

Brasil poderá negociar metas para a inflação com o Fundo

Governo pretende reabilitar o conceito de déficit operacional

Maria Luiza Abbott

• BRASÍLIA. O Governo poderá fixar metas para a inflação e resuscitar o déficit operacional na revisão do seu programa com o Fundo Monetário Internacional (FMI). A idéia vem predominando na equipe econômica e aproveita parte do modelo usado pela Inglaterra para sair da crise da desvalorização da libra, em 1992. Segundo essa proposta, o Governo se comprometeria com metas para a inflação, e a política monetária seria usada para garantir o cumprimento desses objetivos. Por outro lado, a meta de redução do déficit seria expressa no conceito operacional, que desconta a inflação e pelo menos parte do impacto da desvalorização sobre a dívida pública.

Modelo também foi aplicado na Nova Zelândia

As mudanças já estão sendo debatidas com o Fundo, mas as discussões só deverão se aprofundar quando a missão negociadora, chefiada por Teresa Ter-Minassian, do Departamento de Hemisfério Ocidental da instituição, vier ao Brasil, o que está previsto para os próximos dias.

— A crise da Inglaterra em 92 e a saída encontrada são o exemplo mais próximo ao momento que estamos vivendo hoje. Estamos estudando como funciona esse mecanismo, que é usado também na Nova Zelândia. É uma das idéias em estudo — disse um integrante da equipe econômica.

Em 92, a Inglaterra foi obrigada a desvalorizar a libra em 20% e a abandonar a âncora cambial que tinha permitido reduzir a inflação em anos anteriores, mas que obrigava a manutenção de juros altos. A saída encontrada pelo Governo britânico foi mudar o rumo da política econômica, fixando uma meta de 2,5% ao ano para a inflação, a ser alcançada em dois anos. O Banco da Inglaterra passou a ter mais autonomia e foi encarregado de operar a política monetária para garantir esse objetivo. Desde 1993, a economia do país voltou a crescer, a inflação ficou em torno de 3% ao ano, os juros caíram e o desemprego che-

gou a um dos níveis mais baixos da Europa.

Na revisão do acordo com o FMI, no entanto, o Brasil não poderá se comprometer apenas com metas de inflação. A redução do déficit público é parte fundamental da receita do Fundo, que considera ser esta a raiz dos problemas do país. O desequilíbrio fiscal no Brasil é maior do que no caso da Inglaterra de 1992 e, além disso, os prazos de rolagem da dívida interna são curtos, aumentando a instabilidade. Com receio do impacto da desvalorização do real, o Fundo insistiu na elevação dos juros para segurar a inflação, condição para aprovar o regime de flutuação cambial proposto pelo Brasil, há duas semanas.

As taxas altas provocam aumento da dívida interna, pois a maior parte dos títulos é financiada com juros pós-fixados. A desvalorização também tem reflexos sobre a dívida, pois 30% do estoque de títulos públicos estão indexados ao câmbio. Com esses dois impactos, o superávit primário (que exclui despesas com juros) acertado com o FMI para 99 terá de ser muito maior para evitar que a trajetória de crescimento da dívida se torne explosiva, chegando ao ponto de se tornar impagável. Outro problema é a credibilidade dessa política, pois apontaria uma inconsistência. Nessa transição, a equipe econômica pretende propor a volta do conceito de déficit operacional, como meta junto ao Fundo.

Déficit operacional permitia cálculo real da dívida pública

Nesse conceito, os cálculos do déficit excluem a variação da inflação sobre o estoque de títulos públicos. Quando vigorou no país, excluía integralmente as desvalorizações das diversas moedas que o Brasil teve, pois eram equivalentes à correção monetária. Com essas regras, o déficit operacional permitia calcular a variação real da dívida pública e prever um déficit operacional, que permitia o cumprimento dos acordos com o FMI.

— O que importa no cálculo da variação da dívida pública é o déficit operacional — defendeu um

dos integrantes da atual equipe de negociadores com o FMI.

O déficit operacional foi uma criação do Brasil no início da década de 80, para adaptar as estatísticas à instabilidade do país na época, com inflação elevada e maxidesvalorizações do câmbio. Essas mudanças impediam o Brasil de cumprir as metas de déficit nominal (que inclui as variações da inflação e do câmbio sobre todas as receitas e despesas), obrigando o país a pedir *waiver* (dispensa de cumprimento de metas) ao FMI e rever os programas acertados. Para evitar esses constrangimentos, os técnicos brasileiros criaram o conceito operacional, que acabou sendo aceito pelo Fundo como meta nos programas que o Brasil acertou com a instituição até o ano passado.

Crítério de reservas líquidas também deve ser revisto

No acordo assinado em novembro, o resultado operacional não foi incluído nas metas porque o Governo apostava que a inflação seria de apenas 2% este ano e a política cambial fixava a desvalorização em 7,5%. Com a mudança de cenário, a idéia é voltar ao déficit operacional, pelo menos no primeiro ano de transição.

Além dessas revisões, o Governo deve negociar com o Fundo mudança no critério de cálculo das Reservas Internas Líquidas. O acordo previa a interrupção do programa se as reservas caíssem abaixo de US\$ 20 bilhões, excluindo os recursos do FMI e do Banco de Compensações Internacionais (BIS). O Brasil que reduzir esse piso para garantir volume de reservas suficiente para assegurar pagamento de obrigações até a reabertura dos mercados.

Uma missão do FMI chegou ao Brasil e começou, ontem mesmo, a conversar com técnicos do Governo para obter informações sobre a situação econômica do país e as mudanças cambiais.

Estão no país o moçambicano Rogério Zandamela, o português Alberto Ramos, o colombiano Alberto Muzalen e a uruguaia Lilian Martinez. ■

COLABOROU Leandra Peres