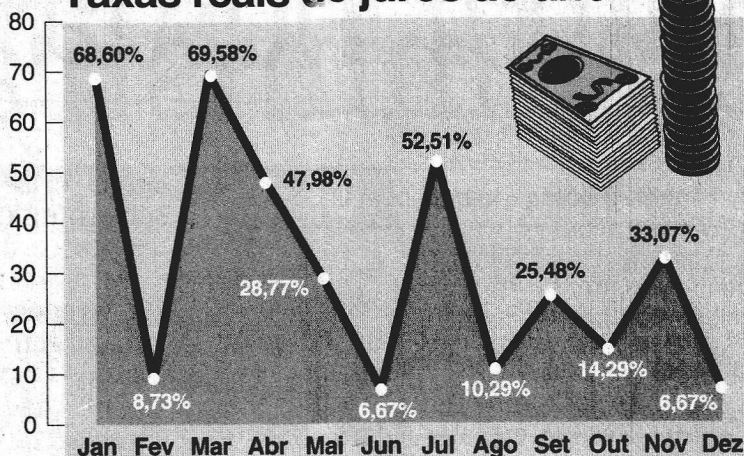


Taxas reais de juros ao ano*



* Os cálculos foram feitos com base na diferença entre os juros do overnight e a taxa do IGP-M de cada mês. O percentual mensal foi anualizado
FONTE: IBGE

Baixar juros: medida que requer cuidado

GEORGE VIDOR

Descrentes das análises tradicionais sobre inflação e taxas de juros, alguns economistas acham que a questão da moeda transcende os aspectos puramente monetários. A moeda seria mais do que isso. Seria uma instituição, um símbolo (como a bandeira nacional ou o casamento, por exemplo), e como tal merecia ser tratada.

Ainda que a sociologia possa dar grandes contribuições a esse estudo, não é possível esquecer o fato de que dinheiro é uma mercadoria, cuja qualidade depende das condições de oferta e procura. A oferta é sempre uma incógnita, especialmente nos países que não encaram a moeda como instituição e concedem ao governo o poder de emissão infinita. Já a procura nunca está dissociada do que acontece nos outros mercados no mundo.

Por mais que o Presidente da República deseje, o Brasil não poderia agora estabelecer como política de juros uma taxa real de apenas 3% ao ano, como na Alemanha. Isso provocaria uma enorme fuga de capitais em busca de aplicações mais rentáveis. Assim, para atrair ou simplesmente manter recursos, o país tem de oferecer juros mais atraivos, que, no entanto, não precisariam chegar aos astronômicos 30% reais, como aconteceu há alguns meses.

Historicamente, as taxas de juros reais no Brasil se situavam entre 10% e 12% ao ano, ligeiramente abaixo da rentabilidade esperada nos investimentos na produção. Com a recessão, o déficit público crônico e a infla-

ção elevada, esses parâmetros ficaram desalinhados.

O déficit público é a principal causa desse desequilíbrio. A dívida pública em títulos, originalmente gerada pelo déficit, transformou-se em fonte autônoma de despesas e de pressão permanente sobre os juros. Em relação ao Produto Interno Bruto, o total da dívida brasileira em títulos públicos é pequena, se comparada à de países desenvolvidos. Mas existe uma diferença fundamental, normalmente esquecida nas avaliações dessas estatísticas: os prazos de vencimento da dívida. No Brasil, todo esse endividamento é de curtíssimo prazo (as dívidas de vencimento semelhante nos países ricos representam nos seus PIBs muito menos do que os índices da dívida brasileira).

A difícil situação da economia e a instabilidade da política econômica do Governo fez os investidores considerarem demasiado arriscado aplicar em títulos públicos. Assim, a rolagem da dívida só é feita com o Governo pagando caro e emitindo papéis de curto prazo.

Para romper esse círculo, o Governo terá de resgatar uma parte da dívida e conseguir provar ao mercado que não fabricará mais déficits. Daí as autoridades econômicas estarem se empenhando junto ao Congresso para aprovação do ajuste fiscal, através do qual pretendem buscar dinheiro junto à sociedade para resgatar dívida que está em poder do próprio público.

Se tudo isso for executado com competência, os juros cairão, diminuindo uma das fontes de déficit. Haveria uma bola de neve ao inverso e a estabilização da economia seria mais fácil.