

# Muito aperto até março

O primeiro trimestre de 1984 será de muito aperto: o orçamento monetário para o próximo ano, aprovado na terça-feira pelo CMN e divulgado ontem pelo Banco Central, fixou para o período entre janeiro e março um crescimento de apenas 2% da base monetária (emissão direta de moeda) e uma queda de 3,8% nos meios de pagamento (papel-moeda em poder do público mais depósitos à vista nos bancos). Isso significa um drástico aperto no crédito, com repercussões sobre as taxas de juros e a atividade econômica. "Tais metas", diz o texto ontem liberado, "considerados os fatores sazonais, representam já no primeiro trimestre do ano um crescimento monetário equivalente a 50% ao ano".

As aplicações das autoridades monetárias — Banco do Brasil e Banco Central — somarão em 1984 Cr\$ 5.209 trilhões, dos quais 80,5% destinados ao setor agrícola, exportador e energético, refletindo as prioridades fixadas pelo governo. O setor agrícola ficará com Cr\$ 2.264 trilhões ou seja 43,5% dos empréstimos; o exportador, com Cr\$ 1.664 trilhão, 32% e o energético, basicamente o Proálcool, com Cr\$ 263,4 bilhões.

O orçamento estima que a taxa de crescimento, em 12 meses, dos empréstimos do Banco do Brasil, se reduza dos 95% previstos para dezembro/83 para cerca de 80% ao final do primeiro trimestre. A taxa anualizada, em dezembro/84, é de 57%. "Os créditos concedidos através da carteira de fomento do Banco Central também deverão ter sua expansão bastante contida no primeiro trimestre", tudo indicando que os primeiros 90 dias do ano serão extremamente difíceis para a economia como um todo.

A execução do orçamento monetário será acompanhada, no dia-a-dia, a partir da reavaliação permanente dos diversos fatores que afetam o comportamento da base monetária e dos meios de pagamento, de modo a permitir ações das autoridades monetárias no sentido de assegurar que a liquidez do sistema econômico seja consistente com a queda da inflação, adverte o Banco Central. Neste sentido, o Comitê desempenhará papel decisivo ao sugerir medidas de ajuste que venham a se tornar necessárias, para que a política de combate à inflação não seja prejudicada pelo surgimento de desequilíbrios imprevistos.

## PRIORITÁRIOS

Ao justificar a eliminação dos subsídios ao crédito agrícola, o orçamento monetário diz que, "sem perda para a produção agrícola, espera-se substancial alívio da pressão do crédito rural sobre a base monetária". A exemplo do que ocorreu este ano, acredita o Banco Central que a redução dos subsídios à agricultura funcionará como estimulo adicional para um melhor balanceamento no "mix" recursos próprios/recursos de terceiros.

Dos fundos e programas administrados pelo Banco Central, a maior aplicação ficará com o Fundo Geral para a Agricultura e Indústria - Funagri — que terá Cr\$ 270,2 bilhões. O Proinvest ficará com Cr\$ 133,8 bilhões; o Profisir/Provázeas, com Cr\$ 7,1 bilhões; o Probor, com Cr\$ 11,5 bilhões; o Polonordeste, com Cr\$ 11,6 bilhões; o Polamazônia, com Cr\$ 4,0 bilhões; o Projeto Sertanejo, com Cr\$ 5,7 bilhões; o Prohidro, com Cr\$ 4,0 bilhões; o Polobrasília com Cr\$ 1,0 bilhão e o Procanor com Cr\$ 0,7 bilhão.

## SETOR EXTERNO

Embora considere "variável

de difícil previsão", o impacto monetário das operações ligadas ao setor externo, afirma o Banco Central que, ao contrário deste ano, quando as contas cambiais deverão gerar impacto líquido contracionista estimado em Cr\$ 1.911,3 bilhão, em 1984 elas deverão exercer forte pressão sobre a base monetária, estimada em Cr\$ 1.422,1 bilhão, decorrente da previsão de superávit global de US\$ 1 bilhão no balanço de pagamentos e de uma maior normalização no processo de internação de recursos derivados de empréstimos em moedas estrangeiras.

Quanto ao "open market", dispõe o orçamento monetário que o impacto monetário de suas operações foi estimado em Cr\$ 846,0.

Quanto ao setor exportador, do fluxo de Cr\$ 1.664,7 bilhões estabelecido para 1984, Cr\$ 713,1 bilhões serão aplicados nos créditos para produção e comercialização de manufaturados; Cr\$ 616,6 bilhões nos financiamentos do Finex através do Banco do Brasil e Cr\$ 335,0 bilhões nas demais linhas de crédito voltadas para o setor exportador.

