

JURO ELEVADO INIBE PREÇO DE PAPÉIS E DESESTIMULA NOVOS LANÇAMENTOS

Sergio Leo

Valor Econômico, 4.12.2001

As taxas de juros são um dos principais vilões do mercado de ações, mesmo para quem acredita que o Banco Central não tem alternativa. As taxas são computadas pelos investidores ao calcular o valor presente das empresas, que cai à medida que o BC endurece a política monetária.

"As taxas de juros inibem o preço dos ativos e desestimulam a captação das empresas com ações", diz o vice-presidente do Banco Brascan, José Idelfonso Simões Lopes. Os empresários, apesar dos juros altos, têm preferido o endividamento ao lançamento de ações, porque podem deduzir o gasto dos juros como despesa operacional no pagamento de imposto.

"Os juros altos e a influência do sistema tributário na captação de recursos geram fatores perversos", avalia Simões Lopes. "Se prosperar o debate na Receita Federal para extinguir a dedutibilidade dos pagamentos de juros sobre o capital próprio das empresas, o quadro vai piorar."

O custo financeiro no Brasil impede que as empresas mantenham uma relação saudável entre o capital próprio e a dívida, desestimula o investimento e, por tabela, freia o crescimento econômico. Para o vice-presidente do banco Brascan, o governo não tem, porém, a alternativa de baixar rapidamente os juros. Segundo ele, foram as taxas praticadas pelo governo que permitiram ao país a desvalorização do câmbio em até 40% em alguns meses, sem estouro da inflação.

O ex-ministro da Fazenda Marcílio Marques Moreira, consultor da Merrill Lynch, também não vê espaço para a queda dos juros. Acredita que os níveis fixados pelo BC são "a taxa possível". Segundo ele, é possível uma recuperação do mercado de ações, caso a situação do país e as perspectivas externas melhorem, cenário possível no início de 2002.

"Não é impossível ter um mercado de ações crescente, mas tudo trabalha contra", diz o ex-ministro. "A CPMF é um absurdo total, e os próprios custos de corretagem da Bolsa são mais altos que em Nova York, em grande parte por causa da escala."

Raul Velloso, especialista em contas públicas, concorda que, para dar vitalidade ao mercado de ações, o governo teria de reduzir os juros e o peso dos papéis pós-fixados.

Os pós-fixados, que representavam menos de 35% da dívida em títulos federais, chegaram a quase 70% em dezembro de 1998, às vésperas da grande desvalorização do real, e, desde então, têm se mantido acima de 50%. Nos últimos dois meses, o governo conseguiu trazer essa porcentagem a cerca de 49%.

Para Velloso, o governo teria de promover "reformas fiscais pesadas" e controle nos gastos para assegurar custo menor para seus títulos. Na situação atual, o risco Brasil avaliado pelos investidores externos pode até cair, mas a experiência recente mostra que não fica abaixo de 7%, afirma o economista.

O ex-ministro da Fazenda Luis Carlos Bresser Pereira e seu colaborador Yoshiaki Nakano, ex-secretário da Fazenda do Estado de São Paulo, fizeram uma comparação entre as taxas de juro internacionais e a avaliação de risco de consultorias como a Standard & Poors.

A conclusão do estudo feito por Bresser e Nakano é que não há relação direta entre avaliação de risco e os "spreads" cobrados. A relutância do governo em reduzir as taxas contribuiria para piorar a percepção dos investidores em relação ao país.

"Os juros altos contaminam a percepção do risco", afirma Bresser Pereira, que acredita que há espaço para se reduzir os juros. "É lógico que há limites: o governo não tem alternativa a não ser continuar fazendo o ajuste fiscal, buscando um câmbio realista e procurando um superávit comercial."