

Os termos do acordo do Brasil com o FMI

por Maria Clara R. M. do Prado
de Washington

Depois de duas semanas de intensa negociação com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a equipe negociadora brasileira dava como praticamente certa, até o final de semana, a conclusão dos trabalhos de definição das metas que o País terá de seguir de um programa de ajuste do tipo "stand-by". Nesta segunda-feira, o ministro da Economia, Marcellino Marques Moreira, já deverá estar com a minuta final da carta de intenções e do memorando técnico na mão, quando o governo poderá então encaminhá-los formalmente ao diretor-gerente do FMI, Michel Camdessus.

Na tarde de quinta-feira a missão brasileira teve um encontro com o próprio Camdessus para uma troca geral de informações sobre o acordo e na sexta-feira a equipe tinha agendado uma audiência com o subsecretário do Tesouro norte-americano, David Mulford.

Até a tarde de quinta-feira, faltavam acertar alguns detalhes nas projeções das contas externas e traçar uma trajetória para os juros que vão incidir sobre a dívida interna do setor público. Dessa trajetória dos juros estava dependendo fixar a meta definitiva para o déficit operacional (desconta as correções

monetária e cambial) para 1992, mas já se sabia que ficaria próximo de 2,5% do PIB e não abaixo de 2% como a missão brasileira chegou a prever na semana anterior. Para o superávit operacional de 1993, as últimas projeções na tarde de quinta-feira apontavam para 0,8% do PIB.

A receita fiscal das medidas tributárias encaminhadas ao Congresso Nacional, estimada no equivalente a US\$ 12 bilhões, será toda ela praticamente usada para cobrir a conta dos juros da dívida interna do governo. Ficou claro, nas discussões, que o FMI não aceita as projeções de monetização (processo pelo qual o público aceita transformar parte dos ativos financeiros em moeda, em situação de inflação baixa) para efeito de abatimento do estoque da dívida e, por consequência, de redução dos juros.

A equipe brasileira está prevendo maior demanda por moeda no segundo semestre, dada a curva projetada de inflação com redução gradativa a cada mês até chegar a 2% em dezembro do ano que vem. Sem poder embutir a monetização como fonte de financiamento do governo, a meta de déficit operacional para 1992 acabou ficando mais alta do que se imaginava no início deste processo de negociações.

DEFICIT NOMINAL

Este jornal apurou junto

a fonte conceituada que, em face da alta taxa de inflação atualmente no País, o "staff" do FMI e a missão brasileira decidiram fixar metas definitivas para o déficit nominal (este embute as correções monetária e cambial e também os juros) apenas referentes aos dois primeiros trimestres do ano que vem. Para o terceiro e o quarto trimestre de 1992 ficou acertada a definição de metas nominais para o déficit público em caráter indicativo e não definitivo. Isso quer dizer que aquelas metas estarão sujeitas à revisão em meados do ano que vem, conforme ficou desde já acertado com o FMI para ser explicitado na carta de intenções. Não houve mudanças nas metas fiscais pelo conceito primário (além das correções, desconta também os juros internos e externos) e, portanto, está fixada a projeção de superávit de 3% do PIB para 1992 e de 4% para 1993.

Os números técnicos do acordo com o FMI foram definidos com base na suposição de que a economia não crescerá no próximo ano (haverá retração no primeiro semestre e recuperação no segundo semestre, fechando o ano com taxa próxima de zero). A inflação cairá gradativamente até chegar a 2% ao mês, em dezembro, mas partindo de patamares elevados no início de 1992. Na área

externa, considera-se um acordo com os bancos credores prevendo pagamento dos juros correntes em 1992 acima dos 30% que o País esta hoje desembolsando. Também estão embutidos nas contas externas desembolsos adicionais do Banco Mundial e do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) ao País, além de uma negociação com o Clube de Paris que abranja não só o refinanciamento do estoque de atrasados (principal e juros) com os credores oficiais, estimado em US\$ 20,5 bilhões, mas também os juros em torno de US\$ 1,5 bilhão que o País teria de pagar àqueles credores em 1992.

