

# Anbid alerta para os efeitos de uma maior rigidez monetária

por Coriolano Gatto  
do Rio

Apesar de ser favorável a um aperto na política monetária com vistas a conter o excesso de liquidez no mercado financeiro, a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) alerta na sua "carta econômica" de maio — que começa a circular na próxima semana — para os efeitos de uma administração mais rígida da dívida pública, via colocação de títulos federais. Pelos cálculos da Anbid, feitos pelo economista Rogério Werneck, a cada três pontos percentuais de aumento na taxa real de juros há um acréscimo equivalente acerca de 0,5% do PIB na necessidade de financiamento do setor público, ou seja, um montante adicional de aproximadamente US\$ 1,5 bilhão.

O "paper", de modo geral, traça um horizonte de dificuldades para o governo conter o seu déficit dentro do acerto feito com o Fundo Monetário Internacional (FMI). Para 1989, quando o Ministério da Fazenda aposta em um déficit de 2% do PIB, há basicamente duas barreiras, ambas escudadas em componentes políticos. A primeira delas — e a mais óbvia — reside em toda a movimentação para a eleição presidencial, época em que tradicionalmente o governo reduz bastante o seu campo de manobra para adotar medidas afinadas com a austeridade fiscal. A outra resulta das decisões aprovadas pela Assembleia Constituinte — e que certamente serão confirmadas no segundo turno da votação —, aumentando substancialmente a fatia do bolo fiscal dos estados e municípios.

A Anbid, da mesma forma, prevê dificuldades no cumprimento da meta de 4% do PIB. Em primeiro lugar, o problema crônico fica por conta da escalada da inflação, que não dá sinais de desaceleração, embora não siga uma trajetória explosiva. E este problema vem combinado com um quadro de estagnação no nível de atividade da economia, o que, por sua vez, só reduz a receita fiscal e complica ainda mais o objetivo de conter a qualquer custo os gastos do governo.

A "carta econômica" chama a atenção para o fato de a arrecadação total da União ter recuado 6,5% em termos reais no primeiro quadrimestre do ano, em comparação com igual período do ano passado. E vale lembrar que a arrecadação de abril foi cerca de 4,4% menor do que no mesmo mês de 1987. O fato positivo situa-se no aumento de 2,1% na arrecadação do Imposto sobre Circulação de Mercadorias (ICM) nos primeiros quatro meses do ano, em razão da boa safra agrícola e de uma fiscalização mais ágil.

"Na verdade, a meta para a necessidade de financiamento do governo federal já leva em conta uma redução das receitas do Orçamento Geral da União (OGU) de 9,6% do PIB para 8,6%, o que, em um cenário de crescimento nulo do produto, significa a expectativa de uma perda real de receita de cerca de 10%", assinala o estudo. Essa redução na prática vai provocar um aumento

— e não uma diminuição na necessidade de financiamento do governo —, que pularia de 1,2% do PIB, em 1987, para 2,4% neste ano. O esforço do ajuste fiscal, então, visa apenas evitar que esta necessidade atinxisse a marca de 4,4% do PIB.

E resta ainda a meta dos estados e municípios — incluindo as suas empresas estatais —, prevendo uma queda nas suas necessidades de financiamento de 2 para 8% do PIB. "Um ajuste desta magnitude torna-se certamente muito mais árduo se não se pode contar com um bom desempenho da Receita Federal nestas esferas de governo", arremata.