

27 NOV 1991

Novo aperto monetário

ECOnomia - Brasil

A política monetária austera, que está em vigor, pode "machucar", como disse o presidente do Banco Central. De fato, se depois da publicação dos dados de setembro mostramos certa preocupação diante do crescimento da base monetária e dos meios de pagamento (respectivamente 14,1% e 23,3%), os relativos a outubro comprovam que o instituto de emissão voltou a exercer seus controles, tendo a primeira crescido em 8,4%, enquanto os segundos diminuíram em 3,6%.

Não se pode comparar a evolução dos agregados monetários ao que ocorreu no passado: efetivamente, existe agora um fator de crescimento quase inelutável diante da liberação dos cruzados novos. A terceira liberação da antiga moeda ocorreu em outubro, no montante de Cr\$ 913 bilhões, valor ao qual se acrescenta a liberação, por via judiciária, de Cr\$ 339 bilhões, ou seja, um total de Cr\$ 1.252 bilhões. Na realidade, a base cresceu em outubro somente Cr\$ 268 bilhões. Isso se deve ao fato de o público ter mantido parte dos cruzados novos em Depósitos Especiais Remunerados (DER), o que evidencia certa confiança na moeda (somente possível com ta-

xas de juro elevadas que "machucam"). Houve, ao contrário dos dois últimos meses, um aumento dos recursos no Fundo de Aplicação Financeira (FAF), o que mostra a eficácia de uma taxa mais realista da TR.

É verdade que o grande regulador da expansão monetária foi a perda de reservas internacionais (com um efeito contracionista de Cr\$ 638 bilhões), o que não deixa de ser preocupante.

Registramos, com satisfação, que as disponibilidades do Tesouro (negativas nos três meses anteriores) voltaram a crescer em outubro, ainda que o Banco Central esteja enfrentando dificuldades para vender títulos da dívida interna com resgate superior à colocação.

Não se pode deixar de assinalar, finalmente, a assistência de liquidez às instituições financeiras, que voltou a crescer: cumpriria saber se tal situação dificultosa se encontra nos bancos oficiais ou particulares. Levados em conta todos os agregados monetários, verifica-se que representam 21,3% do PIB, configurando situação que se aproxima daquela observada antes do confisco de março de 90 (24,4%), o que atesta a inutilidade do Plano Collor 1.

ESTADO DE SÃO PAULO