

Meta monetária deve ser revista

Da sucursal de
BRASILIA

Apesar das reiteradas afirmações em contrário das autoridades econômicas, é inevitável que o governo terá de rever com o Fundo Monetário Internacional (FMI) a meta de expansão de 50% dos meios de pagamentos (papel moeda em poder do público e depósitos à vista nos bancos) e base monetária (emissão primária de moeda). E o que se conclui de estudo de técnicos da área econômica, para quem a meta monetária é irrealista na própria origem, porque só o giro dos empréstimos das autoridades monetárias (principal mais juros) já é suficiente para seu estouro.

A meta de expansão de 50% da base monetária, assinala o documento, foi fixada em função de uma hipótese de inflação de 75% este ano, estando implícita uma queda de 14,3% na liquidez real da economia. Para manter esse mesmo nível de contração na liquidez, admitindo-se agora uma hipótese otimista de inflação de 150%, tanto a base monetária quanto os meios de pagamentos poderiam crescer cerca de 115%.

Adverte o estudo que a manutenção da oferta de moeda em 50%, conforme o compromisso assumido com o FMI, para uma inflação otimisticamente projetada agora em 150%, significará admitir-se uma queda de 40% em apenas um ano na liquidez real medida por papel moeda em poder do público mais depósitos à vista nos bancos comerciais e

BB. Ressaltando o impacto desse arrocho monetário, o estudo recorda que nos últimos cinco anos, de dezembro de 1978 a dezembro de 1983, período de forte arrocho na economia, a liquidez real apresentou contração de 62,7%.

Enfatiza que o "vazamento" existente dentro das próprias contas das autoridades monetárias prejudica a consecução da meta monetária. Exemplifica com os transtornos provocados pelos depósitos registrados em moeda estrangeira, uma dívida do governo com um restrito grupo de empresas. Essa conta alcançou Cr\$ 16,2 trilhões no final do primeiro trimestre, e as autoridades econômicas já deram indicações ao mercado de que, qualquer ameaça de forte resgate, o Conselho Monetário Nacional será acionado para regularizar o problema. O fato é que os depósitos registrados em moeda estrangeira são uma das causas principais da hipersensibilidade da base monetária, com o que a meta monetária fica sempre ameaçada.

O único instrumento disponível para o controle de moeda no País, acentuam técnicos, é mesmo a redução das aplicações das autoridades monetárias (BB e BC). Hoje, a política monetária já está apertada ao máximo, os empréstimos do Banco do Brasil praticamente paralisados e em junho a situação não será diferente.

Para complicar, a execução da política monetária continua dificultada pelo aumento do saldo da balança comercial, o que fez com que

aumentassem os dólares por cruzeros, e, nesse caso, o Banco Central tem de entrar no mercado para enxugar a liquidez, mas enfrenta dificuldades por causa da oferta de baixas taxas que oferece. Além disso, acentua o estudo, o bloqueio dos empréstimos do BB aumenta a demanda por empréstimos das demais instituições. Ao ficar sem mais recursos para emprestar, essas instituições estariam entregando títulos ao Banco Central para conseguir recursos, e isso anularia o esforço de contenção das aplicações do BB.

Técnicos da Sepian, com acesso ao estudo, salientaram que o governo está com a preocupação de enxugar a liquidez para manter o crescimento da base monetária em ritmo compatível aos compromissos com o FMI, sem proporcionar elevação nas taxas de juros. Para isso, o recolhimento de dinheiro será feito através do extramercado. Isto é, por meio da aquisição de títulos por parte das instituições oficiais autorizadas, tais como BNH, CEF, BNDES, BNB, Furnas e Eletrobrás. Essas empresas forçam disponibilidade de recursos e com isso compram títulos para ajudar a política monetária.

O arrocho para junho está delineado. O governo adiará as aplicações para os meses seguintes. E que as autoridades econômicas insistem em salvar o compromisso da meta de 50% da oferta monetária. Porém, como o estudo entregue às autoridades demonstra, é questão de tempo a renegociação das metas monetárias com o FMI.