

Opinião MCM

Edição 39 – quinta-feira, 23 de setembro de 2021

Atacante driblador

De acordo com o comunicado emitido após o término da reunião do Copom, a autoridade monetária acredita que está mais difícil cumprir a meta de inflação no próximo ano, seu foco principal no momento, tendo em vista o horizonte relevante para a política monetária. Primeiro, por conta da preocupante dinâmica dos preços --- “a alta nos preços dos bens industriais ainda não arrefeceu e deve persistir no curto prazo. Ademais, nos últimos meses os preços dos serviços cresceram a taxas mais elevadas. Adicionalmente, persistem as pressões sobre componentes voláteis como alimentos, combustíveis e, especialmente, energia elétrica, que refletem fatores como câmbio, preços de *commodities* e condições climáticas desfavoráveis”.

Segundo, por conta das ainda favoráveis perspectivas para a atividade econômica --- “A divulgação do PIB do segundo trimestre, assim como os indicadores mais recentes, continua mostrando evolução positiva e não enseja mudança relevante para o cenário prospectivo, o qual contempla recuperação robusta do crescimento econômico ao longo do segundo semestre”. Terceiro, porque tanto para os agentes econômicos como para o próprio Banco Central, as projeções para a inflação em 2022 subiram e estão se distanciando da meta estabelecida para o período.

A despeito disso, o Copom manteve inalterado o ritmo de elevação da Selic, como claramente sinalizado pelo Presidente do Banco Central na semana passada, e indicou que, em princípio, “para a próxima reunião, o Comitê antevê outro ajuste da mesma magnitude”, validando, de certa forma, a trajetória para a taxa de juros da pesquisa Focus, que prevê elevação da Selic para 7,25% em outubro e 8,25% em dezembro.

É fato que, por outro lado, e talvez para compensar a não intensificação do aperto monetário neste momento, o Copom sugeriu que o ciclo de ajuste da Selic poderá ser mais longo do que se espera atualmente --- “o cenário básico e o balanço de riscos do Copom indicam ser apropriado que o ciclo de aperto monetário avance no território contracionista”.

Porém, é improvável que a taxa básica de juros continue a ser significativamente ajustada no próximo ano, basicamente, porque já no primeiro trimestre de 2022, o foco principal da política monetária passará a ser o cumprimento da meta de inflação em 2023 e, à luz do que, neste momento, é possível antecipar a respeito de 2023, as projeções para a inflação neste período estão alinhadas com a meta.

Aliás, de acordo com os nossos cálculos, visto de hoje, a taxa Selic deverá começar a ser reduzida a partir de certo momento no segundo semestre de 2022, rumo ao seu nível neutro, pois caso contrário, a inflação em 2023 poderá ficar abaixo da meta. Dessa forma, estamos mantendo inalterado o nosso cenário para a Selic, com a taxa subindo para 8,25% no final deste ano e recuando para 7,00% no final do próximo.

Quanto às últimas mensagens emitidas pela autoridade monetária --- as recentes falas do Presidente do Banco Central destacando que “fará o que for necessário para atingir a meta de inflação” e a frase central do comunicado do Copom: “indicam ser apropriado que o ciclo de aperto monetário avance no território contracionista” --- cabe incorporá-las ao cenário com algum desconto, dadas as complexas incertezas do cenário e as consequentes dificuldades para o BC percorrer o seu caminho em “linha reta”.

É como se, especialmente neste momento, o Banco Central tivesse que jogar o jogo da política monetária como um bom atacante driblador, inclinando o corpo em uma direção e seguindo em outra, um pouco diferente, tentando driblar seus marcadores, rumo ao gol, em uma trajetória previsível, mas também um pouco surpreendente.



Produzido pela MCM Consultores Associados exclusivamente para clientes. 2021. Reprodução Proibida.

Tel: (011) 4380-7700. Site: mcmconsultores.com.br e-mail economia@mcmconsultores.com.br