

# Remédio eficaz, já a dosagem...

*Tudo indica que o atual período de crescimento tem sustentabilidade*

A economia brasileira vive um momento singular. Diferentemente de outros períodos de nossa história recente em que o País crescia de forma monumental durante um ou dois anos no máximo e depois entrava em longos períodos de estagnação ou mesmo de recessão, agora tudo indica que o crescimento tem a sustentabilidade que tanto o ministro da Fazenda, Antônio Palocci, alardeia.

Segundo o ministro, aqueles velhos erros do passado não serão mais cometidos. O maior de todos os erros é permitir que a inflação suba um pouquinho, só um pouquinho. Por isso mesmo, para não cometer esse erro, os juros da economia brasileira são tão altos. Mas será mesmo que precisamos ser os campeões do mundo? A taxa de juros real brasileira (taxa Selic descontada a inflação) é a maior do mundo: são 13% ao ano.

O Brasil tem quase o dobro de juros reais da economia do país que ocupa o segundo lugar nesse lamentável ranking. Não estou colocando em xeque a política econômica do governo, que, para mim, acerta bem mais do que erra. No entanto, gostaria de colocar uma pergunta no ar: será que a equipe econômica não está querendo ser mais real do que o rei? No passado, o erro foi tentar planos heterodoxos, como congelamento de preços, ou controlar demasiadamente a taxa de câmbio.

Hoje, temos uma senhora taxa de juros que parece não resolver muito o problema da inflação.

Resolve até certo ponto. Até o ponto em que pode, é claro. O aumento da taxa Selic não pode fazer nada contra a pressão inflacionária da elevação das tarifas públicas, que são indexadas à inflação do ano imediatamente anterior. O câmbio flutua livremente, ao bel-prazer do mercado. Isso é saudável, mas o governo não deveria combater as extravagâncias e os exageros do senhor mercado? É muito importante ressaltar que o principal responsável pela alavancação do Produto Interno Bruto

---

## O aumento da taxa Selic não pode fazer nada contra a pressão inflacionária exercida pela elevação das tarifas públicas

---

(PIB) é o excelente saldo no nosso comércio exterior. Dólar a R\$ 2,50 ou menos é bom para quem? Diriam alguns que é bom para baixar a inflação. Mas estranhamente eu noto que quando o dólar sobe a inflação vai atrás em passos largos, como em 2002. Mas quando o dólar cai, como caiu nesses últimos dois anos, a inflação fica quieta como se não quisesse ver.

Pois bem, ao arrochar tanto a economia, o BC, em vez de segurar a inflação e promover a continuidade do crescimento sustentável, não pode estar, nesse exato momento, colocando tudo a perder por um preciosismo além dos limites? O remédio

é muito bom, mas na dosagem cavalgar que vem sendo administrado não poderá asfixiar a economia? É como se pretendessem combater um vírus rejeitando-se antibióticos.

Nem a forte crise política por que passa o País, com denúncias de corrupção nos Correios e de pagamento de mesada a deputados, seria motivo suficiente para o Copom manter a taxa de juros tão alta, quanto mais elevá-la, como já se especulou. Os números do PIB do primeiro trimestre deste ano já mostram forte desaceleração com relação aos trimestres anteriores e o IPCA veio abaixo do que o mercado projetava, o que reforça a tese de que o arrocho promovido pelo Copom já deu resultados.

Sobre a possibilidade de a crise política afetar negativamente a economia e ser um fator desencadeador de aumento da inflação, acho muito pouco provável. O País hoje é muito mais maduro do que em crises anteriores. É evidente que alguma farpa vai sobrar para a economia, mas daí se esperar um repique mais agudo da inflação acho uma projeção pessimista demais. Por isso, o BC realmente encerrou o ciclo de alta dos juros nessa reunião de junho do Copom, mas talvez leve um tempo maior do que o esperado anteriormente para voltar a baixar a taxa.

---

\* Vice-presidente da Federação Nacional das Empresas de Crédito, Financiamento e Investimento (Fenacrefi) e diretor da ASB Financeira.