



<b>Bolsas</b> Na quarta-feira  <b>1,84%</b> São Paulo <b>0,11%</b> Nova York	<b>Pontuação B3</b> Ibovespa nos últimos dias  <b>102.719</b> / <b>105.686</b> 07/01 10/01 11/01 12/01	<b>Salário mínimo</b> <b>R\$ 1.212</b>	<b>Dólar</b> Últimas cotações (em R\$) Na quarta-feira <b>R\$ 5,535</b> (-0,81%) 6/janeiro 5,712 7/janeiro 5,631 10/janeiro 5,674 11/janeiro 5,579	<b>Euro</b> Comercial, venda na quarta-feira <b>R\$ 6,337</b>	<b>Capital de giro</b> Na quarta-feira <b>6,76%</b>	<b>CDB</b> Prefixado 30 dias (ao ano) <b>9,65%</b>	<b>Inflação</b> IPCA do IBGE (em %) Agosto/2021 0,87 Setembro/2021 1,16 Outubro/2021 1,25 Novembro/2021 0,95 Dezembro/2021 0,73
--	--	---	--	---	---	--	---

## CONJUNTURA

# Inflação na meta pode custar uma recessão

Carga de juros necessária para levar o IPCA ao objetivo do governo deve provocar queda da atividade econômica em 2022

» ROSANA HESSEL

O Banco Central tem como missão principal preservar o poder de compra do real. Mas, com a inflação elevada e persistente, em um cenário de metas cadentes, eleições polarizadas, quadro fiscal deteriorado e juros em alta aqui e lá fora, esse trabalho é mais desafiador — e o custo dessa tarefa para a população poderá ser bem caro: uma recessão.

A autoridade monetária falhou nessa missão em 2021 e pode descumprir a meta estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) pelo segundo ano consecutivo, conforme as projeções do mercado. O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulou alta de 10,06%, no ano passado, a maior desde 2015 e quase o dobro do teto da meta de inflação, de 5,25%. Em 2022, o teto da meta é menor, de 5%, e a mediana das projeções do boletim Focus, do BC, estão acima desse percentual, mesmo com a taxa básica da economia (Selic) em 11,75%.

Apesar de a autonomia do Banco Central ter sido aprovada pelo Congresso com a condicionante do segundo mandato focado na atividade, o presidente do BC, Roberto Campos Neto, afirmou várias vezes que “a prioridade é o controle da inflação” e chegou a admitir a possibilidade de uma recessão para cumprir o objetivo primário. Analistas lembram que o BC está sozinho no trabalho de domar o dragão inflacionário, pois o governo abandonou as âncoras fiscais com a aprovação da PEC dos Precatórios, e, por conta disso, o remédio será bem amargo.

Na carta enviada ao ministro da Economia, Paulo Guedes, para justificar o descumprimento da meta em 2021, Campos Neto reforçou que o Comitê de Política Monetária (Copom) “irá perseverar em sua estratégia até que se consolide não apenas o processo de desinflação como

### Escolha de Sofia

Após o descumprimento da meta de inflação em 2021, o Banco Central precisará ser mais duro na política monetária para frear a carestia, ao custo de comprometer o crescimento econômico

#### Evolução da Selic



#### Evolução do IPCA



**0,28%**

Mediana das projeções do mercado para o crescimento do PIB em 2022

**1%**

Previsão do Banco Central para a expansão da economia em 2022

**-0,5%**

Estimativa para o desempenho do PIB que prevê a Selic em 12,25% ao ano em dezembro e IPCA de 5,5%



**O custo, como sempre que a inflação fica acima da meta, é menos atividade econômica. Portanto, menos emprego, menos renda, menos arrecadação e menos investimentos”**

**José Francisco de Lima Gonçalves, economista-chefe do Banco Fator**

também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas”. Ele confirmou que, na próxima reunião do Copom, nos dias 1º e 2 de fevereiro, deverá elevar a Selic, atualmente em 9,25% ao ano, para 10,75%. As apostas de que os juros devem encerrar o ano acima de 12% estão aumentando, o que pode levar os juros reais para 6%, um freio e tanto para a atividade. “Para fazer a inflação convergir para a meta neste ano, será preciso uma recessão forte”, alertou o economista-chefe da JF Trust Gestora de Recursos, Eduardo Velho, que prevê o IPCA entre 5,94% e 6,20% em dezembro.

