

A escandalosa taxa de juros do Brasil



Por MAURO LOPES*

A cumplicidade passiva e ativa do governo Lula com as taxas definidas pelo BC

A relação do governo Lula com o Banco Central neste pouco mais de um ano e dez meses foi pautada publicamente pelas críticas ácidas do presidente da República ao presidente do BC, Roberto Campos Neto. Foram dezenas de ataques de Lula à taxa de juros e diretamente a Campos Neto. Esta tem sido a face mais visível e estridente da relação. Há outra face, que é mantida distante dos olhos da opinião pública: a da cumplicidade passiva e ativa do governo Lula com as taxas definidas pelo BC.

O fato insofismável é: os ministros da Fazenda e do Planejamento tiveram e têm em suas mãos o poder de mudar a definição da taxa de juros pelo Banco Central. Entretanto, nestes quase dois anos de governo Lula, nada fizeram e pior, foram cúmplices com as taxas que massacram o país. Pode parecer uma afirmação agressiva contra a equipe econômica do governo Lula. Peço calma, antes que pedras sejam atiradas pelos mais esquentados. Vou explicar, espero que de maneira racional e compreensível.

Banco Central, Copom e Selic

O Banco Central é responsável por estabelecer a taxa Selic. O que é ela? Segundo o próprio BC, [em seu site](#): “A taxa Selic é a taxa básica de juros da economia, que influencia outras taxas de juros do país, como taxas de empréstimos, financiamentos e aplicações financeiras. A definição da taxa Selic é o principal instrumento de política monetária utilizado pelo Banco Central (BC) para controlar a inflação.” As elevações da taxa básica de juros pretendem sempre promover a contração da demanda através do encarecimento do crédito e do esfriamento da atividade econômica.

Bem fácil, não é?

Como ela é estabelecida?

Mais uma vez, [deixo a cargo do próprio BC](#): “O Comitê de Política Monetária (Copom) é o órgão do Banco Central, formado pelo seu Presidente e diretores, que define, a cada 45 dias, a taxa básica de juros da economia - a Selic”. As reuniões duram dois dias (sempre às terças e quartas) e, no segundo dia, depois que os mercados (Bolsa, câmbio) fecham, ela é divulgada no portal do BC na internet. Uma nota breve a título de explicação da decisão acompanha a divulgação e, na terça-feira da semana seguinte, é divulgada a ata, que detalha o texto resumido contido na nota.

Para os economistas e jornalistas que acompanham a economia, até agora só “chovi no molhado”. Mas você não tem obrigação de saber como funciona este processo em detalhes. Estamos na mesma página agora.

a terra é redonda

Inflação, a principal determinante da Selic

Apesar de a definição da taxa Selic ser realizada com base na análise que o Copom realiza do cenário macroeconômico nacional e internacional, o elemento determinante para a decisão é a inflação.

Tomemos a última Ata do Copom, referente à sua 266ª reunião (em 5 e 6 de novembro). Os números são indesmentíveis. Nenhuma palavra aparece tanto no texto como “inflação”: 42 vezes. A palavra “fiscal”, apenas nove vezes. “Câmbio”, não mais que cinco.

Não é apenas uma presença quantitativa. A leitura da Ata mostra como o tema é, de fato, o centro das reuniões.

No trecho destinado a “cenários e análises de riscos” (item 15), é a inflação que assoma às preocupações dos diretores do BC: “A desancoragem das expectativas de inflação é um fator de desconforto comum a todos os membros do Comitê. A reancoragem das expectativas é um elemento essencial para assegurar a convergência da inflação para a meta ao menor custo possível em termos de atividade”. O texto reforça que a política monetária (a definição sobre a taxa de juros) “é um fator fundamental para a reancoragem das expectativas” e assegura que o Copom “continuará tomando decisões que salvaguardem a credibilidade e refletam o papel fundamental das expectativas na dinâmica de inflação”. No fim do parágrafo, uma ameaça: “Uma deterioração adicional das expectativas pode levar a um prolongamento do ciclo de aperto de política monetária”. Em outras palavras, o jogo de pressão da Faria Lima (“expectativas”, na visão do Copom) pode determinar taxas escorchantes por um longo período.

Ao apresentar as razões para a elevação da taxa em novembro em meio ponto, de 10,75% para 11,25% ao ano, o comitê mais uma vez indicou que é a inflação a variável crucial nas reuniões (item 22): “O ritmo de ajustes futuros na taxa de juros e a magnitude total do ciclo de aperto monetário serão ditados pelo firme compromisso de convergência da inflação à meta e dependerão da evolução da dinâmica da inflação”.

Creio que resta evidente que o tema “inflação” está no coração das decisões do Copom sobre a taxa Selic.

O CMN define a meta de inflação

Esta breve descrição faz surgir uma pergunta óbvia: se a inflação é o tema central do Copom, quem diz ao comitê se o índice está alto ou baixo, se é aceitável ou perigoso à atividade econômica?

O próprio Banco Central explica. De novo, sirvo-me do [site da instituição](#): “As decisões do Copom são tomadas visando com que a inflação medida pelo IPCA situe-se em linha com a meta definida pelo CMN”.

