

JUROS NO ELEVADOR E NA ESCADA

Roberto Figueiredo Guimarães
Diretor da ABDIB e ex-Secretário do Tesouro Nacional

Na semana passada, o banco central americano (FED) elevou as taxas de juros e o nosso banco central (BCB) reduziu a SELIC, seguindo uma trajetória linear, tímida e conservadora de cinco reduções sucessivas de 0,25p.p.

Analistas escreveram que estamos na trajetória oposta ao do mundo. Mas, na verdade, prefiro dizer que nosso banco central está corrigindo os erros que cometeu: primeiro, ao colocar a taxa em 15%a.a. e, segundo, ao demorar em reduzi-la.

O início dos erros deu-se lá no último trimestre de 2024. Até então, a SELIC estava bem-comportada em 10,5%a.a. Mas, muito mais em decorrência de fatores externos e de acirramento de expectativas e não em função do famoso “fiscal”, o BCB iniciou uma trajetória de rápida elevação dos juros, até alcançar 15%a.a. em junho de 2025. Ou seja, em apenas 9 meses, a SELIC aumentou 4,5p.p., subindo de elevador.

A redução da SELIC teve início em abril/26 agora, mesmo na esteira dos efeitos da guerra no Oriente Médio sobre a inflação. Hoje, a SELIC está em 13,75% e parece que pode chegar a 13,25% no final do ano. Terão sido 9 meses, com queda de apenas 1,75p.p. Os juros estão descendo de escada.

Se o BCB parasse de seguir à risca a cartilha do Relatório Focus e reduzisse a SELIC na mesma intensidade e velocidade como o fez quando iniciou a trajetória de alta no último trimestre de 2024, chegaríamos no final do ano agora com juros de 10,5%a.a., o que indicaria juros reais de 6%a.a.

Um outro exercício. Se a SELIC tivesse ficado em 12%a.a., por exemplo, em 2025 e 2026, (o que indicaria uma taxa real de juros acima de 7%a.a.) e considerando que cada ponto percentual de SELIC custa cerca de R\$ 60 bilhões/ano aos cofres públicos, o Tesouro teria economizado cerca de R\$ 280 bilhões. É muito dinheiro.

Isso sem falar no impacto igualmente danoso e superlativo sobre o endividamento das famílias e empresas.