

# Nervosismo requer mais agressividade do BC

*A dúvida no mercado é justamente que armas a autoridade monetária vai usar*

SHEILA D'AMORIM

**B**RASÍLIA – O nervosismo generalizado que tomou conta do mercado nos últimos dias requer uma postura mais agressiva por parte do Banco Central para tentar conter o avanço da crise que levou o dólar a atingir a maior cotação dos últimos sete meses. A dúvida é justamente que armas a autoridade monetária vai usar. Ao contrário de momentos de turbulência anteriores, desta vez o que se questiona não é o preço dos ativos, mas o cumprimento de contratos no futuro. Há muito, o País não vivia uma crise de confiança desse tipo. Com isso, o cenário fica mais delicado.

As opções apontadas por especialistas de mercado vão da oferta de títulos e instrumentos de proteção de prazo mais curto ao uso da retórica. “O BC precisa ter discurso mais conservador em termos de política monetária neste momento”, destaca o economista Roberto Padovani, da consultoria Tendências. Segundo ele, o BC vem falando em redução de juros desde a divulgação da ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom). Com isso, o mercado vinha derrubando expectativas futuras de juros. “Se o discurso fosse de maior cautela, o mercado colocaria mais prêmio nos contratos futuros.”

Outra alternativa apontada para momentos extremos é o uso dos recursos disponibilizados pelo Fundo Monetário Internacional para reforçar o caixa do BC e conter a alta do dólar. “Não vale a pena tentar fazer estripulias nesta hora. O mercado não está receptivo. Os bancos e fundos querem ajustar seus balanços e o BC não pode inventar muito”, diz a economista Sandra Utsumi, do BES Investimento. Para Carlos Guzzo, diretor

de análise de risco de mercado do BES, o BC deve continuar ofertando títulos mais curtos. “No cenário atual, alguns instrumentos, ainda que corretos, simplesmente não podem ser usados. O BC deve, sim, deixar o câmbio flutuar, oferecer hedge (proteção) de curto prazo e, principalmente, adotar uma política monetária agressiva”, recomenda Nathan Blanche, da Tendências. Segundo ele, o BC poderia, por exemplo, elevar a taxa de juros futuros para abril de 2003 para algo entre 23% ou 24%.

O ex-diretor de Política Econômica do BC, Sérgio Werlang, acredita que a manutenção da estratégia de reduzir a remuneração das operações dos bancos

diretamente com o BC para tentar forçar a circulação do dinheiro que as instituições têm em caixa e evitar que os bancos se desfaçam de títulos do governo (LFT) poderá trazer problemas se mantida por muito tempo.

“Isso causa queda da taxa de juros. Se essa situação perdurar por muito tempo, haverá afrouxamento da política monetária”, diz. Segundo Werlang, essa situação tem sido responsável, em parte, pela alta do dólar. Ele sugere ainda a

utilização de instrumentos como títulos cambiais. “Poderiam ser oferecidos papéis cambiais com vencimento mais longo, mas com a possibilidade de recompra entre setembro e novembro”, diz.

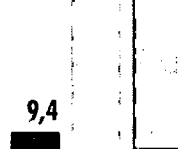
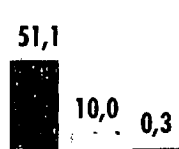
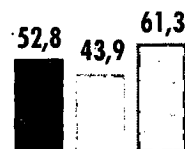
## CALENDÁRIO APERTADO

Cronograma de vencimentos dos títulos públicos – em R\$ bilhões

■ Mai. a dez. de 2002

□ Jan. a dez. de 2003

□ A partir de jan. de 2004



Cambiais

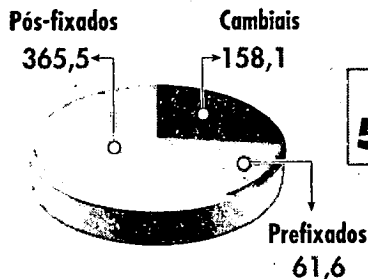
Prefixados

Pós-fixados

Não-cambiais

## PERFIL DA DÍVIDA

Total dos títulos por tipo de papel – em R\$ bilhões



Total  
**585,2**

Fonte: Banco Central

Art&Estado

## SITUAÇÃO TAMBÉM PRESSIONOU O DÓLAR