

21 OUT 1995

# MAIOR LIQUIDEZ NA ECONOMIA

— Brasil

Os dados relativos à expansão monetária de setembro, ontem divulgados pelo Banco Central, mostram os efeitos positivos da política econômica, empenhada em oferecer maiores disponibilidades ao setor privado. Tal objetivo, porém, continua provocando o agravamento da dívida mobiliária federal, com consequências danosas para as contas públicas. A base monetária (papel-moeda emitido e reservas bancárias) acusou redução de 13,8% no final do mês, contra um aumento de 4,4% em agosto. Em contrapartida, os meios de pagamento (papel-moeda em poder do público mais depósitos à vista) registraram crescimento de 7,1%, contra redução de 2,0% no mês anterior. Não se deve estranhar tal assimetria: de fato, a progressão da base foi contida pela emissão de

títulos da dívida mobiliária federal, que cresceu 6,7% em setembro enquanto, no caso dos meios de pagamento, se acusava aumento do papel-moeda em poder do público, em razão do longo feriado e, mais ainda, do aumento dos depósitos à vista, em consequência da atenuação do compulsório. Cumpre notar que os meios de pagamento, no sentido amplo (M4), registraram crescimento de 3,1%, inferior ao de setembro (5,3%), exigindo porém comparação com uma taxa de inflação muito menor naquele mês. O que indica, aparentemente, que as autoridades, satisfeitas com o comportamento daquela taxa, estão caminhando para uma liquidez, certamente menos apertada a médio prazo, o que poderá levar as empresas a elevar, ligeiramente, os seus preços.

A que se deve tal liquidez? A ba-

se monetária continua pressionando pelo aumento das nossas reservas, em proporção porém inferior à do mês anterior, tendo baixado, em setembro, a captação de recursos externos. A pressão das reservas apresenta, pelo menos, um aspecto positivo, não sendo este, entretanto, o caso do déficit do Tesouro, que, no mês passado, pressionou a base monetária. Isso significa que a situação das contas públicas, longe de melhorar, se está agravando. Segundo o Banco Central, o déficit operacional do setor público, nos oito primeiros meses, chegou a 3,3% do PIB, quando, em todo o exercício de 1994, houve superávit de 1,1%. A

maior responsabilidade recai sobre os Estados e municípios, com um déficit operacional de 2,5% do PIB. Ainda que não se leve em conta o pagamento dos juros — ao que se diz fator de desequilíbrio —, verifica-se um déficit (denomina-

do primário) de 0,4% do PIB. Hoje, são os Estados e municípios os responsáveis pelo desequilíbrio. Quando as autoridades reconhecem que a dívida monetária federal cresceu, em setembro,

6,7%, afirmando, entretanto, que a situação não é tão grave, uma vez que parte dela se destinou a adiantamentos aos Estados, que nunca os reembolsam, não podemos ficar tranquilos...

**Liquidez melhora  
em setembro,  
mas déficit público  
cresce sob  
pressão dos  
Estados**