

FED, ECONOMIA MUNDIAL E BRASIL

INFORME SETORIAL

Fed, economia mundial e Brasil

O Estado de S. Paulo.

EX-PRESIDENTE DO BC E SÓCIO DA A.C. PASTORE E ASSOCIADOS

Quando o mundo estava no regime de Bretton Woods, com todos os países em pleno emprego, a expansão monetária nos EUA provocava tanto uma expansão monetária mundial quanto uma inflação mundial. Com o câmbio flutuante, no entanto, um estímulo monetário nos EUA enfraquece o dólar, cuja contrapartida é a valorização das demais moedas. O câmbio funciona como um “absorvedor de choques”, que, devido à queda dos preços dos bens “tradables”, reduz a inflação nos demais países.

No início de 2020, o Fed trouxe a taxa dos “fed funds” para 0,25% e, simultaneamente, comprou US\$ 2 trilhões de treasuries e MBS. A consequência foi o enfraquecimento do dólar, cuja contrapartida foi a valorização das demais moedas. Ao reduzir a inflação, a queda dos preços dos bens “tradables” alargou o espaço para a baixa das respectivas taxas de juros, o que naquele momento foi muito bem-vindo.

No entanto, os enormes estímulos monetários e fiscais elevaram a inflação nos EUA. Atualmente, todas as indicações dadas pelo Fed são de que a compra de ativos deverá se encerrar já em março de 2022, quando ocorrerá a primeira de uma

sequência de três elevações da taxa dos “fed funds”. Porém, ele também indica que este movimento não será suficiente, devendo ser seguido de uma redução do estoque de ativos, ou seja, de um QE ao contrário.

Como os mercados antecipam as ações do Fed, o dólar já inverteu seu movimento, passando a se fortalecer, o que vem provocando a depreciação das demais moedas. Em resumo, estamos assistindo a um movimento inverso ao ocorrido em 2020. A remoção dos estímulos monetários por parte do Fed leva a políticas monetárias restritivas em todos os demais países, com efeitos particularmente mais graves nos emergentes mais vulneráveis, que são muitos.

Se em 2020 a reação fiscal brasileira tivesse ficado contida em limites compatíveis com nosso grau de fragilidade fiscal, a depreciação do real teria sido menor e, apesar da elevação dos preços de commodities, o estouro da meta de inflação teria tido intensidade menor. Embora alguns insistam que os resultados fiscais de 2021 não foram ruins, não é essa a percepção revelada pelos prêmios de risco na curva de juros e no real.

Em 2020, o Brasil se beneficiou de uma externalidade positiva vinda dos EUA, e agora enfrenta uma externalidade negativa. Terá de manter uma política monetária restritiva em meio a uma desaceleração do crescimento mundial, o que eleva a probabilidade de uma recessão em 2022. Risco de recessão no País aumenta com uma política monetária mais restritiva em 2022.

Núcleo de Inteligência – Sedet

Edição 346 - Em 19 de janeiro de 2022

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