

# Novo pacote muda quase tudo

ARNOLFO CARVALHO

Da Editoria de Economia

O pacote antiinflação que vai ao Conselho Monetário Nacional nesta semana quase mudará toda a política econômica para 1983 e exigirá também a revisão dos principais itens do orçamento monetário em vigor, de modo a adequar para o segundo semestre as novas metas que o governo tentará renegociar com a missão do Fundo Monetário Internacional (FMI), que chega a Brasília nos próximos dias.

Técnicos do governo, que acompanham a execução do orçamento monetário revelaram ontem que serão revistos, de imediato, apenas os chamados "grandes números" — inflação, crédito interno ao setor privado, dívida pública, expansão monetária etc — mas mantida a premissa de que a limitação básica para a economia continua sendo o estrangulamento das contas externas, com a consequente ênfase às exportações.

## ALTERAÇÕES

Embora o Banco Central não tenha a intenção de formalizar um novo orçamento monetário imediatamente — para não dar a impressão de que estava errado todo o plano traçado no final do ano passado — já se tem como certo que tentará renegociar com o FMI a possibilidade de ser assinada uma terceira "carta de intenções", onde o governo prometeria o cumprimento de metas diferentes daquelas em vigor no acordo com aquele organismo. A primeira carta, assinada em janeiro, foi substituída por uma segunda, no final de fevereiro, e agora seria a terceira.

As alterações, tanto no compromisso com o FMI quanto no orçamento monetário, começariam pela projeção da inflação: inicialmente o governo calculou a evolução da economia, a partir de uma inflação esperada de 70%, usando esse deflator para corrigir as demais estimativas do orçamento, mas na segunda carta de intenções já passou a trabalhar com 90% de inflação, esperada para este ano.

Ocorre que nos cinco primeiros meses do ano a inflação já chega praticamente a 50%, com o acumulado em doze meses anteriores beirando 120%. Apesar da tendência de queda da inflação de 6,7% em maio, não se pode esperar grandes resultados nos próximos meses, devido aos aumentos que virão em decorrência da retirada dos subsídios ao petróleo, ao trigo e ao crédito rural, além dos reajustes de preços de serviços públicos para corrigir o déficit público.

Um alto funcionário do governo, num banco estatal, admitiu que temporariamente o governo poderá de-

xar a inflação correr, aguardando os resultados mais efetivos que virão das medidas que se propõem a atacar na raiz do problema — que é, para todas as correntes de opinião na área econômica, o elevado déficit público, que exige emissões e crescentes colocações de títulos da dívida pública no mercado, pressionando assim o custo do dinheiro.

De qualquer forma o governo não poderá mais contar com uma inflação média anual de 100%, devido aos índices registrados até agora. Isto exigirá a revisão dos volumes de crédito destinados aos diversos setores da economia, especialmente para áreas consideradas essenciais, como a agricultura, as exportações e o Proálcool, bem como a modificação dos cálculos de despesas e receitas dos orçamentos fiscais, das estatais e da própria União.

## EXPANSÃO

O orçamento monetário será alterado também quanto à projeção da expansão da base monetária (emissão primária de moeda) e dos meios de pagamento (papel-moeda em poder do público, somados aos depósitos à vista nos bancos), pois originalmente contava-se com um crescimento de apenas 60%, nestes dois indicadores essenciais ao controle da inflação, sendo que até agora não se conseguiu nenhum progresso substancial com a política monetária: a base está na casa de 80% e os meios de pagamento acima de 90%.

A incapacidade de controlar a expansão monetária nos cinco primeiros meses do ano é atribuída a uma decisão política do governo, que não aceitou correr integralmente o risco de seguir ao pé da letra a recomendação do FMI, e assim agravar a recessão. Pelos conceitos do FMI, a expansão monetária é medida através de um indicador mais amplo do que apenas base monetária ou meios de pagamento — que é o chamado "crédito interno líquido" —, englobando outros itens.

O primeiro passo das renegociações com a missão seria retirar alguns deste itens a incluir outros, além de obter autorização técnica para não seguir à risca a recomendação, pela qual a perda de reservas cambiais do País deveria ser compensada por uma forte contração monetária. Até agora isto não foi seguido, mesmo porque as reservas externas estão negativas (o País vem atrasando pagamentos ao exterior que podem totalizar US\$ 1,7 bilhão em trinta dias) e nem por isso o governo deixa de expandir a base monetária, através de emissões.

## CRÉDITO

Este aumento do déficit do setor público — refletido no crescimento

da base monetária muito acima da previsão inicial — terá que ser também renegociado com o FMI, mais uma vez: em janeiro, o governo prometeu reduzir este déficit de 16,9% do Produto Interno Bruto (PIB) no ano anterior para apenas 7,9%. Em fevereiro, na segunda carta, esta promessa foi alterada para que o País pudesse ficar este ano com um déficit público correspondente a 8,8% do PIB. E não será possível cumprir nem esta segunda promessa, já que isto implicaria em praticamente nenhum aumento dos gastos públicos ao longo deste ano.

O orçamento monetário será modificado também na área dos empréstimos ao setor público e ao setor privado, em decorrência das alterações na projeção da inflação deste ano e da contenção dos gastos públicos. A retirada de subsídios ao crédito rural, mesmo parcial, terá reflexos sobre a programação monetária para o resto do ano, de acordo com estes técnicos do governo, que acompanham a preparação do próximo pacote.

Neste fim de semana os economistas do Banco Central trabalham em novas projeções para a expansão dos meios de pagamento no segundo semestre, em consequência da provável extinção dos atuais limites de aplicações bancárias para o setor privado: embora represente apenas cerca de 16% do crédito total das instituições financeiras, a parcela que ficará sem o limite de expansão terá influência sobre o volume de dinheiro em circulação, com reflexos sobre o aquecimento da demanda na economia.

Com isso o orçamento monetário terá que incluir alterações em outras contas, de forma que no final de cada trimestre o crédito líquido interno possa situar-se mais ou menos dentro das novas projeções que o governo espera negociar com a missão do FMI. De qualquer forma, a próxima reunião do Conselho Monetário Nacional deverá se limitar à aprovação das principais medidas, deixando para as semanas seguintes as outras alterações na política monetária, que resultarão, na prática, na revisão orçamentária.