



Juros brasileiros são anomalia que sobrevive à crise

Síntese: *A política monetária brasileira mantém-se a mesma desde a época da bonança. O país continua a praticar as mais altas taxas de juros reais do mundo, mesmo num ambiente em que o mundo ressurte-se de falta de liquidez. A manutenção da Selic representou, na prática, uma elevação da taxa básica em relação ao restante do mundo, quando a maior parte das nações está cortando os juros. Entre os efeitos deletérios disso está o encarecimento da dívida pública, a redução do nível de investimentos e a queda na propensão ao consumo. Em sua reunião de janeiro, o Banco Central tem uma ótima oportunidade para iniciar o processo de redução agressiva dos juros brasileiros.*

A condução da economia exige decisões tempestivas, ágeis de quem formula políticas públicas. A possibilidade de mudança de rumos obriga vigilância constante, rápida percepção da direção dos novos ventos e, sobretudo, clareza de objetivos. Deve-se perseguir sempre o melhor resultado com os menores custos – como manda a boa ciência. A forma como a política econômica vem sendo conduzida no país não tem exibido tais atributos, principalmente quando envolve as taxas de juros.

Em dezembro, o Banco Central decidiu manter, pela segunda vez consecutiva, a taxa básica de juros (Selic). O patamar de 13,75% ao ano foi alcançado em setembro último, já em meio ao turbilhão que varria a economia global. Representa o índice mais alto para a taxa de referência brasileira desde outubro de 2006. A diferença entre a realidade de dois anos atrás e a atual permite concluir que o BC vem praticando políticas monetárias semelhantes para momentos e situações absolutamente distintos.

Tanto na bonança que marcou os últimos anos quanto na tempestade em que ora o mundo, e o país em particular, encontram-se envolto, a receita tem sido a mesma: juros cavalares. O Brasil continua na liderança do inglório ranking das taxas praticadas ao redor do planeta. Descontada a inflação projetada para os próximos 12 meses, remunera-se o dinheiro no país hoje a 8% ao ano. A Hungria, que figura em segundo lugar, pratica juros reais de 5,6%. Em países como Argentina e Taiwan, o índice não excede 1%, informa a consultoria Up Trend. Para perder a liderança, o Brasil precisaria cortar a Selic em 2,5 pontos, algo improvável até mesmo em horizontes de tempo mais longos.

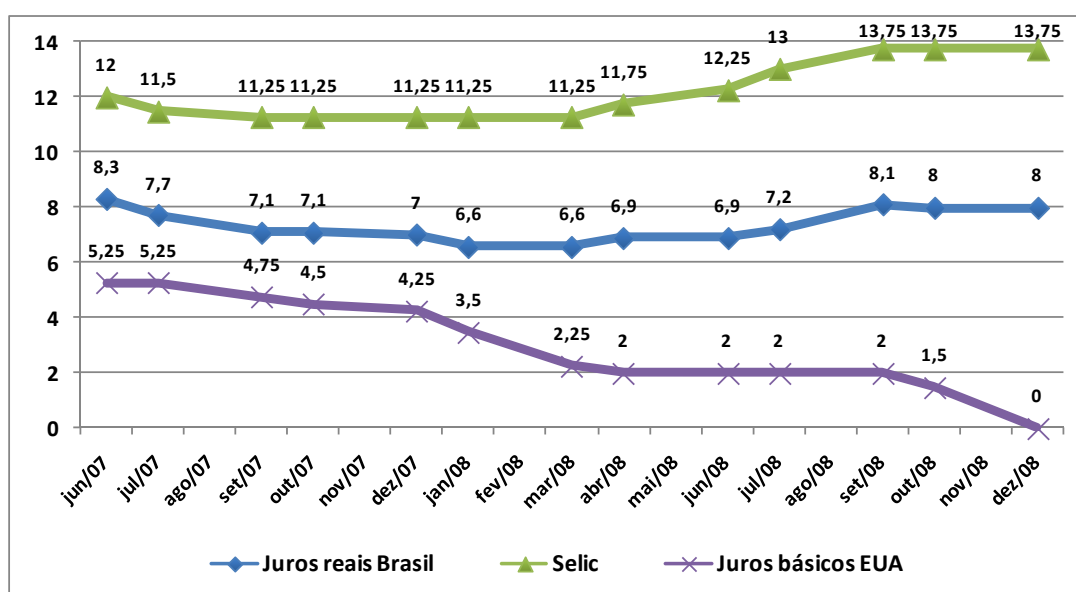
Na contramão do mundo

Mais relevante é que, atualmente, a lista de países em que os juros nominais são menores do que a inflação é longa e inclui dos Estados Unidos ao Japão, passando por Rússia e Inglaterra. Estas economias têm em comum o fato de, diante da crise global (cuja principal característica foi ter secado a oferta de dinheiro disponível nos quatro cantos do mundo), terem baixado agressivamente suas taxas básicas de juros, a fim de tentar irrigar o mercado com mais recursos e, assim, evitar desaquecimento maior da economia. A média geral dos juros em 40 economias acompanhadas pela Up Trend é de 0,3% negativo.

