

Restaurar o clima de confiança no futuro

economia - Brasil

O que se esconde atrás da alta taxa de juros ainda é o déficit público nominal, de 4,6% do Produto Interno Bruto (PIB), o elevado estoque de curto prazo da dívida mobiliária, correspondente a quase 16% do PIB, e a relação de mais de 80% dos títulos públicos sobre os meios de pagamento no seu conceito mais amplo (M4).

São esses fatores que impõem às autoridades econômicas a necessidade de adoção de uma forte cunha fiscal na política monetária, uma distorção que leva à manutenção dos juros em patamar elevado.

Para financiar o déficit e rolar a dívida pública, predominantemente com perfil de curto prazo, a autoridade monetária capta recursos via emissão de títulos. Em consequência, retira dinheiro da economia e torna escasso e caro o crédito para as empresas e os consumidores. Em março, a dívida pública situava-se em R\$ 888,1 bilhões, cifra que corresponde a 55,32% do PIB. A participação do crédito no PIB é da ordem de apenas 23,5%, enquanto nos Estados Unidos chega a 110%.

Compreendemos o esforço da autoridade monetária para colocar a casa em ordem. A turbulência do ano passado, causada pelas expectativas negativas em relação à alternância de poder, empurrou o dólar para cima, com impacto direto na inflação, e elevou a taxa do risco-país para 2.400 pontos.

Contudo, agora os indicadores levados em conta para a fixação da taxa básica de juros (Selic) convergem para a queda, apesar de eventuais oscilações. O risco-país médio (EMBI) encontrava-se na faixa dos 791 pontos, sexta-feira. O IPCA-15, prévia do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), subiu 0,85% em maio, ante 1,14% em abril. Mesmo superando a expectativa do mercado, que era de elevação em torno de 0,70%, este índice mostra que se encontra em desaceleração.

O comportamento do IPCA-15 evidencia que a pressão de alta é exercida

principalmente pelas tarifas públicas, os preços administrados pelo governo. A tarifa de energia elétrica, com variação de 6,4% em maio — ante 1,37% em abril — foi o item que apresentou maior alta e impediu uma queda mais expressiva deste indicador de inflação. A gasolina caiu apenas 1,71% nos postos, ou apenas uma parte da queda dos

preços nas refinarias. Depois de uma alta de 4% em abril, o gás de cozinha ainda subiu 1,94% em maio. Por sua vez, os preços dos alimentos recuaram de 1,61%, em abril, para 0,64% em maio;

e os dos remédios caíram de 5,87% para 0,76%.

Deve-se considerar que o IPCA, o índice oficial de inflação, não mede o impacto do câmbio, um dos componentes do núcleo da inflação. Se o indicador adotado fosse o Índice Geral de Preços Disponibilidade Interna (IGP-DI), que tem componente cambial, o cenário provavelmente muda-

ria, pois o Instituto Brasileiro de Economia (Ibre) da Fundação Getúlio Vargas (FGV) já prevê o início de forte arrefecimento deste indicador. Em abril, a variação do IGP-DI foi de 0,41%, em comparação com 1,66% em março.

Entendemos que a autoridade monetária, ao segurar demais a economia com a Selic no patamar de 26,5%, cria um clima de incerteza em relação ao futuro. Os agentes da economia real sentem-se inseguros, sem condições de planejar investimentos em capacidade produtiva e no desenvolvimento de novos empreendimentos.

Este clima de desânimo contribui para a elevação da taxa de risco interno, que por sua vez empurra os juros para patamares ainda mais altos. As taxas reais de juros cobradas das pessoas físicas e das empresas estão muito acima da relação Selic/IPCA. A taxa média anual de juros para pessoas jurídicas, segundo a Associação Nacional dos Executivos de Finanças, Administração e Contabilidade (Anefac), era de 78,15% em abril; chegava em 104,89%

no cheque especial; e em 74,12% no crédito para capital de giro.

Para as pessoas físicas a taxa média anual situava-se em 158,17%, mas ia a 302,35% no empréstimo pessoal das financeiras e a 232% no cartão de crédito. Juros altos derrubam a renda dos trabalhadores, que fogem das lojas e obrigam o comércio a suspender programações de compras. A queda das vendas tem impactos negativos, como o aumento do desemprego, queda na arrecadação de impostos e perda de capacidade de investimento das empresas comerciais e industriais.

No cenário atual, o motor da economia é o setor exportador e a cadeia do agronegócio, graças à safra recorde de grãos e aos bons preços externos. A indústria voltada para o mercado interno quer crescer. Não se pede uma política fiscal e monetária frouxa, mas uma sinalização positiva, via redução gradual da taxa de juros para se restabelecer a confiança no futuro.