

TAXA SELIC E A ECONOMIA BRASILEIRA: PROJEÇÕES E IMPACTO DA COVID-19¹

Bruno Pereira Conte²
Nelson Guilherme Machado Pinto³
Daniel Arruda Coronel⁴

Análise de Conjuntura – 07

Texto Publicado em: 13/07/2020

A pandemia do novo coronavírus, mesmo sendo originada de uma crise sanitária, tem reflexos diretos nos aspectos econômicos. Prova disso são os debates e as atenções mais constantes dos economistas e da população em geral sobre o mercado financeiros e o contexto de retomada da economia.

Nesse contexto, o Banco Central reduziu, no dia 17 de junho de 2020, a taxa Selic de 3% para 2,25% ao ano, sendo considerado novamente o menor patamar histórico. Em reunião no mês anterior, o Comitê de Política Monetária (Copom) já havia indicado a necessidade de uma diminuição que seguiria a mesma magnitude anterior, ou seja, um corte de 0,75 pontos percentuais.

No sistema de metas de inflação, compete ao Comitê de Política Monetária (Copom) estabelecer a meta para a taxa básica de juros (Selic) visando controlar as variações nos índices de preços da economia. O Banco Central (BC) utiliza as operações de mercado aberto para manter a taxa Selic próxima da meta, injetando ou retirando liquidez no sistema bancário. As operações de mercado aberto são as transações de compra (venda) de títulos públicos, com compromisso de revenda (recompra) ou definitivas, realizadas pelo Banco Central com o objetivo

¹ Análise de conjuntura do Observatório Socioeconômico da Covid-19, projeto realizado pelo Grupo de Estudos em Administração Pública, Econômica e Financeira (GEAPEF) da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM) e que conta com financiamento da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado do Rio Grande do Sul (FAPERS) por meio do Edital Emergencial 06/2020 como resposta à crise provocada pela pandemia da Covid-19.

² Acadêmico de Medicina da Universidade Franciscana (UFN). Mestre em Administração pela UFSM e bacharel em Administração pela UFSM. E-mail: b.conte@ufn.edu.br

³ Professor Adjunto do Departamento de Administração da UFSM, Doutor em Administração pela UFSM. E-mail: nelguimachado@hotmail.com

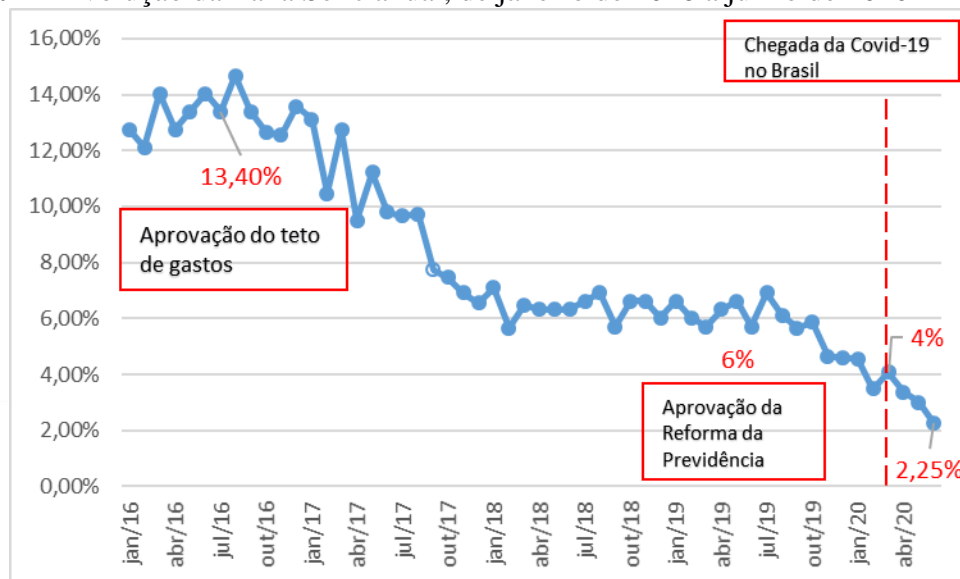
⁴ Professor Associado do Departamento de Economia e Relações Internacionais da UFSM, Doutor em Economia Aplicada pela Universidade Federal de Viçosa (UFV). E-mail: daniel.coronel@uol.com.br

de gerenciar a liquidez do sistema ou de sinalizar a trajetória da taxa de juros (DA SILVA JR, 2012).

