

Administrar o...

por Ângela Bittencourt
de São Paulo

(Continuação da 1ª página)

moeda será feita no dia seguinte. Eu confesso que em janeiro nós puxamos o mercado e havia uma razão para isso: a intenção de adotar as medidas conseqüentes do Plano Collor com certa folga nas reservas".

Eris lembrou que durante o ano passado, no período de março a julho, a autoridade monetária deixou de comprar dólares devido à expansão monetária. "Nós estávamos acumulando reservas num níquel indesejado e o dilema entre as duas políticas foi levado ao extremo, pois o País inteiro queria criar cruzeiros."

O presidente do BC reforça, porém, que a dificuldade na administração das políticas monetária e cambial depende do volume de moeda envolvido nas transações. Quando se trata de bilhões de dólares o efeito pode ser delicado como contrapartida de emissão de moeda, uma vez que no Brasil a massa de moeda em circulação é muito pequena, cerca de 3% do Produto Interno Bruto (PIB).

O presidente do BC está convencido de que o governo está colhendo bons resultados na administração monetária levando em conta os resultados obtidos a partir da criação dos fundos de aplicação financeira (FAF) em 1º de março. "O volume potencial de aplicações nos fundos, que inicialmente foi estimado em US\$ 15 bilhões, tende a se equilibrar em torno de US\$ 10 bilhões e o diferencial de moeda não desapareceu, mas migrou para depósitos à vista, depósitos a prazo e aplicações em cadernetas de poupança. Não acreditei que a migração de recursos para as cadernetas, por exemplo, pudesse ser tão expressiva, mas os fundos de fato mexeram com o público."

COMPETIÇÃO

O Banco Central observa que a queda na rentabilidade dos bancos está trazendo também um aumento saudável de competitividade no setor que disputa clientes. O resultado tem sido, por exemplo, o corte na taxa de administração

cobrada pelos fundos e a criação de produtos novos. O crédito também se tem tornado mais competitivo, embora o presidente do BC ressalte que ainda não existem dados disponíveis que assegurem a retomada expressiva na demanda por dinheiro.

"Daqui para a frente nos resta a retomada normal da administração da política monetária. O dia 3 — que marcou o ajuste do patrimônio dos fundos às exigências do BC — não deve ser encarado como o fim de uma fase. Na prática, o dia 3 e os seus efeitos foram preparados com muita antecedência. O mercado vive numa transição progressiva desde 1º de março", explica o presidente do BC, que viaja nesta quinta-feira à Argentina para encontros que firmam a interação do Cone Sul. No domingo ele estará de volta.

PACIÊNCIA

Com a paciência de quem desenvolveu a capacidade de aguardar e apostar no resultado futuro das decisões do presente, Ibrahim Eris explica que o mercado pode cometer um equívoco ao interpretar a expansão de moeda verificada nos últimos meses como descontrole monetário, ou mudança radical de política.

"Se o Banco Central está atendendo a uma demanda legítima por moeda porque ela reflete a disposição da sociedade em carregar mais dinheiro no bolso e porque a variação dos preços é menor, esta oferta monetária não é inflacionária", esclarece.

Em dezembro, insiste o presidente do BC, o País assistiu a uma explosão substancial na demanda por moeda, mas havia uma razão histórica para esse comportamento do público: pela primeira vez, um ano terminou sem a existência de cheques ou aplicações ao portador. Ele lembra que também não é possível desprezar o efeito do estouro de contas de estados e municípios no segundo semestre. "Afetou a política monetária, afetou", admite Eris, "mas existem instrumentos que asseguram compensações quando se gerencia a moeda."

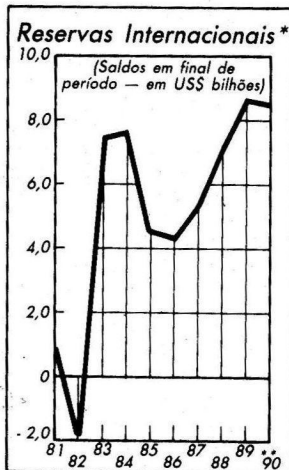
Administrar o nível das reservas

por Ângela Bittencourt
de São Paulo

A prioridade do Brasil a longo prazo é o nível de suas reservas internacionais, como resultado dos compromissos externos que o País possui. O fechamento de acordos com os credores internacionais — que indica o desembolso neste ano de cerca de US\$ 2 bilhões apenas na renegociação dos juros atrasados — não significa, contudo, mudança na política cambial no curto prazo.

O presidente do Banco Central, Ibrahim Eris, assegura que a instituição não pretende desencadear um movimento súbito de compra de dólares, mesmo com os pagamentos previstos no acordo com os credores. "O Banco Central pode agüentar até um ou dois meses com reservas abaixo do nível que nós avaliamos como ideal para o País. Esse nível ideal, considerado prudente, corresponde a cerca de três meses de despesas com importações", explica.

Calculando o dispêndio do País com importações



em três meses — de dezembro de 1990 até fevereiro último —, o ponto crítico das reservas fica próximo a US\$ 4,7 bilhões, praticamente a metade do volume, de cerca de US\$ 8,6 bilhões, que a autoridade monetária contabiliza neste início de ano como reservas pelo conceito de caixa.

O presidente do Banco Central não acredita que

neste ano o governo viverá o dilema potencializado no ano passado entre a administração da política monetária e a política cambial.

"Ao fixar como meta de expansão de moeda 95% até o final do primeiro trimestre de 1991 nós já consideramos hipóteses de acordo com os credores, não só quanto ao pagamento de juros atrasados mas também sobre o estoque da dívida que tende a ser discutido mais adiante. Se essa meta de expansão de moeda for cumprida — e isso depende das expectativas da sociedade —, a economia estará rodando com juros reais positivos."

O comportamento do mercado de câmbio nos últimos dias — interpretado pelo mercado como flexibilização maior das taxas com tendência de alta — não refletiu qualquer disposição da autoridade monetária de puxar para este ou aquele lado o dólar comercial.

"Há cinco dias, o Banco Central não faz nada no mercado de câmbio. Não houve qualquer participação e o próprio mercado foi ajustando a variação da divisa de acordo com a demanda e a oferta sem a nossa interferência. Nós admitimos que o câmbio pode acusar atraso ou excesso dos ajustes a qualquer momento, e se o mercado estiver convencido de que o BC não pretende deixar as reservas cair a taxa de câmbio poderá refletir essa expectativa. Mas o fato de o Brasil desembolsar milhões de dólares num dia não significa que a reposição da

(Continua na página 19)

É grande a expectativa do mercado com a segunda semana de abril. Ao mesmo tempo que é esperada a elevação da TR — provisoriamente estimada em 8,3% —, as instituições preparam-se para dias de aperto de moeda. Nesta semana o sistema bancário fará um recolhimento de impostos equivalente a Cr\$ 380 bilhões, que correspondem a 43% do total estimado para o mês. Aumenta, também, o recolhimento compulsório dos bancos junto ao BC sobre a expansão dos depósitos a vista.

(Ver páginas 28 a 31)