

Economia - Brasil

# Brasil pode rediscutir com FMI

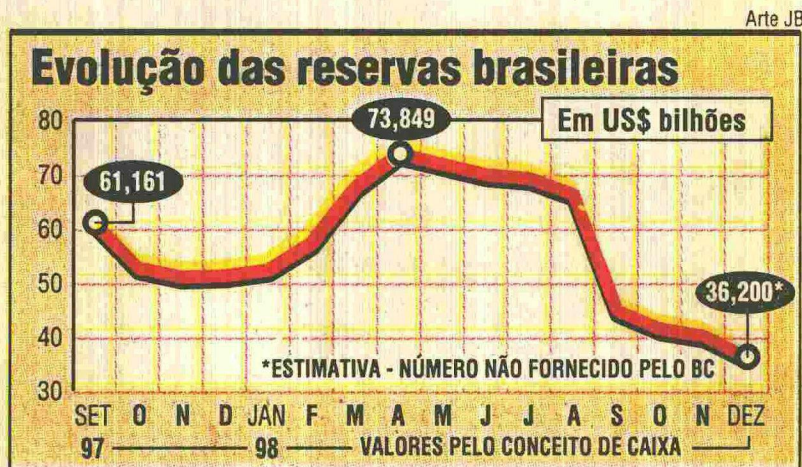
■ Inesperada queda das reservas, provocada por saídas de dólares, obrigaria governo a rever metas, para evitar elevação dos juros

CLAUDIA SAFATLE

BRASÍLIA – Com reservas internacionais líquidas de US\$ 36,2 bilhões em dezembro, US\$ 2,3 bilhões a menos do que o previsto no acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), já se admite, no governo, a possibilidade de rediscussão das metas de crédito interno líquido acertadas com o Fundo. Isso ocorreria em fevereiro, quando a missão técnica do FMI deve vir a Brasília para checar o cumprimento do acordo nos três primeiros meses de sua vigência. Contabilizando o ingresso de dólares do pacote de socorro internacional ao país, as reservas no conceito de caixa ficaram acima do patamar mínimo acertado com o Fundo: cerca de US\$ 45 bilhões. Mas essa conta não é considerada no acordo, pois esses recursos não representam elevação genuína de reservas.

A perda inesperada de reservas é tratada, no acordo, com um único remédio: aumento da taxa de juros. Essa, contudo, é uma medida rejeitada hoje pelo próprio Banco Central, que não vê a menor possibilidade de elevar as já altíssimas taxas, até porque essa providência não está adiantando nada para a atração de capitais externos.

**Novidade**– A negociação com o Fundo introduziu um elemento novo



Fonte: BC

na relação entre reservas cambiais e crédito doméstico, ao graduar a possibilidade de compensação, em reais, da perda de liquidez ocorrida com a saída de dólares do país. Se a queda das reservas for de US\$ 2 bilhão além do imaginado, 20% do enxugamento de reais não pode ser repostado. A meta de crédito interno líquido decorre da diferença entre a base monetária (emissão primária de moeda) e a variação das reservas cambiais. Assim, quanto menos reservas, maior a restrição de moeda na economia, mais elevados os juros, menor a atividade econômica e mais desemprego.

Como uma boa parte da redução das reservas estimada no acordo para

o período dezembro de 1998 a fevereiro de 1999 - algo em torno de US\$ 5,3 bilhões -, já teria sido "consumida" no mês passado, em tese o Comitê de Política Monetária (Copom), que define os juros básicos da economia, não teria espaço para reduzir as taxas de juros na reunião do fim de janeiro. Ao contrário, pela lógica do acordo, o custo do dinheiro teria que subir, o que está aparentemente fora de cogitação hoje. Portanto, há quem já adiante, no governo, que a saída para o problema seria pedir um *waiver* (licença para desviar-se da meta) e renegociar os parâmetros do crédito interno líquido para os meses seguintes.

A expectativa para os três primeiros

meses deste ano é de pesados vencimentos de captações feitas no início do ano passado. Mas, no Banco Central, a expectativa é de que os bancos, que em dezembro fizeram remessas maciças para cobrir prejuízos em outras partes do mundo, voltem a colocar dinheiro no país já neste mês. Isso atenuaria um pouco as saídas, caso os papéis que vencem não sejam renovados.

Do lado do governo, todo o esforço agora estará direcionado para a aprovação das medidas que deverão garantir o ajuste fiscal prometido ao Fundo. O receio é de que qualquer vacilo nessa área represente um diminuição da já baixa credibilidade do Brasil frente aos investidores internacionais. Estes não acreditam que o governo esteja empenhado de corpo e alma na aprovação das medidas do ajuste fiscal e essa descrença se traduz em saídas de dólares do país.

■ O Índice de Preços ao Consumidor Amplo Especial (IPCA-E) fechou 1998 em 1,66%, a menor inflação da série histórica do levantamento, informa o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). O Rio teve a inflação mais alta, com 3,26%, por causa, em grande parte, da alta do ICMS em janeiro do ano passado.