

Copom sob fogo cruzado

FÁBIO ALVES

COLUNISTA DO BROADCAST

A surpresa para cima dos últimos índices de preços ao consumidor e a piora persistente nas expectativas inflacionárias em 2021 e em 2022 devem colocar o Banco Central (BC) contra a parede em relação à sua promessa de fazer “o que for necessário” para controlar a inflação.

Na reunião do Copom marcada para a semana que vem, o mercado deve finalmente descobrir o que o BC quer dizer com “o que for necessário”: se é continuar no piloto automático, elevando a taxa Selic em 1 ponto porcentual por reunião até que a inflação e as expectativas recuem, ou se, diante de uma situação cada vez mais desfavorável para a dinâmica inflacionária, irá acelerar o ritmo de alta de juros para 1,25 ponto ou até mesmo 1,5 ponto a fim de chegar mais rapidamente ao território contracionista.

Muitos analistas acreditam que a decisão do Copom será mesmo a de continuar o ajuste monetário no piloto automático com altas de 1 ponto por reunião e sinalizar que levará os juros para 8% ou até acima disso. Afinal, como a taxa básica está em 5,25% e há mais três reuniões do Copom até o fim do ano, um ritmo de alta de 1 ponto levaria a Selic para 8,25% – o que já é contracionista – no fim de 2021. E, com a possibilidade de seguir subindo os juros no início de 2022, jogando a taxa básica acima de 9% ou até em dois dígitos.

Se esse for o desfecho do Copom, muita gente ficaria mesmo satisfeita com essa definição de “o que for necessário” para controlar a inflação. Só que há um problema: desde que o BC fez essa promessa, as expectativas inflacionárias se deterioraram com surpreendente rapidez, não somente por causa da crise hídrica que vem empurrando para cima as tarifas de energia elétrica, como também pelas altas nos preços dos combustíveis e pela disseminação dos reajustes em outros componentes dos índices ao consumidor, incluindo o de serviços.

O IPCA de agosto subiu 0,87%, superando a mais pessimista das projeções do mercado. Foi a maior taxa para o mês em 21 anos. Em doze meses, a inflação acumulada é de 9,68%. Na última pesquisa Focus, do BC, a mediana das estimativas para a inflação em 2021 subiu para 8,0%. Mas há quem já esteja projetando um IPCA de 9,0% neste ano, como é o caso do banco BNP Paribas.

Trazer, em doze meses, uma inflação de 9,0% em 2021 para a meta fixada para 2022, de 3,50%, não é uma tarefa nada fácil, sem que se produza uma mega recessão econômica. Acontece que, quanto mais tempo se passa com a inflação alta, mais rígido fica esse processo de desinflação, pois os agentes econômicos começam a repassar para os seus preços a inflação passada. Um exemplo disso é o salário mínimo, que, ao ser reajustado pela inflação deste ano, se ficar mesmo acima de 8%, pode contaminar outros preços da economia e tornar mais difícil trazer a inflação para 3,5%.

Ou seja, quando se chega a um determinado patamar dos índices de preços, o processo de desinflação requer uma ação mais enérgica em termos de política monetária. E tudo indica que a inércia inflacionária está ganhando fôlego. Não à toa, o BNP Paribas aposta que o Copom irá elevar a Selic em 1,5 ponto na sua reunião da próxima semana. Essa também é a aposta embutida nas taxas dos contratos futuros de juros.

Sem falar que a percepção do mercado da situação fiscal do Brasil ainda é muito ruim, o que poderá causar novos ruídos e, por tabela, desvalorização adicional do câmbio – um contraste com a visão “cor-de-rosabebê” que o BC vem enfatizando recentemente dos números fiscais. Além disso, com a proximidade das eleições presidenciais de 2022, a turbulência política observada nas últimas semanas não deve arrefecer. Tudo isso contribui para que a cotação do dólar dificilmente recue para um patamar mais baixo, sem alívio para a pressão inflacionária.

Assim, para cumprir a promessa de fazer “o que for necessário”, o BC precisa acelerar o ritmo de alta de juros para, no mínimo, 1,25 ponto em uma ou duas reuniões do Copom. E dar um recado claro: não vai deixar cristalizar essa “persistência” da inflação alta.

Núcleo de Inteligência - Sedet
Edição 227 - Em 17 de setembro de 2021

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