De uma maneira geral, a taxa de juros é considerada umas das principais medidas para o combate da inflação, visto que gerencia a subida dos preços, tanto no controle da oferta e demanda por meio do encarecimento do crédito e diminuição do endividamento das famílias e empresas, como também pelo controle das expectativas futuras da inflação, fazendo com que os investidores tenham maior cautela ao fixarem preços.

Com base nisso, deve-se avaliar a taxa Selic como um instrumento monetário de controle de preços e da taxa de juros da economia. Em síntese, à medida que a Selic está mais baixa, o governo está adotando uma política monetária mais restritiva, em especial para conter o avanço da inflação. Para dar início a esta análise, a Figura 1 mostra a evolução da taxa Selic desde o ano de 2016, sendo enfatizados algumas ocorrências que tiveram impacto econômico nas contas públicas.

Figura 1 – Evolução da Taxa Selic anual, de janeiro de 2016 a junho de 2020



Notas: A taxa de 13,40% ocorreu à época da aprovação da emenda do teto de gastos pelo governo Michel Temer; a taxa de 6%, à época da aprovação, em primeiro turno, da Reforma da Previdência pelo governo Jair Bolsonaro; a chegada da Covid-19 no Brasil, com o início das medidas de distanciamento social, com taxa de 4%; o momento atual, com o patamar histórico de 2,25%

Fonte: Banco Central do Brasil, 2020

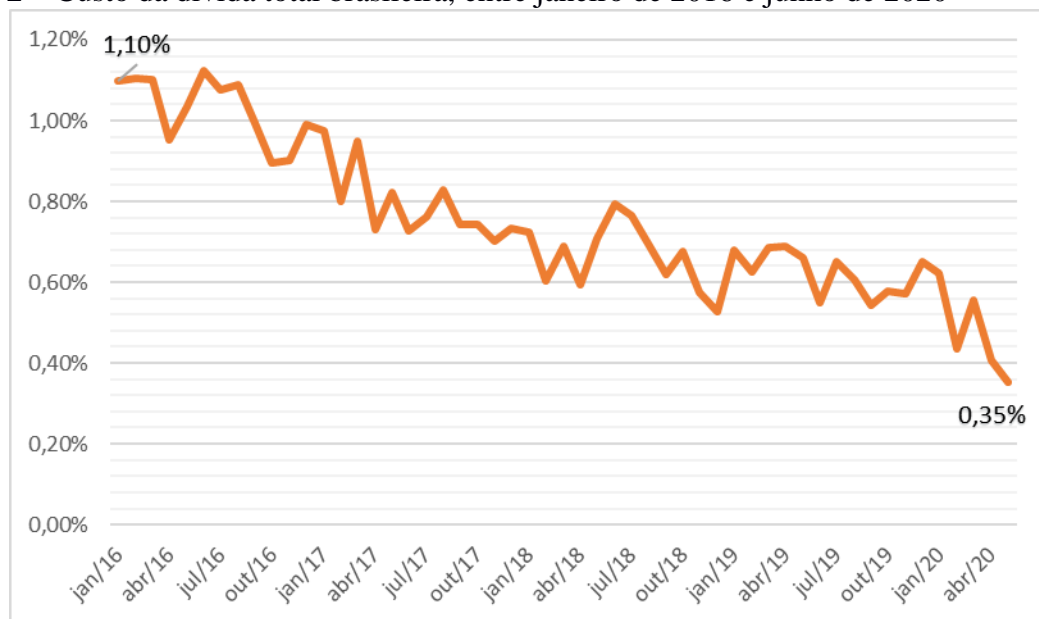
O que se observa é que, desde o ano de 2016, a taxa básica de juros brasileira tem um comportamento de queda, especialmente a partir da aprovação da emenda do teto de gastos realizada após o *impeachment* da presidenta Dilma Rousseff, com uma alteração no plano monetário brasileiro implantado no Michel Temer. O objetivo inicial do governo a partir disso foi o controle das contas públicas, com vistas a atenuar o déficit primário e fiscal. No ano de 2017, o país conseguiu cumprir as metas, fazendo com que o governo, segundo dados do Banco Central, reduzisse a dívida em 140 bilhões ou 1,9% do PIB, além da redução da inflação abaixo da meta.

