

PRUDÊNCIA EM EXCESSO E LADAINHAS

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

Eu tinha prometido a mim mesmo que ia dar uma pausa nas críticas às elevadas taxas de juros no Brasil. Mas, diante da manutenção da Selic em 15%a.a., não aguentei, quebrei a promessa e resolvi voltar ao assunto. Vejamos os fatores que influenciaram a tomada de decisão do Banco Central.

Fatores que levariam à redução da taxa: atividade econômica mais fraca e recuo na inflação de bens e de alimentos. O PIB está de fato menor, com investimentos, indústria e comércio caindo e as inflações medidas pelos IGPs e o IPCA acumulado nos últimos 6 meses e anualizado estão rodando na faixa de 3,3%a.a. Tudo dentro da meta.

Fatores que levariam à manutenção dos juros em 15%a.a.: mercado de trabalho aquecido, inflação de serviços elevada e expectativas desancoradas. O mercado de trabalho está de fato aquecido e ainda há uma inflação de serviços. E tem essa ladainha de expectativas desancoradas.

Sinceramente, acho que mesmo uma pessoa leiga no assunto, ao ler esses fatores, iria perceber que há um peso maior nos primeiros do que nos segundos, o que sugeriria uma redução nos juros.

Aí, vem o Banco Central com mais uma ladainha, a de que no Brasil os mecanismos de transmissão da política monetária aos preços funcionam de forma diferente do que nos demais países, sendo, por isso, necessária uma política de juros mais agressiva.

O Banco Central escreveu no seu comunicado na semana passada que optou pela prudência, aguardando sinais mais concretos e duradouros de que a inflação está convergindo para a meta. Parece que está seguindo o ditado popular "cautela e canja de galinha nunca fizeram mal a ninguém".

Mas, no mundo real, esse excesso de cautela faz muito mal às famílias, empresas e ao Tesouro Nacional. A prudência já estaria sendo considerada com taxas de juros de 13%a.a., por exemplo, ainda no lado bastante contracionista da política monetária.