



Macroplan[®]
Prospectiva, Estratégia & Gestão

Uma visão alternativa sobre a questão dos juros no Brasil

Rodrigo Vieira Ventura

Artigo Publicado em: Sidney Rezende Notícias, www.srzd.com

Julho de 2006

Às vésperas de cada reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom), surgem vozes dos mais diversos grupos da sociedade exigindo uma brusca redução da taxa básica de juros, o que acaba contribuindo para a formação da “TPC”, a tensão pré-Copom, como muitos já chamam esse período de visível apreensão que toma conta dos mercados às vésperas de cada reunião.

As altas taxas de juros cobradas pelos bancos brasileiros encarecem o financiamento do consumo e do investimento, o que acaba por inibir o crescimento da economia. Assim, o dinheiro caro é visto como um dos principais gargalos que não permitem ao País crescer no mesmo ritmo das demais economias emergentes.

Entretanto, a experiência dos últimos anos revela a existência de alguns aspectos limitantes de uma maior redução da taxa básica de juros por meio da política macroeconômica. Com a adoção do regime de metas inflacionárias, a política monetária passou a ter como foco central a convergência da inflação à meta estabelecida. Além da inflação, outra preocupação constante na pauta das reuniões do Copom é o movimento dos fluxos de capitais externos: uma redução exagerada da taxa básica de juros abaixo de determinado limite pode acarretar em um movimento de saída de capitais do mercado doméstico, com pressão sobre o câmbio e a inflação. Em outras palavras, os títulos brasileiros devem pagar um “prêmio de risco” que compense seus detentores dos riscos inerentes à economia nacional.

Dessa forma, dadas as restrições da macroeconomia, é no campo microeconômico que existe maior espaço de ação para a redução das taxas de juros no Brasil. Olhando-se a questão por esta órbita, o problema dos juros altos cobrados pelas instituições financeiras do País pode ser sintetizado em uma única sentença: o crédito no Brasil é caro e escasso, e isto se deve, em grande parte, aos elevados spreads bancários – a diferença entre as taxas de juros que o banco paga na captação de recursos e a que cobra quando empresta dinheiro.

Por trás dos elevados spreads cobrados pelos bancos brasileiros destacam-se dois elementos centrais: a concentração bancária e a incerteza jurisdicional.

O sistema bancário brasileiro inclui alguns dos maiores e mais bem capitalizados e lucrativos bancos da América Latina. Em contraponto, a oferta de crédito é muito baixa quando comparada a economias altamente industrializadas. Nesse sentido, há fortes indícios de que a existência de uma estrutura de mercado não-competitiva na indústria bancária brasileira consiste em um dos principais fatores que inibem o aprofundamento das operações de intermediação financeira e o aumento da eficiência bancária no País.

A inexistência de um mercado de títulos e crédito de longo prazo também contribui para a manutenção dos spreads em patamares elevados, e a incerteza jurisdicional é a origem do problema. O risco de descumprimento de contratos reforça o clima de insegurança quanto à

jurisdição doméstica e contamina o ambiente de negócios, acabando por se tornar em um dos principais inibidores à formação de um mercado de crédito capaz de financiar o investimento e o consumo de longa maturação.

Assim, um olhar microeconômico sobre a questão dos juros no Brasil traz uma importante lição: conjugar a redução dos juros com uma gestão saudável da economia exige que os formuladores de política econômica focalizem suas ações em dois campos. No campo macroeconômico, a redução definitiva da taxa básica de juros definida pelo Bacen a níveis aceitáveis somente se viabiliza com a redução dos riscos inerentes à economia brasileira. Nesse sentido, a política macroeconômica deve estar orientada para a redução da vulnerabilidade externa brasileira por meio de medidas que possibilitem um salto de qualidade na gestão fiscal, incluindo o equacionamento das finanças públicas e uma melhor administração da dívida.

É no campo microeconômico, no entanto, que há espaço para maior ousadia. Nesse aspecto, devem ser priorizadas medidas que busquem o aumento da competitividade na indústria bancária brasileira e reduzam a incerteza jurisdicional presente no mercado doméstico, especialmente do que diz respeito ao cumprimento dos contratos. Paralelamente, devem ser estimuladas iniciativas voltadas à consolidação das microfinanças no Brasil, buscando democratizar o acesso a oportunidades de crédito e suprir a demanda reprimida pelos elevados spreads bancários cobrados no País.

Rodrigo Vieira Ventura é economista da MACROPLAN.

RIO DE JANEIRO

Rua Visconde de Pirajá, 351 - Sala 718
Ed. Fórum de Ipanema
Ipanema - Rio de Janeiro/RJ
Cep: 22410-003
Fone/fax: (21) 2287-3293
e-mail: macroplan@macroplan.com.br

SÃO PAULO

Alameda Santos, 905 - Conjunto 112
Ed. Santos Dumont
Cerqueira César - São Paulo/SP
Cep: 01419-001
Fone/fax: (11) 3285-5634
e-mail: macroplansp@macroplan.com.br

BRASÍLIA

SCN, Quadra 01 - Bloco C, Sala 908
Ed. Brasília Trade Center
Asa Norte - Brasília/DF
Cep: 70.711-902
Fone: (61) 3328-6504
Fax: (61) 3328-7446
e-mail: macroplandf@macroplan.com.br

ESPÍRITO SANTO

AV. Nossa Senhora dos Navegantes, 451 - Sala 1301
Ed. Petro Tower
Enseada do Suá - Vitória/ES
Cep: 29.050-335
Fone/fax: (27) 2123-1412
e-mail: macroplanes@macroplan.com.br

www.macroplan.com.br