



5 • Correio Braziliense — Brasília, terça-feira, 4 de janeiro de 2022

<b>Bolsas</b> Na segunda-feira <b>0,86%</b> São Paulo <b>0,68%</b> Nova York	<b>Pontuação B3</b> Ibovespa nos últimos dias <b>104.864</b> 27/12 29/12 30/12 03/01 <b>103.912</b>	<b>Salário mínimo</b> <b>R\$ 1.212</b>	<b>Dólar</b> Na segunda-feira <b>R\$ 5,663</b> (+1,56%) Últimas cotações (em R\$) 26/dezembro 5,639 29/dezembro 5,640 30/dezembro 5,693 03/janeiro/22 5,576	<b>Euro</b> Comercial, venda na segunda-feira <b>R\$ 6,397</b>	<b>Capital de giro</b> Na segunda-feira <b>6,76%</b>	<b>CDB</b> Prefixado 30 dias (ao ano) <b>9,22%</b>	<b>Inflação</b> IPCA do IBGE (em %) Julho/2021 0,96 Agosto/2021 0,87 Setembro/2021 1,16 Outubro/2021 1,25 Novembro/2021 0,95
---	---	---	---	--	--	--	--



# Alta de juros pode levar país à recessão

Com o risco de não conseguir cumprir a meta de inflação por dois anos seguidos, Banco Central reforça a política monetária e a taxa Selic deve voltar à casa de dois dígitos. Especialistas não descartam a queda do PIB em 2022

» ROSANA HESSEL

A escalada da inflação no ano passado levou o Banco Central (BC) a aumentar novamente os juros, após ter mantido a taxa básica da economia (Selic) no menor patamar da história, de 2% ao ano, entre agosto de 2020 e março de 2021. A Selic encerrou o ano em 9,25%, ao ano, mesmo patamar de julho de 2017, e caminho de volta ao patamar de dois dígitos ao longo de 2022, preveem especialistas.

A alta de juros, porém, não foi suficiente para colocar a inflação dentro do limite de tolerância de 5,25%. Em novembro, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulava alta de 9,26% no ano e de 10,74% em 12 meses. Os dados de dezembro devem confirmar que, pela sexta vez desde 1999, o BC não conseguiu cumprir a meta de inflação fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Em 2001, 2002, 2003 e 2015 o teto foi rompido. Em 2017, o piso foi furado.

Especialistas ouvidos pelo **Correio** afirmam que, mesmo voltando aos dois dígitos em 2022, a Selic tampouco será capaz de garantir o cumprimento da meta de inflação deste ano, cujo teto é de 5%. Pelos cálculos do economista-chefe da Austin Rating, Alex Agostini, há 100% de probabilidade de mesmo estouro do teto da meta. Para 2023, a chance também é elevada, de 73%. Diante desse quadro, ele acredita que o BC deverá reforçar o aperto monetário e levar a Selic para 12,25% até o fim deste ano. Esse percentual está acima da mediana das estimativas do mercado, de 11,50%.

"O cenário para 2022 é muito preocupante. A inflação ficará acima do teto da meta e isso, e isso vai exigir uma dose de juros maior, e por um período mais prolongado. Logo, aquelas projeções de recessão da economia estão começando a fazer sentido", alerta Agostini, que prevê alta de apenas 0,3% no Produto Interno Bruto (PIB) de 2022, mas não descarta o risco de queda. "Há expectativas de altas e baixas dos preços este ano, com o aumento da oferta de grãos e desaceleração da China. Mas, a princípio, será difícil para o BC trazer a inflação para dentro do teto da meta sem uma recessão", frisa.

O economista-chefe da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) e ex-diretor do BC, Carlos Thadeu de Freitas Gomes, também não afasta o risco de o país entrar em uma recessão por conta da disparada dos juros. "Se precisar elevar a taxa básica acima de 11,75% ou 12% ao ano, o BC vai contratar uma recessão", afirma.

Gomes faz um alerta sobre os riscos de uma alta muito forte nos juros para conter uma inflação que, em grande parte, não é de demanda — e, portanto, não será afetada pela Selic mais elevada. Ele ressalta que, com juros perto de 12% e inflação em

torno de 6%, os juros reais em 2022 tendem a ficar no patamar de 6%, que inibe qualquer potencial de crescimento da atividade econômica.

Apesar disso, a CNC não prevê PIB negativo em 2022, devido à expectativa de aumento dos investimentos e das exportações de commodities, apostando na confirmação de um novo recorde na safra de grãos. Mas reconhece que o consumo das famílias deverá encolher, justamente pela alta dos preços e por conta dos juros mais salgados. "A renda das famílias continuará em queda no próximo ano", alerta Gomes. "Como o endividamento das famílias está elevado, haverá dificuldade para as pessoas pagarem as dívidas". Para ele, restará ao BC abandonar a meta de inflação de 2022 e focar apenas na de 2023, cujo teto é de 4,75%.

## Governo ruim

O economista e consultor Roberto Luis Troster reforça que a volta da inflação aos dois dígitos também reflete a piora na percepção da qualidade do governo do presidente Jair Bolsonaro (PL), que conseguiu fazer apenas uma grande reforma: a da Previdência. "Os problemas crônicos do Brasil, como a carga tributária pesada e a baixa competitividade, não foram resolvidos. E, com os juros em alta, a economia continuará andando de lado em 2022, com inflação e desemprego elevados", destaca.

