

Elevação de juros seguiu caminho diferente desta vez

A alta, ao contrário do ano passado, foi feita em várias etapas

Da mesma forma que em outubro do ano passado, quando o governo puxou a Taxa do Banco Central (TBC) de 20,70% ao ano para 43% ao ano e assim estancou a fuga de divisas, que num único dia levou US\$ 10 bilhões das reservas brasileiras, na semana passada o caminho dos juros também foi o escolhido pela equipe econômica para evitar a saída acelerada de recursos.

A forma de elevá-los, porém, foi diferente. A opção, dessa vez, foi promover a alta de várias etapas, em vez de aplicar "um choque de juros" como naquela época. "O objetivo do governo é ter flexibilidade para subir ou baixar os juros de acordo com o fluxo de recursos externos", afirmou o economista Fábio Fukuda, da Tendências Consultorias Integradas.

Nos dois casos, vale destacar que a decisão está alinhada com a ortodoxia da política monetária, ressaltando o economista. Uma alta nas taxas de juros eleva automaticamente a rentabilidade das aplicações. Trata-se de uma forma de seduzir o capital que está indo embora do País, seja em busca de melhores oportunidades de investimentos surgidas com a queda brutal de preço de vários ativos em várias partes do mundo ou em busca de um porto seguro.

Diferentemente do que fez em outubro do ano passado, nos últimos dias o BC foi testando o nível de juros condizente com o grau de

TBC, O PISO DOS JUROS, DEIXOU DE SER USADA

expectativas do mercado financeiro, evitando assim provocar uma alta desnecessária. Para isso, substituiu a taxa que serve de referência para todas as operações do mercado financeiro, da venda de títulos públicos às instituições financeiras aos empréstimos no crédito pessoal.

A TBC é o piso dos juros da economia e na sexta-feira, dia 4, o governo anunciou que sua aplicação estava suspensa até o fim deste mês e, em seu lugar, seria utilizado o teto dos juros, a Tban, que na reunião do Conselho de Política Monetária (Copom), realizada dois dias antes, havia subido para 29,75%. Substituindo o piso pelo teto, o BC vai ditando o rumo dos juros até o limite máximo fixado.

O governo faz isso negociando os títulos públicos com os bancos. Quanto mais títulos vende ao mercado, mais o BC arrecada. Reduzindo o volume de recursos em circulação, os juros acabam subindo. Quando ocorre o contrário – compra de títulos que estão em poder dos bancos – mais dinheiro ele injeta no sistema financeiro e os juros

O PASSO A PASSO DA ALTA DOS JUROS

Em uma semana as taxas passam de 19% para 49,75% ao ano

Dia	Ações
04	BC suspende a aplicação da TBC de 19% ao ano e fixa a Tban em 29,75% ao ano
08	Mercado passa a operar no nível de taxas determinado pelo BC
09	BC tenta vender títulos prefixados no limite da Tban
10	BC vende títulos prefixados a 31% e anuncia nova Tban de 49,75%
11	BC sinaliza para o mercado juros na faixa de 39,50% e 39,75%

caem. O preço de compra e venda de títulos é fixado de acordo com a política monetária.

Numa situação extrema ele determinou um preço alto para garantir que os recursos que estavam saindo permanecessem no País. E fez isso várias vezes. Primeiro fixando a Tban em 29,75% ao ano. O governo ainda tentou mantê-la nesse nível por dois dias, mas não foi bem-sucedido. Antes de partir para a taxa de 49,75% ao ano, o BC testou o mercado por duas vezes, tentando vender títulos prefixados por 15 dias. Na primeira vez, pelos 29,75% da Tban. O mercado pediu mais. Da segunda vez por uma taxa em torno de 31%, mas a aceitação do mercado foi pequena. Poucas instituições compraram os papéis do governo e no volume mínimo exigido de R\$ 3 milhões exigido pelo governo.

Também sem sucesso, o BC decidiu puxar os juros para 49,75%. Mas na sexta, a autoridade monetária reduziu o nível de taxas cobrado para as instituições financeiras, ao vender títulos para o mercado de manhã, a 39,55% e comprando no fim do dia a 39,75%. A diferença é o ganho do mercado. Com isso, ele garantiu que as taxas flutuassem abaixo do teto da Tban, dez pontos percentuais mais altas. (C.S.R.)