

Aumento no volume de recursos em circulação no país é mais um obstáculo à queda na taxa de juros e um combustível poderoso no estímulo ao crescimento dos índices de inflação

Economia - Brasil

Acredite: há dinheiro sobrando na praça

06 JUN 2004

CORREIO BRAZILIENSE

VICENTE NUNES

DA EQUIPE DO CORREIO

O Banco Central atolou-se numa grande armadilha que vai dificultar ainda mais a retomada do processo de queda dos juros a curto prazo. Não bastassem as incertezas que vêm do campo político e do exterior — possibilidade de aumento dos juros nos Estados Unidos e disparada dos preços do petróleo —, a instituição está tendo que lidar com um combustível inflacionário que pouca gente se deu conta: o excesso de dinheiro em circulação na economia.

Nos doze meses terminados em abril, o volume de recursos em poder da população aumentou 11,9%, revertendo o processo de queda que vinha desde o início do ano passado, quando começou a lua-de-mel entre o mercado financeiro e o governo Lula. No mesmo período, o total de depósitos em conta corrente teve expansão de 16,2%, depois de meses seguidos de retração. “Se parte desse dinheiro for para o consumo, não há dúvidas que a inflação dará um salto significativo”, alerta o diretor de Tesouraria do Banco Brascan, Luiz Fernando Romano.

A sobra de dinheiro na economia tem sido tão violenta, que o BC foi obrigado a recorrer a um expediente muito comum nos tempos em que imperava a ciranda financeira, até o início dos anos 90: o *overnight*. Por meio das chamadas operações compromissadas — venda de títulos com garantia de recompra no dia seguinte —, a instituição vem retirando entre R\$ 80 bilhões e R\$ 100 bilhões por dia do sistema.

Cautela

Mais da metade desse dinheiro estava aplicada em títulos públicos de longo prazo, cujos resgates foram antecipados pelo Tesouro Nacional por estarem dando prejuízos aos fundos de investimentos. Como os administradores dos fundos não querem mais correr riscos, preferem ficar com o caixa abarrotado, operando no dia-a-dia. “Com o mercado turvo de hoje, cautela é a palavra-chave”, afirma Marcelo Ávila, economista-chefe da Consultoria Global Station.

O problema é que nem o esforço diário do BC para enxugar o excesso de dinheiro dá tranquilidade aos especialistas. Segundo o economista Carlos Thadeu de Freitas Gomes, ex-diretor da Dívida Pública do Banco Central, qualquer vacilo na definição dos juros para as operações compromissadas pode incentivar os investidores a correrem para o mercado de dólar. O resultado dessa corrida seria um forte aumento nas cotações da moeda americana, que, por tabela, pressionaria a inflação e faria a dívida pública aumentar.

Uma pequena amostra do estrago que a demanda por dólar pode fazer foi dada pelos bancos no mês passado. As instituições financeiras compraram US\$ 3 bilhões para se protegerem das turbulências, sustentando aumento de 8,8% nos preços da divisa americana. Foi a maior alta em um único mês desde setembro de 2002, véspera da eleição do presidente Lula. Como consequência disso, a inflação mudou de patamar. As projeções para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) saltaram de 6% para 7% neste ano, bem próximo do teto de 8% definido pelo governo dentro do sistema de metas inflacionárias.

Chefe do Departamento Econômico do Banco Central, Altamir

Lopes diz que o aumento da quantidade de dinheiro em circulação no mercado é compatível com o nível da atividade econômica. “Como a produção e o consumo estão crescendo, é natural que a demanda por moeda pela população seja maior”, afirma. Ele destaca ainda que o aumento do crédito contribui para ampliar os saldos em conta corrente. “Quando os bancos liberam empréstimos, os recursos passam pelos depósitos à vista”, acrescenta.

Liquidez

Outra justificativa de Altamir para o excesso de liquidez é o forte fluxo cambial para os países. Ao trocarem os dólares por reais, os exportadores acabam engordando

as contas correntes. “Mas isso não significa nenhum perigo para a economia. Também não estamos preocupados com a saída de dinheiro dos fundos de investimentos. A quantidade de recursos circulando pela economia está dentro dos parâmetros de normalidade”, ressalta.

Nuno Câmara, economista em Nova York do Dresdner Bank, não se mostra tão tranquilo. “Dinheiro além da conta na economia sempre é uma ameaça à inflação, sobretudo quando ela está subindo. Os índices gerais de preços (IGPs), que sofrem impacto mais direto da alta do dólar, devem fechar o ano próximos de 10%”, enfatiza. “Isso, sem falar que é mais um empecilho para a

queda dos juros, justamente num momento em que a economia está crescendo e há um certo otimismo entre o empresariado.”

Impasse

A oferta maciça de dinheiro também torna inviável para o BC atender aos apelos do setor produtivo pela redução dos depósitos compulsórios. Os empresários, capitaneados pelo presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI), Armando Monteiro Neto, têm reivindicado ao governo que libere parte dos recursos que os bancos são obrigados a depositar no BC como forma de ampliar a oferta de crédito e baratear os custos dessas operações. “Mas como fazer isso se já há uma so-

bra de pelo menos R\$ 100 bilhões na economia?”, indaga Câmara. “Não sei se o BC está disposto a correr mais riscos”, responde.

Na opinião do presidente da Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto (Andima), Edgar da Silva Ramos, a política de juros do BC está bem calibrada e não permite que o excesso de dinheiro vá para o dólar ou para o consumo de forma desenfreada. “De qualquer forma, é preciso admitir que o BC tem um problema sério para administrar. Não adianta dizer que está tudo bem porque não está”, frisa. “Como, no entanto, já passamos por momentos mais difíceis, acredito que o BC conseguirá ultrapassar todas as barreiras, sem novas crises”, diz.