Com o seguimento do controle das contas públicas, a aprovação da Reforma da Previdência, que se realizou nos meses iniciais do ano de 2019, pelo governo Jair Bolsonaro, mostrou-se o compromisso do governo no controle da inflação, permitindo, desta forma, a diminuição subsequente da taxa Selic durante todo o ano. A iniciativa do governo, além do controle da inflação, é de buscar dar mais liquidez à economia, tentando reaquecer o mercado, com expectativa de aumento do número de empregos e da circulação de moeda. A queda na Selic também predispõe à diminuição das taxas de juros nos bancos e o consequente aumento da facilidade para adquirir crédito. Os resultados econômicos, segundo dados do BC, foram de aumento do PIB em 1,1%, crescimento dos investimentos (2,2%) e consumo das famílias (1,1%) além da retração nos gastos do governo (-0,4%).

Nesse sentido, observa-se um comportamento de franca queda da taxa Selic desde o governo Michel Temer, em meados de 2016, sendo que a alteração da política monetária governamental pode ser o fator mais explicativo, e o avanço da pandemia da Covid-19 apenas acelerou essa diminuição.

Para incrementar essa análise, a Figura 2 mostra o comportamento do custo da dívida brasileira a partir de 2016.

Figura 2 – Custo da dívida total brasileira, entre janeiro de 2016 e junho de 2020

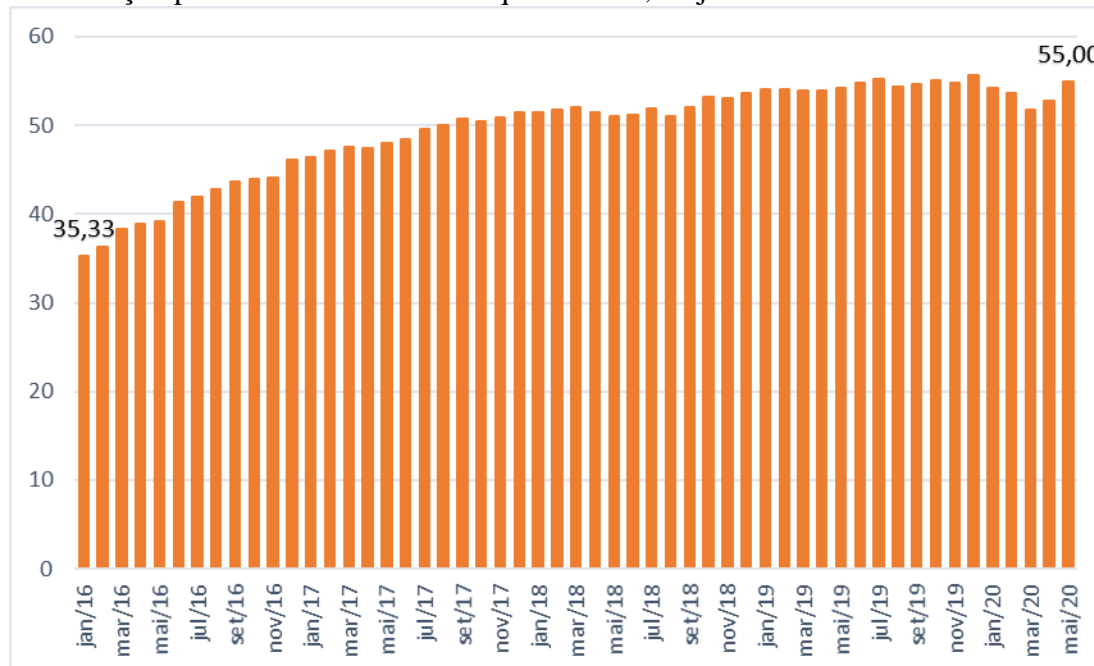


Fonte: Banco Central do Brasil, 2020

A queda na taxa de juros básica fez com que o custo médio com a dívida se tornasse menor no decorrer dos anos analisados. Segundo cálculos do Ministério da Economia, somente em 2019, a redução da Selic gerou uma economia de R\$ 68,9 bilhões. Os efeitos de quedas do custo da dívida são acompanhados diretamente pelas agências de classificação de risco, o que pode gerar aumento de investimentos estrangeiros no país.

