

## O nível mínimo para as taxas de juros no Brasil

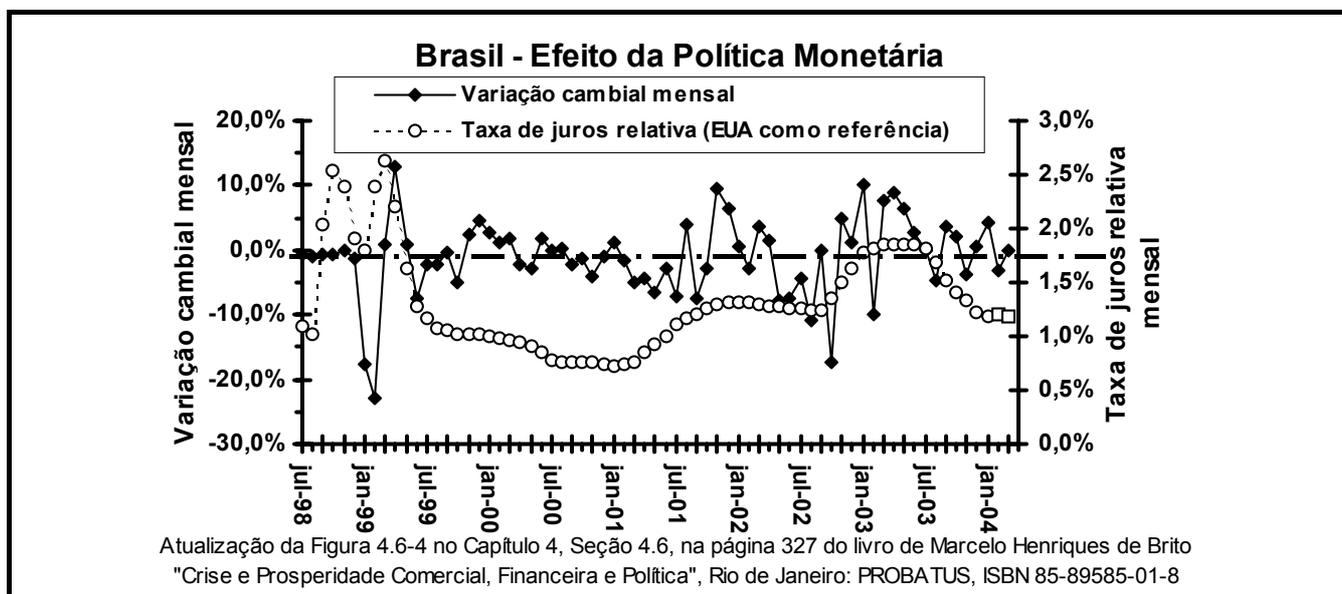
texto de Marcelo Henriques de Brito emitido em 23 de março de 2004 a partir de conteúdo no seu livro "CRISE E PROSPERIDADE COMERCIAL, FINANCEIRA E POLÍTICA" (PROBATUS, ISBN 85-89585-01-8)

Existe a crença de que um aumento das taxas de juros no Brasil serve somente para controlar a inflação. Assim, sempre que for necessário evitar os danos causados pela inflação bastaria elevar as taxas de juros. Esta medida restringe o consumo - notadamente as compras a prazo - embora também desacelere a produção - pelo encarecimento do capital de giro e pelo desestímulo a investimentos na ampliação e modernização do setor produtivo em face da perspectiva do menor poder de compra no mercado interno.

É, contudo, notável que o valor das taxas de juros no Brasil nos últimos anos tenha sido bem superior a 15% - pelo argumento de conter a inflação - enquanto uma taxa de juros abaixo de 5%, em vários países considerados desenvolvidos, seja suficiente para assegurar uma certa estabilidade dos preços nessas economias. De fato, a definição das taxas de juros no Brasil não serve apenas para conter a inflação, mas resulta, principalmente, do interesse em manter sob controle a variação cambial nominal, tomando o dólar norte-americano como moeda de referência.

Oferecer taxas de juros mais elevadas é uma forma de evitar ou estancar uma saída de recursos financeiros para um país mais próspero ou estável - o que contribui para agravar a desvalorização da moeda de um país menos próspero ou em crise. Este procedimento é explicado com a Equação do novo índice iHdB, cuja dedução é conduzida com o auxílio da Figura 1.5-1 no capítulo 1 do livro "CRISE E PROSPERIDADE COMERCIAL, FINANCEIRA E POLÍTICA".

O novo índice iHdB é composto de uma razão entre a taxa de juros de um país no exterior (receptor de um investimento estrangeiro) e a taxa de juros no país de referência (país do investidor, que pode ser os EUA, por exemplo), um termo com as alíquotas de tributos desses países e a variação cambial nominal. Quanto mais o índice iHdB for superior a zero, maior será o ganho com investimentos no país no exterior. Resultados no capítulo 2 do referido livro para diversos países no mundo, durante vários períodos anuais, demonstram que, dada a taxa de juros nos EUA, as taxas de juros de um país decorrem da expectativa da variação cambial nominal da moeda de um país em relação ao dólar norte-americano.



A constatação de que as taxas de juros no Brasil podem estar sendo fixadas observando a taxa de juros nos EUA e a variação cambial nominal pode ser observada no gráfico acima, construído com dados mensais, desde julho de 1998. O gráfico apresenta uma curva para a variação cambial mensal (losangos pretos com valores lidos no eixo vertical à esquerda) e outra curva para a taxa de juros relativa mensal - razão entre a taxa de juros no Brasil (SELIC) e a taxa de juros nos EUA (Federal Funds), ajustada para um período mensal (círculos brancos com valores lidos no eixo vertical à direita). Esta forma de apresentação é uma decomposição do supra-citado índice iHdB, que tem respaldo teórico.

