

JUROS PELA ENÉSIMA VEZ

Roberto Figueiredo Guimarães

Diretor da ABDIB e ex-Secretário do Tesouro Nacional

Na semana passada o Banco Central manteve a taxa básica de juros em 15%a.a. Como a inflação esperada pelo próprio mercado para um período de 12 meses é de cerca de 4,5%a.a., estamos falando de juros reais acima de 10%a.a.

O Banco Central alega, em seu comunicado que “As expectativas de inflação para 2025 e 2026 apuradas pela pesquisa Focus permanecem em valores acima da meta”. Olha o mercado aí formando as expectativas! Minha indignação não é ideológica, mas técnica. Vejamos alguns números.

A inflação medida pelos IGPs da FGV está rodando abaixo da meta. De fato, em 12 meses, o IGPM está em 0,92% e o IGP-DI está em 2,31%, mas o IPCA, nossa inflação oficial, está em 5,17%, acima da meta.

O IPCA acumulado em 2025 até setembro está em 3,64% e se anualizarmos a inflação acumulada de março/25 até hoje (retirando do cálculo a elevada inflação de choque de oferta observada em fevereiro/25, que está contaminando a série), obteremos 3,7%, dentro da meta.

O mercado financeiro, o mesmo que “fixa” as taxas de juros no Brasil já há alguns anos, estimava inflação de 5% para 2025 e agora já está esperando 4,5%. Aliás, este é o mesmo mercado que previa que a taxa de câmbio fecharia o ano em R\$ 6,00/US\$ 1,00 e agora estima R\$ 5,40/US\$ 1,00.

A preocupação com o excesso de demanda agregada e seus efeitos sobre a inflação é pertinente. Mas parte dele, aquela que decorre dos gastos com benefícios assistenciais e previdenciários (indexados à inflação passada), por exemplo, não é afetada pelo aumento das taxas de juros. Pode colocar os juros em 30%a.a. que estes gastos continuarão a existir.

É claro que ainda precisamos de uma política monetária contracionista, mas não com juros reais acima de 10%a.a. Há um excedente de juros, ineficaz para reduzir a inflação, que onera as dívidas pública, das empresas e das famílias e inibe a expansão da oferta.