

Entrada de dólares causa preocupação

Gustavo Patú

Movida principalmente pela entrada de dólares, a liquidez — volume de dinheiro nas mãos do público, aplicações financeiras e títulos públicos — da economia brasileira está cada vez mais próxima dos níveis do governo Sarney. Se em dezembro de 1989 o conjunto dos meios de pagamento registrava 102,7 bilhões de dólares, os números do início do último mês de maio chegaram a 93,7 bilhões de dólares (dólar de dez/90, números calculados pelo Instituto de Economia do Setor Público — IESP).

O crescimento da liquidez obriga o Governo a um esforço ainda maior em sua política de combate à inflação, hoje concentrada na manutenção de juros altos, o que contém o consumo e estimula a poupança. A crescente entrada de recursos externos exige juros ainda mais altos, para que o dinheiro não migre para o consumo ou para a compra de dólares ou ouro. Os juros altos, por outro lado, aumentam o volume da dívida interna e os próprios números da liquidez, em

títulos públicos, cadernetas de poupança e Certificados de Depósito Bancário (CDBs).

Segundo Bernard Appy, do IESP, as atuais vantagens da política monetária em relação ao des controle do final do Governo Sarney serão comprometidas caso os empresários percam a confiança nos rumos da política econômica, e passem a reajustar preços para recuperar defasagens. Qualquer des controle inflacionário, que poderá vir até por uma crise política, tornaria quase impossível a fixação de juros reais, ao mesmo tempo em que o Governo não teria outro mecanismo para conter a alta dos preços.

Esse comportamento dos empresários, ainda uma hipótese, já teve seus sintomas detectados, porém, pela secretária Nacional da Economia, Dorothea Werneck. Ela vem se queixando de que alguns setores estariam fazendo "reajustes preventivos" de preços, por temerem uma prefixação informal da economia. O descrédito pode ser agravado, ainda, pelas alterações no projeto de ajuste fiscal, visto pelo próprio

Governo como imprescindível para a queda da inflação.

Liquidez — Ironicamente, é a própria política de juros que provoca a entrada maciça de dólares na economia, atraídos pelo rendimento das aplicações em cruzeiros. Até o início de maio, 6,8 bilhões de dólares ingressaram no País, quantia que ainda não reflete as medidas restritivas adotadas pelo BC a fim de reduzir esse ritmo. O Governo tem conseguido evitar o impacto do ingresso de dólar sobre o consumo com o enxugamento do dinheiro em circulação, mas arca com o crescimento expressivo da dívida interna.

O mecanismo de controle da liquidez adotado pelo BC são os leilões regulares de títulos públicos, como os BBC (Bônus do Banco Central) e NTN (Notas do Tesouro Nacional). A venda desses papéis a juros altos retira do mercado o dinheiro excedente, e permite que a Taxa Referencial de Juros (TR) fique acima da inflação. A TR reflete os custos do dinheiro no mercado, ou seja, os juros.

Crescimento da liquidez (US\$/bilhões)

Mês/ano	Dinheiro em poder do público mais contas correntes	Total dos meios de pagamento, sem cruzados retidos
Dez/89	8,0	102,7
Abr/90 (após Plano Collor.1)	14,7	62,9
Dez/90	14,8	60,7
Dez/91	10,6	72,1
Abr/92	7,9	93,7

Fonte: IESP

OBS: O IESP utiliza como referências a correção cambial de dez/90 para a comparação de dados, deflacionando os valores em cruzeiros pelo IGP-DI até aquela data.

Inflação pode ser pressionada

Ainda não existem indícios sérios de que a crescente liquidez já esteja pressionando a inflação, segundo o IESP. A existência desse volume de recursos na economia, porém, pode estimular os agentes do mercado a promover reajustes de preços, logo que houver sinais de que os juros das aplicações financeiras não poderão ser mantidos nos níveis desejados pelo Governo.

A própria eficácia do ajuste fiscal é contestada por Bernard Appy. Segundo ele, os ganhos da reforma fiscal, estimados em três por cento do Produto Interno Bruto (PIB) pelo Governo, pouco representam diante dos encargos dos juros da dívida interna, calculados em cinco por cento do PIB anuais. Para o economista, mes-

mo que seja aprovado o ajuste, o atraso da aplicação das medidas não compensará os efeitos da política monetária sobre a dívida em títulos públicos e outras aplicações.

A retomada da atividade econômica também é vista como um risco por alguns analistas. Para eles, uma aceleração do consumo provocaria a correção de preços que ficaram defasados nos últimos meses devido aos efeitos da recessão, entre estes as tarifas públicas, que têm sido prefixadas pelo Governo a fim de conter elevações nos índices inflacionários. Empresas que hoje operam "no vermelho" buscariam sua recuperação logo que fosse quebrada a confiança na estabilidade da inflação e da política econômica.