

Condições para um ajuste da economia

por Celso Pinto de Londres

O ajuste mais duradouro da economia brasileira depende do sucesso da ação do governo em três áreas cruciais: um acordo nas relações entre os estados e o Banco Central, uma reforma tributária e o programa de privatização.

É importante ter um acordo definitivo, realista para o estoque da dívida externa, que o governo imagina começar a negociar com os bancos em meados de agosto. No entanto, o governo tem consciência de que "as batalhas decisivas são ganhas no front interno", como disse a este jornal o negociador oficial da dívida brasileira, Pedro Malan.

Esta foi uma mensagem básica que Malan, acompanhado pelo ex-negociador da dívida, Jório Dauster, e o diretor da Área Internacional do Banco Central, Armínio Fraga, procurou insistir em uma série de contatos com bancos credores. Desde o início da semana passada, os três estiveram em Tóquio, Frankfurt, Paris e Londres e seguem hoje para Nova York.

Em cada escala, eles têm apresentado o acordo para os atrasados da dívida, feito uma análise da economia brasileira e dado algumas indicações sobre o acordo futuro para o principal da dívida. Além de uma exposição a uma platéia de banqueiros — perto de cem ontem, em Londres —, eles têm tido contatos privados com alguns bancos e com autoridades dos governos.

A reação tem sido positiva. Três banqueiros que

(Continua na página 21)

Finanças

ACERTO EXTERNO

Condições para um ajuste da economia

por Celso Pinto de Londres

(Continuação da 1ª página)

foram à apresentação brasileira ontem pela manhã no Barbican Center saíram bem impressionados, pelo que disseram a este jornal. "O importante é que foi criado um ambiente para o diálogo", disse Anthony Davies, do Lloyds Bank. "Foi uma boa apresentação ortodoxa, clara e não controversa", endossou outro banqueiro britânico. "O Brasil vai ter um papel mais cooperativo", interpretou o representante de um banco norte-americano em Londres.

Um banqueiro francês, que esteve presente na apresentação feita sexta-feira em Paris, e que ficou igualmente bem impressionado, atribuiu à viagem dos três a valorização na cotação dos bônus dos juros atrasados. Como se sabe, dos cerca de US\$ 8,5 bilhões em juros atrasados, o Brasil se comprometeu a pagar US\$ 2 bilhões em dinheiro e o restante através de bônus — que, antes mesmo de serem emitidos, já estão sendo negociados no mercado secundário internacional.

Até a segunda-feira da semana passada, a promessa de comprar os bônus dos juros atrasados se e quando eles existirem era negociada junto aos bancos credores por cerca de 64 centavos por dólar. Ao longo da semana a cotação foi aumentando e ontem estava em mais de 69 centavos por dólar. A confiança maior no processo de negociação a partir dos contatos das autoridades brasileiras com os bancos credores teria, segundo esse banqueiro francês, sido responsável pela valorização dos papéis.

Malan e Fraga têm sido cautelosos ao mencionar o formato da futura negociação sobre o principal. Malan deixou claro que espera ter mecanismos que reparaçam melhor o risco dos acordos, sem entrar em detalhes. O que ele tem em mente são, por exemplo, mecanismos que protejam o acordo de variações muito forte nos juros internacionais, prevendo algum tipo de compensação — ou outros mecanismos semelhantes aplicáveis sobre outras variáveis cruciais.

Também estão claros dois pontos: a primeira proposta feita pelo Brasil aos bancos, pela equipe anterior, não será considerada; e o modelo deverá ser próximo ao usado na negociação venezuelana, com o máximo possível de opções no cardápio.

A negociação com o FMI deverá começar no final de julho, com a vinda de uma missão ao Brasil e, se tudo der certo, imagina-se assinar um acordo de dezoito meses que comece a vigorar no último trimestre deste ano. A dificuldade é obter do Fundo tolerância para aceitar que metas mais ambiciosas sejam fixadas de forma mais gradual, ao contrário do que normalmente acontece. Malan sabe que a negociação com o Fundo será difícil e diz que o objetivo é conseguir um acordo que possa ser cumprido.

PRINCÍPIO AMPLO

Nos contatos com os bancos credores, de todo modo, a intenção tem sido a de tentar colocar as questões práticas de negociação dentro de um princípio mais amplo de política econômica. A visão de mundo por trás da negociação, explica Malan, é a de que o Brasil está inserido num mundo competitivo e aberto e quer adaptar-se a ele.

