

## A hora dos juros

*MING, Celso. "A hora dos juros". O Estado de S. Paulo. São Paulo, 31 de agosto de 2011.*

Não vai ser de um dia para o outro que um pouco mais de aperto nas finanças públicas permitirá a derrubada dos juros básicos (Selic) no Brasil. O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central tem reunião agendada para hoje para calibrar os juros.

É verdade que o ministro da Fazenda, Guido Mantega, justificou o reforço no superávit primário (sobra de arrecadação para pagamento da dívida pública) deste ano como manobra necessária "para abrir espaço para a queda dos juros". Mas essa simples declaração não libera automaticamente a pista de pouso para a ação do Banco Central.

Talvez seja preciso uma explicação sumária para quem não sabe como essas coisas funcionam. Não são apenas excessivas emissões de moeda que provocam inflação. Pode ser provocada também por expansão das despesas do governo, ainda que coberta com emissão de títulos. É que o simples aumento da dívida para cobrir contas públicas cria renda e consumo e estes, por sua vez, puxam pela inflação se a oferta de bens e serviços não acompanha - como vem acontecendo.

O inverso também é verdadeiro. O combate à inflação pode ser feito tanto pela retirada de moeda da economia (alta dos juros) como pela redução ou estancamento das despesas públicas (política fiscal mais apertada). Se o governo gasta muito ou fornece créditos demais por meio dos bancos oficiais, sobrecarrega a política de juros. Assim, na medida em que for reforçada a área fiscal de modo consistente, o Banco Central pode iniciar o processo de redução dos juros porque, ao menos em parte, o Tesouro terá feito seu papel.

Por motivos cuja exposição não cabe hoje neste espaço, o momento é especialmente favorável para a derrubada dos juros - que, no Brasil, assumem proporções assustadoras. A economia mundial está em crise, há encalhes de mercadoria nos países ricos e, por toda parte, os juros básicos (os que os bancos centrais pagam pelas reservas dos bancos) oscilam perto de zero por cento ao ano. Não é uma situação sujeita a rápidas mudanças, como há poucos meses alertavam alguns economistas.

O Federal Reserve (Fed, o banco central dos Estados Unidos), por exemplo, anunciou dia 9 que seus juros básicos (Fed funds) ficarão nesse patamar "pelo menos até meados de 2013". Desse modo, está praticamente descartado nos próximos dois anos um impacto importante da inflação externa sobre os preços da economia brasileira. Ou seja, o Banco Central do Brasil tem um prazo suficientemente longo e uma oportunidade única para baixar os juros - que teimam em estar entre os mais altos do mundo -, desde que o governo federal faça a sua parte por meio da política fiscal e não siga sobrecarregando a política monetária.

Isso posto, convém examinar o que deve acontecer hoje na reunião do Copom. Muito provavelmente, a decisão será manter os juros, hoje nos 12,50% ao ano, até dia 19 de outubro, data do encontro seguinte, para só aí começar a derrubada, caso as condições continuem favoráveis.

O Banco Central deve dar, ainda hoje, algum sinal de que os passos seguintes serão de afrouxamento da política de juros. E bastará isso para que os juros futuros praticados no mercado financeiro também caiam; processo, aliás, já iniciado.