

O futuro dos juros

Vamos falar do longo prazo, para variar.

Estamos próximos a comemorar 30 anos do padrão monetário estabelecido em 1994, bom momento para especular sobre os próximos 30.

Essas primeiras décadas foram movimentadas, sobretudo no início. Demorou pouco menos de três anos para que a inflação, medida pelo IPCA, caísse abaixo de 5% anuais no acumulado de 12 meses. Mas foram mais de 25 anos para a SELIC chegar nesse patamar. O COPOM, que foi criado em 1996, se reuniu 226 vezes antes de colocar a SELIC em 4,5% anuais em 11/12/2019.

A batalha contra a (hiper)inflação foi mesmo longa.

Mas e os próximos 30 anos?

O mundo financeiro será diferente, pois não estamos mais na beira do precipício, e quem não lembra como era, basta acompanhar o que se passa na Argentina nesse momento.

Essa diferença vai estar nas manchetes em meados de 2024, provavelmente, quando a SELIC estiver querendo cair abaixo de 9%: os especialistas estarão a discutir o “juro neutro”, cujo cálculo costuma ser feito com base na experiência anterior, que foi um período singular.

Para o futuro há uma grande reflexão a fazer: por que é preciso haver taxas de juros reais positivas para empréstimos por um dia com lastro em títulos do Tesouro, portanto, sem risco? Por que o Tesouro deve se endividar pagando juros maiores que a inflação a cada dia todos os dias?

Foi necessário fazê-lo nos primeiros 30 anos, não se discute, todavia, com isso, firmamos uma “cultura do CDI diário” da qual não se consegue escapar.

Tudo mundo quer ganhar da inflação, e do CDI idealmente, todos os dias e a cada dia, mesmo que mantenha a aplicação por prazos longos e não precise da liquidez.

Mesmo os fundos de previdência, os investidores de longo prazo por excelência, enfrentam dificuldades com seus clientes e participantes, que querem ganhar do CDI todos os dias, e nem olham para as “janelas longas”.

É pior ainda no mundo supercompetitivo dos gestores privados.

Um grande tema dos próximos 30 anos será o de educar o investidor a abandonar essa cultura. Mas tudo começa com o fisco muito bem arrumado, pois assim o Tesouro poderá pagar menos para rolar sua dívida.

De seu lado, o investidor que quer ganhar da inflação terá de aceitar mais prazo ou mais risco, ou ambos.

São outros tempos, sobretudo se o Tesouro fizer a sua parte.

O panorama de investimentos será muito mais interessante, privado, criativo e técnico, o que não significa que não terá os seus perigos.

Entretanto, esses perigos, conforme se espera, terão muito mais a ver com os erros dos investidores do que com os de Brasília.

É claro que Brasília precisa ajudar senão, pode esquecer.