

Há risco de recessão nos EUA com atual política monetária

Para El-erian, demora do Fed em reagir à inflação pode levar a um aumento mais rápido dos juros e desacelerar a economia

The Economist

Há grande risco de ocorrer uma recessão nos EUA por causa da condução da política monetária pelo Federal Reserve (Fed, o banco central americano), pois a inflação está muito alta e há uma mudança estrutural no lado da oferta que os modelos macroeconômicos não captam muito bem. É o que diz o economista Mohamed Elerian, consultor-chefe do grupo Allianz e presidente do Queens College da Universidade de Cambridge, no Reino Unido.

El-erian argumenta que o Fed despertará para a situação e vai reduzir os estímulos monetários no fim do ano, quando a inflação não tiver diminuído para a meta de 2% e persistir entre 4% e 5%. Ele acredita que a redução de estímulos não comece antes de dezembro.

Na avaliação do economista, o Fed “está refém do arcabouço errado de política monetária”, que se baseia nas evidências de inflação do passado. Contudo, o mais adequado seria ouvir as companhias que apontam estar ocorrendo alta de custos por causa de três fatores: gargalos nos transportes, falta de trabalhadores e de matérias-primas.

• Qual é a avaliação do sr. sobre a condução da política monetária pelo Fed, especialmente sobre o processo de redução gradual do programa de estímulo?

Na semana passada, o presidente do Fed, Jerome Powell, orientou o mercado para esperar um anúncio mais tardio sobre a redução de estímulos. Antes da entrevista, ao final da reunião do Fed de julho, o consenso era de que o banco central dos EUA poderia anunciar alguma medida em agosto ou setembro e a colocaria em prática em novembro ou dezembro. Após a conferência de Powell, tal expectativa mudou, com o anúncio em novembro ou dezembro e o começo desse processo em janeiro ou março de 2022. O Fed já deveria ter começado esse processo. Está correndo riscos econômicos desnecessários. E continuam a ser criadas bolhas nos mercados financeiros, o que significa que há um risco de instabilidade financeira que pode trazer efeitos negativos para a economia. Quando observo tudo isso, eu me pergunto por que o Fed está adotando tais medidas. E isso tem consequências para países como o Brasil, pois se os EUA espirram os mercados emergentes pegam um resfriado.

• **Por que Powell está esperando demais para iniciar a redução de estímulos, na sua avaliação?**

Os EUA têm uma história de inflação baixa e Powell não quer voltar a observar novamente este fato. Há também a variante Delta da covid-19, o que torna o cenário econômico incerto. Powell tem repetido diversas vezes que a inflação é transitória mesmo reconhecendo que a inflação está ficando mais alta e duradoura do que ele esperava. Além dos eventuais efeitos da variante Delta, ele também está preocupado que ocorra um fenômeno semelhante ao registrado no último trimestre de

2018, quando ele tentou apertar a política monetária, mas o mercado o forçou a voltar atrás de forma constrangedora.

- **O sr. está cético de que o aumento da inflação nos EUA não será temporário como aponta o Federal Reserve?**

Há um problema que ocorre agora. Modelos macroeconômicos não capturam bem mudanças estruturais. E a economia dos EUA está passando por uma imensa mudança estrutural do lado da oferta. O correto a fazer agora é não confiar em modelos macroeconômicos, mas escutar o que as companhias estão dizendo. Eu escuto companhias todos os dias e elas apontam três questões relativas a aumento de custos de produção: uma delas é transportes, a segunda é a falta de trabalhadores e a terceira é matérias-primas. As dificuldades de diversas empresas não vão terminar logo, mas elas têm poder de formação de preços, pois a demanda está muito alta. Há alguns elementos de aumento da inflação que são transitórios e reversíveis, mas mesmo assim a inflação está em 5,4%. E há mais inflação por vir. Dizer que a elevação é temporária não é consistente com o que as companhias estão descrevendo.

- **Quais podem ser os próximos passos do Fed em relação a estímulos monetários e juros?**

Não acredito que o Fed anunciará alguma medida antes de dezembro. Acredito que o processo de redução de estímulos deverá durar de 10 a 12 meses. Depois disso, haverá alta de juros e a primeira elevação ocorrerá em 2023, o que eu penso que será tarde demais. O Fed está dependente do novo arcabouço de política monetária que foi concluído

em 2019, que olha para o passado. O Fed indica que somente atuará em resposta a evidências de inflação. O governo está injetando na economia trilhões de dólares, as famílias têm o equivalente a 10% do PIB em poupança extra e o setor corporativo apresenta resultados bem fortes e tem bons níveis de caixa. Há problemas na oferta agregada. Penso que o Fed está refém do arcabouço errado de política monetária.

- **Qual deveria ser o arcabouço?**

Ouvir as companhias, colocar junto as evidências microeconômicas e projetar um cenário com informações da base da economia.

- **O sr. acredita que os EUA poderiam registrar uma recessão em 2023 quando o Fed voltar a subir os juros?**

Caso não tenhamos alta inflação transitória, mas sim persistente, no próximo ano o Fed precisará aumentar a velocidade do tapering (processo de retirada de estímulos). Quando isso acontecer, os mercados subirão as expectativas de taxas de juros e haverá risco real de a economia desacelerar bem rápido, o que poderá ocorrer entre a segunda metade de 2022 até o início de 2023.

Núcleo de Inteligência - Sedet
Edição 199 - Em 17 de agosto de 2021

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