

UMA PERSPECTIVA DOS IMPACTOS DA TAXA SELIC NA ATUAL POLÍTICA MONETÁRIA BRASILEIRA

MICHEL CARVALHO DE MOURA¹; EDUARDO LENA²; GUSTAVO NEVES GOU-LARTE³; ISMAEL DIAS DA SILVA⁴; LETÍCIA BENDER VIEIRA⁵; DARY PRETTO NETO⁶.

¹Universidade Federal de Pelotas – michelmoura2000@yahoo.com.br

²Universidade Federal de Pelotas – eduardo.lena@yahoo.com.br

³Universidade Federal de Pelotas – gngoularte@yahoo.com.br

⁴Universidade Federal de Pelotas – ismaelds@gmail.com

⁵Universidade Federal de Pelotas – leticiabvieira@gmail.com

⁶Universidade Federal de Pelotas – darypretto@gmail.com

1. INTRODUÇÃO

Após a implementação do regime de metas de inflação no Brasil em 1999, tem se observado uma inflação baixa em comparação ao histórico passado, permanecendo muito próxima a registrada em outros países emergentes. Contudo há uma discussão significativa se este controle da inflação acontece em face da política monetária austera ou de condições externas favoráveis, as quais reduziram a média de inflação dos países.

No que tange a política monetária brasileira, julga-se pertinente efetuar algumas considerações, propiciando conhecer e dimensionar a relevância da relação com as metas inflacionárias. Nesse sentido, é sabido que os bancos administram as opções de aplicações de seus recursos e elaboram técnicas e estratégias de gerenciamento de seus passivos com o intuito de obter os maiores lucros possíveis sob a forma monetária (MONTES & FEIJÓ, 2011).

Considerando que economias monetárias dependem do sistema bancário para financiar tanto sua produção, quanto seus planos de investimento, os bancos não devem ser considerados meros intermediários de poupança, uma vez que exercem papel essencial na determinação das condições de liquidez da economia. Constata-se que a forma como ocorre a ligação entre o mercado de títulos públicos administrados por instituições financeiras e a política monetária, caracteriza-se como fonte peculiar de perda de eficácia.

Importante frisar que a política monetária de um estado está amparada em dois pilares essenciais da economia: a taxa básica de juros e a política de estimulação ao crédito. Assim, uma alteração na taxa básica de juros provoca alterações nas taxas de mercado, causando modificação nas finanças das empresas.

Sendo assim, no decorrer deste artigo evidencia-se o objetivo primordial do trabalho que é a análise da taxa Selic, tendo em vista sua relevância para a economia. Partiu-se de uma hipótese em que a Selic atingisse um patamar de 12,5%, observado em períodos anteriores. Em virtude da relevância da temática em questão na política monetária, observou-se uma possibilidade de realizar esta análise levando em consideração os dados da economia brasileira em uma perspectiva atual.

Neste interim, o trabalho procurou, além de discorrer acerca de uma situação hipotética (a taxa Selic atingindo 12,5%), relativizar a relação intrínseca entre o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) e a taxa Selic.

Para tanto, concluiu-se que, a partir de uma elevação da taxa Selic, ocorrem alguns fenômenos sistemáticos ocasionados por este aumento, uma vez que teremos a retração da economia, objetivando apaziguar o ímpeto consumista da

população. Ademais, existe um fator anômalo relacionado às variações da Selic, visto que para uma parcela da população mais abastada, os títulos do governo tornam-se mais atraentes, ocorrendo uma maior remuneração para todos que possuem tais modalidades de investimentos.

2. METODOLOGIA

Como recurso metodológico que proporcionasse embasamento para a confecção deste trabalho foram utilizados estudos da evolução da política monetária do país com ênfase na perspectiva inflacionária e a taxa Selic, por meio do exame de artigos disponibilizados em sites científicos e de livros, possibilitando uma análise mais verossímil e coerente, propiciando a construção de cenários. Não obstante, a análise dos dados partirá de uma premissa contemporânea, tendo como foco delimitar o estudo acerca dos acontecimentos ocorridos nos últimos meses e a relação dos mesmos com as recentes diretrizes estabelecidas na política monetária brasileira.

3. RESULTADOS E DISCUSSÃO

No que diz respeito à relação existente entre a maneira como a política monetária é conduzida e a sua conseqüente credibilidade, evidências empíricas sugerem que um crédito mais elevado exige menores variações nas taxas de juros para o controle da inflação, provocando assim menores variações também sobre o emprego e o produto. Ou seja, destaca o impacto da política monetária sobre a riqueza e os recursos utilizados pelas empresas em seus projetos de investimento e, conseqüentemente, sobre os recursos que são disponibilizados para o referido financiamento.

