

INFLAÇÃO

INFORME SETORIAL

Fed deveria usar regras contra inflação

O Estado de S. Paulo.

Paulo Leme

PROFESSOR DE FINANÇAS NA UNIVERSIDADE DE MIAMI E PRESIDENTE EXECUTIVO DO COMITÊ GLOBAL DE ALOCAÇÃO, XP PRIVATE

No dia 26 de janeiro, o Banco Central americano (Fed) admitiu que está preocupado com o aumento e a persistência da inflação, que fechou 2021 em 7% (consumidor) e 10% (atacado). É por isso que, a partir de março, o Fed iniciará um ciclo de alta de taxas de juros e contrairá o seu balanço para reduzir a oferta de moeda.

As condições atuais da economia americana em termos de atividade são ótimas: no quarto trimestre de 2021, o PIB real acelerou para 6,9%, permitindo que o PIB crescesse 5,7% no ano.

O crescimento é o resultado da forte expansão da demanda agregada gerada pelos estímulos monetários e fiscais. O problema é que a oferta agregada se tornou inelástica devido aos problemas logísticos nas cadeias produtivas e o aumento dos preços das commodities. A política monetária expansionista também gerou o maior aumento da inflação dos últimos 40 anos.

O mercado de trabalho está sobreaquecido: a taxa de desemprego caiu para

4% (abaixo da taxa natural de 4,2%) e gerou uma espiral de repasse de aumento de preços aos salários, desancorando as expectativas de inflação.

O Fed já deveria ter iniciado o aperto monetário seis meses atrás. Além disso, em vez de ter anunciado regras claras para a normalização das condições monetárias, o Fed preferiu fazê-lo de forma discricionária.

Para coordenar as expectativas e permitir que o mercado precifique corretamente os ativos financeiros, o Fed deveria utilizar regras claras, comunicando ao mercado o ritmo e a duração do ciclo de aumento das taxas de juros. Além disso, o Fed já deveria ter anunciado o cronograma de redução dos ativos do seu balanço, avisando ao mercado quando, em que ritmo e que tipo de ativos financeiros irá vender para reduzir o excesso de reservas bancárias.

Infelizmente, o Fed preferiu a arbitrariedade, escolhendo quando, como e em qual ritmo ele irá normalizar a política monetária. A única vantagem desta estratégia é evitar erros, calibrando a normalização na medida em que recebe mais informações sobre a conjuntura econômica. As desvantagens são que as expectativas do mercado ficarão desancoradas e a inflação não cairá de volta à meta.

Hoje, para cada dois analistas de mercado temos cinco previsões de política monetária, quando deveríamos ter só uma: a do Fed. A liberdade do Fed aumenta a incerteza e a volatilidade dos ativos financeiros, explicando por que o mercado reduziu risco e a Bolsa americana caiu tanto em 2022.

Núcleo de Inteligência – ADECE/SEDET

Edição 366 - Em 09 de fevereiro de 2022

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