De acordo com José Francisco de Lima Gonçalves, economista-chefe do Banco Fator, a desaceleração da inflação será lenta, mas ela não vai convergir para dentro da meta e o PIB deverá encolher 0,5%. “Nosso cenário tem mais

alta do dólar e rigidez em eletricidade. A inflação deve fechar 2022 em 5,5% e a Selic, em 12,25%”, afirmou. “O custo, como sempre que a inflação fica acima da meta, é menos atividade econômica. Portanto, menos emprego, menos renda, menos arrecadação e menos investimentos”, resumiu.

### Dúvidas

O economista José Luis Oreiro, professor da Universidade de Brasília (UnB), destacou que o ciclo de aperto monetário, iniciado em março do ano passado, quando a taxa básica estava em 2% ao ano, está sendo sentido na atividade econômica e a recessão está contratada. “Já tivemos queda em dois trimestres e tudo indica que o Produto Interno Bruto (PIB) do quarto trimestre de 2021 será negativo”, disse.

Assim como Oreiro, Gonçalves

levantou dúvidas sobre a efetividade do atual regime de metas, que estão em queda, dificultando o trabalho do BC. “A carta de Campos Neto revela os limites do regime de metas de inflação. A meta do índice cheio no fim do ano cria rigidez desnecessária. O regime não pode ser uma camisa de força, deve ser um mecanismo de coordenação de expectativas. Usar as metas em países de moeda fraca parece não estar bem enquadrado nos modelos”, disse o economista do Fator.

O economista Ecio Costa, professor da Universidade Federal de Pernambuco (UFPE), reconhece que a alta de juros tem vários efeitos ruins para a economia, mas pior é a inflação. “Essa crise, se houver, será temporária, mas é necessária, porque não dá para conviver com inflação alta. A população mais pobre é a que mais sofre com isso”, destacou.

## Bolsa sobe e dólar cai

Um dia depois de o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) confirmar a maior inflação no Brasil em seis anos — com alta de 10,06% em 2021 — e de os Estados Unidos registrarem elevação do custo de vida em 7%, a maior taxa em 40 anos —, o mercado financeiro teve desempenho positivo. A Bolsa de Valores de São Paulo (B3) subiu 1,83%, alcançando 105.686 pontos e o dólar caiu 0,81%, cotado a R\$ 5,535, o menor valor desde de 8 de dezembro do ano passado — quando terminou o dia na mesma cotação.

Diante da inflação mais elevada, os bancos centrais do Brasil e dos EUA devem aumentar as taxas de juros, o que desestimula investimentos de risco. Mesmo assim, os mercados tiveram desempenho positivo — aqui e no exterior. O dólar à vista emendou o segundo dia seguido de queda firme no mercado doméstico, em meio a um ambiente externo de recuperação do apetite por risco, alta das commodities e enfraquecimento da moeda americana frente a divisas de países emergentes.

Para o economista Marcel Pereira, a alta da Bolsa, ontem, foi uma reação do mercado aos dias seguidos de queda, que criaram oportunidades de compra de ações. “Em janeiro, chegamos aos 101 mil pontos, sendo que os 100 mil pontos representam um forte suporte que sustenta a alta dos preços. O desafio é manter-se nos 100 mil para depois pensarmos na retomada da máxima histórica em 130 mil pontos”, disse.

Porém, o economista ressalta que esse movimento é de curto prazo, e tem caráter mais especulativo. “A depreciação do dólar também ajuda nesse movimento de alta da bolsa, embora haja sinalização de que o Federal Reserve subirá os juros nos próximos meses, impactando o câmbio e, provavelmente, mantendo o dólar no patamar em que se encontra”, explicou Pereira.

