

Incertezas políticas afetam juros

Claudia Safatle 17/07/2009

Incertezas políticas. Esta é a principal explicação encontrada pelos economistas do governo para o descolamento da taxa de juros futuro, em relação às projeções de inflação para 2010 e 2011. Fato que o presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, voltou a salientar esta semana.

A justificativa parece vaga, mas é o que técnicos oficiais ouvem de agentes do mercado, ao buscarem explicações para um problema que o governo vem identificando desde a reunião de abril do Comitê de Política Monetária (Copom). Na ata dessa reunião, divulgada no início de maio, o Copom chamou a atenção para o fato de os juros futuros não estarem incorporando as melhoras detectadas nas projeções de inflação. Desde então, o mercado reage com queda da taxa imediatamente após as intervenções verbais ou escritas do BC, mas logo volta a empinar a curva para os próximos dois anos, introduzindo um pessimismo traduzido em prêmio de risco.

Os temores do mercado, no momento, pelas informações oficiais, não estão relacionados ao comportamento da inflação doméstica no horizonte visível, nem a uma eventual expectativa de repique da crise financeira global - que pode aparecer sob a forma de forte inadimplência nos cartões de crédito dos consumidores americanos e nos financiamentos de imóveis comerciais. Governo e analistas privados não encontram o menor sinal de recrudescimento inflacionário no Brasil nos próximos seis a nove meses, e novos ventos da crise não estão nos preços.

O que está alimentando o aumento dos juros em 2010 e 2011 são incertezas puramente eleitorais, concluem os economistas. Embora não haja prognósticos de turbulências mais graves, como em 2002, quando o país quebrou e a inflação disparou, a curva de juros estaria precificando dois eventos básicos: a sucessão no Banco Central e a sucessão no Palácio do Planalto.

As perguntas que os assessores do governo têm recebido do mercado são sobre o que deverá acontecer com o Banco Central a partir de 3 de outubro, prazo limite para o presidente do BC se filiar a um partido e concorrer ao governo de Goiás. Se Meirelles se filiar e permanecer no comando da autoridade monetária até março de 2010, data para desincompatibilização, o peso da variável política nas decisões do Copom entra como fator de perturbação. Há dúvidas ainda sobre se os atuais diretores do BC continuarão ou não nos seus postos.

Meirelles tem argumentado sistematicamente, a cada notícia sobre sua eventual candidatura, que não se deixará influenciar por questões político-partidárias enquanto estiver no controle do leme do BC. Enfatiza, inclusive, que o pior que pode ocorrer para a sua candidatura é um risco de aumento da inflação. O problema é que há quem ache essas duas funções - presidente do BC e candidato -, incompatíveis, ainda que as intenções de Meirelles sejam as melhores possíveis.

Depois de março, supondo que ele se desincompatibilize, outra pergunta sem resposta é sobre qual o perfil do sucessor e que orientação ele trará para o BC.

As dúvidas não terminam aí, ao contrário. Elas atravessam a Esplanada dos Ministérios, em Brasília, e chegam ao Palácio do Planalto. O atual governador de São Paulo, José Serra, e a ministra-chefe da Casa Civil, Dilma Rousseff, dois potenciais candidatos à Presidência da República, trazem uma incógnita relevante.

Não é claro que vão manter com fé o arcabouço macroeconômico que vigora desde 1999 - superávit fiscal que não deixe dúvida sobre a solvência da dívida pública, meta para a inflação e regime de câmbio flutuante -, assim como não é cristalino que vão selar um compromisso com a autonomia do Banco Central. O PSDB de Serra já deixou claro, em ocasiões diversas, que não gosta da autonomia concedida ao BC. Também não há nitidez sobre o perfil do presidente do BC no caso de vitória de Serra, assim como há receio do que possa ser a escolha de Dilma para o cargo.

Serra, porém, em artigo recente publicado no jornal "O Globo", a propósito dos 15 anos do Plano Real, a certa altura escreveu algo que chamou a atenção: "Mantida a premissa da estabilidade, dentro daquele tripé delineado em 1999, com planejamento dos investimentos públicos ou público-privados, políticas econômicas competentes e crescimento mais forte da produção e do emprego, o Brasil poderá e irá avançar muito mais." Parágrafo que poderia ser lido como o início de um compromisso do governador.

Os economistas oficiais contam com uma certa agitação pré-eleitoral nos mercados financeiros e consideram, inclusive, a possibilidade de isso gerar pressão inflacionária no primeiro semestre de 2010 que demandaria um aumento dos juros. Mesmo nessa situação, contudo, acham que não se justifica cobrar um prêmio de risco de 350 a 400 pontos base nas taxas de juros dos próximos dois anos, como indicado pelo mercado nos últimos dias. Não haveria razão econômica para os juros voltarem para o patamar dos 12% a 13% ao ano em 2011, assinalam.

Essas avaliações vêm reforçar a possibilidade do inesperado. Assim como surpreendeu os mercados no mês passado, quando cortou a Selic em 1 ponto percentual na reunião de 10 de junho, o Copom poderá novamente ousar numa queda superior ao consenso de mercado - 0,25 a 0,5 - na reunião do dia 22, quarta feira. Isso explicaria um comentário que Meirelles fez a mais de um interlocutor, há poucos dias, indicando que o mercado poderá "se surpreender" com a próxima reunião do Copom.

Outra questão que emerge das dúvidas e receios dos agentes privados é que, diante de tantas inquietações, os fundamentos que sustentam a estabilidade econômica ainda não são fatos consolidados na sociedade, como se imagina. Eles ainda estão sujeitos ao aval de quem vier suceder Lula.