

Cuidado com BC autônomo

Economia - Brasil

O Banco Central (BC), embora desse sinais de que, a partir de outubro de 2005, adotaria política monetária mais acomodatícia, ainda persiste em ações bastante restritivas, desencorajando a iniciativa do empresariado em seus programas de novos investimentos.

As sucessivas quedas da taxa básica de juros não foram capazes de estimular a demanda de crédito para a atividade produtiva e o controle das reservas bancárias continua a impedir que os bancos utilizem com maior vigor a sua capacidade autônoma de expandir o crédito. A taxa básica de juros nominal encerrou o mês de agosto em 14,25%, contra 19,75%, no ano anterior, mas a taxa real ainda se expressa por 10,51%, a maior do mundo.

Do aumento de R\$ 119,9 bilhões de crédito do sistema financeiro, nos 12 meses findos em julho, a indústria, o comércio e a agropecuária absorveram apenas R\$ 39,4 bilhões e outros R\$ 30,6 bilhões, enquanto as pessoas físicas demandaram cerca de R\$ 50 bilhões, dos quais R\$ 14,5 bilhões relativos ao crédito consignado.

Com relação ao encaixe obrigatório das instituições financeiras, as exigências continuam significativas, sendo que os depósitos à vista recolhem 45%, os depósitos a prazo 15% e os depósitos de poupança 20%, e em todos esses passivos ainda incidem alíquotas adicionais, respectivamente de 8%, 8% e 10%. Essas obrigações aumentaram de R\$ 21,7 bilhões, em julho período de 12 meses, em recolhimento ao BC, sendo R\$ 14,7 bilhões em moeda e R\$ 7 bilhões em títulos do Tesouro Nacional, com impacto sobre a dívida mobiliária federal.

A alta taxa básica de juros continua apresentando forte impacto sobre a dívida mobiliária federal, não só pelo seu custo de carregamento como por desdobramentos pelo impacto sobre o câmbio.

O superávit primário, que acusa trajetória crescente, em julho período de 12 meses, foi de R\$ 87,5 bilhões, não sendo ainda suficiente para liquidar o montante de juros de R\$ 159,9 bilhões da dívida mobiliária federal, no mesmo período. A diferença foi liquidada por emissão de novos títulos do Tesouro.

Com relação ao efeito câmbio, além do forte ingresso líquido de câmbio do segmento comercial, as altas taxas de juros também são responsáveis por valores apreciáveis, quando atraem parcela ponderável de dólar para aplicação em ativos financeiros. Esses recursos são neutralizados pela ação intensa do BC no mercado à vista de câmbio, sendo a contrapartida emissão de reais, que são retirados do mercado pela colocação de títulos Tesouro, com forte reflexo no aumento da dívida mobiliária federal.

O que se espera é que a política monetária seja mais descendente já que, nos 12 meses findos em julho, a elevação de 3,97% dos preços finais não foi motivada pelos preços livres, que acusaram apenas crescimento de 2,21%, enquanto os preços administrados elevaram-se 7,93% e cuja dimensão é dada pelo próprio governo.

A política monetária autônoma nestes últimos três anos aconselha prudência quando se defende um BC independente.

* Economista, ex-presidente da Associação dos Bancos do Rio de Janeiro