

Dinheiro do FMI para o câmbio

■ Governo quer usar segunda parcela para controlar dólar

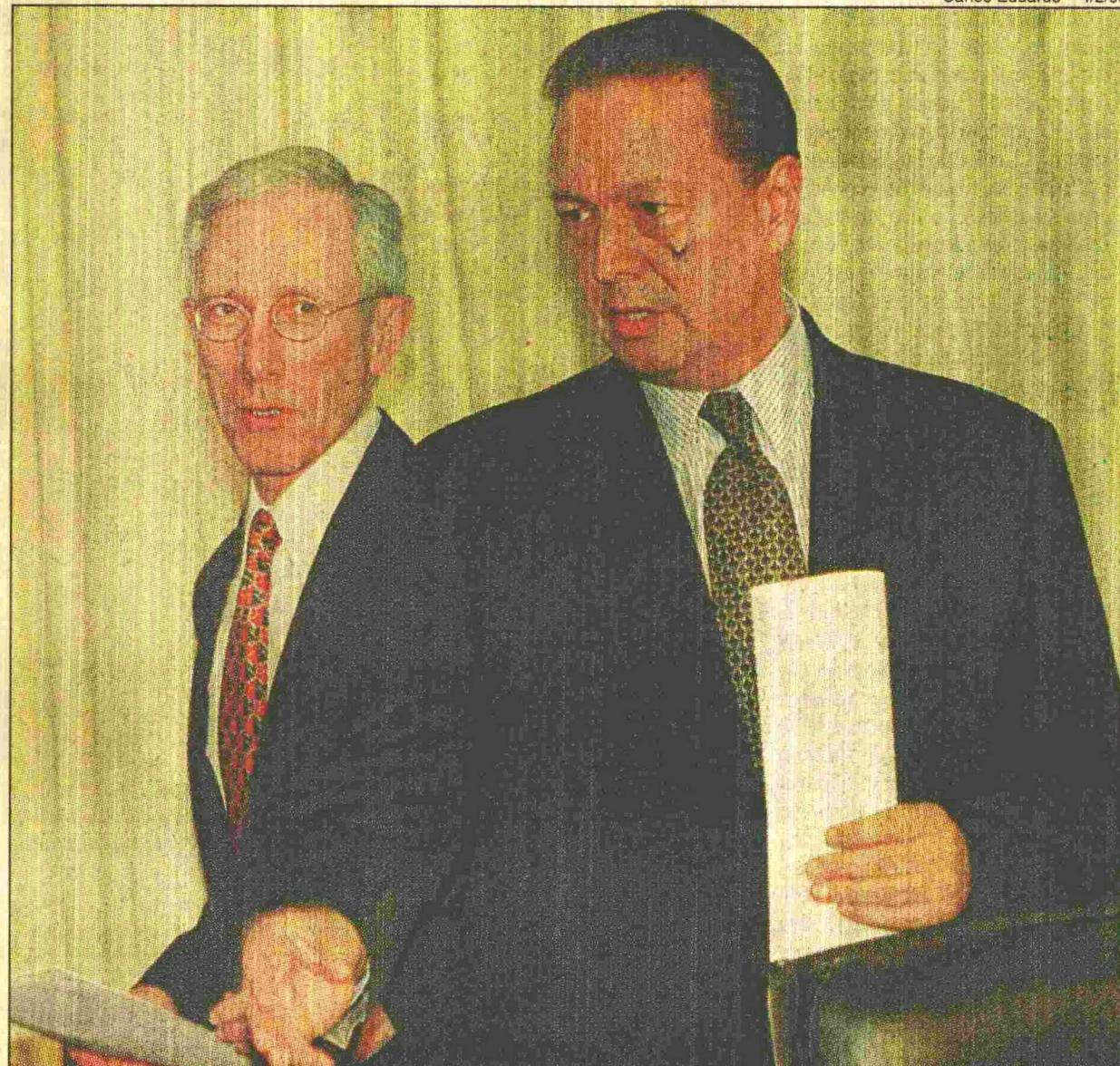
CLAUDIA SAFATLE

BRASÍLIA – Um dos pontos centrais do novo acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) é rever o piso das reservas cambiais de US\$ 20 bilhões e, consequentemente, convencer tanto o FMI quanto o Departamento do Tesouro americano que pelo menos uma pequena parte dos US\$ 41,5 bilhões do pacote financeiro de socorro ao país poderá ser usada para controlar os exageros da volatilidade da taxa de câmbio. Essa é uma das tarefas importantes da renegociação do acordo com o Fundo e, segundo fontes do governo, será muito bem-vinda a liberação da segunda parcela do pacote externo – de US\$ 9 bilhões – já com um acerto de desbloqueio do uso do dinheiro.