Entre os fatores econômicos que podem explicar o porquê de algumas economias tenderem a reagir de forma mais intensa a choques monetários, estão dois canais de transmissão da política monetária sobre o produto que são bem explorados pela literatura: a taxa de juros e o crédito. Uma vez que se considera tudo mais constante, é possível que choques monetários tenham um maior impacto nas economias que são mais dependentes de setores onde a taxa de juros representa uma regra importante na determinação do preço final dos produtos e dos custos de produção, como definem Carlino & Defina (1998).

Os resultados do estudo de Carlino & Defina (1998), sugerem cautela na condução da política monetária do país, visto que a implementação de práticas que ignorem a diversidade econômica e social, podem ter efeitos não desejáveis e aprofundar ainda mais as disparidades regionais.

Sendo assim, quanto mais acreditável for à política monetária, menor será o esforço do BACEN para a obtenção da meta de inflação, devido a maior capacidade de influenciar as expectativas dos agentes econômicos, uma vez que uma das formas de controlar a inflação é aumentar a taxa básica de juros.

Ao definir metas para a taxa Selic e operar no *Open Market*, o Banco Central não pode deixar de levar em consideração o impacto de tais políticas sobre o estoque de títulos públicos, visto que os efeitos sobre os processos de alongamento e aumento da duração da dívida serão de extrema importância para a própria condução da política monetária (AMARAL & OREIRO, 2008). Observa-se que um aumento da taxa Selic não exerce nenhum impacto negativo sobre o preço dos ativos, tais como títulos pré-fixados, pelo contrário, como o valor nominal é atualizado pela taxa básica, elevações da Selic impactam positivamente o preço unitário do referido título.

A taxa Selic alta estimula a entrada de capital no país. Assim, acaba pressionando a taxa de câmbio para baixo, sobrevalorizando o Real. Sempre quando há uma desvalorização cambial, como ocorreu nas crises de 1998 e 2002, há uma valorização logo em seguida. Com isso, as autoridades monetárias temem em reduzir a taxa de juros abaixo de determinado limite, pois ocorrerá uma depreciação cambial e crescimento inflacionário. Como o câmbio e juros estão atrelados, esta relação impede que a taxa de juros seja reduzida.

Comparativo entre a Taxa Selic e a Inflação (IPCA) registrada no mesmo período (Tabela 1):

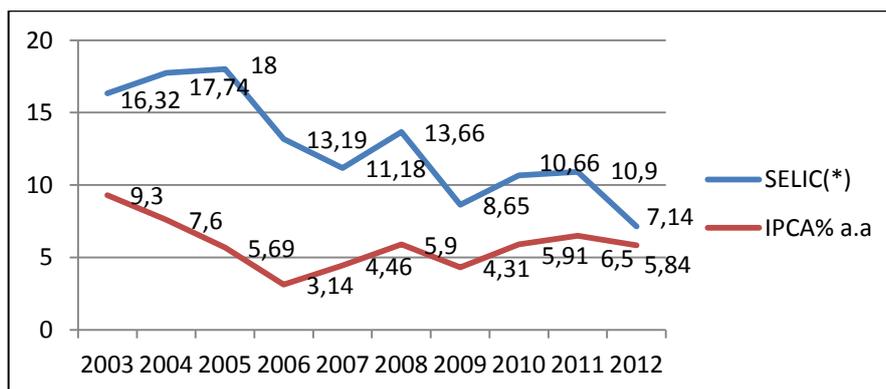


Tabela 1 - (*)Selic(%a.a) relativo ao último período de cada ano.

No entanto, a atuação das autoridades governamentais deveria fazer com que a estrutura a termo da taxa de juros fosse à consequência de fluxo de crédito devido à política macroeconômica.

Entre junho de 2012 e junho de 2013, o IPCA que é a taxa de inflação oficial do governo federal e medido pelo IBGE, registrou uma inflação de 6,7% no período. Na visão de alguns especialistas, esse valor inflacionário é considerado bastante alto em comparação com os patamares internacionais.

