

Zero Hora, 15 de junho de 2017



CORTE NOS JUROS: QUAL A DOSE?



PEDRO DUTRA FONSECA

Professor titular do Departamento de Economia e
Relações Internacionais da UFRGS
pedro.fonseca@ufrgs.br

A decisão do Copom de diminuir o ritmo de queda da taxa de juros reanima o debate sobre suas consequências. A influência dos juros no crescimento econômico se dá por sua influência no investimento e no consumo, mas é cheia de sutilezas. De forma breve, o problema é de assimetria: a elevação dos juros inibe o investimento e o consumo, mas sua queda, por si só, é incapaz de induzir o crescimento econômico, não sendo, portanto, uma “via de mão dupla”. Por quê?

Juros altos inibem os investimentos porque encarecem o crédito: só projetos altamente lucrativos conseguiriam ser rentáveis a ponto de pagar juros exorbitantes. Por outro lado, se as altas taxas são repassadas à captação, nas aplicações financeiras, estas se tornam mais atraentes do que investir na produção, onde sempre o risco é maior. Já os consumidores são afetados pelos juros principalmente nas compras a prazo, como dos bens duráveis, desde automóveis e eletrodomésticos até imóveis. Vale a mesma regra: a elevação dos juros afasta compradores, pois exigiria pagamentos à vista ou a prazos menores.

Entretanto, a queda na taxa de juros não garante que tan-

to o investimento empresarial como o consumo das famílias reajam positivamente. Vários motivos contribuem para isso, mas principalmente porque ambos dependem de outras variáveis além dos juros. Por exemplo: numa recessão profunda como a atual, onde há queda de demanda, renda e emprego, os empresários relutam em partir para novos investimentos, mesmo com taxas mais baixas. É o que Keynes denominou “inelasticidade do investimento com relação à taxa de juros”: se as empresas têm capacidade ociosa e há incerteza quanto à volta do crescimento, a tendência é não investir. Já o consumidor hesita em endividar-se, pois não sabe se terá renda e emprego amanhã. É o óbvio: de que adianta baixarem os juros se não tenho dinheiro para comprar? Por isso, também a crise política influencia, pois majora a incerteza. A dúvida, no caso, aconselha aguardar. Encontramos nesse cenário. Por isso, é bom ficar de olho no Copom, pois, como a inflação está caindo e a recessão continua, a tendência mais conservadora aconselha cautela no corte, mas quem está desempregado precisa pagar as contas do mês. Achar a dose certa não é fácil.