

POLÍTICA ECONÔMICA*Keouma - Brasil*

Há medo no mercado, dizem técnicos

*A insegurança é grande e juros não podem cair muito depressa, segundo economistas***FÁBIO PAHIM JR.**

O ex-presidente do Banco Central Affonso Celso Pastore não é contra a ideia de baixar os juros, como quer o presidente interino, Itamar Franco, e recomenda o economista Dércio Garcia Munhoz. "Aumentar simultaneamente os riscos é que é perigoso", diz. Argumentação semelhante tem Cláudio Haddad, diretor do Banco Garantia, que já dirigiu a Dívida Pública do Banco Central: "A taxa deveria ser mais alta que a de outros países com o mesmo grau de risco do Brasil, mas não precisaria ser tão alta como nos últimos meses." "Poderia", acrescenta, "situar-se 1,5 ponto acima da inflação."

Segundo Pastore e Haddad, faltam confiança no governo e uma política transparente. "Não há política", diz Pastore. "A moeda expande-se não por causa do déficit público, mas porque o governo quer", afirma. "Ora o governo diz uma coisa, ora diz outra quanto a controle de preços, juros e dívida pública". Para se proteger, diz, "o setor privado coloca uma probabilidade alta de que o governo faça coisas diferentes e isto traz implicações diferentes para os preços dos ativos". Segundo Pastore, "se os juros caírem, a moeda vai-se expandir muito".

Segundo Haddad, se houvesse mais confiança e o País fosse mais aberto ao Exterior, "o juro tenderia a convergir para o risco Brasil, hoje da ordem de 15% ao ano no mercado internacional, com operações efetivas entre 12% e 20%". Um problema adicional é a inflação cair por causa de preços públicos artificiais: "Quando ela voltar a subir, o juro também terá de subir."

Marcel Solimeo, diretor da Associação Comercial de São Paulo, assinala que o juro real já caiu e deve cair mais, "por insistência do presidente e em função da liquidez". A queda, prevê, deverá ocorrer no começo de 1993, mas, diz, "se der a impressão de que a taxa ficou

abaixo da inflação, pode-se comprometer a economia, com pressão sobre o dólar e outros ativos reais". "A margem do governo é estreita", diz Solimeo, que recomenda eliminar a TR. Com ela, "é impossível o BC fazer sintonia fina dos juros".

Até setembro, a moeda avaliada no seu conceito mais tradicional vinha aumentando abaixo da inflação, mas deu sinais de fugir ao controle nos últimos dois meses — avançou 37,2% em outubro e as estimativas de mercado indicam que voltou a superar os 30% em novembro. Nos mesmos meses de 1991, o M1 (moeda em poder do público mais depósitos a vista) cresceu 11,1% e 12,5%. Mais moeda, e alguns meses depois, mais inflação. "As forças são ascensionais, não sei se em janeiro, fevereiro ou março, e se houver intervenções artificiais, o salto será maior à frente", prediz Pastore.

A queda dos empréstimos

Evolução dos empréstimos totais do sistema financeiro

Ano	Moeda Corrente(1)	Moeda Constante(2)
Dez/87	4.971	983.028
Dez/88	54.534	948.009
Dez/89	965.251	891.172
Dez/90	12.215,08	715.331
Dez/91	69.557	702.087
Mar/92	138.709	732.805

(1) Em bilhões de Cz\$ e NCz\$ e Cr\$

(2) Em trilhões de Cr\$ deflacionados pelo IGP (nv/92 = 1)

Fonte: Banco Central

A queda dos juros

Mês	CDI (em %)	CDB (liq.)	Inflação (1)
Set/92	27,65	26,37	25,25
Out/92	28,19	27,60	26,05
Nov/92	26,09	25,71	23,27
Dez(8/12)	25,09	23,86	23,79(2)

(1) Cesta de índices — IGP-FGV, INPC, IPC-Fipe, IGPM

(2) Estimativa de mercado

Fonte: Unibanco