

Evolução dos juros e da inflação

Economia Brasil

CORREIO BRAZILIENSE

12 AGO 2006

ISTVAN KASZNAR

Economista e conselheiro econômico do Sindicato das Financeiras do Estado do Rio de Janeiro (Secif-RJ)

Um recorde mundial de taxas de juros corresponde a situação excepcional, provavelmente gerada por uma alta taxa de inflação, que deve ser combatida; é a manutenção de expectativas inflacionárias e de indexação nas mentes de gerações de aplicadores e tomadores de recursos. Mas, passado certo tempo, espera-se que voltem a patamares menores e motivem o uso crescente de empréstimos e financiamentos para pessoas físicas e jurídicas.

Efetivamente, ao analisar o comportamento da inflação brasileira no longo prazo, fica claro que sua trajetória é de queda desde o advento do Plano Real em 1994, que iniciou de fato novo ciclo monetário de longo prazo no Brasil, no qual a inflação cedeu. O país viveu seis anos inflacionários fatídicos no fim dos anos 80 e início dos anos 90. Neles, atingiu-se e superou-se o milhar.

De 1994 em diante, a frouxidão e a indisciplina monetária e fiscal cederam lugar crescente para a disciplina monetária; a responsabilidade e o rigor fiscal; e momentâneas fases de realismo cambial. Essas ações mais energéticas engrenaram e geraram queda clara tanto da inflação, quanto das taxas de juros no longo prazo, em mais de 10 anos:

E, melhor ainda, para níveis cada vez mais próximos aos praticados por países desenvolvidos, a saber: 7,67% em 2003; 12,14% em 2004 e 1,22% em 2005. Isso demonstra que,

nesse triênio, a contenção monetária, o adiamento e a redução do investimento público — pela simples não execução de projetos —, o aperto no custeio público, a elevação da carga fiscal e uma maior disciplina nas contas do Estado surtiram o efeito de desmontar as memórias inflacionárias do passado e atrelar num patamar baixo e historicamente dignificante a inflação brasileira.

Como reflexo e efeito consistente dessas ações, as taxas de juros nominais também seguiram o movimento de queda. Acabou a era dos terríveis 1.000%. Mas não refletiram diminuição de curto prazo confortável, já que, no lugar de cair, subiram, a saber: em 2003, a taxa Anbib alcançou os 16,34%; em 2004 foram 16,76%; e, em 2005, 18,39%.

Naturalmente, atento e cioso do combate inflacionário, o Banco Central do país manteve as taxas de remuneração do capital num patamar elevado para girar a alta dívida pública, que montou a R\$ 1 trilhão em 2005; controlar o consumo privado com vistas a evitar uma pressão de demanda que pudesse pressionar preços; e evitar movimentos de importação de produtos financiados.

Segundo as evidências e as tendências, dias bem melhores virão para os tomadores de recursos e para os devedores. Sinalizações múltiplas de mercado sugerem esse movimento aparente. Entre elas, vale observar que, em 10 de julho de 2006, a taxa over anual para remunerar títulos públicos federais foi de 15,22%, fornecendo rentabilidade diária de 0,06% ao aplicador.

No mercado futuro de DI Over, as taxas

mensais revelam queda, de tal sorte que se apostava ficarem em 14,94% em agosto de 2006; 14,70 em setembro; 14,48% em outubro e 14,42% em novembro. Graduais, pequenas, escalonadas, as diminuições nas taxas de juros são até tímidas. Muitos analistas criticam a diminuição dos juros tímida, próxima a um método homeopático, que resulta numa severa carestia de capitais, num prolongado sofrimento por postecipação de consumo privado e num baixo Produto Interno Bruto (PIB).

Por outro lado, essas taxas revelam que os juros seguem o caminho de queda. Logo a atração pela demanda por capital no futuro vai subir. Espera-se que tais quedas se façam manifestar mediante taxas de juros menores, a favor dos tomadores de crédito. Contudo, isso não é tão simples e linear, porque a elevada carga fiscal, o ano político e de decisões eleitorais, a expectativa de definição de quem presidirá o país por quatro anos, a elevada dívida pública e as ineficiências sistêmicas, como a do desperdício que consome 8% do PIB do país, não permitem que as taxas caiam conforme os desejos do consumidor.

Desses movimentos e tendências, conclui-se que, embora exista uma rigidez para baixo na conformação das taxas de juros nominais e reais, e sejam altas em face das taxas praticadas nos principais centros financeiros do mundo, Nova York, Londres e Tóquio, onde os juros oscilam entre 4,5% e 0,25% anuais, a baixa foi certa e acertada, mas continua aquém dos interesses do consumidor.