

CORTES DA SELIC E SINAIS BIZARROS DA ECONOMIA BRASILEIRA

Gilmar Mendes Lourenço

A 12ª queda consecutiva da taxa Selic, referência para a rolagem da dívida pública e transações interbancárias, decidida pelo Comitê de Política Monetária (Copom), do Banco Central (BC), no encontro de 21 de março de 2018, representa o reconhecimento, pela autoridade monetária, da consolidação do ambiente marcado por desinflação e raquítica recuperação da economia brasileira. (Tabela 1).

TABELA 1 - BRASIL – TAXA SELIC – OUTUBRO/2016-MARÇO/2018

MÊS	SELIC (EM % ANUAL)
2016	
Outubro	De 12,25 para 14
Dezembro	De 14 para 13,75
2017	
Janeiro	De 13,75 para 13
Fevereiro	De 13 para 12,25
Abril	De 12,25 para 11,25
Maio	De 11,25 para 10,25
Julho	De 10,25 para 9,25
Setembro	De 9,25 para 8,25
Outubro	De 9,25 para 7,50
Dezembro	De 7,50 para 7
2018	
Fevereiro	De 7 para 6,75
Março	De 6,75 para 6,50

FONTE: BC

Mais precisamente, os chamados juros primários despencaram de 14,25% ao ano, em outubro de 2016, para 6,50% a.a., em março de 2018, alcançado o menor patamar desde 1986, quando teve início a série histórica levantada mensalmente pela autoridade monetária e marcada por juros exorbitantes. Ademais, o Copom sinalizou, para a reunião de maio de 2018, nova redução e encerramento do atual estágio cadente da Selic.

Cumpre recordar que a Selic recuou de 12,5% a.a. para 7,25% a.a., entre julho de 2011 e outubro de 2012 – quando o BC preferiu fazer as vontades populistas da presidente da república -, mantendo-se naquele nível até abril de 2013, quando recobrou a tendência ascendente até atingir 14,25% a.a., entre julho de 2015 e outubro de 2016.

Na verdade, em um clima de aprofundamento das incertezas políticas e emperramento da agenda de reformas institucionais, o abrandamento do conservadorismo do Copom encontra inspiração em dois fatores: a) rota cadente da inflação, reforçada pela significativa massa de desempregados e a perspectiva de colheita da segunda maior safra de grãos da história – 227,2 milhões de toneladas, 5,6% menor que o recorde de 2017 -; e b) fraqueza na retomada da produção e dos negócios da nação, em contraste com a continuidade da recuperação da economia mundial.

A perda de ímpeto dos reajustes de preços é ilustrada pelo comportamento do índice nacional de preços ao consumidor amplo (IPCA), calculado pelo IBGE, que declinou de 7,87% a.a., em outubro de 2016, para 2,84%, em doze meses findos em fevereiro de 2018, abaixo do piso do centro da meta de 4,5% a.a., fixada pelo regime aplicado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) desde 1999, mantido para 2018 e revisto para 4,25%, em 2019, e 4,0%, em 2020. Já o IPCA-15 apurou inflação anual de 2,8% até 15 de março de 2018.

De seu lado, a dinâmica das transações em escala planetária mantém-se ativa, a despeito das estripulias cometidas por Donald Trump, especialmente o interesse em deflagrar conflitos comerciais, com desdobramentos negativos nos mercados de risco, atestados pelo recuo de -5,3% do índice Dow Jones, desde o final de 2017.

Aliás, também em 21 de março, o Federal Reserve (Fed), banco central dos Estados Unidos, em sintonia com a discreta aceleração da inflação (2,2% a.a.), sinalizou a manutenção da política de gradualismo no aperto monetário, ao subir a taxa básica de juros daquele País da faixa entre 1,25% a.a. e 1,50% a.a., para 1,50% a.a. e 1,75% a.a.

O cenário benigno vem contribuindo para a conformação de uma atmosfera de maior previsibilidade para os agentes econômicos operantes no Brasil, confirmado pela ascensão do índice de confiança do empresário industrial (ICEI), medido pela Confederação Nacional da Indústria (CNI), que atingiu 59,0 pontos (varia entre zero e cem pontos), em março de 2018, contra 54,0 pontos, no mesmo mês de 2017, e 54,2 pontos da média histórica.

