

Debate procura esclarecer se os projetos geram inflação

BRASILIA (O GLOBO) — A autorização para que os Estados e municípios contratem empréstimos no mercado interno ou externo pode provocar inflação, na medida em que, como qualquer tipo de empréstimo, estimulem eles o aumento do volume de dinheiro em circulação em quantia superior à disponibilidade de bens físicos no mercado.

Esta foi a explicação que o Ministério do Planejamento forneceu ao senador Dirceu Cardoso (PMDB-ES) em março deste ano, um mês antes de as oposições começarem a obstruir a votação de licenças para a contratação de empréstimos.

Segundo os economistas do Ministério, tais empréstimos só provocam uma pressão adicional na inflação quando os recursos implicam a expansão da base monetária, isto é, a emissão primária de moeda. Na sua consulta, o Senador indagava se os empréstimos contribuíam para aumentar "o meio circulante nacional", interpretando essa expressão como base monetária, os economistas responderam que "com relação à tomada de recursos no mercado interno não há nenhuma pressão adicional sobre a base monetária, porque tais recursos fazem parte da previsão de expansão estabelecida pelo Governo." Nesse caso se incluem também os repasses feitos com recursos do Fundo de Assistência Social (FAS) ou do Fundo Nacional de Desenvolvimento Urbano (FNDU).

RECURSOS EXTERNOS

Mas o problema surge nos casos dos recursos externos: quando sua destinação é a entrada adicional de divisas no País, no momento em que o Banco Central converte em cruzeiro a moeda estrangeira se verifica um aumento da base monetária e, conseqüentemente, da inflação. Por outro lado, se o empréstimo ao Estado ou município constitui

apenas uma reutilização de empréstimo externo já tomado antes por outro cliente qualquer — esclarecem os economistas — "não há criação adicional de base". As operações — feitas através da Resolução 63 do Banco Central — permitem aos bancos captarem recursos no mercado externo e repassá-los aos tomadores — desde que o banco responsável pelo repasse tenha recursos suficientes para atender ao empréstimo pleiteado.

Interpretando "meio circulante" como meios de pagamento (papel moeda em circulação mais depósito a vista nos bancos), as respostas dos economistas basicamente fazem a discussão retornar ao ponto inicial: "os meios de pagamento só podem sofrer impacto adicional na medida em que, em função da conversão da moeda estrangeira, ocorra alteração na base". Nos outros casos — acrescentam eles — há fator adicional de pressão além dos considerados previamente pelas autoridades monetárias.

Os economistas do Ministério do Planejamento não puderam quantificar, para o senador, "a carga inflacionária" dos empréstimos "necessariamente não inflacionários". Preferiram — e preferem — argumentar que a pressão inflacionária está ligada à necessidade de se exercer um controle de forma global sobre a expansão do crédito "para evitar que o aumento da oferta monetária estimule o crescimento dos preços".

A questão da pressão inflacionária dos empréstimos aos Estados e municípios não encontra justificativa nos técnicos da Secretaria de Articulação com Estados e Municípios (Sarem). Eles explicam que tais recursos, na maioria dos casos, são para "rolar" as dívidas dos Estados e municípios e, em outros, para operações específicas e, por isso, seu conteúdo inflacionário é praticamente nulo.