

Over não terá taxa de juro real

O índice elevado do IGP-M serve para reacender uma velha polêmica que vem tomando conta do mercado financeiro: o nível das taxas de juros (acima da inflação) praticadas pelo Banco Central no overnight. Tomando por base a evolução do novo índice calculado pela Fundação Getúlio Vargas, as taxas são simplesmente negativas. É que no mesmo período de coleta do IGP-M, de junho a setembro, compreendendo a coleta de preços de 21 de maio a 20 deste mês, o overnight bruto acumulado alcança os 192%, em valores redondos, enquanto os preços subiram 211,6%. Ou seja, uma queda de 6,3%.

Neste mês, o ganho bruto do over projeta 38,6%, inferior, portanto, aos 39,92% do IGP-M de setembro. Quer dizer, as taxas simplesmente subiram menos que a inflação. É bem verdade que no primeiro semestre do ano, especialmente nos meses de março e abril, os elevados juros ganharam de longe da inflação. De janeiro a agosto, representa um ganho de 11,55%, desta vez tendo como indicador apenas o IGP.

Ganho — É claro que o overnight elevado representa naturalmente um ganho brutal para o sistema financeiro e seus grandes investidores. Neste ano, a transferência não deve ser inferior aos 4,5% do Produto Interno Bruto. Rigorosamente, os bancos não têm risco algum, graças à Letra Financeira do Tesouro, e ajudados também agora pelo mecanismo de recompra dos títulos leiloados, inaugurado na terça-feira pelo BC. Quem adquiriu o título por uma rentabilidade pequena pode vendê-lo ao governo pelo preço médio, e embolsar a diferença.

Mas se o governo quiser seguir a política de juros elevados precisará rever a estratégia adotada até o momento. No mercado, já há quem atribua às subidas das bolsas de valores e mesmo ao incremento dos negócios com ouro na Bolsa Mercantil & de Futuros ao fato do grande investidor ter percebido que ficar no overnight acaba não sendo um bom negócio. E a cesta de consumo deste investidor é refletida com mais fidelidade pelo IGP-M, do que pela

inflação oficial, o IPC, este englobando famílias com renda entre um a oito salários mínimos.

Por enquanto, a fuga do over para ativos reais, pondera um empresário e uma fonte próxima do governo, não estaria ocorrendo por desconfiança dos investidores (empresas e pessoas físicas ricas) em relação à capacidade do governo em honrar os seus títulos, mas por mera decisão de buscar uma proteção segura nestes tempos de inflação mensal de 40%.

A evolução dos negócios diários no mercado à vista da BM&F de junho até este mês mostra que, pouco a pouco, aumentou bastante o ritmo das transações com o ouro. Em junho, eram negociados por dia 11.197 contratos, o correspondente a 2,79 toneladas do metal. Neste mês, a média já alcança os 18.064, equivalentes a 4,52 toneladas. Ou seja, um salto real de 62% no período, mesmo levando em conta as operações de *day-trade*, de compra e venda no mesmo dia, que ajudam a aumentar o volume.