

Corte nos juros será insuficiente para impulsionar economia em 2019, avaliam economistas

Mercado aposta em corte da taxa para 6,25%. Retomada dependerá de investimento em infraestrutura e tecnologia

Renata Vieira

30/07/2019 - 13:58 / Atualizado em 30/07/2019 - 14:11

BRASÍLIA - Às vésperas da retomada da votação da reforma da Previdência no Congresso, crescem as expectativas do mercado por um novo corte na taxa básica de juros, a Selic. Em seu menor patamar histórico desde março do ano passado - 6,5% ao ano - a taxa deve ser reduzida, ao menos, em 0,25 ponto percentual, avaliam economistas ouvidos pelo GLOBO. A redução, no entanto, tem impacto marginal sobre a recuperação da economia brasileira, dizem os especialistas.

A expectativa pelo corte tem respaldo nas comunicações recentes do próprio Banco Central, que vem caracterizando a agenda de reformas, sobretudo a da Previdência, como "preponderante" para qualquer alteração futura no juro básico da economia.

O presidente do BC, Roberto Campos Neto, tem dito que essa é a medida de confiança que pode atenuar a percepção de risco sobre a economia brasileira, e fazê-la voltar a crescer de maneira sustentável.

Nos últimos três anos, a taxa de juros caiu, gradualmente, de 14,25% para 6,5% ao ano, mas a economia se manteve praticamente estagnada. De lá para cá, o nível de desemprego se aprofundou e, hoje, 13 milhões de brasileiros estão sem trabalho.

Segundo a economista-chefe da XP Investimentos, Zeina Latif, ainda que haja espaço para reduzir mais os juros no Brasil, a medida é apenas um ponto de partida para a recuperação econômica, que vai depender, fundamentalmente, de investimento em infraestrutura e de ganho tecnológico pela indústria nacional.

No ano passado, mesmo com a alta do dólar, a participação de produtos importados na economia brasileira cresceu. Segundo a economista, isso mostra que o país tem urgência em recuperar competitividade.

- Isso não quer dizer que a política monetária não funcionou. O mercado de crédito reagiu, o mercado de capitais também reagiu, cresceu. O problema é que estamos falando de uma economia estruturalmente muito frágil. O encolhimento foi muito forte, e não é a taxa de juros que vai fazer diferença - diz Zeina.

Efeito em 2020

De acordo com o último Boletim Focus - documento do Banco Central que reúne as estimativas do mercado acerca de indicadores econômicos, como o PIB -, a economia brasileira deve crescer apenas 0,82% em 2019. O número é semelhante à projeção do próprio governo, que caiu de 1,6% para 0,81%, em junho.

Com os saques do FGTS a partir de setembro, é possível que o resultado seja um pouco melhor.

Como a política monetária costuma ter efeito mais defasado sobre a economia, o impacto da redução da taxa de juros (que pode chegar a 5,5% ao final de 2019, segundo estimativas de mercado) só deve começar a se materializar no resultado do PIB no que vem.

Segundo o economista-chefe da Necton, André Perfeito, embora o governo esteja apostando em medidas para ampliar a capacidade de oferta da economia brasileira, como a abertura do mercado de gás à iniciativa privada, a demanda continua em ponto morto.

Crédito do BNDES

Nesse cenário, corte de juros não tem impacto relevante, explica Perfeito:

- Não há incentivo para investimento com demanda fraca. Com a ociosidade elevada, o juro pode estar baixo, mas não há por que investir. O governo está querendo mexer no longo prazo, na curva de oferta da economia, mas tem o presente no meio, afirma Perfeito.

Grande parte da aposta do governo para destravar a economia está em concessões, privatizações e atração de investimentos robustos em infraestrutura, de energia à rodovias.

Na avaliação do **economista Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating**, ainda que a queda dos juros não resolva um problema estrutural, pode impactar positivamente as linhas de financiamento do BNDES voltadas ao setor produtivo.

- Isso estimula o financiamento de máquinas e equipamentos, e traz competitividade para a indústria e para o campo - afirma Agostini.

Segundo cálculos da **Austin Rating**, a redução de meio ponto percentual na taxa Selic pode render R\$ 7,5 bilhões ao Tesouro Nacional no período de um ano, já que se economiza no pagamento de juros sobre os títulos públicos.

Isso significa que, tendo em vista um corte de 0,25 ponto percentual, a economia é de R\$3,75 bilhões aos cofres públicos.

- Aproximadamente 35% da dívida pública interna é indexada pela Selic. É mais um esforço fiscal que acaba ajudando o governo neste momento - diz Agostini.

Grau de investimento

Na avaliação dos economistas ouvidos pelo GLOBO, uma taxa de juros ainda mais baixa não tem força para melhorar a percepção das agências internacionais sobre o Brasil no curto prazo.

Hoje, a avaliação da agência de classificação de risco Fitch Ratings para o país é a BB-, nota que posiciona o Brasil numa categoria baixa do selo bom pagador.

- Só um contexto de diretrizes econômicas efetivas muda a visão das agências. Passada a reforma da Previdência, e se somarmos a isso alguma melhora de desempenho econômico, a nota pode melhorar em 2020, mas agora não. A recuperação do grau de investimento é bem mais a longo prazo, já que a dívida bruta interna é muito alta. Isso só em 2023, se a casa estiver arrumada - afirma Silvio Campos Neto, consultor da Tendências.

Desde 2017, ainda sob a gestão de Ilan Goldfajn, o Banco Central tenta induzir o barateamento do crédito no país.

Mas, de acordo com Miguel Ribeiro, diretor de pesquisas econômicas da Associação Nacional dos Executivos de Finanças (Anefac), mesmo diante da Selic em seu menor patamar histórico, e diante da perspectiva de novas baixas, as taxas ao consumidor ainda seguirão descoladas da taxa básico de juros.

- Quando um banco determina sua taxa de juros, ele leva em consideração não apenas a taxa de inadimplência, que caiu um pouco, mas a probabilidade de perder dinheiro. Num ambiente de 13 milhões de desempregados, em que o país cresce pouco, o risco para o crédito é alto. Os bancos não vão reduzir os juros nesse cenário - afirma Miguel Ribeiro, diretor de pesquisas econômicas da Associação Nacional dos Executivos de Finanças (Anefac).

Segundo Ribeiro, o cenário de concentração bancária do país também afeta o custo do crédito ao consumidor. Dados do Banco Central mostram que os cinco maiores conglomerados bancários do país detêm 84,8% do mercado de crédito.

- Isso desestimula a competição na disputa dos clientes. Ainda que o juro do cartão de crédito passe de 300% ao ano para 200% ao ano, isso ainda é muito alto, diz Ribeiro.