



Alisson F. Moreira <alissonfernandes200@gmail.com>

Juros brasileiros e o impasse da impopularidade

1 mensagem

Guilherme Cadonhotto <equipe.analise@mail.invistaspiti.com.br>

24 de maio de 2021 16:27

Responder a: Guilherme Cadonhotto <reply-fec51c737060007f-74_HTML-173348761-7330964-60@mail.invistaspiti.com.br>

Para: alissonfernandes200@gmail.com

Caso não consiga visualizar, [acesse este link](#).

24 de maio de 2021

□ ~12 min

Juros brasileiros e o impasse da impopularidade

Embalado por uma postagem feita no Instagram por um dos melhores economistas da nova geração no Brasil, Leonardo Siqueira, que tratou de uma das questões mais importantes para o fim da Segunda Guerra Mundial, lembrei de uma história que tem alguma semelhança com a situação atual do nosso país.

Em um momento crítico da guerra, a Alemanha nazista avançava com seus exércitos por toda a Europa, e um de seus principais trunfos era a utilização de uma estratégia de comunicação diferenciada, com uso de mensagens criptografadas e, até então, indecifráveis. A estratégia era tão eficiente que sequer os

alemães se preocupavam com uma possível interceptação dos códigos, e essa foi uma das armas mais poderosas durante o conflito.

A máquina que criptografava mensagens tinha o nome de Enigma e, apesar de ser utilizada pela Europa desde 1920, ficou conhecida após ter sido adaptada pelo exército alemão e usada amplamente pelos nazistas a partir de 1930.

Mas essa grande vantagem começou a ruir depois que uma equipe de cientistas britânicos, liderada por Alan Turing (considerado o pai da computação moderna), decifrou o código da Enigma. Mais do que conseguir entender as mensagens, eles poderiam finalmente montar estratégias mais eficientes contra os alemães, pois já sabiam o que estava por vir.

Uma das primeiras mensagens decifradas, no entanto, colocou o alto comando britânico em um impasse. Ao descobrir que uma cidade seria atacada pelos alemães, os líderes se viram diante de um dilema: esvaziar o local e dar um sinal claro para os inimigos de que a Enigma havia sido decifrada (o que custaria a perda de vantagem gigantesca para os aliados) ou deixar que parte dos ataques ocorressem para fazer com que os nazistas pensassem que ainda estavam em vantagem para que, posteriormente, os britânicos pudessem montar estratégias capazes de vencer a guerra e salvar ainda mais vidas?



A história nos mostra que a segunda opção foi a escolhida. E, ainda que tenha se mostrado a mais sensata – e, do ponto de vista estratégico, correta –, não a torna menos dura quando se pensa que custou vidas humanas.

Guardadas as devidas proporções, é fato que a administração de qualquer governo – federal, estadual ou municipal – também passa pela tomada de duras decisões. E, ainda que muitas delas não sejam feitas em um cenário bélico, isso não as torna mais fáceis.

Todas as decisões têm impacto significativo na vida da população, embora nem sempre seja algo mensurável, possível de ser colocado em gráficos e planilhas. Mas os impactos de uma decisão podem ser sentidos no médio e longo prazos, e é importante sempre termos isso em mente.

Atualmente, o Brasil se vê em uma situação extremamente delicada do ponto de vista fiscal, com uma dívida de 90% de seu PIB, uma das maiores entre os países emergentes. Por isso, é necessário encaminhar soluções para esse problema o quanto antes.

A questão é que os impactos positivos de uma medida eficiente

devem ser mais fortemente sentidos no médio e longo prazos. E, obviamente, essas repercussões não são, na grande maioria das vezes, acompanhadas de impactos positivos também no curto prazo.

Assim, a administração pública precisa escolher entre oferecer um benefício imediato, mas que pode não ser sustentável em alguns anos, ou medidas pouco populares agora e que renderão bons frutos no futuro.

Foi esse pensamento imediatista que nos fez chegar ao patamar atual de endividamento, que é comparável ao de países desenvolvidos.

