

44 Expansão da moeda pode inibir queda dos juros

Diretor do Banco Central afirma que crescimento de 4% a 4,5% ao ano é adequado

ROLF KUNTZ

RIO — A meta de expansão da moeda impedirá a redução mais veloz da taxa de juros, disse ontem o diretor de Política Monetária do Banco Central, economista Francisco Lopes. Os meios de pagamento estão crescendo em ritmo anual de 30%, muito acima da meta fixada para este ano (17%), informou. Isso corresponde à soma do dinheiro em poder do público (recursos mantidos em caixa ou no bolso) e dos depósitos à vista nos bancos comerciais. São os recursos utilizáveis imediatamente nas transações.

Juros altos limitam a expansão dos negócios, mas "é equivocado tornar um objetivo de crescimento econômico de 4% a 4,5% ao ano como modesto", disse o diretor do BC. É esse, acrescentou, o "ritmo adequado" para a transição como a que o Brasil atravessa. A meta de 4% a 4,5% de aumento anual do Produto Interno Bruto (PIB) até 1998 havia sido mencionada pelo ministro da Fazenda, Pedro Malan.

Malan e Lopes, assim como o ministro do Planejamento, José Serra, participaram, ontem, na sede do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), do primeiro painel do 8º Fórum Nacional, promovido pelo Instituto Nacional de Altos Estudos (Inae).

A análise mais severa da economia brasileira foi apresentada pelo ex-presidente do BC Affonso Celso Pastore. A elevação dos juros, segundo Pastore, eliminou o ganho fiscal obtido no inicio do plano. Quando o Real foi lançado e a inflação caiu abruptamente, indivíduos e empresas se dispuseram a manter mais dinheiro em caixa ou em depósitos à

vista. Não era preciso correr atrás de aplicações, como antes, para manter o valor da moeda. Nessa primeira fase, o governo pôde emitir mais dinheiro e, em troca, recomprou títulos federais no valor de R\$ 15 bilhões. Reduziu, assim, a dívida pública. Com o aumento dos juros, cresceram os custos financeiros do setor público e a dívida voltou a expandir-se. O "erro fundamental da política de estabilização", segundo Pastore, foi não ter começado por uma forte contração fiscal. A contenção dos preços ficou na dependência do câmbio valorizado (importações baratas frearam os preços no mercado interno) e, depois, da taxa de juros. Os juros foram usados tanto para conter o consumo quanto para atrair recursos do Exterior, destinados a financiar as contas externas e a formar reservas de segurança.

Hoje, segundo a avaliação de Pastore, o País dispõe de uns US\$ 30 bilhões a mais do que necessita (as reservas, segundo os últimos dados do BC, passam de US\$ 50 bilhões). Basta US\$ 20 bilhões, correspondentes a cerca de 20% da soma de exportações e importações (padrão observado em países com estabilidade). Com uma taxa real de juros de 30% ao ano, essa redução permitiria economizar cerca de US\$ 9 bilhões. Isso corresponderia cortar do déficit público operacional uma fatia equivalente a 1,5% do PIB. Mas não há como promover uma redução tão grande das reservas no curto prazo, admite Pastore. Nas condições atuais, seria arriscado promover uma desvalorização cambial maior ou uma redução abrupta dos juros. O problema envolve uma administração muito mais complicada. Boa parte da fala de Francisco Lopes foi uma resposta a esses comentários. Segundo ele, as contas de governo estão melhorando e o déficit operacional deve cair de uns 5% no ano passado para algo entre 2% e 3% neste ano.

**PAINEL FOI
DEDICADO A
BALANÇO DO
PLANO REAL**

Norma Albano/AE — 29/1/96



Francisco Lopes: resposta aos comentários de economistas sobre a administração do câmbio e dos juros