

Todo esforço para cumprir metas

por Reginaldo Heller
do Rio

O mercado financeiro acredita que o governo deverá adotar uma série de medidas de política monetária, fiscal e de preços nos próximos dias, com o objetivo imediato de corrigir os acentuados desvios de metas de expansão da base monetária verificados em abril. Ainda que o saldo líquido deste novo pacote econômico resulte em alguma pressão de alta das taxas de juros, ao menos na faixa de aplicação dos bancos, a expectativa do mercado é de que as autoridades monetárias farão todos os esforços para assegurar o cumprimento das metas negociadas com o Fundo Monetário Internacional com intuito explícito de evitar quaisquer riscos para o saldo de reservas calculado e iniciar a nova rodada de negociações com um poder de barganha maior.

A meta básica a ser seguida, o teto fixado para o crédito interno líquido — e, não, especificamente, a base monetária — depende exatamente do comportamento da base monetária. O elevado saldo de reservas cambiais somente preocupa as autoridades à medida que é convertido em cruzeiros, o que não vem ocorrendo. Em caso contrário, seu aumento implica redução do crédito interno líquido, a menos que a base monetária também se expanda. Neste caso, aquela meta básica será ameaçada — razão pela qual o governo utilizará todos os instrumentos à sua disposição para corrigir os

recentes estouros. Afinal, o conceito de crédito interno líquido equivale à diferença entre reservas cambiais e base monetária.

DEZ MEDIDAS

No mercado financeiro, as expectativas giram em torno das seguintes dez medidas que deverão ser adotadas:

1 — Proibição às caderetas de poupança de financiar capital de giro das empresas do setor de construção — estima-se que um volume em torno de Cr\$ 1 trilhão será direcionado para financiamento de títulos públicos, evitando os financiamentos do Banco Central. Esse volume de recursos porém, será demandado junto aos bancos comerciais e de investimento, pressionando as taxas de juros do crédito.

2 — Redução do compulsório dos bancos de investimento, hoje em 10% do total de depósitos a prazo — com o objetivo de compensar aquela pressão altista dos juros.

3 — Colocação de certificados de depósitos bancários pelo Banco do Brasil, com o objetivo de captar recursos na economia para financiar suas operações de crédito consignadas no orçamento monetário e evitar expansão da base. A medida acirrará a competição de taxas de captação, elevando os juros dos títulos de renda fixa, CDB de bancos privados e letras de câmbio.

4 — Elevação para 180 dias do prazo mínimo dos CDB, compensando, também, as pressões de alta dos juros ante a expectati-

va de queda de inflação a longo prazo.

5 — Modificações operacionais nos fundos de renda fixa — obrigatoriedade para aplicação de seus recursos em títulos públicos, reduzindo a participação das debêntures no total dos seus ativos, hoje em 60%. A medida visa a aumentar a demanda institucional por ORTN e LTN e, eventualmente, pelo aumento do prazo de resgate, evitar competição maior com as caderetas de poupança.

6 — Permissão para a rolagem de 90% da dívida dos estados, a fim de evitar as constantes pressões dos bancos estaduais junto ao redesconto e compulsório, que afetam, sistematicamente, a base monetária (apenas no quâdrimestre o volume de redesconto aumentou, em termos reais, Cr\$ 245 bilhões).

7 — Cortes em algumas contas do orçamento monetário, especialmente no crédito à agricultura, afeitando basicamente a comercialização dos produtos alimentícios.

8 — Alterações operacionais no fluxo de recursos do tesouro, seja de arrecadação tributária, seja de despesas;

9 — Importação de alimentos para reduzir a inflação agrícola.

10 — Aumento dos preços dos cigarros para aumentar a arrecadação tributária e compensar a perda prevista com as alterações que serão implementadas no Decreto-lei nº 2.031 — recolhimento antecipado do imposto de renda das instituições financeiras

com base no lucro corrigido apurado em 1983.

O mercado financeiro acredita que, apesar das pressões de alta dos juros, a taxa de "overnight" permanecerá tabelada em níveis não competitivos com a remuneração das caderetas de poupança, ao mesmo tempo em que se acredita numa queda da taxa de inflação, induzindo, numa segunda etapa, à queda na taxa de inflação ao longo do segundo semestre. Finalmente, as autoridades estão estimulando soluções de mercado para algumas instituições financeiras, especialmente sociedades de crédito imobiliário, de forma a evitar que o conjunto de instituições independentes sejam fatores inibidores a uma efetiva política monetária de ajustamento.