Em cima destas reflexões caracterizadas por uma ação prática do governo em vista do controle da inflação, podemos analisar as perspectivas da Selic para o terceiro semestre de 2013 relacionando efeitos consequentes de altas e baixas da mesma e os aspectos positivos e negativos que recaem sobre a economia Brasileira. Conforme a última reunião do COPOM ocorrida em agosto, a taxa Selic foi elevada em 0,5% em relação ao último período compreendido entre 11 de julho a 28 de agosto, resultando em 9,0%.

Este aumento confirmou as expectativas do mercado, onde economistas e instituições financeiras fortaleceram as projeções realizadas até o final do ano.

Acredita-se que no terceiro e quarto trimestre o país passe por mais um aperto monetário com a crescente da Selic, fechando o ano em média em 9,5% conforme a mediana das projeções dos analistas consultados na pesquisa Focus do Banco Central, divulgada em 16 de setembro. Estas elevações da Selic estão provando sua eficácia, ainda que temporária, haja visto a confiança nas projeções de aumento do PIB em 2013 que cresceu três vezes seguidas chegando a expectativa de 2,4% na última pesquisa.

No entanto, em desconformidade, a atividade econômica brasileira apresentou uma contração de 0,33% no mês de julho, segundo o Índice IBC-Br do BACEN, que em prática foi recebido como fator positivo, devido à expectativa do mercado em relação a uma queda maior, tonando-se um indicativo de que a desaceleração não terá a magnitude prevista para o período.

4. CONCLUSÕES

Entende-se que são muitos os fatores que influenciam na taxa de juros para que ela seja ideal em nosso país, dependendo diretamente de suas características socioculturais. Alguns estudos mostram que a taxa de juros de 10% ao ano seria a adequada, mas outros apontam para 7%. Revendo o contexto histórico recente, onde tínhamos há menos de dois anos uma taxa de 12,5% e já em outubro de 2012 a redução para 7,25%, se torna superficial e precipitada uma afirmação de que a taxa ideal seria em média de 8,0% ou ainda 2,5% como nos países desenvolvidos, principalmente por se tratar das condições de Brasil com relação à estabilidade e inflação.

Perante as análises, podemos levantar alguns dados e questionamentos, ainda que hipotéticos, sobre outros possíveis cenários em que a Selic poderia flutuar. Segundo um ranking de instituições que mais acertam projeções no Brasil, o ano de 2013 poderá encerrar com a Selic em 10%, acima do esperado pelo Banco Central. Caso este aumento se concretize, pode ocorrer uma série de efeitos cascata que irão afetar desde os movimentos especulativos até o dia-a-dia do consumidor. Em função disto, uma queda no mercado acionário se fará presente como também a baixa na cotação do dólar que resultará em mais investimentos estrangeiros e o controle da inflação.

Acreditamos que o mais interessante seria o governo desenvolver uma estratégia para reduzir a taxa de juros, envolvendo reformas necessárias e o aprofundamento do ajuste fiscal, porém, os governantes continuam a definir a inflação como principal problema a ser enfrentado, adotando uma política formal de metas inflacionárias.

5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AMARAL, R. Q. do.; OREIRO, J.L. **A relação entre o mercado de dívida pública e a política monetária no Brasil**. Rev. Econ. Contemp, Rio de Janeiro, 12 (3): 491-517, set./dez. 2008.

BALBINO, C.E.; COLLA, E.; TELES, V.K. **A Política Monetária Brasileira sob o Regime de Metas de Inflação**.

CARLINO, G.; DEFINA, R. **The diferencial regional effects of monetary policy**. *Review of Economics and Statistics*, 80(4): 572-587.

GONÇALVES, R. R.; SANTA CRUZ, R.; MATESCO, V. R.; GONÇALVES, A. C. P. **Economia Aplicada**, Rio de Janeiro: FGV, 2003.

MONTES, C.G.; FEIJÓ, C.A. **Credibilidade, Política Monetária e Racionamento de Crédito**. Rev. Econ. Contemp. Rio de Janeiro, v. 15, n. 1, p. 05-29, jan-abr/2011.

ROCHA, R. de M.; SILVA, M. E. A. da.; GOMES, S. M. F. P. O. **Por que os estados brasileiros têm reações assimétricas a choques na política monetária?** RBE, v. 65, n. 4, p. 413-441, out. /dez. 2011.

Como a taxa Selic influencia a economia. Guilherme Azevedo, 06 dez. 2011. Acessado em set. 2013. Online. Disponível em: <http://www.guilhermeazevedo.com.br/2011/12/06/como-a-taxa-selic-influencia-a-economia-4/>