

## TENDÊNCIAS

# Governo termina o ano preso a câmbio e juros

Com déficit público em alta, a equipe econômica não consegue mudar as âncoras da política

ROLF KUNTZ

O governo completará um ano sem ter conseguido trocar as âncoras da economia. A inflação vai continuar baixa em dezembro, graças à boa oferta de comida, ao dólar barato e ao crédito ainda caro. As reservas internacionais poderão estar muito próximas de US\$ 50 bilhões e a situação externa, um ano depois da crise mexicana, será muito mais tranquila. As contas públicas, porém, estarão mais desajustadas, haverá dinheiro de sobra no mercado e a dívida oficial será bem maior que no dia da posse (ver quadro). O governo afrouxou, na semana passada, a política de crédito. Isso deverá permitir um Natal melhor do que se previa e, talvez, uma atividade industrial mais intensa já no primeiro semestre.

Dezembro começou com o Banco Central sustentando juros acima de 4% ao mês no overnight. O consumidor pode ter crédito mais longo e mais oportunidades de compra, mas os juros básicos da economia pouco ou nada se alteram. As principais regras do jogo estão mantidas. Não se abandona a âncora cambial, mas também não se deixa o câmbio imóvel. Em novembro, o dólar custou, em média, 0,8% mais que em outubro. A

maior parte da variação se concentrou na última semana. Foi estímulo suficiente para o exportador negociar, em apenas três dias, US\$ 848,6 milhões. Mas o principal incentivo continua a ser a taxa de juros. Exportar tem sido principalmente um razoável negócio financeiro, mas que uma boa opção industrial. Os manufaturados proporcionaram, neste ano, apenas 54,7% da receita de exportações, com participação menor que a de um ano antes (57,3%).

As importações perderam impulso entre junho e outubro, mas voltaram a crescer em novembro. A variação é sazonal, mas não deve ser despreza-

## MOEDA E DÍVIDA PÚBLICA AUMENTAM

Meios de pagamento\* (variação %)

3,8 Setembro  
6,8 Outubro

\*depósitos à vista mais dinheiro em poder do público

Dívida federal fora do BC (%) PIB

11,8 Setembro  
12,4 Outubro

## COMIDA: PREÇOS NO ATACADO AJUDAM

	24 novembro	1 dezembro
Arroz	30,00	29,50/30,00
Feijão	30,00	23,00/24,00
Milho	8,40	8,30/8,40
Boi	24,00	23,00

## CÂMBIO COMERCIAL MUDA DEVAGAR

R\$/US\$: média de outubro	0,960
R\$/US\$: média de novembro	0,963
Variação entre as médias	0,31%
R\$/US\$ em 31 de outubro	0,9616
R\$/US\$ em 30 de novembro	0,9666
Variação ponta-a-ponta	0,52%

## COMÉRCIO EXTERNO SE EQUILIBRA

	Outubro	Média 1 <sup>º</sup> sem	Média 2 <sup>º</sup> sem
Exportação	4.405	3.575	4.283
Importação	4.071	4.286	3.997
Saldo (US\$ bilhões)	334	-711	286

Fontes: BC, Bolsa de Cereais de SP e MCT

da: na média, o valor mensal das compras deve continuar muito próximo do valor da receita do comércio exterior. Isso não basta para assegurar tranquilidade, a médio prazo, na área cambial. Isso, porém, não é todo o problema. Enquanto a exportação de manufaturados não cresce, a produção para o mercado interno, em certos setores, também é afetada pelo ingresso de produtos estrangeiros muito mais baratos — parte deles negociada com dumping. Em outubro, a atividade industrial voltou a crescer em São Paulo, mas, segundo a Fiesp, sem grande melhora para os fabricantes de tecidos, calçados e brinque-

dos. Estes têm sido alguns dos mais afetados pela competição estrangeira. Houve alguma revisão de tarifas, quando o desastre ficou evidente até para o governo, mas a situação não mudou muito. Também isto explica o desemprego.

A manutenção da âncora cambial continua a conter os preços e, mais importante, a impor nova política de margens à indústria e ao comércio. Em outubro, segundo a Federação do

Comércio do Estado de São Paulo, o faturamento real na Região Metropolitana foi 1,47% maior que em setembro e 8,39% menor que um ano antes. As vendas físicas, porém, foram 3,98% maiores que as do mês anterior e 5,73% superiores às de outubro de 1994. Houve corte e margens, e não apenas deslocamento do consumo para bens populares.

No mercado de alimentos, a entressafra tem sido, como se previu, bastante suave. Houve algum aumento de preços, mas sem grande pressão no custo de vida. A oferta é boa e os juros continuam desestimulando a retenção de estoques.

