última instância, do comportamento das receitas e despesas do governo.