Nota-se que, após a modificação de política monetária adotada, o Brasil adotou uma postura de cortes e melhora de condições para investimentos no país, contudo a relação entre a dívida líquida e o PIB se mostra crescente apesar das quedas subsequentes na Selic, como elucidado na Figura 3.

Figura 3 – Relação percentual entre dívida líquida e PIB, de janeiro de 2016 a maio de 2020



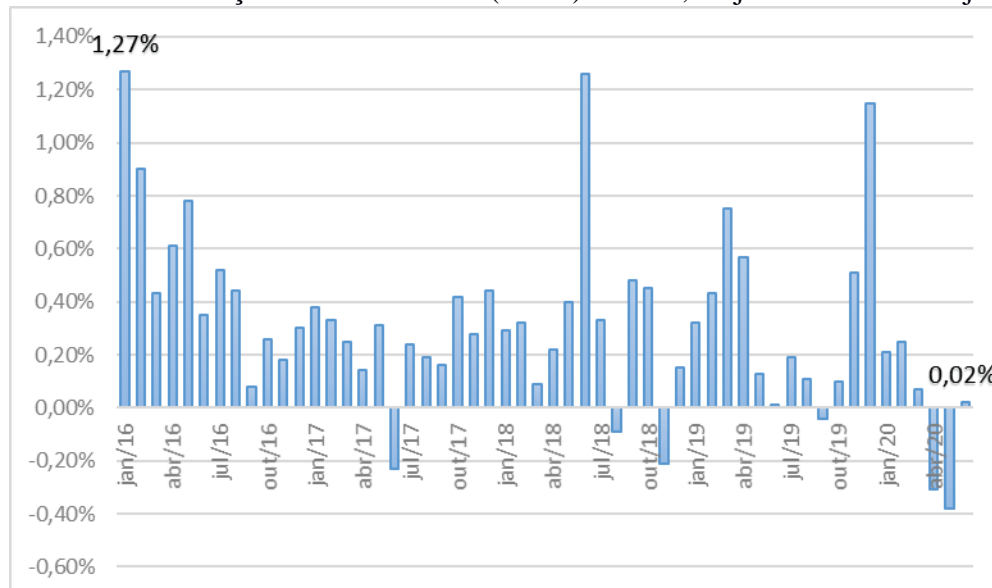
Fonte: Banco Central do Brasil, 2020

Os efeitos da instabilidade política, somados ao contexto econômico internacional, fizeram com que o Brasil aumentasse seguidamente a relação entre dívida e PIB, muito em decorrência dos fracos resultados apresentados pela economia brasileira no período, com queda de 3,5% em 2016, aumento de 1% em 2017, e 1,1% em 2018 e 2019. Com isso, nota-se que a diminuição da taxa Selic está mantendo a relação entre dívida e PIB em certa estabilidade.

Os resultados da relação dívida /PIB após início da pandemia são crescentes, também por causa da diminuição da atividade econômica, com projeção de queda acumulada de 6,48%, segundo o relatório Focus.

Por fim, para além do relacionamento da Selic com a dívida, avalia-se o comportamento da inflação com as quedas da taxa de juros. O Banco Central procura manter a inflação dentro da meta, visto que o equilíbrio entre a taxa de juros e a inflação faz com que a economia seja estimulada adequadamente, gerando equilíbrio entre consumo e o fluxo monetário. Os resultados estão expostos na Figura 4.

Figura 4 – Índice de Preços do Consumidor (IPCA) mensal, de janeiro de 2016 a junho de 2020.

