

Há um fato novo no combate ao massacre dos juros

Por Pedro Cafardo

Valor, 25/11/2025

Investimentos bilionários têm sido inviabilizados por uma Selic e por spreads bancários que a CNI considera ‘bem acima da dose de remédio necessária para domar a inflação’

Mais de uma vez observou-se neste espaço que a indústria brasileira jogou contra seus próprios interesses durante décadas ao fazer lobbies (legítimos) no Congresso Nacional.

Durante um longo período, de 1996 a 2021, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) conseguiu incluir mais de 3 mil projetos no Congresso que teoricamente beneficiariam a indústria, mas que, na prática, colaboraram para a desindustrialização.

Em resumo, a atuação dos industriais reduziu incentivos produtivos, fortaleceu a abertura comercial ampla e incentivou o rentismo. Isso porque a indústria adotou a agenda neoliberal globalmente dominante na época, advinda do “Consenso de Washington”. Contrariar aqueles princípios, que beneficiavam o setor financeiro, era considerado vergonhoso, como se fosse negar a lei da gravidade. As ideias eram a favor de reformas, austeridade fiscal, restrições monetárias, privatizações, redução do tamanho do Estado, flexibilização das leis trabalhistas e abertura econômica em geral.

A participação da indústria de transformação no Produto Interno Bruto (PIB), que já vinha em queda desde os anos 1980, caiu de 17,2% em 1995 para 10,8% em 2024. Há diferentes explicações para essa desindustrialização brasileira, entre elas o deslocamento mundial de investimentos para o setor de serviços. Com certeza, porém, a crença quase dogmática nos princípios neoliberais acelerou o processo.

Com raras exceções, a indústria se calou nos últimos anos, por exemplo, diante do impiedoso aperto monetário que colocou o Brasil quase sempre na liderança entre os países com as taxas de juros mais altas do mundo.

Algo, porém, parece estar mudando. Dias atrás (13/11), depois que o Banco Central decidiu manter a taxa Selic em 15% ao ano, o “Sistema Indústria”, incluindo CNI, Sesi, Senai e Iel, publicou no **Valor** um anúncio em que mostra claro descontentamento civilizado com a decisão.

A manifestação da CNI foi em um “branded content”, como a imprensa chama informes publicitários em formato de reportagem, com o título “Juros altos deixam a indústria brasileira cada vez menos competitiva”.

Embora cite de passagem o aspecto fiscal, o informe não adota o rotineiro jargão neoliberal, que atribui a maior responsabilidade pelas altas taxas de juros à ganância do governo. Observa, na verdade, que a Selic de 15% está errada, porque a taxa de juros de equilíbrio, aquela que é suficiente para manter a inflação estável e a economia no pleno emprego, seria de 11%. Portanto, 4 pontos percentuais abaixo da taxa atual.

O Brasil, lembra a CNI, ocupa o segundo lugar entre os países que aplicam as maiores taxas de juros reais do mundo (10,3% ao ano), atrás apenas da Turquia (12,3%). Além disso, ocupa a terceira posição entre os maiores spreads bancários (31,5%), suplantado apenas por Zimbábue e Madagascar. Entre os “top ten” nesse quesito, o Brasil está acompanhado também de Laos, Tajiquistão, Quirguistão, Congo, Sudão do Sul, São Tomé e Príncipe e

Moçambique. Com todo o respeito, nenhum desses países tem um décimo da relevância econômica/geopolítica brasileira.

A posição do Brasil nesses dois rankings, além de ser um vexame, tem impacto fulminante para a indústria. Sem ter como fugir da armadilha dos juros elevados, segundo cálculos da CNI, o setor deixou de fazer investimentos de R\$ 246 bilhões em pouco mais de três anos. Os aportes foram de R\$ 535,9 bilhões e poderiam ter sido de R\$ 781,9 bilhões nesse período.

Investimentos bilionários têm sido inviabilizados, portanto, por uma Selic e por spreads bancários que a CNI considera “bem acima da dose de remédio necessária para domar a inflação”, que está longe de ser o velho e temido dragão - o índice foi de 0,09% em outubro, enquanto a atividade econômica caiu quase 1% no terceiro trimestre. Em agosto passado, a taxa de juros média cobrada das empresas pelos bancos estava em 25,2%, 4,2 pontos percentuais acima do nível de agosto de 2024, um mês antes de começar o ciclo de alta da Selic.

O Banco Central mantém, aparentemente, a intenção de iniciar o corte dos juros apenas em março. A manutenção da taxa de 15%, observa o BC, seria necessária pelo fato de que as projeções de inflação do mercado ainda não estão “ancoradas” na meta de 3%. Ontem, em almoço na Febraban, o presidente do BC, Gabriel Galípolo, disse que “a gente ainda não está onde gostaria de estar e, por isso, segue num patamar restritivo”.

Observações como essa têm forte apoio do mercado financeiro, corroborado durante muito tempo por empresários do setor produtivo capturados pelo discurso neoliberal. A manifestação da CNI, que não contesta o remédio monetário, mas sua dosagem, é um fato novo. Como disse ontem o próprio Galípolo, “em economia, toda decisão tem um ‘mas’”.

Pedro Cafardo é jornalista da equipe que criou o Valor Econômico e escreve quinzenalmente às terças-feiras

E-mail: pedro.cafardo@valor.com.br