

# Economistas temem descontrole

RIO — Apesar das diferentes interpretações dos economistas para explicar a alta nos mercados do ouro e paralelo do dólar, ao mesmo tempo em que as taxas do overnight atingem o seu mais alto valor nominal da história, um ponto é nitidamente consensual no debate: as pessoas não acreditam na estabilização da inflação e esperam índices cada vez mais altos, a ponto de buscarem ouro e dólar ou porque acham que vão proporcionar maior rentabilidade (acima dos juros reais do over) ou porque consideram esses ativos uma espécie de "seguro contra a hiperinflação". Como esses dois mercados, somados aos das bolsas de valores, são pelo menos cem vezes menores do que o do over, qualquer alteração leva essas taxas às alturas.

O ex-diretor da Dívida Pública do Banco Central José Júlio Senna, hoje diretor do Banco Boavista, acredita que a alta do dólar e do ouro esteja ligada à divergência entre as expectativas de inflação do governo e a que vai na cabeça das pessoas. "É como o caso de um cidadão que quer comprar uma geladeira: se ele achar que o over vai aumentar mais o dinheiro dele do que o preço da geladeira, ele aplica, por exemplo, num fundo de curto prazo, e deixa a compra para o final do mês, lucrando com isso. Mas, se ele achar que o preço da geladeira vai subir mais do que o over, ele compra hoje", diz. Na opinião de Senna, o Banco Central demorou um pouco para ajustar as taxas, esperando confirmação mais precisa da inflação e isso pode ter levado muita

gente a não enxergar esse ajuste como juros maiores em termos reais.

Já o economista Carlos Alberto Cosenza, professor titular da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), acredita que a alta do dólar e do ouro seja um efeito bumerangue da própria política de juros altos adotada pelo governo: "O pessoal triplica o dinheiro no over e reserva uma parte para o dólar e o ouro. Essa reserva não precisa ser muito substancial para criar impacto nos dois mercados, dada a própria dimensão deles". Segundo Cosenza, essa reserva seria um tipo de "seguro" diante das expectativas de hiperinflação. "O governo acabou encurrulado, porque o mercado está exigindo cada vez mais taxas elevadas", afirma.

Outra aparente contradição com a alta do dólar e do ouro foi a grande procura, ontem, de Letras Financeiras do Tesouro (LFTs) no leilão promovido pelo Banco Central. Disposto a colocar no mercado quatro milhões de LFTs, o BC recebeu um total de NCz\$ 8,3 bilhões em propostas, praticamente o dobro do leilão da semana passada. O deságio foi também equivalente (o médio ficou em 1,052%). A explicação para tanta procura por títulos com vencimento em junho do ano que vem é que o BC avisou informalmente, segundo operadores, que aceitará a recompra desses títulos na semana que vem, como já vem fazendo há alguns dias (recomprar antes do vencimento) para garantir o interesse pelos papéis.