

JORNAL DO BRASIL

Fundado em 1891

M. F. DO NASCIMENTO BRITO — *Presidente do Conselho*

MANOEL FRANCISCO BRITO — *Diretor Presidente*

ROSENAL CALMON ALVES — *Diretor*

WILSON FIGUEIREDO — *Diretor de Redação*

DACIO MALTA — *Editor*

MERVAL PEREIRA — *Editor Executivo*

ORIVALDO PERIN — *Secretário de Redação*

Círculos Concêntricos

O corte de três zeros veio para simplificar, mas a burocracia do governo — Banco Central à frente — complicou tudo ao ir-e-vir na troca do cruzeiro para cruzeiro real. Dá para imaginar o caos que seria um pacote mais complexo, com indexação ou congelamento da poupança. A burocracia federal, isolada em Brasília, desconhece o Brasil real, que funciona livremente e faz contratos privados, sem qualquer intervenção oficial.

No Plano Collor, a burocracia tentou atribuir aos bancos a responsabilidade pela demora na reabertura dos mercados. Os últimos erros de redação da medida provisória do IPMF, e mais as idas e vindas na orientação do Banco Central sobre a validade dos cheques pré-datados em cruzeiros, eliminam as dúvidas em relação à culpabilidade do Banco Central.

Em vez de ouvir seus técnicos, a direção do BC deixou-se influenciar pela advertência da Febraban, quanto ao risco de serem os pré-datados emendados para cruzeiros reais e multiplicarem por mil o valor, e acabou espalhando grande confusão por todo o país. Foi rompido o relacionamento de confiança entre o comércio e a clientela que havia tornado o uso do cheque pré-datado prática corriqueira, devido à intermediação das empresas de *factoring*, que adiantam o dinheiro aos lojistas. Depois de tanto rebate falso, o Brasil vai operar com duas moedas até o fim de novembro.

Embora não possa ser desprezada a experiência de quem lida no dia-a-dia com a compensação bancária, o grau de interferência do sistema financeiro sobre um fato tão corriqueiro dá margem para se imaginar uma influência maior e mais preocupante dos bancos na definição diária dos juros do mercado

overnight, pela mesa de *open market* do Banco Central. A taxa do *overnight* é fixada diariamente, pouco antes das 9 horas, depois de consultas a cerca de dez das duas dúzias de bancos e corretoras que operam como *dealers* (intermediários de confiança do BC nas compras e vendas de títulos do Tesouro Nacional).

Nas economias estabilizadas, o Banco Central executa a política monetária com autonomia em relação ao Executivo, e o *overnight* é o patamar dos juros, que reflete as disponibilidades de dinheiro no mercado. No Brasil, a taxa exprime sobretudo a expectativa do mercado — sempre alta — em relação à inflação, e seu uso vai muito além da remuneração de parte dos títulos da dívida pública e dos fundos de aplicação financeira (FAF), o nosso equivalente aos *money market funds*.

A taxa do *overnight* forma círculos como uma pedra atirada num lago: define as taxas dos empréstimos ao setor real da economia; dá partida à ciranda financeira; e gera a inflação por inércia (aquela que ocorre pela influência da cultura da indexação), mediante a perversa remarcação de preços, sem qualquer relação direta com os custos. Por isso, antes de ser independente em relação ao Executivo, o Banco Central deveria ser mais independente nas suas relações com o mercado.

Pode-se dizer que na mesa de *open* do Banco Central são feitos os partos espúrios dos grandes sócios ocultos da inflação brasileira. Enquanto não se cortar o cordão umbilical que une a ciranda financeira à inflação — que é a indexação — são remotas as possibilidades de um plano econômico sair vitorioso na luta contra a inflação no Brasil.