Macroeconomia

Limpando o passado

Rogério Mori*

O BRASIL dá passos importantes no sentido de reduzir as taxas de juros, com a eliminação de entraves históricos e mudanças em vários aspectos de funcionamento do mercado, no sentido de promovermos o funcionamento de algo mais próximo à realidade no resto do mundo. As taxas de juros na economia nacional são as mais elevadas do planeta. Isso onera enormemente a produção e o investimento produtivo e desestimula o consumidor a obter algum tipo de financiamento.

O governo brasileiro age recentemente em dois eixos fundamentais na tentativa de mudar essa dinâmica. O primeiro remete aos entraves relativos à redução da taxa básica de juros (Selic) pelo Banco Central, que é indiretamente utilizada como referencial para as aplicações de renda fixa do País. A barreira mais imediata que surgiu foram as modificações para as aplicações financeiras em renda fixa não migrarem para a poupança.

Essa alteração abre espaço para a continuidade de queda na taxa Selic, até se situar em patamar próximo ao da inflação. Vale lembrar que a taxa Selic representa o custo de reservas bancárias das instituições financeiras por um dia, ou seja, uma operação de risco baixíssimo e que deve ter patamar próximo a zero em termos reais (como é no resto do mundo). A relação da Selic com a remuneração das aplicações de renda fixa é um entulho do período de inflação alta, ainda não removido desde a implementação efetiva do Plano Real em meados de 1994.

A outra frente em que o governo está atuando diz respeito às taxas de juros praticadas na ponta do empréstimo. Sem sombra de dúvida, há muito espaço para essas taxas caírem, e a arma utilizada pelo governo nessa batalha são os bancos públicos para forçar as quedas. Obviamente, embora a agenda de governo esteja correta (no sentido da queda dos juros), os instrumentos poderiam ser ampliados em outras direções mais favoráveis. Nesse contexto, se o objetivo é a queda da taxa de juros na ponta do empréstimo, as liberações dos depósitos compulsórios poderiam atuar de maneira mais efetiva e simétrica na indústria bancaria. A questão do crédito direcionado também poderia entrar em discussão nesse momento.

De qualquer forma, a agenda do governo está correta, mas deve ficar claro que isso só está sendo possível dadas as circunstâncias econômicas e financeiras internacionais. O baixo crescimento global, aliado à abundância de liquidez e a baixas taxas de juros no resto do mundo, transforma o Brasil em grande polo de atração de investimentos globais em renda fixa e em renda variável. Esses ingressos de capitais forçam a cotação do dólar para baixo e afetam duramente a competitividade da produção nacional. A redução dos juros elimina parte dessa atratividade exagerada e indesejada nesse momento, sendo sua continuidade fundamental para vários setores da economia brasileira.

Um importante avanço para a economia brasileira remete à desvinculação da remuneração das aplicações de renda fixa *vis-à-vis* da taxa de juros de curto prazo, como é o caso da taxa básica de juros.

Desde a estabilização da inflação em patamar baixo, a partir do Plano Real, em 1994, não ocorreram avanços significativos: os ativos de renda fixa continuam a ser remunerados com base na taxa de juros de curto prazo, independentemente do prazo da aplicação. Em outras palavras, investidores continuaram com ganhos na renda fixa sem risco, independentemente do prazo da aplicação (e do risco). É um momento único para o Brasil, pois desde a estabilização as condições nunca se mostraram tão favoráveis para uma mudança nesse sentido. Nos próximos meses as respostas ficarão mais evidentes. ■

*Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas