

JUROS

INFORME SETORIAL

Juros baixos, juros altos

O Estado de S. Paulo

Afonso Celso Pastore

EX-PRESIDENTE DO BC E SÓCIO DA A.C. PASTORE E ASSOCIADOS

Quando a TJLP foi substituída pela TLP, eliminando o subsídio ao crédito, havia o temor de que empréstimos de longo prazo só estariam disponíveis a taxas de juros proibitivas, prejudicando os investimentos. Ledo engano. Com o freio imposto ao BNDES, emergiu, vigoroso, o mercado privado de capitais, que supriu, a taxas de juros baixas, a demanda por empréstimos de todos os empresários e não só dos que gozavam do privilégio do acesso ao crédito subsidiado.

Para crescer, o País precisa de juros baixos. No entanto, para que o mercado de capitais pudesse realizar a tarefa de financiar os investimentos com um baixo custo do capital, foi preciso recriar uma âncora fiscal, que havia sido destruída durante o desastrado experimento da “nova matriz macroeconômica”. A aprovação da emenda constitucional do teto de gastos criou uma pesada âncora fiscal e, a partir desse ponto, a taxa neutra de juros caiu e se manteve mais baixa, preparando o País para a retomada do crescimento.

Embora nos últimos anos o novo papel do BNDES tenha sido preservado, so-

fremos um novo ataque à âncora fiscal, cuja intensidade e a totalidade dos efeitos ainda são desconhecidas. Porém, a sua reconstrução não é o nosso único problema. Diante de uma inflação generalizada, que superou a marca dos 10% ao ano, o Banco Central terá de agir, mesmo sem contar com maior apoio da política fiscal.

Inflações desta magnitude somente podem ser reduzidas colocando a política monetária no modus restritivo, o que significa reduzir a demanda agregada. Levando em consideração a fragilidade da âncora fiscal, e que as defasagens da política monetária são longas, não basta que em algum momento a taxa real de mercado supere a neutra para iniciar a contração da demanda agregada. É preciso que nas duas próximas reuniões do Copom ocorra uma elevação da Selic ainda mais forte do que na última, sob pena de, mais uma vez, ver o Banco Central permanecendo “atrás da curva”.

Se, apesar das pressões em contrário, que já se iniciaram e tendem a crescer, o Banco Central trazer a inflação para o centro da meta ainda em 2022, terá criado as condições para que a economia brasileira volte a conviver com taxas baixas de juros. Mas, se, para evitar as críticas dirigidas ao risco de uma recessão, que é grande, optar por uma elevação mais suave da taxa básica de juros, impedirá que em 2023 os juros voltem a ser baixos e ajudem na retomada do crescimento. Cabe ao Banco Central decidir. Inflação de dois dígitos só pode ser reduzida colocando a política monetária no modus restritivo.

Núcleo de Inteligência – Sedet

Edição 290 - Em 23 de novembro de 2021

Os textos do conteúdo exposto neste informativo não são de autoria do Governo do Estado do Ceará.