

# O BC reduz a liquidez do sistema

Os países industrializados procuraram aumentar a liquidez e reduzir a taxa de juros, em face da perspectiva de desaceleração de suas economias, depois dos atentados terroristas de 11 de setembro. No Brasil, que sofre o impacto da desaceleração da economia mundial, não houve modificação da taxa básica de juros (Selic) e a questão da liquidez não recebeu um tratamento que sinalize qualquer mudança na atuação das autoridades monetárias.

Para enfrentar o que era considerado uma alta especulativa do dólar, as autoridades monetárias implantaram de novo um compulsório sobre os depósitos a prazo, retirando cerca de R\$ 10 bilhões de circulação. Essa medida

não teve efeito duradouro sobre a cotação cambial, mas traduziu-se por uma elevação da taxa de juros efetiva praticada pelas instituições financeiras, sem que as autoridades tivessem de tocar na Selic, cujo aumento eleva o déficit nominal do setor público.

A restrição à liquidez, que favorece a alta da taxa efetiva de juros, precisa ser adequadamente administrada pelas autoridades monetárias e elas dispõem de diversos instrumentos, para aumentar ou reduzir a liquidez. O Banco Central usou esses instrumentos, mas parece que o balanço é negativo, ou seja, houve mais redução do que reposição de liquidez.

Um instrumento que as autoridades monetárias dis-

põem para aumentar a liquidez corrente é oferecer ao mercado recursos no *overnight*, em operações de curto prazo, decidindo ao mesmo tempo quanto vão exigir de juros por esse dinheiro. Essas operações foram utilizadas depois dos acontecimentos de 11 de setembro, mas num ritmo pouco diferente do que prevalecia antes.

O outro instrumento é a oferta de recompra de títulos, num leilão *go around*, em que as autoridades decidem que deságio querem aceitar. No dia 2 de outubro, tentaram fazer uma operação desse tipo, que fracassou diante das exigências das instituições financeiras. Mudando de tática, ofereceram títulos de mais longo prazo, recomprando

LFT, títulos pós-fixados, o que aumentou em R\$ 4.262 bilhões a liquidez do sistema.

Nos leilões semanais, nos quais o BC oferece títulos que as instituições financeiras necessitam para calçar outras operações, voltaram a ter sucesso as LTN prefixadas (num montante de R\$ 2,5 milhões neste mês), com prazos curtos e pagando juros mais elevados. Houve também a colocação de R\$ 1,9 milhão de títulos pós-fixados.

Mas o que afinal contribuiu para a redução da liquidez, num balanço das diversas operações, foram as vendas de dólares no mercado spot (US\$ 50 milhões por dia) e de títulos cambiais (NTN-D) em grande quantidade.