

Nova política mexe nas âncoras do real

Com o esfriamento da economia, o BC ganha espaço para jogar com taxas de juros e câmbio

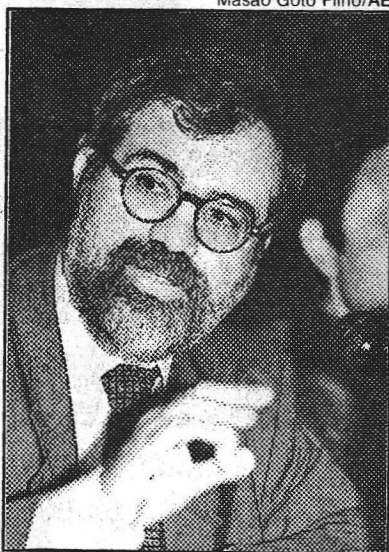
ROLF KUNTZ

Sobem os preços da comida, o câmbio se mexe e caem os juros. As âncoras principais do Plano Real estão em movimento. A virada dos preços agrícolas era previsível e até demorou. Não basta para indicar uma alteração de política. Mas a baixa dos juros e a pesada intervenção no câmbio mandam uma nova mensagem aos mercados: o risco imediato criado pela crise mexicana passou, o País tem reservas elevadas e o Banco Central não será refém de capitais especulativos. A nova orientação parece indicar um cuidado maior com a balança comercial, depois de nove meses de déficit.

Com as reservas de novo perto de US\$ 40 bilhões, o BC poderia ter afrouxado a política de câmbio, se a orientação fosse manter a valorização do real. O acúmulo de dólares cria, "em tese, a possibilidade de aderir novamente, de forma mais intensa, à âncora cambial, promovendo uma nova tentativa de redução do patamar inflacionário", segundo avaliação de técnicos da Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex). "Contudo", acrescentam, "é duvidoso que isso ocorra", por estar "sedimentada" a preocupação com a balança comercial. A aposta parece correta.

Na sexta-feira, o dólar comercial foi negociado a R\$ 0,936. A cotação, no fechamento, praticamente não se alterou desde a semana final de julho, apesar do ingresso de cerca de US\$ 1 bilhão, em termos líquidos, nos quatro primeiros dias de agosto. Manteve-se a valorização nominal acumulada em julho, cerca de 1,5%. No mercado paralelo, porém, a cotação caiu. O comercial se manteve graças à intervenção do BC, muito mais ativo no mercado cambial desde o mês passado. É uma boa notícia para os exportadores. De fevereiro a

Masao Goto Filho/AE



Loyola: dólares demais

junho, o atraso cambial se reduziu de 26% para 20,7%, em relação à 13 moedas mais importantes para o comércio brasileiro (tomado-se como base de comparação os números de junho do ano passado). Esse ganho, importante para ampliar o poder de competição do produtor nacional, deve ter sido preservado em julho.

Para manter uma política mais ativa em relação ao câmbio, o BC tem de assumir, de imediato, dois riscos. Um deles é criar no mercado a expectativa de indexação: a tendência seria pelo menos compensar a alta dos custos de produção (medidos, aproximadamente, pelos preços por atacado). Para evitar esse perigo, as intervenções terão de ser, provavelmente, um tanto erráticas. O outro risco é monetário. Para comprar dólares, é preciso emitir moeda nacional. Para neutralizar esse efeito, vendem-se títulos federais. Isso amplia a dívida pública.

Há pelo menos duas formas de evitar a formação do círculo ingresso de dólares-emissão de reais-emissão de títulos-ingresso de mais dólares.

A VIRADA DOS ÍNDICES, DEPOIS DA LONGA QUEDA

Variação dos preços de alimentos (%) - períodos mensais

Junho	Comer em casa*	Preços ao produtor **
1ª	-1,6	-3,1
2ª	-1,2	-2,3
3ª	-0,7	-4,1
4ª	-0,3	-6,3
Julho		
1ª	0,4	-5,3
2ª	1,2	-2,5
3ª	1,7	2,3
4ª	2,4	6,3

* comparações de médias quadri-semanais

** comparações ponto-a-ponto com intervalos de quatro semanas

Fonte: IPC: Fipe; Preços ao Produtor: Fernando Homem de Mello

Uma delas é restringir a entrada de capitais de curto prazo, como se fez no Chile. A hipótese tem sido discutida no mercado. Outra é baixar a taxa de juros, para reduzir o estímulo a operações especulativas. Isto está sendo feito, desde o fim de julho, mas com resultado nulo até agora.

Se a inflação, como prevêem especialistas, recuar para cerca de 2,5% ao mês, a partir de agosto ou setembro, haverá bom espaço para novos cortes de juros. As taxas, porém, deverão permanecer positivas, isto é, acima da inflação. A distância entre os juros brasileiros e os de fora continuará considerável, porém, se não houver nova alta no Exterior. Nesse caso, o ingresso de capitais de curto prazo poderá

continuar excessivo para os objetivos das políticas monetária e cambial. Outro fator importante, no qual o BC pouco mexeu até agora, é o financiamento de importações, com prazos longos e juros muito mais baixos que os do mercado brasileiro.

O esfriamento da economia dá mais espaço à política do BC. O afrouxamento progressivo dos juros

e do crédito pode evitar uma redução maior dos negócios nos próximos meses. Há uma clara tentativa de sintonia fina: busca-se um nível de negócios bastante baixo para evitar pressões inflacionárias, mas suficiente para não arrasar a receita de impostos. Recessão pode ampliar o déficit público e causar mais pressões inflacionárias.

Com uma sintonia razoável, o aumento sazonal dos preços agrícolas não atrapalhará a política anti-inflacionária. Os preços ao produtor voltaram a subir, depois de 31 semanas de queda, segundo o índice atualizado semanalmente pelo professor Fernando Homem de Mello, da USP (ver quadro). Essa reação já se reflete nos preços ao consumidor medidos pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da USP. Isso se explica, em parte, pela alta de preços agrícolas no Exterior e pela melhora do câmbio. Essa mudança é fundamental para estimular o plantio da próxima safra. Além disso, os agricultores, lembra o professor Homem de Mello, estão descapitalizados e precisarão neste ano de maior financiamento. Se descuidar do plantio, o governo terá maiores problemas com os preços em 1996. Também isto tem de entrar na programação do semestre.

LA DE PREÇOS DE ALIMENTOS PODERÁ SER COMPENSADA