

Incertezas alimentam juros

■ Indefinições com saída de Krause podem comprometer esforço para reduzir taxas

JOSÉ RAMOS

BRASÍLIA — Obcecado pelo discurso da volta ao crescimento e da derrubada das taxas de juros, o presidente Itamar Franco não percebeu que desde o primeiro dia de sua posse os juros não fizeram outra coisa a não ser cair. Após o longo período de incertezas que envolveu o processo de *impeachment* do presidente Fernando Collor, as taxas dos CDBs pós-fixados, por exemplo, que no final de agosto atingiram 29,5% ao ano, além da TRD, caíram para 18,5% nesta sexta-feira, como mostram os levantamentos do Banco Central. O mesmo ocorreu com os juros pagos pelos títulos públicos.

Esta tendência de queda, no entanto, poderá reverter rapidamente a partir de agora, na avaliação de economistas do próprio governo, já que a demissão do ministro da Fazenda, Gustavo Krause, aumentou

a incerteza da sociedade em relação aos rumos da política econômica. Ao disparar suas baterias contra a política monetária rígida mantida pela dupla Gustavo Krause/Paulo Haddad, os assessores presidenciais que defendem o crescimento imediato podem ter dado um tiro no próprio pé, já que trouxeram de volta a incerteza aos agentes econômicos. Esta incerteza, mais que qualquer política econômica, foi que levou nos últimos meses os empresários a inchar seus preços e os investidores a cobrarem taxas adicionais de risco em suas aplicações financeiras.

O primeiro sinal deste risco foi percebido no dia da demissão do ministro, quando o BC teve que gastar entre US\$ 700 milhões e US\$ 1 bilhão de suas reservas para evitar uma explosão nas cotações do dólar e ouro. Apesar de todo o esforço, o ágio do dólar paralelo

sobre o comercial, que estava em 14,8% na última terça-feira no dia 15 pulou para 18,1% na quarta-feira, quando se confirmou a demissão; chegou a 23,2% na quinta, e fechou a semana em 21,1%, com o paralelo subindo 25% no mês e chegando a Cr\$ 13.800 no dia 18.

Dívida — A saída de Krause pode também ter prorrogado a existência de taxas de juros elevadas ao adiar a discussão da reforma fiscal para o próximo ano. Os economistas afinados com Krause e Haddad lembram que só o saneamento das contas públicas possibilitará a queda de juros sem uma explosão inflacionária. Lembram que enquanto o governo tiver que recorrer ao mercado para rolar os US\$ 15 bilhões de títulos do Tesouro ele estará nas mãos dos investidores e terá que se submeter a pagar juros altos a não ser que faça novo confisco. Como afastou esta

alternativa, o Tesouro espera receber pelo menos US\$ 2,1 bilhões dos US\$ 15 bilhões da reforma fiscal, para quitar definitivamente 15% de sua dívida.

Com menos *papagaios* em suas mãos, os técnicos do Tesouro acreditam que o governo passará a ser um devedor mais confiável e menos vulnerável, capaz de barganhar taxas mais baixas. E ainda deixará mais recursos a serem emprestados à iniciativa privada, que encontrará juros mais palatáveis.

Mas se o presidente Itamar não conseguir do Congresso uma reforma fiscal substantiva nem definir uma política econômica com credibilidade, poderá agravar ainda mais a crise, não tendo outra alternativa que não apertar ainda mais os juros em 1993, para tentar segurar a pressão inflacionária. Ou apelar para medidas mágicas.