

**Atualidade econômica**

# Ibre: economia com relativo desafogo

**Da sucursal do  
RIO**

Talvez pela primeira vez após os acordos com o Fundo Monetário Internacional o governo ganhou alguns graus de liberdade na execução de sua política econômica, segundo afirma a Carta do Ibre — Instituto Brasileiro de Economia —, da Fundação Getúlio Vargas, divulgada ontem, no Rio. As medidas de política monetária, fiscal e cambial, adotadas desde o segundo semestre de 1983, são as maiores responsáveis por esse relativo desafogo.

A Carta do Ibre alerta, no entanto, que existem alguns perigos pela frente, citando como válvula de escape para o controle da moeda a forma de financiamento de carteiras de instituições que operam no mercado aberto com títulos públicos. Após ter atingido a elevada soma de Cr\$ 2 trilhões em janeiro, o Banco Central reduziu o nível de financiamento diário para cerca de Cr\$ 500 bilhões. Para isso teve de recomprar algo em torno de Cr\$ 2,5 trilhões em ORTN cambiais e Cr\$ 1,8 trilhão em ORTN monetárias.

Essas compras tiveram o efeito colateral de colocar as operações com títulos públicos como principal fator de expansão da base monetária nos últimos dois meses. Somente na medida em que o Banco Central flexibilize as taxas de financiamento do *overnight*, atraindo recursos adicionais e evitando o tabelamento atual, será possível chegar a uma política contracionista ativa no *open market*. Neste caso, estar-se-ia indo, até mesmo, ao encontro da proposta de taxas de juro reais positivas, constante da carta de intenções como o FMI.

A política fiscal, diz a FGV, poderá vir a sofrer o assédio de variados fatores, capazes de gerar incertezas sobre o seu desempenho. Na área das empresas estatais e dos Estados e Municípios, começam a surgir numerosas brechas, tais como a exclu-

são dos repasses do BNH e do Fina-me dos limites impostos pela Resolução 831, a grande responsável pela contenção do endividamento de Estados, Municípios e empresas estatais, em 1983. Reivindicações no sentido de alterar a correção salarial nas faixas mais elevadas de remuneração das empresas estatais, os empréstimos de liquidez aos bancos estaduais, o Decreto nº 2.019, que revoga corte de despesas orçamentárias previstas para 1984, tendo em vista os créditos adicionais ao orçamento da União, cujo reajuste de teto corresponde, na realidade, apenas a um reajuste ao nível da inflação esperada.

Levando em conta que estamos num ano político-eleitoral, considera a Fundação Getúlio Vargas que tais brechas no programa monetário-fiscal chegam a preocupar. Ilustrativo nesse caso é o exame dos meios de pagamento e da base monetária. Para esses agregados convergem toda a sorte de pressões. A base monetária, em termos de média de saldos diários, tem ultrapassado as metas de fim de mês. E os meios de pagamento (M1), após um período (-jan-fev-) em que evoluíram conforme as previsões do governo, começam a apresentar um desvio de rota.

Volta, portanto, o velho dilema: de um lado, para combater realmente a inflação, fatalmente incorre-se num período de transição, no qual procede-se a liquidação da conta de lucros e perdas nas diversas esferas sociais. Por outro lado, se esse acerto final de contas for afrouxado e postergado, o preço dessa incontinência será a perpetuação do processo inflacionário. Caberia às autoridades deixar bem claro a natureza desse dilema. Aos que sofrem os efeitos da política antiinflacionária, por sua vez, cabe optar entre aceitarem a manutenção do curso de uma adequada política de ajustamento, ou virem a sofrer o advento da intemperança monetária e fiscal.