

JUROS

INFORME SETORIAL

Não há opção à alta de juros com governo atual

Luís Eduardo Assis

Ex-Diretor de Política Monetária do Banco Central

Professor de Economia da PUC-SP, e da FGV-SP

Começamos pela novidade velha. O alinhamento dos planetas que fez coincidir o choque nos preços das commodities com forte desvalorização cambial e condições climáticas desfavoráveis jogou para cima a inflação e teve impacto devastador sobre uma política econômica que, se antes não tinha rumo, agora só faz girar em torno de si mesma, alucinada. Na falta de opções, o Banco Central (BC) aplica um choque de juros.

Olhando para trás, os juros da Selic ainda são negativos. Nos últimos 12 meses, acumularam apenas 5,04%, menos da metade da inflação. Por essa métrica, estamos há 16 meses com juros negativos. Mas conta mais o que vem pela frente. Em 2022, a taxa de juros real deve ficar em torno de 6%. Voltamos ao regime que tivemos em 2016 e 2017, com juros reais extremamente elevados.

A tese do mercado é de que os juros sinalizam a expectativa de inflação e, dessa forma, refreiam as remarcações. Mais fácil é acreditar que juros altos arrombam a demanda e tornam os reajustes mais difíceis. Seja como for, os juros altos encontrarão pela frente uma economia que já se arrasta.

Como o choque de preços não foi provocado por excesso de demanda, a estratégia de subir juros para combater a inflação tem eficácia limitada. Vem daí a necessidade de juros reais tão altos.

A elevação do custo do dinheiro afeta o maior dos devedores: o próprio governo. Com a dívida bruta do governo central em R\$ 7 trilhões, a Instituição Fiscal Independente (IFI) estima que as despesas de juros crescerão mais de R\$ 200 bilhões neste ano e atingirão R\$ 702 bilhões em 2022. As famílias também estão mais endividadas. O saldo do crédito às pessoas físicas era de R\$ 1,53 trilhão no mês passado, com crescimento anual de 24%. Na outra ponta, o saldo de aplicações de clientes “Private” bateu R\$ 1,72 trilhão no final de 2021. Eles estarão entre os principais beneficiários do choque de juros. Concentração de renda na veia.

Poderia ser diferente? Considerando que os bancos centrais do mundo inteiro abraçaram com volúpia várias teses heterodoxas nos últimos anos, sim, poderia. Controle da volatilidade do câmbio, aumento de compulsórios, atuação na curva de juros são alternativas que poderiam ser estudadas para dirimir os efeitos nefastos do choque de juros. Mas isso exigiria um governo com credibilidade, competência e capacidade de articulação. Com o governo que o Brasil tem hoje, não, não temos atualmente opção ao aumento dos juros.

Núcleo de Inteligência – ADECE/SEDET

Edição 391 - Em 09 de março de 2022

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