

# Governo retoma rédea

ARNOLFO CARVALHO  
Da Editoria de Economia

Pela primeira vez em mais de um ano as autoridades finalmente recuperaram algum controle sobre a política econômica, e já se preparam para fechar o orçamento monetário de 1984, até o próximo dia 5, com base em expectativas otimistas: não apenas a inflação do próximo ano poderá ficar em torno de 125% (contra 215% esperados para 83), como também cairão as taxas de juros e as desvalorizações do cruzeiro acompanharão a correção monetária e os preços internos, desde já, de acordo com os indicadores encaminhados esta semana ao ministro do Planejamento, Delfim Netto.

A perspectiva mais favorável - explicada inclusive pelos resultados da política monetária que, este mês, não registrou nenhuma emissão líquida de moeda nas primeiras três semanas - está tirando até mesmo "o peso da consciência" de alguns técnicos do Banco Central que estão montando orçamento monetário, a ser encaminhado ao Conselho Monetário Nacional na segunda semana de dezembro: o parâmetro de 50% para expansão monetária em 1984 será aplicado também aos créditos do Banco do Brasil, que sofrerão redução ainda maior.

A ameaça de agravamento da recessão - resultante da contenção da demanda via salários e crédito, aliada às restrições nas importações pelos problemas das contas externas - persiste, de acordo com economistas do Governo, mas será contornada se não houver nenhum colapso nos próximos noventa dias. Se possa reacender a pressão inflacionária. O presidente do Banco do Brasil, Oswaldo Colin, admite que o corte em suas aplica-

cões só não terá efeito recessivo se realmente a inflação ficar abaixo de 100%. A meta com o Fundo Monetário Internacional é 90% em 1984.

## DIFICULDADES

Por enquanto os técnicos ainda não têm nenhuma definição dos ministros sobre o nível dos cortes nos subsídios agrícolas e às exportações, via aumento nas taxas de juros favorecidas, mas a orientação é não contar com aumento da base monetária (emissão primária de moeda) e dos meios de pagamento (papel-moeda em poder do público mais depósitos à vista nos bancos) acima dos 50% combinados com o FMI ou um pouco mais. Admite-se até uma surpresa: o orçamento monetário equilibrado, sem déficit a ser coberto via aumento de inflação.

Por mais paradoxal que pareça, a inflação em queda está criando problemas imediatos para as autoridades econômicas, que ainda se mostram desorientadas quando se

trata, por exemplo, de baixar a correção cambial até o nível prometido na última Carta de Intenções - ou seja, de modo a alinhar a desvalorização do cruzeiro com a correção monetária medida pela variação das ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional), bem como com o Índice Geral de Preços (IGP). Esta desorientação levou, esta semana, ao que um técnico chamou de "uma loucura", que foi a decisão de se fazer duas minidesvalorizações em dois dias.

No final de sexta-feira o Departamento de Câmbio do Banco Central aguardava ordens para efetuar ainda uma terceira minidesvalorização do cruzeiro, apesar da opinião contrária em setores técnicos que não aceitavam como motivo a tentativa de "tranquilizar o mercado". O argumento contra é que a diferença entre os indicadores de preços internos e a correção cambial continua entre 13 e 20 pontos (dependendo da inflação adotada no exercício), e precisa ser reduzida rapidamente porque os técnicos hoje têm certeza que a inflação recente é alimentada pelo câmbio e pela correção monetária.

## CÂMBIO

Uma destas projeções demonstra que para uma estimativa de inflação de 215% este ano e com correção monetária de 158%, por exemplo, seria preciso que o ministro da Fazenda, Ernane Galvães, desse 9% de correção monetária em novembro e dezembro para se

fechar 1983 com 160% de correção monetária. Como a correção tem que ficar abaixo do crescimento dos preços, para não puxar a inflação para cima novamente, as autoridades não vêem outra alternativa senão fixar a variação das ORTN para este mês ligeiramente abaixo da taxa inflacionária esperada para 8,2%.

Para dezembro e janeiro a tendência é manter índices de correção monetária ainda menores, de forma que no conjunto não ultrapassem 18%. Aliás, este percentual foi adotado pela Secretaria da Receita Federal para a correção do Imposto de Renda retido na fonte, como informou o secretário Francisco Dornelles. Isto não apenas pressupõe taxas declinantes de inflação no trimestre novembro/janeiro como, também, obrigará o Banco Central a reduzir rapidamente a correção cambial.

Mas a política cambial e monetária na nova fase de inflação em queda não será fácil: o Governo já está sofrendo pressões de vários setores que aplicaram maciçamente em ORTN com rendimento baseado na correção cambial, que agora estão começando a ver que vão ficar com suas carteiras abarrotadas de papéis - em geral com vencimento daqui a alguns anos - sem ter comprador interessado, devido à queda no rendimento que surgirá à equiparação entre câmbio, correção monetária e preços internos. "Seguramente alguém vai ter que perder" - admite um técnico.