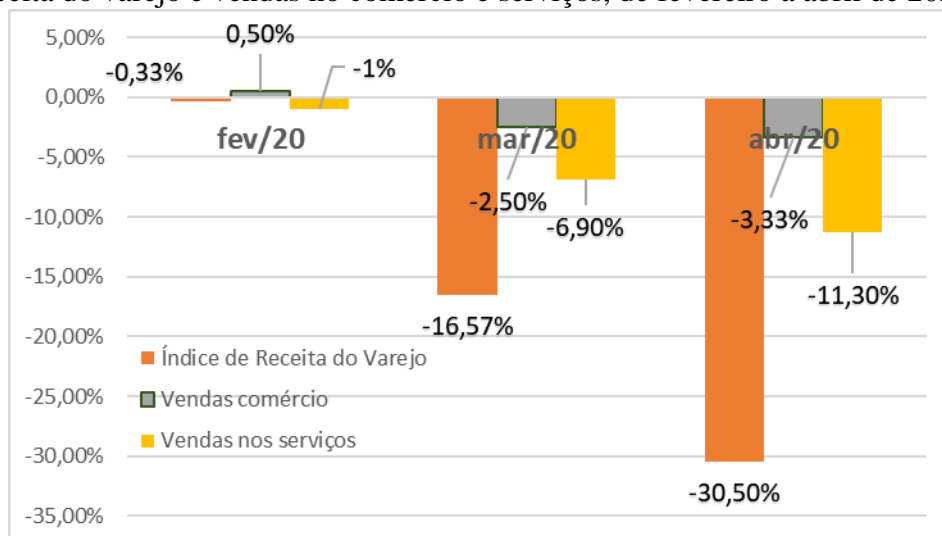


Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), 2020

Nota-se claramente uma queda nos indicadores de inflação desde o ano de 2016, muito em conta da baixa da taxa de juros no período. No entanto, avaliando o cenário de pandemia, observou-se deflação nos meses de abril e maio, respectivamente -0,2% e -0,38%.

A redução da Selic anunciada no mês de junho fez com que o IPCA do mês aumentasse ao patamar de 0,02%. O valor acumulado da inflação, com base nos meses em que se tem dados computados, atinge o patamar de 1,75%, cerca de 0,75% a menos que a meta estabelecida pelo governo para o ano. Há uma nítida tentativa de aumento desse indicador para que a economia seja estimulada por meio do consumo. A Figura 5 elucida como a chegada do coronavírus alterou o comportamento da economia.

Figura 5 – Receita do varejo e vendas no comércio e serviços, de fevereiro a abril de 2020



Fonte: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2020

Segundo dados do IBGE, as vendas do comércio varejista em março tiveram o pior desempenho para um mês desde 2003, além da vertiginosa queda na produção da indústria no país. Além disso, as receitas do varejo tiveram queda acentuada no mês de abril, com valores 30,5% menores em relação ao mês anterior. As vendas nos serviços já estavam em queda desde fevereiro, no entanto, acumulam valores de -11,3%.

Nesse sentido, a diminuição da taxa Selic proposta pelo governo tem o nítido objetivo de reaquecer a economia por meio do consumo, com vias de colocar o índice de inflação em um patamar mais próximo da meta, o que hoje está abaixo. Outro ponto a ser ressaltado é o fato de que a economia está com déficit de liquidez, o que pode se evidenciado pelos baixos valores da taxa de inflação nos meses de abril e maio.

Com isso, os efeitos da queda da Selic na economia em meio à pandemia podem ser positivos para o consumidor, visto que o governo parece estar predisposto a facilitar as condições para aumento da circulação de dinheiro, o qual é estratégico neste momento. Além disso, tem-se a expectativa de uma queda na taxa de juros nos bancos, o que facilitaria o acesso ao crédito para as empresas, salvando empregos e tentando reduzir a taxa de desemprego.

No entanto, a queda nas taxas de juros faz com que o pequeno investidor seja impactado devido à queda nas taxas de retornos dos títulos do tesouro. Nesse sentido, há maior

probabilidade de uma migração maior de investimentos em ações ou até queda nos investimentos desse tipo, aumentando os valores estocados em poupança.

A queda na taxa de juros impõe ao governo uma redução na demanda agregada da economia por meio de uma redução nos gastos do governo, bem como um equilíbrio fiscal ordenado. Os cuidados com a taxa de câmbio são necessários, visto que pressionam a inflação. Além disso, muito dificilmente não serão ajustados impostos para maior arrecadação, visto que a economia tem uma expectativa de forte queda neste ano.

Por fim, faz-se necessário, após a pandemia, o governo urgentemente destravar a economia, visando ao aumento do investimento, o qual é fundamental para a diminuição do desemprego, geração de renda e crescimento econômico sustentável.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. (2020). **Tabelas Especiais**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/tabelasespeciais>>. Acesso em 07 de junho, 2020.

DA SILVA JR, A. F. (2012). Liquidez do Sistema e Administração das Operações de Mercado Aberto. [Working Paper nº 278], **Banco Central do Brasil**, Brasília, Brasil.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. (2020). **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA**. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-amplo.html?=&t=o-que-e>>. Acesso em 01 de junho, 2020.