Isso significa que, na prática, a manutenção da Selic representou um aumento relativo de juros no Brasil em comparação com a maior parte das economias do globo. Outro levantamento, feito pela LCA Consultoria, reforça a percepção de que o Brasil está na contramão do resto do mundo. Pelo estudo, entre 52 nações, 28 cortaram as taxas básicas de juros desde 15 de setembro, data da quebra do banco Lehman Brothers e ponto inicial da fase mais aguda da crise. Dezesete países – Brasil incluído – mantiveram suas taxas e sete as elevaram neste período. Ou seja, a equipe econômica de Lula insiste em cultivar a sua jabuticaba, seus juros exóticos.

Na ata relativa à reunião que selou a manutenção da Selic em dezembro, o BC argumenta que a “pressão inflacionária” ainda inspira cuidados e que “o risco de materialização de um cenário inflacionário menos benigno (...) segue relevante”. De todos os modos que se olhe, parecem fantasmas o que os dirigentes do BC enxergam. A única fonte possível de pressão sobre o nível interno de preços seria o dólar. Entretanto, os indicadores que primeiro captam o impacto da desvalorização cambial sobre os preços não suscitam temor. Em novembro (último dado disponível), o IPA-DI, medido pela Fundação Getúlio Vargas, apresentou deflação de 0,17%. Os preços dos produtos industriais ficaram rigorosamente estáveis no atacado. Já os dos itens agrícolas vêm caindo há quatro meses, com deflação acumulada de mais de 6% desde julho. De onde, então, vem o temor?

Taxa de juros ao ano (em %)



*Fontes: Banco Central do Brasil / Federal Reserve / Up Trend Consultoria.

O BC costuma repetir que precisa atentar para o rígido cumprimento das metas da inflação, o que é positivo para a preservação do poder de compra dos salários. No entanto, os postulados da política monetária adotada no país também contemplam margens para acomodação de choques. Isso significa que a inflação pode oscilar dentro de uma faixa que vai de dois pontos percentuais abaixo da meta a dois pontos acima. A situação atual não deixa dúvidas de que o momento é de exceção e que usar a margem seria algo, portanto, absolutamente natural – e saudável.

O efeito dos juros altos

O juro alto tem reflexos deletérios sobre a saúde econômica de uma nação. São vários os efeitos, mas os mais relevantes são aumento do custo da dívida pública; redução da propensão das empresas a investir e gerar empregos; e diminuição do ímpeto dos indivíduos para consumir.

Como se vê, são consequências que podem mostrar-se ainda mais danosas no momento em que o temor da recessão torna empreendedores e consumidores mais reticentes, o que, por tabela, dada a queda na arrecadação tributária, também afeta a capacidade de pagamento do setor público. Estima-se que cada ponto percentual da taxa básica custe R\$ 10 bilhões ao ano para o Tesouro. É um recurso que estaria sendo muito mais bem aplicado se fosse empregado em investimentos em infra-estrutura, por exemplo.

Liberar oxigênio para investimentos públicos torna-se ainda mais necessário quando o investimento privado retrai-se, como ocorre atualmente. Pesquisa recente feita pela Confederação Nacional da Indústria junto a 385 empresas indicou que 71% delas cancelaram ou adiaram investimentos. Estima-se que negócios no valor de R\$ 40 bilhões tenham sido congelados no país em razão da crise mundial. Do lado dos consumidores, índices que medem a confiança e as expectativas em relação à economia tiveram fortes quedas em dezembro.

A postura extremamente conservadora do Banco Central de Lula representa um aperto excessivo na economia brasileira cujos custos já começaram a ser cobrados: só em novembro foram cortados 40,8 mil empregos no país, número que só não foi pior porque as contratações em serviços e comércio em razão do Natal contrabalançaram as expressivas demissões em indústria, agricultura e construção civil. Diante deste quadro, já no 21º dia de 2009 o Copom deveria gerar uma boa notícia para os brasileiros, começando, enfim, o processo de redução significativa das taxas de juros no país.



"Brasil Real - Cartas de Conjuntura ITV" é uma publicação quinzenal do Instituto Teotônio Vilela.

Caso não queira voltar a recebê-la, clique [aqui](#).

Se preferir, basta responder este e-mail preenchendo o campo Assunto com a palavra "Cancelamento" e seu endereço será excluído de nossa lista.

INSTITUTO TEOTÔNIO VILELA

Instituto Teotônio Vilela . Senado Federal Anexo 1 - 17º andar - Sala 1707 . CEP 70165-900 . Brasília - DF . Tel.: (61) 3311-3986 / 3311-4338 / 3224-5282 / 3323-7990 . Fax: (61) 3311-3891 . e-mail: itv@itv.org.br . site: www.itv.org.br