Persistem duas pedras no caminho da estabilização macroeconômica e restauração das bases do crescimento: dimensão dos juros reais e fraqueza da demanda interna.

No entanto, no âmbito conjuntural, persistem ao menos duas pedras no caminho da estabilização macroeconômica e restauração das bases do crescimento: dimensão dos juros reais e fraqueza na restauração dos parâmetros de impulsão da demanda interna.

Embora caindo de 5,9% a.a. para 3,6% a.a., entre outubro de 2016 e março de 2018, os juros reais brasileiros ainda ocupam a 3ª posição no certame mundial, perdendo apenas para Turquia e Argentina, e, o que é pior, voam em altitude bastante superior aos níveis internacionais. A esse respeito, convém sublinhar que Europa, Estados Unidos (EUA) e Japão operam com taxas negativas.

A conjugação entre pronunciada concentração técnica do sistema financeiro brasileiro e enorme dívida pública explica tanto a discrepância entre juros domésticos e aqueles aplicados nas praças externas quanto a não transmissão plena dos sucessivos cortes da Selic aos tomadores finais das linhas de crédito para consumo das famílias e giro dos negócios, a despeito da constatação da menor peso da inadimplência (atrasos superiores a 90 dias) da história, sendo 3,4% para carteira total, 3,7% pessoas físicas e 3,1% jurídicas. O lucro total auferido pelas cinco maiores entidades financeiras do País (Itaú, Bradesco, Santander, Caixa Econômica e Banco do Brasil), atingiu R\$ 70,0 bilhões em 2017, suplantando em 22% o resultado registrado em 2016.

As modalidades de crédito pessoal, cheque especial, rotativo no cartão de crédito e capital de giro cobravam, em fevereiro de 2018, 46,9% a.a., 324,1% a.a., 333,9% a.a., e 18,7% a.a., respectivamente. Enquanto isso, o spread (diferença entre o preço do dinheiro na ponta e o custo de captação), relativo aos recursos livres, continua no pico: 34,1% a.a., no total, sendo 14,6% a.a., para empresas, e 49,2% a.a., para consumidores.

Já a natureza ainda débil das atividades domésticas é demonstrada pela marcha recente de algumas variáveis estratégicas. O volume dos serviços, medido pelo IBGE, e responsável por mais de 60% do produto interno bruto (PIB) nacional, caiu, em janeiro de 2018, -1,9%, -1,3% e -2,7%, em relação a dezembro de 2017, janeiro de 2016, e nos últimos doze meses, respectivamente.

Tal episódio, que evidencia indiscutível retardo à retomada da economia, pode ser imputado à retração da busca por prestação de serviços, por parte dos consumidores que, ao que tudo indica, estariam aproveitando o benefício da recomposição do poder aquisitivo, ocasionado pela queda da inflação, para a aquisição de bens.

Ao mesmo tempo, embora tenha subido de 76,2 pontos, em dezembro de 2016, para 81,7 pontos, em dezembro de 2017, e 88,0 pontos, em março de 2018, a intenção de consumo das famílias, avaliada em pesquisa mensal da Confederação Nacional do Comércio (CNC), prossegue abaixo dos cem pontos, que caracterizam a linha divisória entre confiança e medo.

Em sentido semelhante, a reação do mercado de trabalho com carteira assinada continua vagarosa. A nação registrou geração líquida de 102,5 mil postos em doze meses até fevereiro de 2018, conforme o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged) do Ministério do Trabalho, puxada por serviços, comércio e indústria de transformação.

Trata-se de desempenho diminuto, diante da necessidade de recomposição das 2.862,0 milhões de demissões líquidas, apuradas no biênio 2015-2016, reflexo das apreciáveis margens de capacidade ociosa do setor fabril e da perene degradação da construção civil, vitimada pela pauperização das finanças públicas, provocada, em grande medida, pela corrupção protagonizada por governos e empreiteiras, que comprometeu irremediavelmente as inversões em infraestrutura.

Decerto há também a influência do não deslanche das concessões de obras ao segmento privado e a condição de encolhimento do ramo imobiliário, expressa na multiplicação de estoques de unidades residenciais e comerciais, motivada pelo declínio da renda e as restrições creditícias.