

- 4 JAN 1994

O minueto no escuro

ESTADO DE SÃO PAULO

Economia - Brasil

Governo e mercado estão dançando um minueto no escuro e sem música. Conhecem os passos, mas não sabem onde estão e apenas imaginam a melodia. As notas imaginadas apontam uma inflação mensal em torno de 40%, em janeiro, mas isso não basta para harmonizar os movimentos. Se pudessem mover-se com segurança, teriam realizado, sem dificuldade, pelo menos um volteio: o giro dos papéis do Banco Central (BC), usados para o controle da moeda. Inseguros, tiveram de substituir esse giro por uma combinação de soluções mais fáceis. Com isso, por duas semanas a política monetária quase deixou de funcionar, ficando o governo praticamente sem ter como agir diante da inflação em alta. Com mais impostos em vigor, ameaça de repasses e possível recomposição de estoques, depois de boas vendas de Natal, só res-

ta um tipo de ação rápida: enxugar o dinheiro em circulação, jogando os juros para cima, se necessário.

Ontem, o mercado comprou mais um lote de 110 milhões de Notas do Tesouro Nacional (NTN) com correção cambial, pelo prazo de um mês e com juros equivalentes a 25,85% ao ano (na semana passada, 26%). Para retirar mais algum dinheiro de circulação, o BC tem realizado também operações de curtíssimo prazo, por um ou dois dias úteis. Novas liquidações de títulos federais, no entanto, estão previstas para esta semana. Isso significa mais cruzeiros em circulação, se não houver como trocar essa moeda por mais papéis da União.

Como ninguém pode enxergar além de algumas semanas, enquanto o futuro do plano de ajuste não estiver definido, o ambiente é muito favorável à especulação. Antes de entrar em vigor a nova bateria de im-

postos, empresários já anunciaram a intenção de repassar os tributos aos preços. Parte do repasse provavelmente já começou, no mês passado, quando os consumidores, com mais dinheiro para gastar, foram às lojas. Além disso, a alta dos preços por atacado voltou a acelerar-se em dezembro. Se as famílias tiverem fôlego para agüentar novo ritmo de remarcações, aqueles aumentos vão refletir-se no varejo. O próprio enfraquecimento da política monetária, desde a última quinzena do ano, aumenta a insegurança nos mercados. Até ontem, pelo menos, era difícil calcular até onde o BC avançará para conter a especulação com os chamados bens reais (mer-

cadorias e ações).

Para frear esse movimento, o BG deverá indicar, com clareza, a disposição de manter juros reais positivos. Isso apontará o custo de formação de estoques. O Ministério da Fazenda terá de ser eficiente na negocia-

ção, com o Congresso, de seu pacote de ajuste. Não será necessário, nem conveniente, transmitir a idéia de uma política recessiva. Mas será indispensável deixar claro que a economia avançará moderadamente, du-

rante a primeira fase da arrumação fiscal, e só depois, com maior segurança, voltará a crescer com maior velocidade. O erro mais grave será dar a impressão de perplexidade e de imobilismo.

A política monetária quase deixa de funcionar; o governo fica sem instrumentos