O texto é meridiano: é o Conselho Monetário Nacional (CMN) quem estabelece a meta de inflação anual que se torna guia para as decisões do Copom quanto à taxa Selic.

Na lógica do sistema CMN-BC-Copom é esta meta inflacionária a referência para a taxa Selic. Se a inflação corrente (e as “expectativas do mercado”) estão em linha com a meta do CMN ou abaixo dela, não há necessidade de uma política monetária contracionista. Ou seja, não há razão para qualquer elevação da taxa Selic. Ao contrário, pode haver motivo para reduzi-la.

Oras, quem são os integrantes do CMN?

a terra é redonda

Aqui tudo se ilumina e desvenda. São três os membros: o ministro da Fazenda (Fernando Haddad), a ministra do Planejamento (Simone Tebet) e o presidente do BC (Roberto Campos Neto e, em breve, Gabriel Galípolo).

Portanto, desde 1 de janeiro de 2023 o governo Lula III tem maioria no CMN.

Detalhe: diferentemente do Copom, que se reúne a cada 45 dias, o CMN tem reuniões mensais e pode ter reuniões extraordinárias a qualquer momento.

Qual a meta de inflação definida pelo Conselho? A meta para 2023 foi de 3,25%, definida pelo CMN no governo Bolsonaro (Paulo Guedes mais Campos Neto e Waldery Rodrigues, então secretário especial de Fazenda do Ministério da Economia).

Ao longo de 2023, Haddad e Tebet tiveram 12 reuniões para modificar tal meta, elevando-a, por exemplo, para 4% ou 5% e, com isso, desafogar a pressão da Faria Lima e desmontar a lógica neoliberal do Copom (se quiser, [leia uma ata do CMN](#) - selecionei a da reunião de fevereiro de 2023).

O Brasil terminou 2023 abaixo do topo da meta de inflação, com 4,62% (o topo da meta era 5,75%), abaixo do México (4,7%) e de três de seus parceiros do Brics, Rússia (7,7%), Índia (5,7%) e África do Sul (5,5%), e não muito distante por exemplo de Canadá e Alemanha (3,9%), França (3,6%) ou EUA (3,4%).

Mas, qual nada. Haddad e Tebet, em consenso com Campos Neto, cuidaram de demonstrar alinhamento estrito com o capital financeiro e a taxa Selic em 2023 manteve-se acima dos 13%, caindo em dezembro para um patamar ainda escandaloso de 11,25%. Puderam desarmar a bomba da “lógica Copom-Faria Lima”. Mas optaram por mantê-la.

Pior ainda: em junho de 2023, numa declaração de total submissão aos ditames do mercado, [Haddad e Tebet anunciam uma meta](#) ainda mais apertada para 2024: 3%. Não contentes, estabeleceram a mesma meta também para 2025 e 2026.

Os dois ministros poderiam ter elevado a meta oficial de inflação, colocando o centro em algo entre 4% e 5%. Com isso, esvaziaram o poder de pressão e a lógica argumentativa do capital financeiro. Porém, em vez de cancelar tal instrumento, que propicia à aliança Copom-Faria Lima manter os juros descomunais e o pagamento já trilionário dos juros sobre os títulos da dívida pública, entregaram a faca e o queijo nas mãos deles, mais uma vez.

O país, por responsabilidade direta de Haddad e Tebet, continuará à mercê das taxas de juros que fazem a festa dos bilionários, milionários, muito ricos e ricos.

Creio que deu para entender, não?

Duas interrogações para encerrar este artigo

1. O país acompanhou em 2023 e um pouco menos em 2024 a artilharia pesada do presidente Lula sobre Campos Neto, acusando-o de ser o grande responsável pela escorchante taxa Selic. Ora bolas, como diziam os antigos, se Haddad e Tebet são seus ministros e lhe devem obediência, por qual razão o presidente não ordenou que eles alterassem a meta de inflação nas reuniões do Copom, desarmando a lógica Copom-Faria Lima? Obviamente o presidente da República não é um neófito neste assunto e sabe bem como opera o processo de definição da taxa de juros na relação CMN-BC.

2. A partir de janeiro, o presidente do Banco Central será Galípolo, o escolhido de Lula. Ele irá ou não derrubar a Selic com uma paulada imediata?

***Mauro Lopes** é jornalista.

PS: para que não se imagine que o texto acima é mero devaneio de jornalista impertinente, vale a pena ler o artigo “[Carta](#)

aberta ao Conselho Monetário Nacional” publicado na *Folha de S. Paulo* em 15 de outubro. Os autores, um grupo composto por alguns dos mais respeitados economistas do país, não pode ser acusado de impertinente: Luiz Gonzaga Belluzzo, Carmem Feijó, Demian Fiocca, Fernando Ferrari Filho, Gilberto Tadeu Lima, Leda Paulani, Lena Lavinas, Luiz Fernando de Paula e Nelson Marconi. Eles propõem que, imediatamente, “a meta de inflação passe de 3% para 4%, de modo a permitir um crescimento mais equilibrado da economia brasileira”. Não mencionam Haddad e Tebet no texto pois, afinal, são economistas corteses e não jornalistas impertinentes.

A Terra é Redonda existe graças aos nossos leitores e apoiadores.

Ajude-nos a manter esta ideia.

CONTRIBUA