

Principal assunto entre FMI e equipe econômica é projeto de taxa de juro

por Maria Clara R. M. do Prado
de Brasília

A projeção das taxas de juro para este ano é a principal variável que vai envolver as conversas da equipe econômica com os membros da missão negociadora do Fundo Monetário Internacional (FMI), de volta hoje a Brasília para uma rodada final de entendimentos técnicos em torno do acordo do tipo "stand-by" pretendido pelo Brasil.

Da definição do patamar das taxas de juro depende a fixação das duas principais metas relacionadas ao ajuste das contas do governo: o déficit público pelo conceito nominal e o resultado operacional (que desconta as correções monetária e cambial) e cujo nível ideal, para o governo, é chegar a zero no final de 1994. "Nós achamos razoável o equilíbrio operacional do setor público", comentou ontem para este jornal o secretário de política econômica, Winston Fritsch.

Sabe-se que o FMI gostaria de ter com o Brasil um programa que apontasse para um superávit operacional, mas Fritsch lembra o peso que a taxa de juros tem nesse conceito. "A con-

ta de juros é endógena", atestou o secretário, lembrando que o nível dos juros é resultado da extensão do ajuste fiscal requerido, mas também está diretamente relacionado com outros tipos de considerações, envolvendo a política monetária e o comportamento do balanço de pagamentos.

Para a política econômica do governo há, sem dúvida, um constrangimento resultante do efeito monetário do ingresso maciço de recursos externos no País. Isto acaba se refletindo no maior endividamento interno.

A questão está sendo analisada pela equipe econômica e é possível que algum tipo de freio venha a ser definido para reduzir o impacto monetário dos investimentos estrangeiros e captações externas, embora o movimento de entrada de recursos de fora não constitua em si um problema a nível das discussões de meta monetária, prevista no programa de ajuste com o FMI, e que se caracteriza pelo crédito interno líquido.

Por esse conceito, as reservas internacionais líquidas ajustadas (desconta posições em ouro) são de-

duzidas do volume de papel-moeda em poder do público. Assim, a meta de crédito interno líquido estará sempre descontando, implicitamente, o efeito monetário do crescimento das reservas internacionais. Na verdade, a condição espelha um antigo preceito do FMI, segundo o qual um país só pode emitir moeda com finalidade de expansão das reservas. Este é hoje um aspecto contraditório, em termos da realidade econômica brasileira, na medida em que se sabe que boa parte do dinheiro que ingressa no país está sendo usado para financiar o déficit do setor público.

Além disto, dado o nível restrito do papel-moeda em poder do público, qualquer taxa de crescimento das reservas tem um impacto relevante em níveis monetários. Esta relação tende a ser menos perversa na medida em que ocorra o processo de monetização dos ativos financeiros, quando as aplicações em papéis viram moeda como consequência da estabilidade inflacionária.

A equipe trabalha com cautela. Mesmo com a perspectiva de um plano in-

terno de estabilização que puxe rapidamente para baixo a inflação, prefere-se no governo uma certa moderação, embutindo nas metas exercícios de projeções que não contemplem quedas muito abruptas como foi previsto, por exemplo, no último acordo, firmado com o ministro Marcílio Marques Moreira, em que a inflação em dezembro de 1992 chegaria a 2%.

O acordo que se espera firmar com o FMI deve ter duração de um ano, entrando portanto no primeiro trimestre do próximo governo federal, mas estará centrado basicamente neste ano de 1994.

A expectativa é fechar os entendimentos técnicos para que em 10 de março o diretor-gerente do FMI, Michel Camdessus, possa anunciar formalmente à comunidade bancária internacional que um acordo com o Brasil está sendo encaminhado à apreciação do "board" de diretores. Um acordo efetivo deverá estar aprovado pelo "board" até 15 de abril, quando se prevê seja efetuada a troca da dívida externa velha brasileira pelos novos bônus com os bancos credores internacionais.