

# Técnicos consideram que juros continuarão altos

As taxas de juros do open market e dos demais segmentos do mercado financeiro continuarão altas pelo menos até o final de maio. Os riscos de uma nova maxidesvalorização continuam enquanto o Brasil permanecer sem reservas externas e a política econômica sem credibilidade. Com relação a esses pontos houve consenso no debate que a Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto promoveu ontem com os economistas Adroaldo Moura da Silva, da USP, e José Júlio de Almedia Senna, diretor do Escritório Levy.

Moura da Silva prevê que até final de maio o governo será forçado a praticar uma política monetária restritiva para mostrar ao Fundo Monetário Internacional severidade na condução da política econômica, condição indispensável para que seja liberada a segunda parcela (tranche) do empréstimo que foi negociado no início deste ano. Assim, as instituições preocupadas com o alto custo de suas carteiras de títulos públicos não devem esperar alguma melhoria nos próximos dois meses.

Mesmo após maio não existe perspectivas de redução das taxas de juros. "O problema dos juros é de solução muito difícil e não deve haver nenhuma ilusão quanto a isso. A queda das taxas passa necessariamente pela reconquista da credibilidade da política econômica", acrescentou Senna.

## PROBLEMA CAMBIAL

Os dois economistas concordaram também que a causa básica das altas taxas de juros é o risco cambial. Isso significa que as empresas não

querem tomar empréstimos externos porque não acreditam na promessa do governo de que a correção cambial ficará em níveis semelhantes à inflação e à correção monetária. Mesmo a recente decisão do governo, autorizando os bancos a fazer empréstimos a seus clientes com recursos externos e opção para pagamento com correção monetária não deu certo.

José Julio Senna explicou que os bancos, para operar com essa linha deveria fazer um *hedge* (comprar ORTN com correção cambial) mas nem essas instituições confiam que, no caso de uma maxidesvalorização, eles ficarão com o rendimento obtido na compra das ORTN para cobrir o prejuízo sofrido, na mesma proporção, nos empréstimos com correção monetária.

Adroaldo Moura da Silva foi mais incisivo, ao classificar as ORTN com correção cambial como "um dólar podre, sem credibilidade, porque quem o emite é o governo brasileiro". Uma promessa, segundo ele, precisa ter alguma ligação com a realidade e, se o Brasil não consegue conter seu déficit público e melhoria em suas contas externas, a emissão de título com correção cambial não desperta credibilidade.

Para afastar o risco cambial, causa das altas taxas de juros, a única saída apontada por Adroaldo é a estatização desse risco: o governo assumir esse risco. Senna considera essa saída impraticável. A solução seria uma ampla reforma econômica com o objetivo de recompor as reservas internacionais e, com isso, reconquistar a credibilidade interna.