

O pagamento antecipado ao FMI

A decisão do governo brasileiro de antecipar os pagamentos programados para 2006 e 2007 com o Fundo Monetário Internacional (FMI) encerra o ciclo mais recente de programas de socorro ao País, iniciado em 1998. O presidente do Banco Central (BC), Henrique Meirelles, afirmou que o pré-pagamento representa um "momento histórico". É expressão correta.

A fase atual de acordos com o Fundo começou no bojo das crises da Ásia, da Rússia e dos seguidos ataques especulativos contra o real. Depois, na esteira do racionamento de energia de 2001 e da crise na Argentina foi preciso uma renegociação. No ano eleitoral de 2002, quando o dólar arranhou R\$ 4, o mercado internacional exigiu o aval do Fundo para manter o fluxo de capitais ao Brasil. Vale lembrar que essa última renegociação já contou com o conhecimento do presidente eleito Luiz Inácio Lula da Silva.

Para efetuar o pagamento, o BC usará US\$ 15,4 bilhões das reservas internacionais, que atingiram US\$ 67,06 bilhões na última segunda-feira. O argumento usado pelo ministro da Fazenda, Antonio Palocci, para a decisão, não demanda explicação: "Esta-

mos em situação em que podemos pagar. Vamos liquidar tudo". Há, portanto, significativa diferença entre o último e o próximo ano eleitoral no Brasil. Como, aliás, aponta a nota divulgada pela Fazenda, a decisão resultou do fortalecimento do setor externo e de outros fundamentos econômicos do Brasil.

Economia mais forte permitiu ter capacidade de escolha, decidindo pagar antes o FMI para obter juros mais baixos no mercado externo

Foi esse fortalecimento que permitiu ao Brasil recuperar sua capacidade de tomar decisões. Inclusive a de pagar antes o FMI. A decisão é histórica neste aspecto. Palocci preferiu divulgar o dado de que a antecipação do pagamento ao Fundo implicará economia de US\$ 900 milhões em juros. Este ângulo é importante, mas não é único.

Tecnicamente, o governo tem custos para manter reservas internacionais em nível tão elevado, de US\$ 67 bilhões, o que corresponde a praticamente um ano de importações. O

FMI recomenda reservas de no máximo um terço do total das importações. Antecipar pagamentos com reservas, portanto, é bom negócio.

Por outro lado, os juros cobrados pelo Fundo são inferiores aos do mercado internacional e seria possível argumentar que tal recurso poderia ser usado para quitar dívidas com taxas maiores que as cobradas pelo FMI. Ledo engano. Quitar a dívida com o Fundo terá reflexos de médio prazo no perfil da dívida brasileira, que atingiu US\$ 181,63 bilhões nos dados de agosto, com a parcela do setor público representando US\$ 102,41 bilhões.

As agências de classificação de risco têm na dívida com o FMI a sua principal referência para definir graus de autorização para investimento. Essas agências também sinalizam juros maiores ou menores na rolagem da dívida. O relacionamento com o FMI é essencial. Basta lembrar que a Argentina, por exemplo, impôs regras duras para os credores externos, mas renegociou as parcelas que devia ao Fundo, honrando os valores mínimos obrigatórios. Não foi diferente na moratória russa.

A decisão não implicará instantâneo despenca do risco-

País. As agências de ratings obedecem a prazos de reavaliação. Porém, não é exagero esperar a conquista do grau de investimento (que permitirá custo bem menor para empréstimos) ainda antes do final do atual governo. Não será surpresa se o Brasil alcançar condições mais favoráveis para emitir títulos soberanos e, até mesmo, apressar a recompra dos últimos US\$ 7 bilhões de títulos *bradies*, emitidos durante a reestruturação da dívida dos emergentes.

Resta a incerteza se este uso das reservas implicará a esperada recuperação do dólar frente ao real. As intervenções do BC no câmbio têm obtido algum resultado, mas ainda modesto. Recuperação de fato do dólar, como pedem os exportadores, só ocorrerá quando o juro alto, não gerar mais tantos lucros para quem troca dólar por real.

Essa evolução, no entanto, depende dos senhores dos juros e de suas homeopáticas doses, de 0,5% de corte, como a de ontem, e não da realidade econômica. A esta só cabe, no Brasil de hoje, gerar riqueza suficiente para pagar antes até o FMI.