

# Aperto em Outubro

O esperado aperto de liquidez, que chegou a ressuscitar a expressão *setembro negro*, acabou não acontecendo no mês passado, sendo a expectativa de forte retração monetária e no crédito transferida para outubro. Os bancos estão pagando mais de 800% ao ano na captação de recursos em CDBs, num aumento superior a 150% em relação ao início de setembro. Como a expectativa de inflação pouco mudou em 30 dias, dá para concluir que, desta vez, o governo jogará duro contra a inflação.

Um dos motivos para o aperto monetário não ter ocorrido em setembro foi o comportamento do mercado de câmbio. Na expectativa de que o Banco Central recolheria a maior parcela dos financiamentos concedidos em cruzados novos, em março, ao sistema financeiro, muitos exportadores e empresários se anteciparam à alta dos juros e converteram em cruzeiros dólares no mercado do câmbio comercial ou no paralelo.

O fenômeno acabou provocando uma queda maior do que a razoável no câmbio comercial, deixando o cruzeiro valorizado. Algumas empresas exportadoras endividadas em cruzeiros entraram em gravíssimas dificuldades financeiras pelo descompasso entre ativo e passivo. Diante da retração dos fechamentos de contrato de câmbio para exportação, o Banco Central viu-se obrigado a atuar como forte comprador de moeda estrangeira nos mercados de câmbio para forçar a recuperação das cotações.

Do ponto de vista do fluxo financeiro da balança comercial, a manobra deu certo, pois os contratos de câmbio foram retomados com intensidade depois que o câmbio comercial recuperou

mais de 20% nos últimos dez dias de setembro, quando valorizou 17%. Mas a injeção de cruzeiros provocada pela política cambial anulou todo o rigor pretendido pelas medidas de aperto na política monetária. Em vez de retração na base monetária e nos meios de pagamento, setembro fechou com esses dois indicadores no mesmo nível de agosto.

Os primeiros dias de outubro, no entanto, indicam que o Banco Central não desistiu de apertar a liquidez para abortar qualquer manobra especulativa que resulte em repique da inflação. Os juros nas alturas são um sinal claro para os que insistem em apostar na volta da inflação. O dinheiro está escasso e caríssimo na praça, para capital de giro e financiamento do consumo.

A ministra da Economia repisou a disposição do governo para derrubar, no último trimestre, a inflação do patamar de 12% a 13%, "doa a quem doer". Vários segmentos empresariais estão perdendo dinheiro nas suas atividades operacionais. São os ônus dos que se acostumaram longos anos a perder ou empatar dinheiro de dia nos resultados operacionais, para recuperar os lucros, sem fazer força, à noite no *overnight*.

Esse tempo, felizmente, passou. Quem não se preparou para medir os custos, de modo a reduzi-los, e insiste em passá-los adiante, pode se dar muito mal. O mercado não tem condições de absorver aumentos de custos em espiral: falta dinheiro e falta salário para consumir a mesma quantidade de produtos por preços maiores. Vai faltar lugar para muitos, a exemplo de quando pára a música na dança das cadeiras.