Das aplicações de Cr\$ 263,4 bilhões no Proálcool, Cr\$ 196,0 bilhões ficarão a cargo do Banco do Brasil e Cr\$ 67,4 bilhões dos demais agentes financeiros. Para o Proálcool industrial o Banco do Brasil emprestará Cr\$ 181,0 bilhões e o Banco Central Cr\$ 67,0 bilhões.

As operações de redesccontos e aquisições de café exigirão, em 1984, uma demanda de Cr\$ 291,7 bilhões, enquanto o saldo das aplicações com o item Preços Mínimos, (Empréstimos do Governo Federal — EGF e Aquisições do Governo Federal — AGF) partindo do valor inicial de Cr\$ 334,0 bilhões, alcançará valor máximo de Cr\$ 1.221,4 bilhões em julho para terminar o ano com Cr\$ 577,1 bilhões.

Para compensar as oscilações sazonais dos saldos das aplicações do item Preços Mínimos, de modo a controlar seu impacto sobre a base monetária, o Banco Central anuncia a utilização de instrumentos como o nível de acionamento do "open market"; esforço na área fiscal e compensação em outros itens do ativo do Banco do Brasil e do Banco Central.

Em relação ao açúcar e ao álcool, o orçamento monetário prevê a utilização de Cr\$ 340,0 bilhões para financiamento da estocagem, "compatível com os

## MEIOS DE PAGAMENTO (Valores em Cr\$ bilhões)

DISCRIMINAÇÃO	1981		1982		1983 (1)		1984 (2)	
	Variação	%	Variação	%	Variação	%	Variação	%
1. Meios de Pagamento (2+3)	2.388,3	74,7	4.053,2	69,7	7.701,1	90,0	11.551,7	50,0
2. Moeda Escritural	1.865,1	73,3	3.043,2	63,2	5.813,8	91,0	8.720,7	50,0
2.1. Banco do Brasil	295,8	75,0	495,7	67,6	1.000,0	101,7	1.500,0	50,0
2.2. Bancos Comerciais	1.569,3	73,0	2.547,5	62,3	4.813,8	89,0	7.220,7	50,0
3. Papel-moeda em poder do público	523,2	80,0	1.010,0	93,0	1.887,3	86,9	2.831,0	50,0

(1) Estimativa

(2) Programação

## EMPRÉSTIMOS DAS AUTORIDADES MONETÁRIAS POR SETORES

DISCRIMINAÇÃO	1982	1983 <sup>1/</sup>		1984 <sup>2/</sup>	
		Saldos	Fluxos	Saldos	Fluxos
<b>A-BANCO DO BRASIL</b>					
1. Setor Rural	3.543,7	6.910,1	3.366,4	95,0	10.848,9
Custeio Agrícola	1.905,6	3.399,6	1.494,0	78,4	5.383,0
Investimento Rural	936,9	1.546,8	609,9	65,1	2.474,9
Outros	281,7	730,5	448,8	159,3	1.137,3
2. Setor Exportador	687,0	1.122,3	435,3	63,4	1.770,8
FINEX	492,4	1.056,8	564,4	114,6	1.832,4
Outros	326,5	725,5	399,0	122,2	1.342,1
3. PROALCOOL	172,8	282,9	110,1	63,7	478,9
Rural	52,0	60,0	8,0	15,4	75,0
Industrial	120,8	222,9	102,1	84,5	403,9
4. Demais Setores	972,9	2.170,8	1.197,9	123,1	3.154,6
Indústria e Comércio	870,8	1.946,7	1.075,9	123,6	2.887,2
Setor Público	91,5	212,3	120,8	132,1	254,8
Outros (Crédito Educativo)	10,6	11,8	1,2	11,3	12,6
<b>B-REPASSE DO BANCO CENTRAL</b>					
1. Setor Rural	949,6	1.909,5	959,9	101,1	3.179,7
Investimento	174,9	308,1	133,2	76,2	589,0
Outros	149,2	238,9	89,7	60,1	441,4
2. Setor Exportador	25,7	69,2	43,5	169,3	147,6
Produção (Res. 674)	535,1	1.050,5	515,4	96,3	1.939,6
Comercialização 330/643	458,3	715,8	257,5	56,2	1.258,4
FINEX (Leste Europeu - BB)	76,8	224,7	147,9	192,6	395,2
Outros	—	110,0	110,0	—	286,0
3. PROALCOOL	86,6	140,5	53,9	62,2	207,9
Rural	32,8	41,0	8,2	25,0	41,4
Industrial	53,8	99,5	45,7	84,9	166,5
4. Demais Setores	153,0	410,4	257,4	168,2	443,2
<b>C-AUTORIDADES MONETÁRIAS (A + B)</b>					
1. Setor Rural	4.493,3	8.819,6	4.326,3	96,3	14.028,6
Custeio Agrícola	2.080,5	3.707,7	1.627,2	78,2	5.972,0
Investimento Rural	936,9	1.546,8	609,9	65,1	2.474,9
Outros	430,9	969,4	538,5	125,0	1.578,7
2. Setor Exportador	712,7	1.191,5	478,8	67,2	1.918,4
FINEX	1.027,5	2.107,3	1.079,8	105,1	3.772,0
Produção (Res. 674)	326,5	725,5	399,0	122,2	1.342,1
Comercialização 330/643	458,3	715,8	257,5	56,2	1.258,4
FINEX (Leste Europeu-BB)	76,8	224,7	147,9	192,6	395,2
Outros	165,9	331,3	165,4	99,1	490,3
3. PROALCOOL	259,4	423,4	164,0	63,2	686,8
Rural	84,8	101,0	16,2	19,1	116,4
Industrial	174,6	322,4	147,8	84,7	570,4
4. Demais Setores	1.125,9	2.581,2	1.455,3	129,3	3.597,8
Indústria e Comércio	870,8	1.946,7	1.075,9	123,6	2.887,2
Setor Público	91,5	212,3	120,8	132,0	254,8
Outros	163,6	422,2	258,6	158,1	455,8