As projeções das contas externas indicam para 1992 saldo comercial da ordem de US\$ 12 bilhões a US\$ 12,5 bilhões, praticamente repetindo o resultado esperado para este ano. Isso resultou de uma revisão nos números justamente em função das novas possibilidades que serão colocadas na mesa de negociações com os bancos credores privados na semana que vem, em Nova York. Com base na proposta anterior apresentada pelo Brasil — que não tocava na questão dos juros atrasados deste ano (70% dos juros devidos) e nem nos juros do ano que vem —, o Banco Central previa que um superávit comercial poderia ficar abaixo de US\$ 10 bilhões no ano que vem.

Os números negociados com o FMI projetam importação no valor de US\$ 22,5 bilhões em 1992, representando um crescimento de 7% sobre o comportamento esperado para este ano. As importações devem crescer ainda mais em 1993, tendo em vista as medidas de liberalização do comércio. Os números negociados com o FMI indicam aumento entre 10 e 12% sobre o ano que vem. Também haverá ampliação das exportações — poderão chegar em 1992 a cerca de US\$ 34,5 bilhões ou US\$ 35 bilhões — e para assegurar esse movimento ficou projetada para o ano que vem uma taxa média de câmbio 10% mais competitiva (significando desvalorização real efetiva) do que a taxa média de câmbio deste ano.

RESERVAS

O acordo prevê que as reservas internacionais pelo conceito de caixa do Banco Central fiquem em torno de US\$ 8 bilhões a US\$ 8,5 bilhões — é preciso notar que o aumento das importações faz crescer o nível mínimo de reservas estabelecido pela Resolução nº 82 do Senado Federal, principalmente para 1993 — mas o conceito com o qual o FMI trabalha e para o qual fixa metas é o da reserva internacional líquida ajustada, mais diretamente ligada ao resultado do balanço de pagamentos. Ele inclui as obrigações em atraso com os bancos comerciais, oficiais e outros credores, além das obrigações devidas ao próprio FMI.

Além daquela meta de reserva e das metas fiscais, o acordo prevê ainda metas para o crédito interno líquido (resultado do papel-moeda em poder do público menos a reserva internacional líquida ajustada) e, ainda, do endividamento externo. Esta última tem sido a única meta que o País jamais deixou de cumprir nos acordos anteriores, em face da retração do

capital estrangeiro de empréstimo nos últimos anos.

A definição da meta do crédito interno líquido também tomou boa parte das discussões técnicas na reta final dos trabalhos e o Brasil chegou a sugerir a substituição daquele critério de performance pelos meios de pagamento no conceito do M1 (soma papel-moeda em poder do público mais depósitos a vista) com o receio de que o processo de monetização, previsto para o segundo semestre, venha a comprometer o acordo. Será preciso ter um ganho substancial de reservas para compensar a maior variação prevista pela equipe brasileira com o papel-moeda em poder do público no segundo semestre do próximo ano.

RELATÓRIO

O "staff" do FMI, sob o comando do diretor do departamento do Hemisfério Ocidental, Sterie Beza, não deu descanso à equipe brasileira e ainda nos últimos dias das negociações continuava demandando informações sobre o comportamento de indicadores referentes ainda a 1989. O mesmo "staff" do Fundo ficará encarregado de elaborar o relatório que acompanhará a carta de intenções que Camdessus vai encaminhar ao "board" do organismo. O prazo normalmente gasto para a elaboração de relatórios daquele tipo é de três semanas.

Com os números negociados com o FMI, o Brasil sente mais a vontade para voltar a discutir o refinanciamento do estoque da dívida de médio e longo prazos com os credores privados, já que os limites tanto de ordem fiscal quanto de ordem cambial estão já colocados no papel. Uma fonte da missão brasileira avaliou para este jornal que os credores terão de disputar entre si o espaço que lhes caberá nas negociações, a partir das metas de ajuste traçadas com o Fundo.