A combinação de câmbio ainda valorizado e juros vem forçando o BC a intervir no mercado para comprar dólares. Não se elimina essa âncora, mas também não pode permitir uma valorização muito maior, que seria desastrosa para a conta de comércio. Em quatro meses, até outubro, essas compras tiveram um efeito expansionista, na base monetária, de R\$ 16,6 bilhões. Com isso e com o socorro aos bancos, a expansão da moeda começou a acelerar-se bem antes do fim do ano, quando é normal um maior volume de emissões. Não se espera uma explosão inflacionária por causa disso, mas o pessoal do BC terá de passar o rodo com força, no mercado, no primeiro trimestre. Isso poderá frear a atividade industrial. Como o déficit público, nos três níveis de governo, deverá somar cerca de 3,5% do Produto Interno Bruto (PIB), a política antiinflacionária continuará, por bom tempo, a depender dos juros e de ocasionais apertos de crédito.

É a maneira mais cara de fazer o serviço, porque é a mais prejudicial à produção e ao emprego. A solução recomendada, a produção de um bom superávit fiscal, continua a depender de arranjos políticos difíceis entre Executivo e Congresso e entre o governo central, os governos estaduais e as prefeituras.

## EXPANSÃO DA MOEDA COMEÇOU MAIS CEDO

## INDICADORES

	Data	Número	Mês	Ano	12 meses
<b>Produção</b>					
Indústria Geral (IBGE)*					
- bens de capital*	Set	-6,7	4,6	6	16,3
- bens intermediários	Set	-20,94	10,47	16,3	43,5
- bens de consumo duráveis*	Set	-6,06	2,55	14,55	14,55
- bens de consumo não duráveis*	Set	-3,51	16,07	17,74	17,74
Ind. Têxtil (IBGE)*	Set	-24,63	0,65	4,84	3,23
Ind. Alimentos (IBGE)*	Set	3,62	4,56	3,23	3,23
Util. Capac. Instalada (FIESP)***	Out	78,1	76,2	37,9	37,9
Veículos (ANFAVEA)*	Out	13,50	0,57	4,86	4,86
Aptos lançados/GSP tipo + cob/EMBRAESP *	Set	2337	-25,86	18,13	25,87
Aço Bruto (IBS 1.000)*	Set	4,49	-1,90	-0,60	-0,60
<b>Consumo</b>					
Comércio - SP (FCESP, fat. real)	Out	1,47	-8,39	-8,39	-8,39
<b>Comércio exterior</b>					
Exportações (US\$ milhões)*	Out	4.405	14,65	6,81	7,75
Importações (US\$ milhões)*	Out	4.071	27,30	71,21	72,51
Saldo (US\$ milhões)*	Out	334	-48,14	-126,53	-133,61
Reservas Liq. (US\$ bilhões-conc. de caixa)	Out	48,231	3,47	32,24	32,24
<b>Trabalho</b>					
Desemprego - BR (IBGE)	Out	5,09			
Desemprego - SP (IBGE)	Out	5,95			
Nível de Emprego (FIESP)	Out	-0,94			
Desemprego PEA/SP- (SEADE/DIEESE)	Out	13,4			
Salário Real Médio (FIESP)	Out	7,2	9,8	10,2	10,2
<b>Inadimplências</b>					
Falências Decretadas* - SP (Unid.)	Out	78	225,00	11,83	11,83
Concordatas Deferidas* - SP (Unid.)	Out	39	387,50	75,38	56,25
Títulos Protestados* - SP	Set	34784	12,71	19,44	17,96
<b>Sector Público</b>					
Div. Int. Tit. Poder Publ. (R\$ bilhões)****	Out	103,2	98,5	92,3	82,4
Base Monetária (R\$ bilhões)	Out	15.352	14,11	-13,19	18,10
Meios de Pagam. M1 (R\$ bilhões)	Out	20,274	4,60	-12,16	21,15
Result.CX do Tes. Nac. (R\$ milhões)**	Out	-1388,0	49,0	31,0	424,0
ICMS (Estado de SP - em R\$ milhões)	Ago	1083,0	-6,2	17,4	61
<b>Preços</b>					
Gasolina	Nov	0,00	8,72	8,72	8,72
Alcool	Nov	0,00	10,26	10,26	10,26
Diesel	Nov	0,00	10,53	10,53	10,53
Energia Elétrica (SP)					
- Domicílio	Nov	0,00	0,00	0,00	0,00
- Indústria	Nov	0,00	0,00	0,00	0,00
(*) Nas colunas "no ano" e em "12 meses", variações calculadas com base em dados acumulados no período, sobre igual período do ano anterior.					
(**) Os dados nas colunas referem-se ao resultado de caixa nos meses de out, set, ago e jul respectivamente.					
(***). Os dados referem-se aos meses de out, set, ago e jul respectivamente.					
(****) Os dados referem-se aos meses de out, set, ago e jul respectivamente.					
(1) Os valores de base monetária e dos meios de pagamento referem-se aos saldos em final de período.					