

**Entrevista** Para ex-presidente do Banco Central, ajuste da economia americana ainda vai demorar

# Cenário externo impede queda dos juros, diz Pastore

**Denise Neumann**  
De São Paulo

Ele assume publicamente que é uma "alma reacionária" quando o assunto é política monetária. Por isso, o ex-presidente do Banco Central Affonso Celso Pastore aconselha sentar e esperar — para além dos dois meses projetados pelo mercado — pelos sinais concretos de desaceleração da economia americana. Sem eles, diz, a taxa Selic deve ficar aonde está porque o risco Brasil não vai diminuir. "E se ele não cai, o espaço para baixar a taxa de juros no país fica pendente."

Novas altas de juros ainda serão adotadas nos Estados Unidos e também na Europa, que deve começar sua "defesa" em breve. "É iminente a alta de juros na Europa", avaliou em entrevista ao Valor no último dia de maio.

O resultado é que as duas economias vão atrair um fluxo de ca-

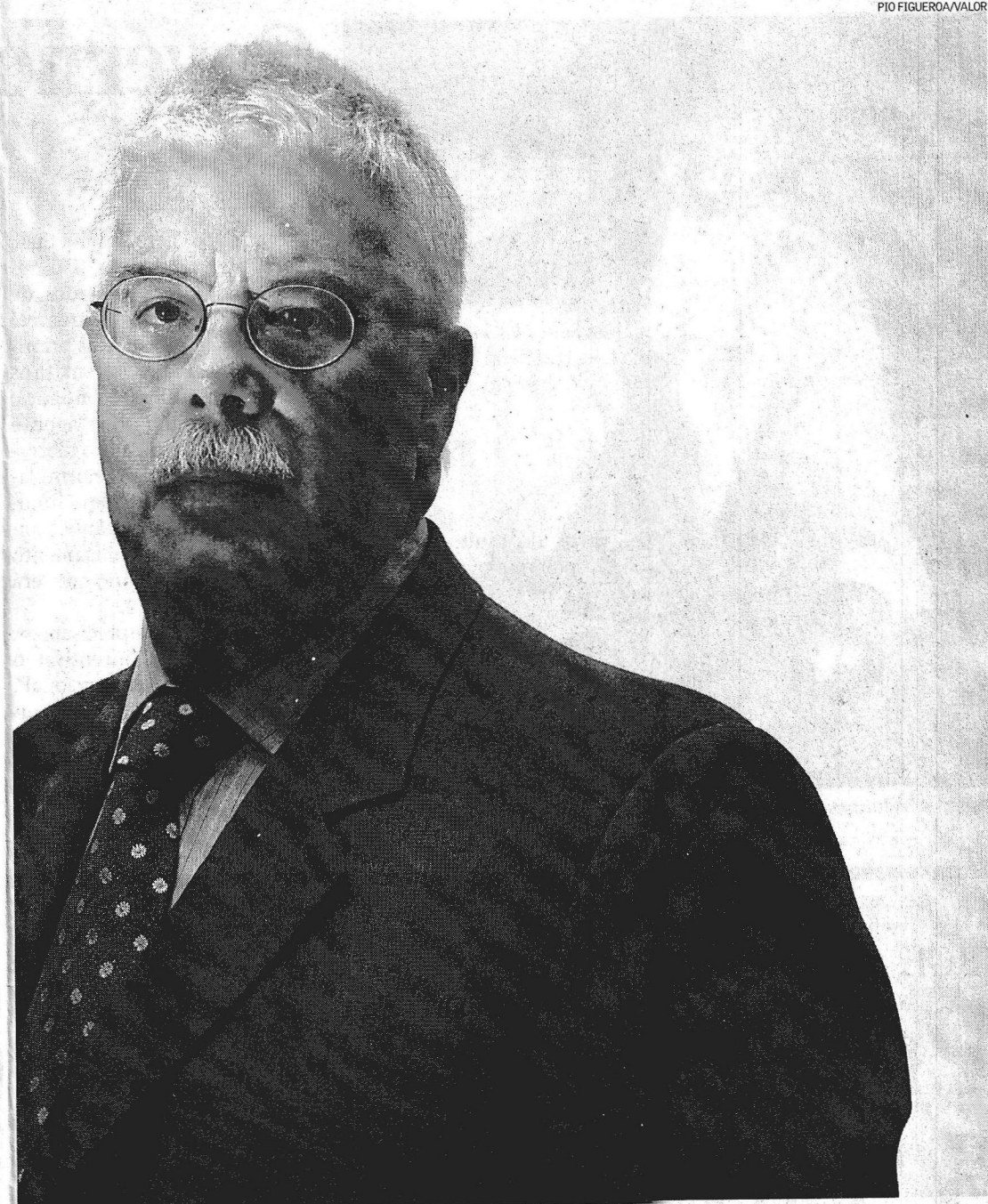
pitais que, em outras circunstâncias, poderia desembarcar nos emergentes. "O único fundamento importante para determinar a taxa de juros no Brasil hoje é o quadro externo", avisa Pastore. O próprio BC, na reunião de fevereiro passado, indicou para o mercado que o cenário interno era mais importante que o externo. "Alguém no BC errou", diz.

Experiente, Pastore não se entusiasmou com os primeiros sinais de queda do C-Bond — título brasileiro de maior liquidez no mercado internacional — e de desaceleração da economia americana. "Política econômica não pode ser feita em cima de um sinal", lembra.

O mercado, diz, é e continuará volátil e os desequilíbrios que estão afetando o Brasil estão relacionados não com a bolsa americana, mas com a economia real, muito mais aquecida que o recomendável para evitar inflação.

A consequência da manutenção deste quadro, que Pastore classifica como "choque externo", é uma desaceleração do crescimento interno. O aumento do Produto Interno Bruto (PIB) — projetado em 4% pelo governo — deve ficar em 3%. "Vamos assistir a um ano com um crescimento mais pobre do que se imaginava." A alta dos juros reais — definida pelos preços dos swaps de um ano — aumenta o custo dos empréstimos para o consumidor e puxa a reação de desaceleração.

Para o ex-presidente do BC, a depreciação do euro em relação ao dólar está relacionada com a diferença que se abriu entre as taxas de juros das duas economias, que atraiu capitais para dentro dos Estados Unidos. Como consequência, a inflação européia já bateu na meta prevista para o ano, de 2%. O mesmo efeito inflacionário pode afetar o Brasil e "limita o BC a baixar os juros".



Pastore: "O único fundamento importante para determinar a taxa de juros no Brasil hoje é o quadro externo"