O gráfico revela que, tanto no primeiro semestre de 2001 quanto no meio do ano de 2002, quando a desvalorização cambial tendia a crescer a cada mês (os losangos pretos se deslocam para baixo), ocorria um aumento da taxa de juros relativa (os círculos brancos sobem). Este aumento resultava tanto de um aumento na taxa de juros no Brasil quanto de uma queda na taxa de juros nos EUA. Assim, visando o controle da variação cambial, uma queda da taxa de juros nos EUA tem o mesmo efeito do aumento da taxa de juros no Brasil. No segundo semestre de 2003, houve uma redução da taxa de juros relativa mensal, o que levou a variação cambial a oscilar em torno de zero, como já ocorrera ao longo do ano 2000.

O corte de 0,25% na taxa de juros no Brasil em 17 de março de 2004 pelo Comitê de Política Monetária (Copom) é possivelmente explicado pelo fato de ser praticamente irrelevante a queda na taxa de juros relativa mensal e pela intensa pressão política de parlamentares, alguns membros do governo, sindicatos, órgãos da sociedade civil e formadores opinião, insatisfeitos com a continuação de uma política monetária, cujo interesse é cuidar do resultado do balanço de pagamentos. Ademais, a queda mínima das taxas de juros no Brasil se deu quando simultaneamente a imprensa noticiava um aumento de conhecidos índices de preços como o IPC e o IGPM.

Assim, pode-se concluir que a apertada votação no Copom para tomar a simbólica decisão em reduzir a taxa de juros do Brasil pode contribuir para a ilusão de que as taxas de juros poderão chegar a valores mais favoráveis para empresários com capital nacional gerarem negócios e empregos, sem que essa decisão, contudo, comprometa a meta de assegurar a captação e a manutenção de divisas para honrar pagamentos internacionais e para remunerar os detentores de divisas que investem ou especulam no país. O nível mínimo para as taxas de juros no Brasil não depende apenas do Brasil, por mais que os brasileiros e seus governantes torçam e se esforcem para equiparar o nível das taxas de juros àquele que existe nos países considerados desenvolvidos.

## **Sobre o livro**

Além de apresentar o novo índice iHdB para avaliação de investimentos e a Equação Emissão-Inflação para identificar circunstâncias de deflação, inflação ou estagflação (inflação com recessão), o livro "CRISE E PROSPERIDADE COMERCIAL, FINANCEIRA E POLÍTICA" de Marcelo Henriques de Brito (Rio de Janeiro: PROBATUS, ISBN 85-89585-01-8, [www.probatius.com.br](http://www.probatius.com.br)) traz várias discussões correlatas:

Por que períodos de crise ou prosperidade não duram eternamente?	seção 3.1
O que se pode controlar: a inflação ou a taxa de câmbio?	seções 1.4, 2.1, 3.3 e 5.2 e tópico 4.1.3
Como decisões e ações políticas impactam pareceres técnicos?	tópico 5.2.3 e início da seção 4.4
Que informação o índice Big Mac da revista THE ECONOMIST pode revelar?	seções 2.3 a 2.5, 3.2, 3.4 e 3.5
Por que um livre fluxo financeiro requer um comércio internacional livre?	seções 3.6, 4.6, 5.1 e 5.4 e tópico 4.1.2
De que forma interage o sistema financeiro com o sistema produtivo?	seção 4.3 (observando seções 4.1 e 4.2)
Como dívidas externas concentram renda e impactam relações entre países?	seções 3.7, 4.6, 4.7 e 5.4
Quais são os desafios de blocos comerciais, monetários ou políticos?	seções 3.4, 5.3 e 5.4
Por que muda o salário mínimo conforme a região e existe desemprego?	seção 3.5 e tópico 4.1.1
Relações de troca nos mercados combatem a fome e a miséria?	seção 4.5
Como as emoções humanas afetam transações comerciais e financeiras?	seções 1.1, 4.4 e 4.5
Dinheiro contribui para a felicidade?	seções 4.5 e 5.5
Capital internacional tem pátria?	seções 1.5 e 5.5

O **público-alvo** desse livro é composto de pessoas interessadas em estabelecer os vínculos existentes entre finanças, atividades empresariais e política nacional e internacional.

A **proposta deste livro**, que decorreu de vivência, associada a um profundo estudo interdisciplinar de vários anos, é introduzir novos conceitos aplicáveis na vida cotidiana e apresentar, de forma sistêmica, aqueles conhecimentos dispersos em várias publicações.

Para informações sobre o livro e endereços de livrarias, consulte o site **[www.probatius.com.br](http://www.probatius.com.br)**.

## **Sobre o autor**

**Marcelo Henriques de Brito** é graduado em Administração pela UNIVERSIDADE MACKENZIE (São Paulo) e em Engenharia pela UFRJ com doutorado pela ÉCOLE POLYTECHNIQUE FÉDÉRALE DE LAUSANNE EPFL (SUIÇA). Recebeu o "Prêmio de Mérito Acadêmico em Administração" outorgado pelo Conselho Regional de Administração São Paulo (CRA-SP). Trabalhou para várias empresas, inclusive no exterior. Participa de associações de empresários e profissionais liberais e é membro do Conselho Diretor da Associação Comercial do Rio de Janeiro (ACRJ).