

# Juros continuarão

ROLF KUNTZ

Há boas e más notícias nas contas externas do Brasil, segundo os economistas da Confederação Nacional da Indústria (CNI). Desde o final do ano está entrando um grande volume de dólares no País, por causa das exportações e do movimento de capitais. Com isso parece afastado o risco de uma crise cambial, "que parecia iminente em fins de setembro". A má notícia é uma contrapartida disso: para absorver esses dólares, o Banco Central tem sido forçado a emitir grande volume de cruzeiros. Para recolher esses cruzeiros e evitar um repique maior da inflação, o remédio é forçar a alta dos juros. Isso resulta em pressão de custos para o setor produtivo e em maior dificuldade para ampliar os negócios e criar empregos.

Até dia 24, assinala o boletim de conjuntura da CNI, os exportadores haviam contra-

tado operações de câmbio equivalentes a US\$ 3 bilhões, enquanto os importadores haviam comprado US\$ 1,3 bilhão. Computadas as transações financeiras, sobrava uma entrada líquida de US\$ 1,32 bilhão. Até o fim do mês, o superávit cambial pode ter passado de US\$ 2 bilhões, como em dezembro.

As operações de câmbio de exportadores e importadores não permitem, porém, projetar o superávit comercial a curto prazo. No início do ano passado, era de 64 dias o prazo médio entre o contrato de câmbio e o embarque efetivo da mercadoria. No começo deste ano, o prazo era de 104 dias. A distância entre o contrato de câmbio antecipado e a exportação efetiva explica a diferença entre o superávit comercial e o resultado das operações cambiais. Em 1991, a conta de comércio foi fechada com um saldo de US\$ 10,7 bilhões, enquanto o excedente do movimento cambial che-

## ESTADO DE SÃO PAULO 4-FEV 1992 altos, segundo CNI

gou a US\$ 13,6 bilhões. Isso quer dizer que o ano começou com um estoque de US\$ 3 bilhões de exportações comprometidas mas ainda não concretizadas. Em prazo mais longo, as duas cifras tendem a coincidir.

**Câmbio ajustado** — Os exportadores têm sido estimulados a fechar os contratos de câmbio por dois fatores. Em primeiro lugar, não há expectativa de uma elevação excepcional do dólar a curto prazo. Depois da midicorreção do final de setembro, as desvalorizações foram suficientes para compensar a maior parte da alta dos custos de produção. Em dezembro, pelas contas dos técnicos da CNI, a taxa de câmbio efetiva — relação entre o cruzeiro e as moedas dos principais países comerciantes — era praticamente igual à de setembro de 1988, um ano muito bom para o comércio (o superávit ultrapassou US\$ 19 bilhões). Em segundo lugar, os

juros internos têm estado muito altos. Por isso, os empresários são levados a buscar dinheiro mais barato por meio da exportação. Assim, negociam o câmbio antecipadamente (por conta de uma exportação futura) e financiam seus negócios a um custo mais baixo.

Do lado do governo, há duplo interesse em estimular as exportações. Em primeiro lugar, é necessário reforçar as reservas cambiais. Isso tem importância estratégica para o País e, além de tudo, é um dos compromissos assumidos com o Fundo Monetário Internacional (FMI). Em segundo lugar, o aumento das vendas externas cria um colchão protetor para as empresas, garantindo um nível mínimo de atividade e protegendo o emprego. Em 1984, lembram os economistas da CNI, a recuperação das exportações de manufaturados, combinada com a boa safra, facilitou a retomada do crescimento.