Na área da dívida externa isso tem-se traduzido pelo princípio adotado da liberdade de negociação da dívida do setor privado, pela liberação das linhas de curto prazo, pela flexibilização do investimento externo no mercado de capitais e pela regulamentação de vários

mecanismos de participação brasileira no mercado internacional, de ADR a debêntures conversíveis e certificados de depósitos emitidos por bancos brasileiros.

O Banco Central não pretende autorizar a volta de negócios que envolvam conversão da dívida externa, diz Fraga, porque pretende obter os melhores resultados possíveis nesta área na negociação do estoque da dívida com os bancos. No entanto, está aberto e estimula pacotes de "engenharia financeira" que resultem no levantamento de recursos no mercado internacional.

Uma exceção na área de conversão é a troca de dívida por projetos ecológicos. Fraga diz que a regulamentação desse processo deverá ser concluída em breve. A idéia é permitir doações de até US\$ 100 milhões neste ano, para constituir um fundo cujos lucros seriam usados em projetos de conservação do meio ambiente. Os doadores comprariam dívida brasileira no mercado internacional, com desconto, e o BC aceitaria os papéis por seu valor integral.

O impacto monetário interno não seria tão forte porque apenas os rendimentos com a aplicação do fundo seriam aplicados nos projetos. Ele disse que tanto os alemães quanto os japoneses demonstraram interesse em participar como doadores nessa área.

Em relação ao ajuste da economia brasileira, a mensagem central tem sido parecida. "Não há soluções mágicas", como define Malan. A curto prazo, o governo depende de sucesso de uma "guerrilha fiscal" constante. O ajuste mais duradouro dependeria da combinação de algumas medidas de maior fôlego.

A questão estadual é crucial, segundo Malan e Fraga. A intenção é criar mecanismos que impeçam o processo de criação de recursos pelos estados através da emissão indiscriminada de dívida mobiliária alavancada pelos bancos estaduais e financiadas, em última instância, pelo Banco Central.

"Sem acertar esse ponto, não há ajuste possível", diz Malan. O governo, contudo, não quer impor e sim negociar politicamente uma solução, a única forma de torná-la factível. Um desdobramento do ajuste na relação com os estados é a redistribuição de responsabilidades, mas este é um ponto que exigiria mudanças legislativas muito mais ambiciosas e demoradas.

REFORMA TRIBUTÁRIA

O segundo ponto de ajuste considerado vital é uma reforma tributária que, ao mesmo tempo, simplifique o sistema tributário e aumente a arrecadação. O suposto é que menos impostos, com alíquotas mais razoáveis, produzirão uma arrecadação maior e mais justa. Uma reforma substantiva teria de contornar a tendência atual do sistema em apoiar-se em impostos e contribuições indiretas, mais injustos, que proliferaram porque os impostos tradicionais estão sujeitos a uma repartição compulsória crescente com os estados e os municípios.

O terceiro ponto entendido como crucial é o programa de privatização. Ele tem importância interna, do ponto de vista de contribuir para o equilíbrio fiscal de curto prazo e para a montagem da negociação da dívida externa.

Nas várias conversas com os bancos e os governos credores, acima de tudo, procurou-se insistir na idéia de que o País precisa de tempo. Não é possível querer soluções fiscais definitivas a curto prazo; o importante é manter uma política coerente na direção correta. Nem todos os bancos, é claro, aceitam pacificamente esse tipo de colocação, mas o discurso, de forma geral, tem sido bem recebido.

Dauster argumenta que o próprio fechamento do acordo para os atrasados e o pagamento de 30% dos juros correntes têm ajudado a recompor a credibilidade do País junto aos credores. Prova desse sentimento geral menos belicoso é o fato de, nem em Paris nem em Londres, segundo os banqueiros consultados por este jornal, ter havido questões mais delicadas sobre a economia brasileira ou o acordo futuro sobre o estoque da dívida nas reuniões coletivas com banqueiros. A maioria das questões girou em torno de detalhes técnicos do acordo sobre os atrasados.

As maiores arestas continuam existindo com os bancos japoneses. Para tentar apará-las, o governo

COMPENSAÇÃO

Novos prazos para os cheques

De acordo com a carta circular nº 2.184, divulgada no último dia 04 pelo Banco Central, os cheques com valor escritural inferior a Cr\$ 120 mil terão seus prazos de compensação alterados para 48 horas. A medida, em vigor desde a noite de segunda-feira desta semana, visa reduzir o movimento nas câmaras de compensação de todo o País.

Os cheques menores, de valor inferior a Cr\$ 120, responsáveis pelo maior volume físico de documen-