

Por que governo precisou elevar taxa na economia

Era preciso convencer investidor estrangeiro a manter suas posições em reais e à base de juros

TOM MOROOKA

O objetivo do Banco Central, ao promover um choque nos juros, foi claramente evitar a revoada de capital estrangeiro e proteger o real. Rendimento mais gordo na renda fixa seduz o capital externo a permanecer no mercado doméstico. O tranco nos juros, no entanto, tem duplo efeito: prémia o investidor e esfola o comum dos consumidores que tem dívidas com taxa pós-fixada ou vai amarrar-se a um crediário.

O risco contra o real, pela fuga de capital, teve origem quando a crise proveniente dos países da Ásia avançou além dos limites das bolsas. O enfraquecimento das bolsas, abaladas por fortes e sucessivas baixas, principalmente pela venda de investidores estrangeiros, semeou desconfiança sobre o Plano Real.

A contínua saída de divisas passou a testar a capacidade do Banco Central de sustentar a política de correção gradual das cotações do dólar. A sangria nas reservas cambiais exigiu uma elevação cavalar das taxas de juro. A outra opção, uma aceleração da correção cambial, abalaria o real, pela pressão sobre a inflação e possível retorno da indexação. A rápida deterioração de expectativas levou o BC a agir sobre os juros.

A partir de hoje, o mercado financeiro passa a arredondar o rendimento das aplicações à luz da nova realidade dos juros. O tranco foi condição necessária para acalmar as expectativas. Resta saber se será suficiente para devolver tranquilidade ao mercado.

Em boa medida, a acomodação do mercado financeiro vai depender da recuperação das reservas cambiais, o estoque de dólares em poder do BC, e da capacidade de algumas instituições financeiras de honrar compromissos, sobretudo nos mercados futuros, após o solavanco de bolsas, juro e dólar na semana passada. Uma percepção de continuidade de perda de reservas ou de dificuldades de bancos e corretoras pode perturbar ainda o mercado financeiro.

Nesse caso, o nível de rentabilidade apenas pode não bastar ao investidor da renda fixa. É necessário segurança. É preciso ter frescos na memória casos recentes de bancos que ficaram mal das pernas após a turbulência que se seguiu à alteração malsucedida do regime cambial, em março de 1995. Na época, o arrocho nos juros atacou a saúde financeira dos bancos, com perdas que resvalaram direto no bolso do investidor.