

**COMPUTADORES**Impressoras Matriciais - Laser - Jato de Tinta - Notebooks  
**Aluguel 253-6712 e 253-6388**

10 JUN 1998

**PANORAMA  
ECONÔMICO****MÍRIAM LEITÃO***Economista Brasileira*  
**Controlar a transição**

• O Banco Central não vai deixar se formar uma bolha especulativa. Quem afirma é o diretor de Política Monetária Francisco Lopes. Segundo ele, o BC tem controle sobre os mercados e pode evitar a especulação. "Vamos administrar a transição", disse. Ao mesmo tempo ele dá outro aviso: a reconstrução do alongamento da dívida será longa. "Agora, só depois da eleição e da redução do déficit, mas a segunda rodada será a definitiva."

Chico Lopes admite que a opção da volta da LBC-LFT aumenta o risco de elevação da dívida pública, em caso de crise. Quando houve o choque de juros, em outubro, o custo da dívida aumentou lentamente porque os títulos no mercado eram em sua maioria prefixados. Com papéis pós-fixados, se houver um choque de juros, imediatamente todo o estoque será contaminado pelo novo preço.

Em compensação, explica, as vantagens do movimento do Banco Central são muitas. O prêmio cobrado pelo mercado estava cada vez maior. Ele começou a subir em outubro, foi ficando mais alto com as pesquisas eleitorais e subiu muito após a crise da Rússia. Aí há dois impactos, explica o diretor: um na dívida pública e outro no mercado de crédito. Como as taxas de juros que se formam no mercado prefixado são as que afetam o crédito ao consumidor, se o BC não atuasse para reduzir esta bolha acabaria produzindo recessão.

— Com a TBC em 21,75%, as taxas de agosto estavam em 28%, um salto descomunal. Isso contamina toda a economia e acaba tendo um efeito contracionista que não desejamos. As financeiras por exemplo estavam pisando no freio.

A ação do Banco Central teve portanto mais efeito do que se imagina à primeira vista. Não era apenas reduzir o custo da dívida no curto prazo. É parte de uma estratégia para controlar os efeitos negativos da incerteza eleitoral.

— O nosso objetivo agora é gerar um clima de tranquilidade na transição e desfazer as ondas especulativas que o mercado sempre produz em momentos assim.

O primeiro passo desta estratégia, na explicação do diretor do BC, foi aceitar papéis mais curtos para pagar o menor prêmio possível. O Tesouro insistiu com títulos de longo prazo por uma questão de restrição orçamentária. Com papéis curtos, o Tesouro tem que ir ao Congresso pedir autorização a cada nova rolagem.

— Começaram a vir leilões

com preços cada vez mais absurdos, o Banco Central estava ficando em córner e ficou inevitável a volta da LBC-LFT. Que é ruim por causa da associação com os velhos tempos, mas que tem várias outras vantagens.

A outra operação de tranquilização do mercado foi, segundo o diretor, a entrada do Banco Central como ofertante de dinheiro, quando se pensava que ele seria só tomador. Isso acabou derrubando a taxa de juros.

— O resultado é que o Banco Central oferece dinheiro a 22% e se financia hoje no overnight a 21%. Ninguém tem a intenção de arbitrar em cima do mercado, mas sim de diminuir a pressão sobre os juros. E conseguimos: hoje a taxa selic está em 21%. E o mais importante é que o mercado está calmo, está monitorado.

Segundo o diretor, estava sendo montada uma "quinta-feira" na semana passada, quando a ação do BC desarmou. Por quinta-feira entendesse dia de muita especulação com reflexo em todas as cotações.

— Vamos administrar a transição. A hipótese de acontecer algo como o que houve em outubro é muito remota, porque o mercado está menos alavancado. Se houver saída, de dólares, por causa das pesquisas eleitorais, não há problema. Quem quiser sair, que saia. Estamos numa posição tranquila de reservas. Haverá também pressão por hedge na BM&F e pressão por juros. Temos controle sobre todos estes mercados. Não vamos deixar se formar uma bolha especulativa por causa da eleição, afirmou o diretor.

Ele admite, no entanto, que só no ano que vem se poderá pensar em retomar o caminho do alongamento da dívida pública. Por enquanto, a incerteza eleitoral e o déficit público reverteram o movimento. Na sua avaliação, o déficit deve ficar estabilizado este ano entre 6% e 6,5% do PIB e no ano que vem cairá.

— O segundo movimento de alongamento da dívida será definitivo — afirma.