A consultora especialista em investimentos Catharina Sacerdote observou que, apesar da inflação de dois dígitos em 2021, o dado de dezembro (0,73%) ficou dentro do esperado, “uma vez que houve um aumento agressivo da Selic, e, assim, o mercado já espera a consequente queda da inflação em 2022”, afirmou.

Segundo Sacerdote, a Bolsa e o dólar também reagiram positivamente aos dados econômicos da China, que indicou aumento nas importações de minério de ferro. “Nos EUA, o mercado interpretou isso como sinal de recuperação mundial. Como o Brasil é exportador do minério, entrou capital estrangeiro nas ações de empresas exportadoras, como a Vale, que se valorizaram. Esse fluxo de recursos, por outro lado, reduziu a pressão sobre o dólar, aliviando a cotação da moeda”, explicou. (FS)

## Mudança de rumo nos EUA

» FERNANDA STRICKLAND  
» ISRAEL MEDEIROS

A inflação nos Estados Unidos chegou a 7% em 2021, o maior nível desde 1982, segundo o índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês). Com a trajetória de alta dos preços, o presidente do Federal Reserve (o banco central norte-americano), Jerome Powell, já avisou que vai rever a postura com relação à taxa básica de juros, que esteve próxima de zero durante a maior parte da pandemia. Isso deve se refletir nas economias de todo o mundo, especialmente em países emergentes, como o Brasil.

A alta de preços nos EUA têm causas comuns com o Brasil, e a principal delas é o encarecimento de insumos, que elevou os custos de produção. Em 2021, o barril de petróleo (brent) bateu os US\$ 80 pela primeira vez

em três anos, provocando elevação de preços dos combustíveis e produtos intermediários.

Além da alta no preço dos combustíveis, a pandemia, ao reduzir a produção em diversos países, provocou um “estrangulamento da logística”. “Todos os países importadores estão tendo atrasos na entrega de componentes para a indústria. Isso, à medida que a demanda se mantém inalterada, resulta em uma demanda maior do que a capacidade de produzir, e os preços sobem”, disse Otto Nogami, professor do Insper. “É uma inflação de custos”, resumiu Hugo Iasco-Pereira, doutor em economia pela Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG).

Analistas apontam, ainda, o aumento do preço da mão de obra como um dos principais motivos da inflação nos EUA. André Braz, economista da Fundação Getúlio Vargas, vê a subida da

inflação norte-americana como resultado de uma “política fiscal expansionista” do governo, que concedeu vouchers para a população e comprou títulos públicos injetando dinheiro no mercado. “Com esses movimentos, a economia de lá aqueceu, e, pela lei da oferta e da procura, com mais dinheiro, os preços avançaram, o que a autoridade monetária americana já esperava. Tanto é que o Fed estuda aumentar a taxa básica de juros”, explicou.

A alta de preços nos EUA pode resultar em um efeito cascata para a economia brasileira, tornando produtos — especialmente aqueles importados do país norte-americano — mais caros em solo nacional. No entanto, segundo Braz, o problema principal, para o Brasil, é que, quando sobem juros, as nações de economia forte, como os Estados Unidos, atraem investimentos, retirando recurso de mercados

Thiago Fagundes



### Decisão do Jerome Powell afetará mercados em todo mundo

emergentes. “Aqui, no Brasil, a gente sobe juro e não atrai tanto investimento, porque existe uma incerteza doméstica muito grande, o que depõe um pouco contra a nossa recuperação”, apontou.

Para o economista, no caso do Brasil, as eleições deste ano devem ser decisivas do ponto de vista econômico e de controle da

inflação. “Muitas promessas (de candidatos) são populistas, enfraquecem a política fiscal e aumentam o nível de incerteza — que já é bem alto. Então o equilíbrio da inflação nos Estados Unidos com o aumento de juros, pode atrair capital para a América do Norte e dificultar ainda mais a retomada da economia brasileira”, afirmou.