FOLHA DE S.PAULO
UM JORNAL A SERVIÇO DO BRASIL
Publicado em 16/07/2022 - 05:59

Cenário externo e pressão fiscal levam juros ao maior nível desde Dilma

Jair Bolsonaro, Rodrigo Pacheco e Arthur Lira na promulgação da PEC que libera R$ 41 bi em gastos e é vista como inflacionária Gabriela Biló - 14.jul.22/Folhapress

Cenário externo e pressão fiscal levam juros reais ao maior nível desde Dilma

Indicador revela o preço que investidores, sob desconfiança, cobram para trazer dinheiro ao país

Clayton Castelani

SÃO PAULO Os juros reais no país rondam patamares semelhantes aos do segundo mandato da ex-presidente Dilma Rousseff (PT), entre 2015 e 2016. O crédito caro e suas causas —forte pressão inflacionária provocada por desequilíbrios fiscais domésticos associados a perturbações no exterior— revelam paralelos entre a crise atual e a que colaborou para o impeachment da petista.

O indicador, que pode ser um parâmetro para o consumidor avaliar o quão caro está o crédito, também revela o preço que investidores cobram para trazer dinheiro ao país.

Em setembro de 2015, durante o governo Dilma, a taxa de juros futuros, descontada a inflação esperada para os 12 meses à frente, atingiu o pico de 9,5% ao ano. Esse era o chamado juro real da economia daquele período.

Na época, a presidente lidava com um cenário de desvalorização de matérias-primas exportadas pelo Brasil, disparada dos preços provocada pelo aumento de gastos públicos no seu primeiro mandato e pressões políticas de opositores e de aliados que discordavam da sua estratégia de ajuste fiscal em meio à crise.

Hoje, esse indicador de juros reais está na casa dos 8,5%, segundo cálculos da Nova Futura Investimentos com base em dados do Banco Central.

Em alta pela quinta semana seguida, os juros DI (Depósitos Interbancários) para 2023 e 2024 já passam dos 13,8% ao ano. Esses contratos, negociados exclusivamente entre bancos, revelam a expectativa do mercado de crédito e servem de referência para financiamentos e empréstimos.

Juros altos freiam a economia ao desestimular o consumo e favorecer a poupança. Taxas como as cobradas diretamente do consumidor, que também vêm subindo, podem ser muito superiores aos indicadores de referência.

Taxas de financiamento de veículos, por exemplo, variam de 13,5% a 55% ao ano, enquanto financiamentos imobiliários no mercado podem ter juro anual de até 17,99%, segundo pesquisa de junho do Banco Central. O rotativo do cartão de crédito, na maioria das instituições, passa dos 300% ao ano.

Assim como no governo Dilma, o atual aumento no prêmio a investidores —e do custo a tomadores de crédito— também tem componentes externos e desequilíbrios fiscais domésticos.

Esse aperto ao crédito pode ganhar ainda mais força após esta semana, quando a inflação bateu recorde nos Estados Unidos, e, no Brasil, o governo do presidente Jair Bolsonaro (PL) conseguiu aprovar uma PEC (proposta de emenda à Constituição) que amplia benefícios sociais em ano eleitoral e cujo custo é estimado em mais de R$ 41 bilhões.

A inflação americana descontrolada pressiona as taxas do Fed (Federal Reserve, o banco central dos EUA), que ficam mais atrativas e tiram dólares de economias mais arriscadas, como a brasileira. Dólar escasso fica caro, faz subir os custos de importação e gera mais inflação, cujo controle requer juros ainda mais altos.

Pressões inflacionárias externas costumam ter dinâmicas semelhantes, mas é a magnitude dos choques atuais e a forma como Brasil está lidando com eles que tornam o cenário mais preocupante, segundo Nicolas Borsoi, economista-chefe da Nova Futura.

No exterior, os choques na oferta provocados pela Covid e pela Guerra da Ucrânia tendem a gerar regionalizações em alguns segmentos, sobretudo na geração de energia. "Isso vai aumentar custos e resultar em mais pressão inflacionária", diz Borsoi.

Internamente, a PEC dos bilhões indica uma postura expansionista da política fiscal do governo, mesmo em um período de contração da política monetária do BC.

"A gente deveria ter uma desaceleração inflacionária com o ajuste do Banco Central, mas o governo decidiu fazer estímulo fiscal até o fim do ano. Isso deve tacar mais fogo na inflação", comenta Borsoi.

"Pode ser que a gente ainda não tenha visto o topo dos juros por aqui ainda. Esse é o grande recado que fica dessa incongruência entre política fiscal e monetária", afirma.

Davi Lelis, economista e sócio da Valor Investimentos, ressalta que a ameaça de desequilíbrio fiscal imposta pela PEC também interfere na avaliação do prêmio de risco cobrado por investidores para aplicar no Brasil. Na prática, eles passam a exigir juros mais altos.

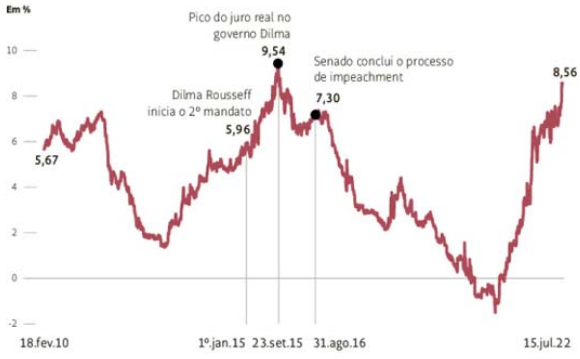
Considerando que o aumento de gastos do governo também pressionará a inflação no próximo ano, o tamanho do aperto ao crédito que será exigido em 2023 poderá colocar o país no caminho da recessão, segundo o economista. "É um banho de água fria na economia quando você sobe juros", diz.

Lelis e Borsoi destacam que o apoio emergencial oferecido pelo governo à população é necessário, mas afirmam que o momento e a forma escolhida corroem a credibilidade do país, uma vez que a decisão modificou a Constituição para permitir a ampliação de gastos mesmo em período eleitoral.

"Este ano eleitoral traz benesses passageiras, descumprindo a regra eleitoral, e isso estressa a curva de juros", afirma Lelis. "Tendo em vista o cenário deteriorado, há uma fuga de dólares para o exterior, e isso também estressa a inflação."

Juros reais no Brasil

Expectativa da taxa de juros futuros, menos a inflação esperada para os 12 meses à frente



Fonte: Nova Futura, com base em dados do BC

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Folha de S. Paulo

Seção: Mercado **Caderno:** A **Pagina:** 13

Copyright © Clipclap 2025.