É claro que gastos maiores podem trazer benefícios no curto prazo, como maior atividade econômica, mais empregos e melhor qualidade de vida por alguns anos. O problema é que, em muitos casos, ignora-se que essa euforia tende a jogar o potencial de crescimento futuro para baixo.

Um dos fatores é que um maior nível de endividamento tende a elevar os juros futuros de um país, que também balizam os juros de toda a economia. Empréstimos, financiamentos e crédito direto a empresas, por exemplo, possuem como base essas taxas.

E como isso se reflete na economia? Maiores juros para empresas, consumidores em geral e governo significam menos recursos disponíveis para investimentos e pagamento de despesas, resultando assim em menor ritmo de atividade.

Para que você tenha dimensão do que falo, os 90% do PIB em dívida significam R\$ 6,7 trilhões (ou R\$ 6.700.000.000.000, com todos os zeros), que é corrigida, em grande parte, por uma taxa de juros, a mesma utilizada para controlar a inflação no país – que, como temos acompanhado, anda pressionada há alguns meses.

Com o tamanho recente da dívida, os movimentos feitos pelo Banco Central em relação à Selic devem ser tomados com cautela.

Quer um exemplo? Um aumento de 1% na taxa de juros real anual faz o custo da dívida crescer R\$ 67 bilhões por ano. Isso significa que tanto o controle da inflação quanto dos juros brasileiros passa pela necessidade de ajustarmos as contas públicas através da redução no nível de nosso endividamento.

E, como os juros reais de médio e longo prazos no mercado hoje

apontam uma taxa próxima a 4% ao ano, a dívida brasileira crescerá em um patamar de R\$ 268 bilhões por ano em média.

Sim, é uma taxa irreal para o patamar atual, e nós não temos capacidade para pagar tudo isso de juros.

A única maneira de arcar com isso, considerando também a dívida atual, seria a realização de um superávit primário, ou seja, quando o governo federal arrecada mais impostos do que realiza gastos – para, se possível, poupar os R\$ 270 bilhões anualmente, superando assim o custo anual da dívida.

Mas sabe quando o Brasil conseguiu um superávit desse tamanho?

Nunca. E não acredito que nos próximos anos consigamos manter um resultado desse.

Diante de tudo isso, podemos dizer que o Brasil hoje precisa escolher se troca o benefício sustentável no longo prazo por um benefício pontual agora, como vem fazendo ao longo dos últimos anos, ou não.

A questão é que, desta vez, as consequências de uma decisão danosa em relação aos próximos anos podem ser muito mais custosas do que em outros momentos em que tivemos que tomar a mesma decisão. E, caso esse cenário aconteça, até mesmo as modalidades de renda fixa mais conservadoras podem sofrer algum impacto.

Diferentemente do que ocorreu com o exército britânico na Segunda Guerra Mundial, nós já desvendamos a nossa “Enigma”, agora basta saber se decidiremos utilizar essa informação para usufruir de um período relativamente positivo agora em detrimento de um futuro brilhante, ou se atuaremos para vencer de uma vez por toda essa guerra.

A boa notícia é que o Brasil é conhecido como o país da regressão à média, ou, como se diz popularmente, o “país do quase”. Vez ou outra, caminhamos bem perto do buraco, mas sempre voltamos ao caminho seguro. Em contrapartida, em alguns momentos chegamos bem perto do paraíso, mas nunca conseguimos ficar nele para uma estadia de longo prazo.

E vejo que a situação atual é esta: estamos andando bem perto do buraco, mas não acredito que vamos nos desequilibrar e cair nele.

Abraços,

Guilherme Cadonhotto
Especialista em Renda Fixa

gui.cadonhotto@invistaspiti.com.br



spiti

Se a qualquer momento você quiser parar de receber nossos e-mails, é só cancelar [aqui](#).

Spiti Análise LTDA - CNPJ 34.180.870/0001-01
[Avenida Chedid Jafet](#), 75 – CEP 04551-010 – São Paulo – SP