

## BANCO CENTRAL E ESTABILIDADE ECONÔMICA

*Gilmar Mendes Lourenço*

Por enquanto, a administração da Petrobrás e o Banco Central (BC) vêm se revelando dois redutos isolados de reconhecida competência, ou pontos fora da curva no interior de um governo que, deliberadamente, preferiu protagonizar uma espécie de segundo ato do espetáculo dramático encenado por Dilma Rousseff. Até porque, desde 2003, Michel Temer tem participado ativamente das adaptações de roteiro e enredo concebidos com a finalidade de promover o aparelhamento partidário e esquiteamento do estado brasileiro.

A autoridade monetária, dotada de autonomia operacional, tem se notabilizado, desde o princípio da transição imposta pelo impeachment da ex-presidente, pela adoção de uma postura convencional, isenta de artificialismos. Mais precisamente, a pauta de ações do BC está centrada na ausência de ruídos de comunicação com os mercados e em apreciáveis esforços para a devolução da estabilidade macroeconômica e edificação dos pilares da retomada do crescimento da nação, a despeito da diminuta cooperação recebida das demais instâncias públicas, notadamente aquelas encarregadas do desate do nó fiscal.

Ao mesmo tempo em que transmite plena consciência acerca da multiplicação das incertezas vinculada ao aprofundamento das turbulências políticas, notadamente quanto ao retardo da tramitação e aprovação das reformas institucionais pelo legislativo, o BC reconhece que a vigorosa recuperação dos níveis de atividade exige rápida desobstrução dos canais de fornecimento de crédito para o giro da roda das transações. A relação crédito/produto interno bruto (PIB) atingiu 48,2%, em junho de 2017, contra 51,1% do PIB, em junho de 2016, e 53,7% do PIB, em dezembro de 2015.

Por esse prisma, com o corte de um ponto percentual, decidido pelo Comitê de Política Monetária (Copom), do BC, em reunião realizada em 26 de julho de 2017, a taxa básica de juros da economia brasileira, conhecida como Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), chegou a 9,25% ao ano, o menor patamar desde outubro de 2013.

Os elementos determinantes da deliberação do Comitê de manter a rota cadente dos juros nominais, iniciada em outubro de 2016, quando estavam em 14,25% a.a., residem no furo do piso inflacionário de 3,0% a.a., contra meta de 4,5% a.a., estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), tendo como referência o índice de preços ao consumidor amplo (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), na estabilidade da taxa de câmbio e na resistência do clima recessivo, que atinge o País desde abril de 2014.

Partindo da premissa de não ocorrência de alterações expressivas nesse arranjo macro em curto prazo, parece razoável supor a permanência da onda de diminuição dos juros e a derrubada do piso histórico de 7,25% a.a., registrado em fins de 2012, até o final de 2017.

Isso porque, de um lado, é fácil perceber a persistência de juros reais extremamente elevados, estimados em 6,3% a.a., contra 5,0% a.a., em julho de 2016, o que situa as despesas financeiras praticadas por aqui numa espécie de estratosfera, quando cotejadas com os padrões da economia global que, aliás, exhibe discreta, porém generalizada, recuperação. A economia dos Estados Unidos vem contabilizando incremento de 2,1% a.a., com inflação de 1,6% a.a. e juros primários entre 1,0% a.a. e 1,25% a.a.

De outro extremo, ressalta a tímida resposta do segmento produtivo ao declínio da inflação e da Selic, especialmente devido ao reduzido poder de propagação desta última nas diferentes modalidades de financiamentos para consumo, giro e investimento, evento explicado pelo explosivo endividamento do governo, que é disparado, o maior tomador de recursos no mercado, destinados à cobertura do crescente desequilíbrio fiscal e financeiro das instâncias públicas.

Apenas em caráter de exemplo, o déficit primário do governo central (tesouro nacional, previdência social e BC) alcançou de R\$ 19,798 bilhões em junho de 2017, o pior resultado para o mês desde o começo dos levantamentos, em 1997. Em doze meses encerrados em junho de 2017, o déficit foi de R\$ 182,8 bilhões, equivalente a 2,83% do PIB, evidenciando forte probabilidade de descumprimento da meta fiscal, calculada em desnível de R\$ 139 bilhões nas finanças da união, para o exercício fechado de 2017.

*O Banco Central está sozinho na batalha em busca do resgate dos fundamentos macro e da retomada do crescimento.*

Por isso, as apostas em fichas descendentes em médio prazo revelam-se mais arriscadas, dada a sua íntima subordinação ao andamento das modificações estruturais, essenciais para a criação de condições favoráveis à estabilização e diminuição da relação dívida pública/PIB, a partir de 2020-2021. De fato, o BC está sozinho na batalha em busca do resgate dos fundamentos macro e do próprio crescimento.

Nesse sentido, a única prioridade da gestão Temer, expressa na tentativa de salvar o restante do mandato, manifestada claramente depois do definhamento da aprovação popular. Pesquisa encomendada pela Confederação Nacional da Indústria ao Ibope mostra que a aprovação da população ao governo Temer, abarcando os conceitos ótimo e bom, despencou para 5%, em julho de 2017, a pior da história, contra 10%, em março de 2017, e 14%, em setembro de 2016, ocasião de pico de popularidade.

Tal fenômeno deriva da lenta retomada dos negócios e, sobretudo, do vazamento do áudio das conversas clandestinas, travadas entre o chefe de estado e o presidente do grupo JBS, tornando o governo refém do congresso nacional que, por sinal, é detentor da maior densidade de corrupção da vida republicana, o que desautoriza este poder a encampar a tarefa de organização e discussão de itens básicos da pauta de restauração da eficiência do estado.