

26 AGO 1987

O difícil controle da liquidez

Economia - Brasil

As autoridades monetárias acabam de baixar novas disposições com o objetivo de reduzir o excesso de liquidez. Obrigaram as instituições financeiras a recolher ao Banco Central 20% de seus depósitos a prazo fixo, medida esta que, segundo estimam, deverá retirar de circulação cerca de 30 bilhões de cruzados. Concordamos totalmente com o governo, que se preocupa com o excesso de liquidez, que poderia incentivar a constituição de estoques com fim especulativo, às vésperas da fase de flexibilização no controle de preços e, deste modo, contribuir para uma posterior explosão da inflação. Receamos apenas que o governo não alcance seu objetivo, pois cuida de atenuar o mal, em vez de erradicá-lo. Aliás, o único responsável pelo excesso de liquidez é o próprio governo. Outrossim, por obter recursos a baixo custo, o governo concorre somente para aumentar o déficit. Em suma, o que retira de circulação com uma das mãos, repõe com a outra.

Com sua nova decisão, o Banco Central procura apenas amortecer os efeitos da expansão da base monetária em agosto, sabendo que, após o estouro de julho, quando registrou

aumento de 28,8%, paira este mês a ameaça de aumento muito próximo, senão superior. O governo procura explicar tal estouro atribuindo-o ao setor privado: resultaria da pressão dos exportadores, que estão retirando do Banco Central os depósitos efetuados em divisas estrangeiras para aplicar o correspondente em cruzados em operações financeiras cuja taxa foi majorada pelas próprias autoridades monetárias. Responsabiliza também a assistência dispensada às pequenas e médias empresas. Entretanto, esquece-se de informar que, em julho, o resultado de caixa do Tesouro Nacional, que exercia ordinariamente ação deflacionária (com receitas maiores do que as despesas), acusou vultoso déficit, e que o saneamento dos bancos estaduais continua pressionando a base monetária. Tem de enfrentar saques contra o Fundo Nacional de Desenvolvimento, que foi alimentado em cruzados, nos meses anteriores, pelas receitas provenientes dos depósitos compulsórios que, agora, deve desembolsar. O governo aproveitou-se dos depósitos voluntários, referentes ao Sistema Financeiro Habitacional, e agora tem de resti-

tuí-los ao mercado. Não fala nas entidades públicas, algumas das quais decretaram moratória interna, tendo deixado de recolher em cruzados o valor em dólares correspondente ao serviço da dívida externa. Convém lembrar também que as dívidas contraídas pelas empresas estatais com empreiteiros e fornecedores de bens de capital não vêm sendo pagas, o que poderá ocasionar outro estouro da base monetária, no momento em que o Tesouro tiver de arcar com essa dívida.

Diante destes fatos e perspectivas, tem-se a impressão de que as autoridades monetárias estão preocupadas com outro crescimento da liquidez, como também assustadas com a concentração das aplicações financeiras em operações de curto prazo e com seu total desinteresse por investimentos produtivos. A liquidez é de tal magnitude que as instituições financeiras podem oferecer créditos em troca de juros relativamente baixos, especialmente se se considerarem as perspectivas de recrudescimento da inflação em setembro próximo. Cumpre esclarecer que a demanda de crédito não é tão grande e que, apesar do aumento do

compulsório sobre os depósitos à vista, não sobreviú a esperada ascensão das taxas de juros.

As novas medidas deixam opção às instituições financeiras, que poderão escolher entre recolher os depósitos compulsórios ou pagar uma multa cujo montante será talvez insuficiente para forçar o recolhimento do compulsório. Não obstante, ainda que sejam recolhidos os esperados 30 bilhões de cruzados, há motivo para se recuar que a liquidez não se reduza em proporção igual, pois grande parte do recolhimento feito será colocada no circuito a fim de financiar o déficit crescente. O mais provável é que sejam majoradas as taxas de captação, medida esta que talvez interesse ao Banco Central, que se mostra preocupado com a concentração das aplicações no overnight.

De qualquer modo, isso não concorrerá para instituir no País um regime capitalista em que os investimentos envolvem riscos, mas servirá apenas para consolidar um capitalismo financeiro que em nada contribui para o crescimento econômico. O excesso de liquidez só terá fim quando se reduzir o déficit público, o que o ministro da Fazenda não parece acreditar.