

## *Economia Brasil* BALANÇO MENSAL

# O dilema da redução dos juros

Economistas divergem se há espaço para cortar já a taxa Selic. Inflação e instabilidade são argumentos para justificar dúvida

NICE DE PAULA E  
REPÓRTER DO JB  
SÔNIA ARARIPE  
EDITORA DE ECONOMIA

A economia brasileira tem hoje uma das maiores taxas de juros reais (descontada a inflação) do mundo. Segundo dados de estudo recente da consultoria Global Invest, o Brasil tem a sexta maior taxa do mundo, de 3,9% ao ano. De 1999 até agora, no entanto, a média ficou por volta de 10% ao ano, bem acima da média de países emergentes, entre 2% e 3% ao ano.

Mas há espaço para reduzir a taxa básica de juros da economia, a chamada taxa Selic, hoje em 26,5% ao ano? A próxima reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central, nestas terça e quarta-feiras, decidirá se haverá alguma alteração.

Economistas ouvidos pelo *Balanço Mensal* do *Jornal do Brasil* foram unânimes em concluir que, no

médio e longo prazos, é preciso reduzir os juros para acelerar o crescimento e diminuir a pressão sobre o setor produtivo e as pessoas físicas endividadas. Não houve consenso, no entanto, se o momento ideal é agora.

— Ainda temos a inflação em trajetória de alta. E não é só isso. A guerra no Iraque até pode ter sido relativamente rápida, mas há incertezas em curso. Não podemos correr o risco de subsidiar os juros, de deixar em um ponto irreal como aconteceu no passado — advertiu o professor da PUC-Rio e diretor do Instituto Fecomércio-RJ, Luiz Roberto Cunha.

Não foi essa a avaliação, porém, de José Cesar Castanhar, professor da Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas da Fundação Getúlio Vargas. Com uma saborosa pitada de ironia, ele

lembrou que a população brasileira não suporta mais ouvir a cantilena de sempre.

— Já batizei de síndrome do pagamento indiano. Todos repetem o mesmo mantra. Por que não podemos reduzir os juros logo? Nossa taxa é absurdamente elevada. E comparo com outros países emergentes. Não estou nem falando de Primeiro Mundo. Quem paga essa conta somos todos nós, com menor crescimento, mais desemprego e menos investimentos.

O ex-diretor do Banco Central Alberto Furuguem, sócio da consultoria Macroanálise, também acredita que há espaço para tirar o pé do freio e correr um pouco mais de risco.

— O Banco Central tem sido muito conservador. É preciso correr riscos. Não estou defendendo juros artificiais. Vivi esse processo e sei

que não dá certo. Mas temos taxas que tornam esse país quase inviável.

Furuguem acha difícil que a reunião desta semana já anuncie uma redução. Mas, de acordo com o cenário traçado por seus últimos estudos, haverá espaço no segundo semestre, para fazer essa “cirurgia” com precisão.

O economista Paulo Levy, coordenador do grupo de conjuntura do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada e professor do Ibmecc Business School e da PUC-Rio, fez coro com Luiz Roberto Cunha. Ele alertou que reduzir a Selic agora poderia representar um risco alto.

— Estamos em um processo de ajuste desde 1999. É claro que não é ideal termos essa taxa de juros e crescermos em torno de 2%, na média. Mas é preciso olhar os indicadores disponíveis. A inflação ainda assusta. Estamos fazendo um grande esforço até agora. Não é certo jogar tudo fora. É preciso ter um pou-

co mais de paciência para não perder todo o sacrifício que foi feito nos últimos oito anos.

Luiz Roberto Cunha reforçou essa tese, ao lembrar que é preciso ter “paciência e perseverança”.

Um tema que provocou polêmica foi a atuação do Banco Central nos últimos meses. Para Furuguem, “o BC afeta muito as expectativas, tem tomado muito pouco risco e tido uma atitude basicamente burocrática há muito tempo”.

O professor Castanhar concordou que falta um pouco mais de coragem ao BC.

— Nem sempre os modelos estatísticos dizem tudo. Em alguns casos, é preciso assumir riscos mesmo.

Cunha e Levy contra-atacaram, frisando que o BC é, acima de tudo, um organismo técnico.

— Toda vez que o BC arriscou, quebrou a cara — afirmou Cunha.

nic@jb.com.br e araripe@jb.com.br