Só a partir dessa definição é que se poderá falar em uma regra de intervenção do Banco Central (BC) no mercado de câmbio. E, certamente, isso explica, pelo menos em parte, a passividade com que o BC assistiu ao artificialismo dos preços na sexta-feira, dia 29 de janeiro, quando a cotação do dólar chegou a bater em R\$ 2,15. Ou, dito de outra forma, o ex-presidente do BC, Francisco Lopes, não “levou um baile do mercado” porque quis, mas porque não dispunha de autorização para usar dos instrumentos de intervenção desde que eles significassem gastar reservas cambiais.

Credibilidade – Obviamente, os especialistas em mercado de câmbio podem argumentar que o BC poderia ter atuado sem queimar reservas, por exemplo, como operador que é, juntando as pontas compradoras e vendedoras de câmbio. Ao contrário dos pregões na bolsa de valores, onde compradores e vendedores se encontram, no mercado de câmbio é o BC quem pode intermediar essa operação, pois é ele quem conhece o banco que quer comprar dólar e a instituição que deseja vender.

Essa, portanto, é uma das pontas do tripé da discussão do novo acordo. As outras duas são: dar credibilidade à questão da solvência do governo, no que se refere à capacidade de honrar os compromissos da dívida pública mobiliária



Carlos Eduardo - 4/2/99

Pedro Malan (D), ao lado de Fischer, quer um acordo com o FMI que reveja o piso das reservas cambiais

interna; e, no campo institucional, avançar na independência do BC. O presidente Fernando Henrique Cardoso comprometeu-se com o vice-diretor-gerente do FMI, Stanley Fischer, a trabalhar nessa direção, durante o café da manhã que ambos tiveram, no Palácio da Alvorada, na última quarta-feira. Mas a independência do BC não é uma exigência meramente do Fundo, e sim um desejo de todos os ministros da Fazenda e presidentes do Banco Central do Brasil.

Embora o comunicado conjunto do governo brasileiro e FMI, divulgado na última quinta-feira, deixe ausente inúmeras informações absolutamente relevantes (meta de déficit nominal, taxa de inflação prevista e taxa de retração da atividade econômica) um fato foi explicado e ressaltado pelo minis-

tro da Fazenda, Pedro Malan. Trata-se da necessidade de um reforço substancial do superávit primário das contas públicas – cuja meta, embora seja indicativa e não critério de desempenho (nome que se dá às metas que devem ser efetivamente cumpridas). Esse superávit, que era de 2,6% do Produto Interno Bruto (PIB) no acordo original, agora será de 3% a 3,5% do PIB.

Solvência – É difícil dimensionar esse percentual em valores absolutos, pela não divulgação do comportamento esperado para a queda do nível de atividade econômica e do aumento de preços. Mas pressupondo que a retração do PIB chegue à casa também dos 3,5%, e a inflação gregoriana fique no patamar de 12%, isso representaria um dinheiro adicional próximo a R\$ 8 bilhões.

Como o superávit fiscal é usado para pagar os encargos da dívida mobiliária, freando a realimentação do estoque da dívida pela taxa de juros elevada, é ele que vai forçar a estabilização da relação dívida líquida/PIB em algo inferior a 46,5% do PIB (meta original do acordo com o FMI) em 2001. E essa relação é que é vista e acompanhada com lupa pelos mercados como indicador de solvência. Ou seja, afastando qualquer hipótese de calote na dívida interna.

Se tudo isso der certo e for possível, usando parte do dinheiro externo, manter estável a taxa de câmbio, a queda da taxa de juros poderá ser acentuada e num prazo não muito longo de tempo. Pelo menos essa é a lógica que está no horizonte da equipe econômica.