

A política de elevação dos juros deveria ser interrompida

*José Álvaro de Lima Cardoso

Apesar de a inflação ter recuado acentuadamente em maio e junho, o Brasil vem mantendo a desconfortável condição de país com a mais elevada taxa de juros do planeta. Como se sabe, essa política tem eficácia duvidosa, na medida em que tudo indica que o aumento da inflação no Brasil não decorreu de um problema de excesso de demanda, e sim, pelo menos em boa parte, em função da valorização dos preços das *commodities* internacionais, especialmente as alimentares. A sinalização que tem sido feita pelo Banco Central é de que o ciclo de elevação dos juros se prolongue ainda nos próximos meses. Isto significa ser possível que os juros aumentem mesmo se, em julho, ou agosto, ocorrer deflação de preços.

Como se sabe, os juros elevados no Brasil atraem capitais especulativos, induzindo ainda mais à valorização do real, o que reduz o saldo comercial do país e causa grandes problemas à indústria de transformação. Além disso, a elevação dos juros tem reflexo direto no orçamento da União, na medida em que boa parte da dívida pública é indexada à taxa Selic, uma política que atualmente só é praticada no Brasil e fazia sentido quando o país tinha ainda uma inflação muito alta. Atualmente o Brasil gasta com o pagamento de juros da dívida pública, 5,6% do PIB, enquanto a média mundial é de 1,9% e a dos países emergentes é de 1,8%. Somente em função do aumento da Selic, nos últimos 12 meses o Tesouro Nacional arcou com despesas adicionais de juros em torno de R\$ 50 bilhões, equivalente ao valor dos cortes no orçamento que o governo anunciou no início deste ano.

Outra comparação mostra ainda com mais clareza como a política de aumento dos juros para combater a inflação tem impactos significativos nas contas públicas. Cada ponto percentual a menos na taxa Selic equivale a economizar, com o pagamento de juros, todas as despesas do Programa Bolsa Família ao longo do ano, e ainda sobrariam alguns bilhões de reais. Além disso, como os dados do PIB do primeiro trimestre evidenciaram, a economia já cresce a um ritmo menor, o que torna perigosa a política de aumento de juros já que pode interromper o processo de crescimento.

Nessa conjuntura mundial complexa e incerta, com recessão em diversos países centrais do capitalismo, com a Europa em situação frágil, e com a recuperação concentrada nos países em desenvolvimento, o desafio da economia brasileira é combater a recente elevação da inflação sem interromper o processo de crescimento. A

manutenção dos juros no patamar atual, com a conseqüente apreciação da taxa de câmbio, tem reduzido a competitividade de vários ramos e cadeias produtivas da Indústria de Transformação. Segundo o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) o investimento previsto nos setores industrial, de infraestrutura e de construção civil, para o período 2011/2014 deve totalizar R\$ 1,6 trilhão. Mas o atual ciclo de elevação dos juros ameaça a realização dos referidos investimentos, que só serão efetivados se forem mantidas as perspectivas de crescimento nos próximos anos. Este, ainda que, por si só, não seja suficiente, é uma condição fundamental à manutenção do atual processo de expansão dos empregos e da discreta melhoria da renda.

*Economista e supervisor técnico do DIEESE em SC.