

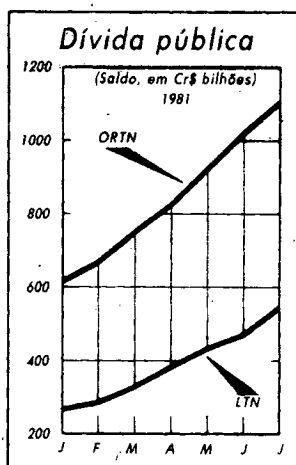
Rigor no controle monetário

por Cyro F. de Andrade
de São Paulo

As mais recentes informações sobre a execução da política monetária voltam a demonstrar que as autoridades mantêm severo controle sobre a evolução da liquidez da economia. Em julho, a base monetária (que representa a chamada emissão primária de moeda) cresceu 5,4%, em comparação a 8,3% em junho. Em doze meses, a variação foi de 55,9% para 57,0%.

Em julho de 1980, a taxa acumulada era de 77,6%. Os meios de pagamento (depósitos a vista nos bancos e moedas em poder do público) arresaram redução de 0,4% em julho, após se terem expandido 8,0% no mês anterior. A expansão acumulada em base anual avançou de 55,6% para 59,7%. Em julho do ano passado, era de 76,6%.

Em grande parte, esse enxugamento da liquidez foi possível, mais uma vez, graças ao intenso uso da dívida pública como elemento de proa na execução da política monetária. Nos primeiros sete meses do ano, o volume líquido de



Fonte: Banco Central

captação de recursos pelo governo, por essa via, chegou a Cr\$ 361,4 bilhões. Isso representa aumento de Cr\$ 84,6 bilhões em relação ao montante do mês anterior, por si só bem maior do que os Cr\$ 50 bilhões originalmente previstos no orçamento monetário.

Se continua podendo praticar esse forte enxugamento da liquidez, o Banco Central apenas aproveita as disponibilidades de recursos deixados ociosos no sistema financeiro pelo enquadramento de ponderável parcela da oferta potencial de crédito, mantida sob o teto de 50% para o ano. Tanto que, em seus balanços semestrais, os bancos ostentam polpudas receitas não operacionais derivadas de seus negócios com títulos públicos.

Nesse mesmo contexto de racionalamento do crédito em cruzeiros compreende-se facilmente por que também em julho, de acordo com dados ontem divulgados pelo Banco Central, a principal fonte de recursos para financiamento de operações ativas dos bancos comerciais continuaram sendo os empréstimos externos. Assim, no fechamento dos primeiros sete meses do ano, a cifra referente a essa rubrica era de mais Cr\$ 378 bilhões em relação a dezembro. Em seguida, vinham os

repasse de instituições financeiras oficiais (mais Cr\$ 272 bilhões), os depósitos a prazo (mais Cr\$ 120 bilhões), a arrecadação de tributos (mais Cr\$ 123 bilhões) e, finalmente, os depósitos a vista com mais Cr\$ 107 bilhões.

Sintomaticamente, no final do primeiro semestre os depósitos a vista, com Cr\$ 151,2 bilhões, estavam à frente dos depósitos a prazo, estes com Cr\$ 84,7 bilhões (os empréstimos externos já detinham o primeiro lugar). O encerramento dos balanços semestrais explica, tradicionalmente, o esforço extra de captação e preservação de depósitos pelos bancos, com ou sem remuneração, mas principalmente estes últimos. De resto, maior peso teriam, este ano, os depósitos a vista (apesar do continuado enxugamento da liquidez financeira), porque apenas em julho iria iniciar-se um novo trimestre e, portanto, os bancos passariam a contar com nova margem para a concessão de empréstimos em cruzeiros, a partir da contrapartida da captação.

Entrando-se em julho, aquele empenho dos bancos para mostrar a conta de depósito engordada cederia lugar a outras preocupações operacionais, entre elas, certamente, as relacionadas de ganho nas áreas do open market e da dívida pública. Por isso mesmo, os depósitos a vista apresentariam forte recuo e o saldo dos meios de pagamento sofreria aquela redução de 0,4% em julho.

Apesar dos atrativos, para os bancos, das operações com títulos públicos, e mesmo do arrefecimento da demanda de crédito em si mesma, os empréstimos globais concedidos pelo sistema monetário (Banco do Brasil e bancos comerciais) cresceram 43,1% até julho (33,9% até junho) e 77,8% em doze meses (69,3% de junho a junho).

(Ver página 10)