

Lembrando 13 de outubro

Quando, em 13 de outubro último, o então diretor da Dívida Pública do Banco Central, Juarez Soares, elevou para 50% a remuneração das operações do *overnight* — do que resultou tumulto no mercado financeiro — fê-lo, certamente, com a intenção de evitar o que realmente viria a ocorrer: a base monetária cresceu, naquele mês, 423.708 milhões de cruzados (29,7%), carneando-se às emissões de papel-moeda em circulação mais 256.652 milhões (32%). Ao pressionar o sinal de alarme — o que lhe valeu a perda do cargo —, o ex-diretor do Banco Central pretendia demonstrar que, a continuar naquela direção, iria o País precipitar-se, em breve prazo, na hiperinflação.

Se, até então, muitos vinham salientando o fato de que o Brasil seguia uma política monetária mais rígida, não existindo excesso de liquidez, comprovou-se, em outubro, uma realidade muito séria. A emissão de papel-moeda e o crescimento da base monetária foram superiores à taxa de inflação ao mesmo tempo em que se verificava a repulsa do público à moeda indexada que o governo lhe oferecia. Diante de um défi-

cit do Tesouro Nacional, no Banco Central, de 674 bilhões de cruzados num só mês (contra 346 bilhões registrados no anterior), não foi possível colocar o montante suficiente de títulos para cobrir o volumoso descompasso, o qual, ao que consta, deverá crescer nos últimos meses do ano em razão dos reajustes concedidos ao funcionalismo público. Nesse quadro, quem tentava prever-se contra a inflação, comprando títulos do governo, pede agora dinheiro vivo, não para poupar (até o saldo das caderetas está diminuindo), mas para empregá-lo em bens reais. Diante dessa situação, pode-se entender a presteza do Planalto em aderir a um Pacto Social que propicia, ao menos, uma trégua.

Em suas operações de *open market*, foi o Banco Central compelido a injetar na economia 181 bilhões de cruzados, sendo os resgates superiores às aquisições de títulos. Sinal grave, por quanto o fenômeno já se havia verificado em setembro.

O que poderia parecer positivo — o superávit da balança comercial e as conversões da dívida externa em capital de risco — acabou assumindo proporções de catástrofe no atual cli-

ma monetário. Efetivamente, há países com superávit superior ao nosso, mas que nem por isso enfrentam inflação. Isso se explica por poderem ou realizar investimentos externos ou colocar títulos públicos para compensar os efeitos monetários expansionistas de um superávit da balança comercial. Não é o caso do Brasil.

Não podemos investir no Exterior, quando temos tanta necessidade de investimentos internos: cabe-nos, apenas, pagar uma dívida externa (a conta será alta em novembro), que transfere para o Exterior parte da poupança interna, enquanto diante de um déficit público tão volumoso torna-se impossível colocar títulos da dívida interna para atenuar os efeitos da situação cambial.

Em outubro, as conversões da dívida começaram a exercer efeito não desprezível sobre a expansão monetária; em setembro, o impacto acusara 17 bilhões de cruzados, elevando-se no mês seguinte a 76,8 bilhões. Isso justifica a preocupação de alguns economistas diante de tais operações, que exigem o maior cuidado.

Nos dez primeiros meses do ano, a base monetária cresceu 267,4%. Não podemos esquecer que, no programa de ajuste com o FMI, o limite de expansão para 1988 foi fixado em 375%. Se nos dois últimos meses não conseguirmos aplicar uma política mais austera, teremos de pedir ao FMI um *waiver*, não apenas para o déficit público nominal, mas também para a expansão monetária.

Diante desse fato, o governo se comprometeu, perante o Comitê Diretor do Pacto — segundo afirmou o presidente da Confederação Nacional do Comércio, Antônio Oliveira Santos —, a conter a base monetária em níveis de expansão inferiores à taxa de inflação e a não aumentar, em valor real, a dívida interna. Efetivamente, o controle monetário é a condição necessária para que os preços não venham a explodir. Em outubro, ouviu-se um alerta, a mostrar que sem um controle monetário bem mais rígido não teremos possibilidade de conter uma inflação imune a qualquer pacto de cavalheiros. O governo está assumindo muito tarde um compromisso. Resta-nos apenas esperar que venha a ser respeitado.