1/ Estimativa

2/ Programação

objetivos da política monetária". Destes recursos estão, obviamente, excluídos os destinados ao financiamento dos projetos do Proálcool.

Quanto aos estoques reguladores, tenciona o Governo formar, em 1984, estoques de arroz, milho, feijão, soja, carne e produtos lácteos, estimando que o saldo de recursos aplicados nesse programa evolua de um valor inicial de Cr\$ 55,8 bilhões, para alcançar nível máximo em agosto de Cr\$ 319,3 bilhões e cair no final do ano para Cr\$ 128,8 bilhões.

## OS CORTES

Está prevista para 1984, integral eliminação do subsídio ao consumo do trigo, a partir de julho, quando os preços de venda do produto aos moinhos seguiriam o ritmo de desvalorização cambial, de modo a evitar ressurgimento do subsídio. Ainda assim, o subsídio, no primeiro semestre, exigirá recursos fixados em Cr\$ 51,3 bilhões. "Tal cifra diz o documento - se mostra coerente com a execução do programa de eliminação do déficit operacional do setor público, com a geração de substancial volume de repasses de recursos fiscais (Cr\$ 5,8 trilhões) para o orçamento monetário e com o objetivo de controlar a oferta monetária, sem necessidade de uma pressão excessiva

do governo no mercado de títulos, a fim de amenizar o efeito da política antiinflacionária sobre a taxa de juros. "Alerta o documento que "a própria meta anual poderá ser revisada para, mais ou menos, conforme a evolução efetivamente observada em outros itens do orçamento monetário".

## EMPRÉSTIMOS

Os empréstimos globais do sistema financeiro deverão crescer 83,8% em 1984, em comparação com 155,6% este ano, explicando-se a desaceleração da taxa de crescimento nominal "pela própria queda da inflação esperada no período. De um saldo previsto para Cr\$ 69.464,0 bilhões este ano, os empréstimos totais do sistema financeiro deverão exibir, em dezembro do próximo ano, um saldo de Cr\$ 127.657,0 bilhões. Enquanto o sistema monetário, formado pelo Banco do Brasil e os bancos comerciais, elevará seu saldo de Cr\$ 28.940,0 bilhões este ano para Cr\$ 50.503,0 bilhões em 1984, o sistema não-monetário, constituído pelas financeiras, bancos de investimento, BNI, Sociedade de Crédito Imobiliário, Associação de Poupança e Empréstimo, Caixa Econômica Federal e caixas estaduais e bancos de fomento, evoluirá de uma aplicação de Cr\$ 40.524,0

bilhões em dezembro deste ano para Cr\$ 71.154,0 bilhões no final de 1984.

A exemplo do ocorrido este ano, no próximo as instituições financeiras deverão contar, principalmente, com recursos captados no mercado interno, já que os de origem externa e os repasses oficiais serão relativamente limitados.

**BANCOS FEDERAIS**

O orçamento monetário incluiu também os orçamentos das principais instituições financeiras oficiais fed