



Zero Hora, 17 de Dezembro de 2015

EM DIA

## REMÉDIO INEFICAZ



PEDRO DUTRA FONSECA  
Professor Titular do Departamento de Economia  
e Relações Internacionais da UFRGS

**C**om a inflação em ritmo acelerado, há fortes indícios de que o Copom aumentará a taxa de juros em sua próxima reunião. Tal medida sempre divide opiniões pelo seu impacto, pois apresenta custos e benefícios. Na atual conjuntura, não resta dúvida de que os custos preponderam.

Elevar taxa de juro para combater inflação, ao contrário do que muitas vezes se sugere, é medida aconselhada só em casos bem determinados, sendo mais consensual quando há inflação de demanda: economia aquecida, alto consumo, pleno emprego. Ora, esse é o quadro oposto ao de hoje, com tais indicadores despencando e com tendência de se aprofundar em 2016. O núcleo da inflação atual reside em dois componentes de custo e não de demanda: os preços administrados pelo governo, liberalizados gradualmente, aos moldes do que Roberto Campos chamou de “inflação corretiva” na década de 1960; e a elevação do dólar, que agora já aparece com força no varejo (compare o preço dos produtos importados com relação ao Natal de 2014), uma vez que há a percepção dos agentes econômicos de que a

desvalorização do real não era passageira, e que dificilmente o dólar retornará aos R\$ 3,50.

Adiciona-se a esses fatores outro mais sério: a crise política, por si só uma fonte de instabilidade que majora a incerteza. Em contexto como o atual, no jargão econômico se diz que os preços se comportam inelasticamente com relação à taxa de juro, ou seja, esta é ineficaz para baixar a inflação, ou só uma elevação muito grande faria os preços cederem. Mas esse risco não vale a pena, pois a elevação teria efeitos colaterais, como aprofundar a queda da produção, do consumo e do emprego, além de pressionar o endividamento público, posto que o governo é o maior pagador de juros da economia. Ambos colocam mais lenha na fogueira da recessão, agravando um quadro econômico e político já grave, além de sinalizar para sua continuidade por mais tempo.

Em decisões de política econômica, é comum ter-se de optar por remédios com efeitos colaterais. Na atual situação, a elevação do juro gera custos altos e previsíveis, enquanto seus benefícios são parcos e incertos. Enfim, uma temeridade.