

Superávit fiscal e menor receita cambial aliviam pressões neste ano

por Ângela Bittencourt
de São Paulo

Menor receita cambial e elevado superávit fiscal que permita o financiamento dos gastos públicos contabilizados fora do orçamento da União são dois fatores favoráveis para que, em 1985, a dívida pública exerça menor pressão sobre as taxas de juros. Apesar da perspectiva otimista, a carta econômica da Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima) do mês de janeiro acrescenta que a menor pressão sobre o mercado de títulos em relação às taxas de juros dependerá, também, da estabilidade monetária e do controle de gastos do governo.

A carta lembra que, no ano passado, a falta de estabilidade nas regras de atuação do Banco Central contribuiu para que o perfil da dívida em títulos diminuisse. "A maturidade dos títulos e a pressão de vendas de ORTN fizeram com

que esses papéis chegassem em alguns momentos a favorecer taxas de 20% reais ao ano, estabilizando-se na primeira semana de janeiro em torno de 17,5% ao ano". A recuperação de um perfil mais longo para a dívida mobiliária, com prazos mais dilatados e menores serviços, depende do controle das finanças públicas e da queda da inflação, diz a carta econômica.

TÍTULOS

Dados coletados pelo Departamento de Pesquisa da Associação mostram que a maior utilização do mercado aberto com o objetivo de contrair a base monetária foi registrada no ano passado. Com as operações com títulos federais, o BC conseguiu no ano passado uma contração de Cr\$ 9,8 trilhões e, apesar disso, a base monetária fechou o ano com um saldo de Cr\$ 15,2 trilhões, acusando um crescimento de 247,9%. De acordo com a carta, "os reflexos de uma expansão na oferta de moeda ainda

maior do que a ocorrida teria sem dívida colocado a espiral inflacionária em patamares mais perigosos que os atuais 224%.

Em 1983, o impacto das operações com títulos do governo foi positiva em Cr\$ 2,29 trilhões, enquanto o saldo da base fechou o ano em Cr\$ 4,19 trilhões. A carta da Andima lembra, contudo, que a vigorosa expansão da base refletiu a pressão da elevada posição de reservas formadas através dos superávits externos, a liquidez dos bancos estaduais e as operações de subsídios ao trigo e ao açúcar.

Além disso, as tentativas de controle sobre a moeda foram anuladas e atropeladas com dispêndios com o IAPAS e o Sistema Financeiro da Habitação. Apesar da expansão da oferta de moeda, as taxas de juros permanecem elevadas, razão suficiente para que a eliminação do déficit operacional público seja encarrado com alguma reserva.

A carta considera que não existe dúvida sobre a ação danosa do descontrole das finanças públicas sobre o mercado de crédito e moeda. Na medida em que o financiamento dos gastos públicos, via emissão de moeda, são evitados até a última instância a pressão acaba incidindo sobre o mercado de crédito. Isto tem colaborado para manutenção dos juros a níveis elevados. Em todo o sistema, com efeitos danosos à taxa de investimento da economia.

A manutenção de um processo de crescimento com a inflação nos níveis atuais, segundo a carta Andima, revela-se sem fôlego, pois a formação de capital é prejudicada pelos juros altos. A carta Andima reforça a incompatibilidade de um crescimento econômico estável com o violento processo inflacionário. Daí a concentração das expectativas do mercado em relação à definição do programa de combate à inflação do futuro governo.