

O ajuste fino dos juros

A economia brasileira continua a funcionar como se não houvesse ruído no ambiente político. No mercado cambial, um bom indicador do estado de ânimo de quem maneja o dinheiro, o dólar tem oscilado suavemente, ficando abaixo, muitas vezes, de R\$ 1,80. Estes são alguns sinais apontados pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, em seu relatório sobre a reunião dos dias 18 e 19, quando se decidiu a nova redução de juros. O relatório, como de costume, descreve a situação econômica no Brasil e no exterior, desenha perspectivas e justifica as decisões tomadas. Desta vez, a Taxa Selic, referência para os títulos do governo brasileiro, foi reduzida meio ponto porcentual, para 16,5%. A decisão foi justificada com base em quatro pontos principais.

Para começar, o mercado de bens e serviços vem funcionando em boas condições, sem desequilíbrios capazes de pôr em risco a meta de inflação. Está previsto um "calombo" inflacionário no período de julho a setembro, por causa de reajustes de tarifas e de problemas com frio e seca, mas tudo indica uma acomodação dos preços logo em

seguida. Por enquanto se espera, até o fim do ano, uma inflação abaixo dos 6% anteriormente previstos. Certa acomodação no ritmo da atividade também contribui para a contenção de preços. O crescimento da economia brasileira, acelerado no começo do ano, perdeu algum impulso no segundo trimestre.

Em segundo lugar, a balança comercial melhora lentamente, mas com firmeza.

Em terceiro, o programa fiscal vem sendo cumprido sem grande problema e as metas do ano parecem garantidas.

Finalmente, o cenário externo melhorou. Já não se espera um grande aumento de juros nos Estados Unidos. A Argentina dá sinais de haver superado a recente fase de insegurança financeira. Além de tudo, a tendência de alta do petróleo parece haver-se esgotado.

O objetivo da autoridade monetária não é apenas conter a inflação, quando os preços crescem mais que o desejável, ou animar a



economia, quando os negócios entram em marcha muito lenta. Os bancos centrais cuidam dessas questões, tipicamente de curto prazo, aumentando ou reduzindo os juros. As políticas monetárias, no entanto, vêm sendo orientadas também para um objetivo em certo sentido mais ambicioso: o equilíbrio econômico de médio e de longo prazos. A taxa real de juros compatível com

esse equilíbrio é classificada, no jargão dos economistas, como "neutra". Uma taxa neutra permite o funcionamento suave da economia, sem pressões inflacionárias e sem obstáculos ao crescimento.

Diante do cenário examinado na última reunião do Copom, a Taxa Selic de 17%, então em vigor, foi considerada acima do nível necessário ao equilíbrio de médio e de longo prazos. Seria preciso, portanto, avançar na direção de uma taxa neutra. Por unanimidade, segundo o documento, decidiu-se o corte dos juros para 16,5%. Isso equivale a uma taxa real próxima de 10% ao ano,

provavelmente um pouco superior, na vizinhança do nível considerado neutro por estudiosos do assunto. Esse cálculo envolve não só os indicadores da economia brasileira, mas também as condições de acesso ao crédito no mercado internacional.

A perda de impulso da economia brasileira, no segundo trimestre, foi um fator importante para a redução dos juros básicos, desde junho.

**As pressões
devem ser
passageiras e
o BC mantém
estimativa de
inflação baixa**

Ao baixar os juros, o Copom pretendeu, naturalmente, eliminar um peso morto da economia. Uma das consequências dessa mudança

deve ser um crescimento mais acelerado. Não há por que supor que uma expansão pouco mais intensa venha a causar desequilíbrios perigosos, embora a maturação de alguns projetos importantes de investimento ainda possa demorar. Nesse caso – sem risco de maiores desajustes –, novos cortes de juros poderão ocorrer.