

A estratégia da dívida

**Para não prejudicar a reativação da economia,
o governo decidiu mudar seu relacionamento com o FMI.
O acordo deve ficar para 86 e, enquanto isso, se
tentará obter acertos informais com os bancos credores,
ganhando tempo para que a política econômica dê resultados.**

Externa

Um trimestre decisivo, com perspectivas de inflação mensal de dois dígitos, impossibilidade de financiamento dos gastos públicos via colocação de títulos (ou seja, prevenindo-se novas explosões na base monetária), dificuldade de um acerto em bases prolongadas com o Fundo Monetário Internacional e, assim, uma perigosa reversão de expectativas.

O quadro, embora seja antes uma previsão, reflete a hipótese pessimista de uma fonte do Ministério da Fazenda, que insiste na conveniência de que suas preocupações não se transformem, de fato, na realidade.

O que esperar da negociação com os credores internacionais e com o FMI? Uma hipótese plausível é de que até o próximo dia 19 de agosto o Brasil haja acertado um acordo stand-still com o bancos, pelo qual voltem a ser prorrogados os prazos de vencimento deste ano da dívida brasileira. Em termos ideais, a nova prorrogação levaria a nova data para 30 de janeiro, prazo suficiente para vencer o final do ano (um momento sempre desconfortável para os devedores, até porque os bancos trabalham mais devagar ou estão levantando seus balanços, evitando assim decisões firmes).

Se o 30 de janeiro não for factível, a hipótese de 30 de novembro será razoável, mas, abaixo disso, o País não está disposto a aceitar. Para essa prorrogação, um sinal verde do FMI deverá ocorrer nos próximos dias, mesmo que o acordo mais amplo com o Fundo não deva sair já — e talvez nem saia antes do final do ano, em vista das diferenças entre o que o Brasil se propôs a reduzir nos gastos do governo e de suas empresas e do que o Fundo considera conveniente — algo como Cr\$ 20 trilhões.

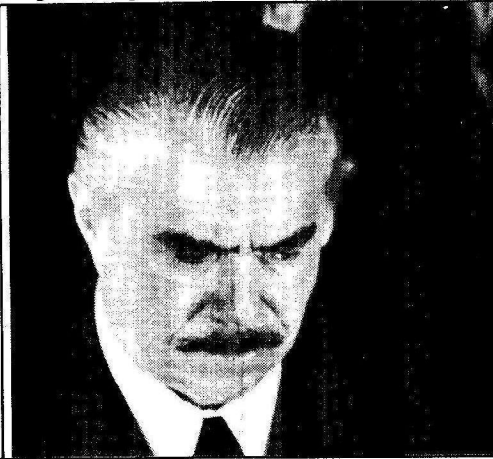
Mudança

A disposição do Brasil, de qualquer forma, é manter uma profunda alteração em



relação às negociações com o FMI. O País conta mudar o foro para eventuais discussões e discute a questão do monitoramento. Porém não haverá mais sucessão de cartas, a última sempre corrigindo a anterior, e sim um documento de execução factível, de forma a preservar a autoridade moral do País. Mesmo que isto leve mais tempo, o País prefere apagar um passado que teve um bom resultado — o saldo de US\$ 8 bilhões de reservas cambiais disponíveis —, porém conseguido à custa de avanços e recuos que, na Nova República, desgastariam a imagem do governo Sarney.

De qualquer forma, mesmo sem ter concluído um novo acordo stand-by com o Brasil, tanto o diretor gerente do FMI, Jacques de Larosière quanto o presidente do Fed (Federal Reserve Board, espécie de Banco Central norte-americano), Paul Volcker, poderiam dar aos bancos uma posição favorável ao stand-still. Leva-se em conta a influência de Volcker sobre os bancos norte-



americanos, em especial os de menor porte e, portanto, que têm maior receio e menos informações sobre o risco Brasil.

Caixa

O Ministério da Fazenda, segundo a fonte qualificada, insiste na avaliação das contas públicas pela caixa — ou seja, pelo que falta pagar em relação às entradas e que, em julho, teria sido da ordem de Cr\$ 7 trilhões. Para esse desequilíbrio têm concorrido decisivamente os empréstimos do governo federal (EGFs), concedidos ao longo dos meses pelo Banco do Brasil e que, sem previsão, são apresentados ao Banco Central para financiamento. Se a colocação de títulos públicos não for suficiente, acaba havendo emissão monetária, que em julho teria ficado entre 10 e 14%, faltando apurar os dados definitivos. Com isso, a base monetária está voltando a crescer em termos anuais, já que em julho de 1984 o crescimento havia sido de 8,7%.



Além dos empréstimos do governo federal, há o desequilíbrio, seja da Previdência Social, seja decorrente das vantagens atribuídas ao quadro funcional da administração direta e das empresas estatais. Estas companhias têm abusado do Aviso GB-588, pelo qual transferem ao Tesouro a responsabilidade pelo pagamento das suas dívidas contraídas por empréstimos externos. E adiantamentos dados pelo Tesouro com esse fim acabam sendo desviados para satisfação de outros compromissos, por exemplo com empreiteiras, inexistindo controles suficientes para impedir essas práticas lesivas aos contribuintes. Estes, em última análise, acabam pagando mais impostos ou sendo penalizados com maior inflação ou com maiores juros ante o desequilíbrio nas contas públicas.

Entendimento

A expectativa da fonte oficiosa é de que ocorra o consenso, a nível de governo, acerca

da impossibilidade de criar condições para um desenvolvimento sustentado, de 5, 6 ou — como sugeriu João Sayad mais recentemente — de 7% ao ano, se uma diminuição do déficit de caixa do governo não permitir o reequilíbrio da economia.

Para isso, entretanto, considerou-se imprescindível a unificação orçamentária e, principalmente, conferir ao Banco Central a condição de única autoridade monetária, hoje compartilhada com o Banco do Brasil.

No tocante ao déficit, está aceita a idéia de alguma elevação real nos preços dos bens e serviços públicos após o congelamento de preços. Considera-se essencial, porém, que esse espaço readquirido pelas empresas públicas não seja utilizado para elevação de despesas, mas para o reequilíbrio dessas companhias. No caso da Petrobrás, o monopólio estatal teria condições até de manter os preços dos derivados de petróleo por mais tempo, ante a folga pré-existente.

O principal descompasso na estratégia econômica esteve na suposição de que um início de governo fortemente restritivo, que durou de três a quatro meses e permitira, em maio, a redução do crescimento da oferta primária a menos de 200% ao ano e a queda da inflação a menos de 8% ao mês, fosse seguido de expressivo controle fiscal. Esse controle, diminuído o déficit público, permitiria no segundo semestre uma queda espontânea nos juros e uma negociação tranqüila com o Fundo Monetário, abrindo espaço para uma retomada consistente do crescimento a partir do ano que vem. Infelizmente, o setor público nunca esteve tão desajustado quanto agora. Com isso, a estratégia ficou perdida e, se as expectativas pessimistas se confirmarem, o País voltará rapidamente ao momento da verdade.

Fábio Pahim Jr.