

BANCO CENTRAL: REUNIÃO DO COPOM

INFORME SETORIAL

Com irresponsabilidade fiscal, só restou o BC

O Estado de S. Paulo

Affonso Celso Pastore

Quando um governo irresponsável eleva os gastos sem ter os recursos, impõe ao Banco Central uma dura escolha. Ou este exerce sua independência, elevando a taxa de juros o que for necessário para cumprir seu mandato, ou se submete aos objetivos políticos do governo, tornando-se prisioneiro da dominância fiscal.

Diante dos eventos recentes, é exatamente esta a situação na qual o BC se encontra. Na próxima quarta-feira saberemos qual foi sua decisão.

O Banco Central exercerá a sua independência, e a inflação será controlada se, ao final da reunião do Copom anunciar que em 2021 teremos mais duas elevações de juros significativamente acima dos 100 pontos prometidos, seguidas de novo aumento no início de 2022, que eleve a Selic a dois dígitos, sem que este seja o fim do ciclo. Mas, se anunciar um ajuste mais tímido, jogará às traças o seu mandato, associando-se ao populismo do governo.

Visando a votos nas eleições de 2022, e com a complacência do ministro da Economia, o governo colocou o último prego no caixão do teto de gastos.

Com isso o real se depreciou, atingindo R\$5,70/US\$. Por ser comandado pelo risco fiscal, no Brasil o comportamento do câmbio diverge do observado nos demais

países.

Em uma amostra de 20 países, verifica-se que suas moedas se depreciaram apenas 5% em relação ao primeiro dia útil de 2020, enquanto o real acumulou nesse período uma depreciação acima de 40%.

Câmbio mais depreciado eleva a inflação, e a destruição da credibilidade fiscal o deprecia ainda mais, acentuando a desancoragem das expectativas. Para qualquer banco central independente, a única opção, nessas circunstâncias, é elevar fortemente a taxa de juros, que é o único instrumento capaz de manter as expectativas ancoradas à meta.

Na situação brasileira atual, o retorno da inflação à meta só pode ocorrer através do canal da demanda agregada, cuja contração não apenas reduzirá o crescimento, como é alta a probabilidade de que leve a uma recessão.

Caso o Banco Central opte pelo caminho politicamente mais fácil, de uma restrição monetária mais suave, permitirá a desancoragem das expectativas e o crescimento da inflação, criando no futuro problemas bem maiores sobre o crescimento e o emprego.

O que resta, diante da irresponsabilidade fiscal do governo e de sua base de apoio no Congresso, é a esperança de que o Banco Central exerça sua independência política, e cumpra seu mandato.

Caso o BC opte pelo caminho mais fácil politicamente, criará problemas bem maiores.

Núcleo de Inteligência - Sedet
Edição 264 - Em 26 de outubro de 2021

Os textos do conteúdo exposto neste informativo não são de autoria do Governo do Estado do Ceará.