De acordo com a economista e consultora Zeina Latif, a grande preocupação é o descuido do governo com o equilíbrio fiscal. A perspectiva de desajuste das contas públicas impacta diretamente na cotação do dólar que, mais valorizado, ajuda a pressionar a inflação e, com isso, exige uma ação mais dura do BC na política monetária, fechando o círculo. Para ela, além de abandonar as regras fiscais ao mudar a metodologia de cálculo do teto de gastos, o governo perdeu o controle do Orçamento para o Centrão, que ampliou o fundo eleitoral para quase R\$ 5 bilhões e ainda aprovou R\$ 16,5 bilhões para as polêmicas emendas do relator, que viraram moeda de troca para o apoio da base aliada. "Esses excessos do governo e do Congresso criaram problemas para o BC, que, de outro modo, não estaria com toda essa pressa para subir os juros", afirma.

## Prêmio de risco

Zeina lembra que, enquanto no Brasil as projeções para a Selic em 2022 estão acima de 10%, nos países vizinhos, que também sofreram na pandemia e com a questão climática, a expectativa é de juros básicos em torno de 5%. "Os investidores estão cobrando um preço alto para o risco de curto prazo e, mesmo com o governo fazendo tudo certo, haverá restrições de longo prazo, que é o baixo potencial de crescimento do país", salienta.

## Ameaça à economia

Com os juros cada vez mais altos devido às pressões inflacionárias, as previsões para o crescimento da economia brasileira pioraram nas últimas semanas, em grande parte, em função da deterioração fiscal que contribuiu para o dólar ficar mais valorizado, dificultando o trabalho do Banco Central

### REUNIÃO — COPOM

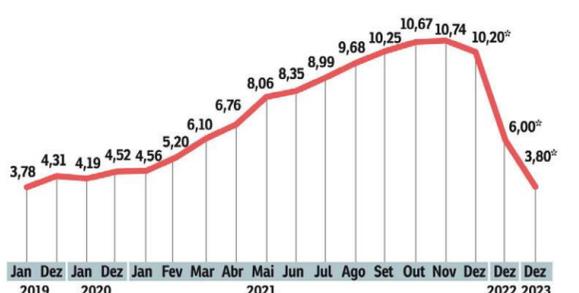
Taxa Selic — Em % ao ano



\*Mediana das previsões do mercado computadas no boletim Focus do Banco Central de 31 de Dezembro de 2021

### EVOLUÇÃO IPCA NO GOVERNO BOLSONARO

Variação acumulada em 12 meses — Em %



\*Previsão do Credit Suisse

### VARIÇÃO ANUAL DO PIB — EM %



### HISTÓRICO DO REGIME DE METAS

Neste ano, o Banco Central descumpriu a meta de inflação pela sexta vez desde o início do regime, em 1999, e deverá descumpri-la em 2022, novamente, pelas estimativas do mercado

ANO	META (% AO ANO)	BANDA (P.P.)	PISO-TETO (% AO ANO)	IPCA (% AO ANO)
1999	8,00	2,00	6,00-10,00	8,94
2000	6,00	2,00	4,00-8,00	5,97
2001	4,00	2,00	2,00-6,00	7,67
2002	3,50	2,00	1,50-5,50	12,53
2003*	3,25	2,00	1,250-5,25	
	4,00	2,50	1,50-6,50	9,30
2004*	3,75	2,50	1,25-6,25	
	5,50	2,50	3,00-8,00	7,60
2005	4,50	2,50	2,00-7,00	5,69
2006	4,50	2,00	2,50-6,50	3,14
2007	4,50	2,00	2,50-6,50	4,46
2008	4,50	2,00	2,50-6,50	5,90
2009	4,50	2,00	2,50-6,50	4,31
2010	4,50	2,00	2,50-6,50	5,91
2011	4,50	2,00	2,50-6,50	6,50
2012	4,50	2,00	2,50-6,50	5,84
2013	4,50	2,00	2,50-6,50	5,91
2014	4,50	2,00	2,50-6,50	6,41
2015	4,50	2,00	2,50-6,50	10,67
2016	4,50	2,00	2,50-6,50	6,29
2017	4,50	1,50	3,00-6,00	2,95
2018	4,50	1,50	3,00-6,00	3,75
2019	4,50	1,50	2,75-5,75	4,31
2020	4,00	1,50	2,50-5,50	4,52
2021	3,75	1,50	2,25-5,25	10,01**
2022	3,50	1,50	2,00-5,00	5,03**
2023	3,25	1,50	1,75 - 4,75	3,41**
2024	3,00	1,50	1,50 - 4,50	3,00**

\* A Carta Aberta de 21/1/2003 estabeleceu metas ajustadas de 8,5%, para 2003, e de 5,5%, para 2004. \*\*Mediana das previsões do mercado computadas no boletim Focus do Banco Central de 31 de dezembro de 2021. Obs.: Nos anos de 2001, 2002, 2003 e 2015, a meta determinada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) foi descumprida pelo Banco Central, porque a inflação estourou o limite superior, e, em 2017, porque rompeu o piso da meta.

Fontes: Banco Central

