

## A queda da Selic é considerada insuficiente para estimular a produção.

A nova taxa Selic ainda é considerada inapropriada para fomentar investimentos produtivos, apesar de ser a menor em 31 anos. Porém, a reformulação dos juros do Modermaq pode reverter o pessimismo.

Na última reunião do Comitê de Política Monetária – Copom, a taxa básica de juros da economia, Selic, foi reduzida em meio ponto percentual, trazendo-a de 15,25% para 14,75% ao ano.

Trata-se, em termos nominais, do menor nível dos últimos 31 anos, só perdendo para o seu equivalente em março de 1975, quando estava em 13,6% ao ano. No entanto, há de se lembrar que o juro real - juro nominal descontada a inflação - no Brasil ainda é de mais de dois dígitos, acima dos 10%, justamente por causa da inflação.

Apesar de seu valor ainda ser considerado inadequado para estimular investimentos, a maior importância da queda da Selic está em seu impacto sobre o custo de rolagem da dívida pública mobiliária. A taxa interbancária é o indexador de cerca de metade do estoque da dívida do Governo. Grosso modo, um ponto de porcentagem a menos implica em uma economia escritural de R\$ 5 bilhões em seu custeio.

Para o custo do dinheiro efetivo, porém, a Selic continua a campeã no mundo, cumprindo seu papel de fazer a economia privada caber dentro do PIB, já que o gasto público toma todo espaço disponível para o crescimento não inflacionário do produto.

O cenário de juros altos, pela expectativa do mercado financeiro, não mudará tão cedo. O Relatório do Banco Central, prevê que a Selic nominal para o fim de 2006 estará em 14,25%. Para o próximo ano, espera-se que fique em torno de 13,00%.

Neste mesmo relatório, as expectativas para a inflação, medida pelo IPCA, são de 3,76% acumulado em 2006. Para 2007, as previsões apontam para 4,5%. Desta forma, pode-se especular que a taxa de juros real continuará em queda, mesmo que lentamente. No entanto, restam dúvidas quanto ao estímulo ao investimento produtivo, principalmente quando se considera a tendência de queda da produção industrial.

No relatório apresentado semanalmente pelo Banco Central, as expectativas para o crescimento da produção industrial para 2006 continuam apresentando decréscimo. A evolução do PIB da indústria, que há quatro semanas atrás apontava para um possível aumento de 4,26% em relação a 2005, nesta semana registrou expectativas menores, de 4,11%.

Em razão desta percepção e também da dificuldade de estimular a produção via taxa Selic, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, BNDES, está apontando para uma redução dos juros fixos destinados à compra de bens de capital, no âmbito do programa Modermaq. Atualmente, os juros praticados são de 13,95% ao ano. O programa financia até 90% do investimento e possui carência de 3 ou 6 meses.

A taxa praticada pelo BNDES para o Modermaq é calculada a partir da TJLP mais um spread de 3,95%. Com a redução da primeira para 7,5%, vigente pelos próximos três meses a contar de julho, as expectativas é de que o juros para o programa fique em 11,45% a.a.

