

Estadão, 15 de Junho de 2022.

“A situação do Copom ficou mais complicada”, diz economista da FGV

Segundo Armando Castelar, coordenador da área de Economia Aplicada da Fundação Getúlio Vargas, o cenário macroeconômico piorou desde a última reunião do colegiado, o que deve levar o Banco Central a subir mais os juros básicos

Por: Márcia de Chiara

Desde a última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC), muita coisa mudou. O ambiente econômico externo piorou, a liquidez de capital diminuiu e o dólar atingiu o patamar mais elevado dos últimos 20 anos em relação a uma cesta de moedas. Além disso, o governo brasileiro tomou medidas para limitar o Imposto sobre Circulação sobre Mercadorias e Serviços (ICMS) em relação aos combustíveis e energia na tentativa de segurar a inflação.

“Ficou muito mais complicada a situação do Copom nesses 45 dias para avaliar o quadro da economia brasileira”, afirma o economista Armando Castelar, coordenador da área de Economia Aplicada do Instituto Brasileiro de Economia (Ibre) da Fundação Getúlio Vargas (FGV). Segundo ele, limitar a cobrança de impostos pode ter algum impacto nos preços este ano, mas tende a elevar as expectativas de inflação para 2023, exigindo que o BC suba mais os juros. Nas suas contas, a taxa básica, a Selic, pode chegar a 14,25% ao ano. Ainda assim, será insuficiente para trazer a inflação para a meta no ano que vem. A seguir, os principais trechos da entrevista.

Como o sr. vê o cenário da inflação com o governo limitando o ICMS sobre combustíveis e energia, pedindo para a Petrobras não aumentar preços e sugerindo congelamento de tabelas para os supermercados?

São atitudes mais voltadas para eleição do que para a inflação. A própria transitoriedade, a ideia de que é alguma coisa por um prazo limitado, indica que não é algo que vá resolver o problema da inflação. É para melhorar a elegibilidade, a intenção de voto na eleição. Há algum impacto nos preços este ano, mas como todo mundo sabe que eles vão subir mais para frente, isso tende

a elevar as expectativas de inflação para o ano que vem. O resultado é que acaba mexendo em outros preços, não diretamente os afetados pelos impostos.

Como o sr. avalia o cenário macroeconômico desde a última reunião do Copom?

Ficou muito mais complicada a situação do Copom nesses 45 dias. O ambiente externo piorou, a liquidez lá fora está diminuindo. O câmbio se desvalorizou de maneira significativa. O dólar está no patamar mais alto dos últimos 20 anos, desde 2002, contra uma cesta de moedas. E também tem essas medidas (*de redução de impostos sobre combustíveis e energia*), cujo efeito líquido será de mais inflação para 2023.

O banco central americano, o Fed, também está subindo juros, isso complica o cenário para a economia brasileira?

Complica. Fortalece o dólar lá fora, o que pressiona os preços das commodities para baixo e joga o câmbio para cima, impactando a inflação. E obviamente limita a atividade econômica lá fora. Além disso, a aversão ao risco aumenta e os ativos de países emergentes ficam menos interessantes. O ambiente fica mais complicado.

Com esse cenário pior, o Copom vai ter que prolongar o ciclo de alta de juros?

O Copom, provavelmente, vai ser obrigado a subir mais os juros. Ele estava tentando convencer de que subiria agora e depois pararia. Mas acho que esse convencimento ficou mais difícil com esses movimentos do governo, com o dólar andando e toda essa pressão sobre o petróleo. O Copom trabalhava com um cenário do petróleo caindo para US\$ 100 (*o barril*) até o final do ano. Mas o cenário ficou mais difícil. A Agência Internacional de Energia está dizendo que a produção de petróleo não vai subir o necessário para atender a demanda. Isso significa que o preço do petróleo no ano que vem deve continuar pressionado.

Tem um limite para alta do dos juros?

O BC está insistentemente repetindo que prefere subir menos (*os juros*) e manter a taxa alta por mais tempo. Se olharmos para os modelos econômicos, o BC teria de subir muito mais os juros do que vai subir de fato. Existe uma chance razoável de o Copom parar a taxa em 13,75% ou em 14,25% (*ao ano*), o que é insuficiente para trazer a inflação para a meta o ano que vem. Acho que a inflação tem chance de ficar entre 5% e 6%, mais perto de 6% em 2023. É acima do teto da banda, mas de qualquer forma é menos do que a deste ano.

O IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo) de maio desacelerou, esse resultado indica uma tendência?

Acho que foi algo muito pontual, ligado à mudança de bandeira da energia elétrica. Não acredito que seja um sinal de desaceleração da inflação. Existe uma inflação de serviços que continua muito pressionada, que deve ser muito do drama do ano que vem.

O sr. vê a inflação hoje como algo descontrolado?

Descontrole não acho que seja bem o termo. Acredito que a inflação está muito mais resistente para voltar à meta do que provavelmente seria, se a gente não tivesse deixado chegar no patamar que chegou. Inflação de dois dígitos durante tanto tempo num ambiente desses não é fácil para trazer para baixo. Existe um problema sério. O fato de o BC não estar disposto a fazer o necessário agora para trazer a inflação para a meta no curto prazo significa que a meta perde o poder de convergir as expectativas. Entendo a posição do BC de fazer movimento mais devagar no sentido de tentar reduzir impactos de juros na dívida e sobre a atividade. Mas tem o custo de desancorar as expectativas. Estamos caminhando para ter um processo de inflação mais resistente e com muita incerteza sobre o que vai ser a política econômica no ano que vem.

Quais são os riscos para 2023?

O importante é que os candidatos (*à presidência da República*) comecem a se preocupar com 2023, porque será uma ano que está se formatando como extremamente desafiador. Teremos problemas de inflação, com um cenário externo que vai estar muito mais complicado. O impacto do fim da pandemia sobre a atividade vai começar aparecer. É bom eles comecem a se preocupar com isso. Não é só ganhar as eleições, porque terão problemas depois.

Link para a matéria original:
https://economia.estadao.com.br/noticias/geral_armando-castelar-entrevista-copom,70004093963