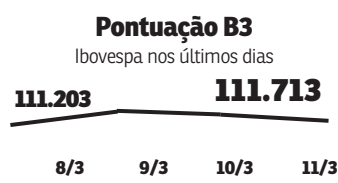
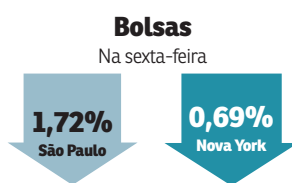


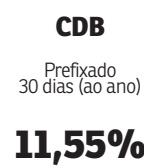


6 • Correio Braziliense — Brasília, segunda-feira, 14 de março de 2022



Dólar
Últimas cotações (em R\$)

7/março	5,079
8/março	5,053
9/março	5,011
10/março	5,016



Inflação
IPCA do IBGE (em %)

Setembro/2021	1,16
Outubro/2021	1,25
Novembro/2021	0,95
Dezembro/2021	0,73
Janeiro/2022	0,54

CONJUNTURA / Com a disparada das commodities, analistas preveem aperto prolongado e alta de 1 p.p. para 11,75% esta semana

Guerra faz mercado projetar Selic de até 14%

» ROSANA HESSEL

A surpresa com a disparada da inflação de fevereiro, mesmo antes do mega reajuste nos combustíveis, fez o mercado elevar novamente as projeções para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) deste ano, mas os analistas reforçaram a aposta de que o Banco Central deverá aumentar em encontro, amanhã e quarta-feira, a taxa básica da economia (Selic) de 10,75% para 11,75% ao ano.

Isso representa um ponto percentual (p.p.) de elevação, como sinalizado na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), no mês passado. Com as pressões inflacionárias persistentes e crescentes, em grande parte, devido ao choque nos preços das commodities decorrente da guerra no leste europeu, principalmente petróleo e grãos, analistas preveem um ciclo de aperto monetário mais prolongado e alguns não descartam uma Selic chegando a 14% até o fim do ano. Segundo eles, o BC continuará elevando os juros, mas em ritmo mais gradual, a fim de não desacelerar muito a atividade deste ano, que está praticamente estagnada.

A meta de inflação de 2022, que precisa ser perseguida pelo Banco Central, é de 3,5%, com teto de 5%. Mas a mediana das estimativas do mercado, antes do reajuste da Petrobras, que entrou em vigor na última sexta-feira, já estava em 5,65%, acima do limite superior do objetivo determinado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Agora, a maioria das previsões de analistas varia entre 7% e 7,5%. Vale lembrar que grandes bancos, como o Credit Suisse, ainda mantiveram em 0,5% a previsão de queda do Produto Interno Bruto (PIB) deste ano, apesar da perspectiva de mais aumento dos juros. A instituição elevou de 12,25% para 13,25% a estimativa para a Selic no fim de 2022, e de 6,2% para 7% as projeções de IPCA, mas não descartou que o índice chegue a 7,8% devido aos reajustes dos combustíveis.

A taxa Selic vem sofrendo aumento desde março de 2021, quando estava no piso histórico de 2% anuais. Analistas alertam que um novo ciclo de redução dos juros brasileiros só deverá ocorrer em 2023, porque a disseminação da inflação é elevada, de 75%, e, por conta da inércia inflacionária, as estimativas para o IPCA para o ano que vem já estão acima do centro da meta, de 3,25%, e devem caminhar para mais perto do teto, de 4,75%.

“O BC já tinha sinalizado no último Copom que iria reduzir o ritmo de alta da Selic. Mas ele vai estar pressionado com o resultado do IPCA de fevereiro e deverá continuar subindo os juros de forma mais forte já que a inflação está disseminada. A Selic deve subir ponto percentual, mas novas altas virão e devem continuar até os juros básicos chegarem a 14%”, avalia Miguel Ribeiro de Oliveira, diretor executivo de Estudos e Pesquisas Econômicas da Associação Nacional dos Executivos de Finanças Administração e Contabilidade (Anefac).

“O processo de elevação da Selic deverá ser mais gradual, mas não me surpreenderia se o BC elevar a Selic em 1,5 p.p. ou até em 2 p.p., para sinalizar que ele vai tolerar a inflação”, acrescenta.

Roberto Padovani, economista-chefe do Banco BV, acaba de elevar de 12,50% para 13,25% a previsão para a Selic no fim do ano e acredita que os juros permanecerão nesse patamar até o começo do ano que vem por conta da guerra na Ucrânia. “Vimos uma alta muito generalizada de preços que preocupa, porque vamos ver um quadro com o IPCA entre 10% e 11% até abril. A guerra tem provocado um choque inflacionário dos preços das commodities, impactando a energia e a alimentação para patamares mais elevados nos próximos meses. O quadro é preocupante e mudou o cenário para os juros, que devem ficar mais elevados por mais tempo”, explica.

Marcos Ross, economista-chefe do Banco Haitong no Brasil, também não prevê queda da Selic neste ano. “O IPCA está com viés para cima, mas o BC deverá entregar alta de um ponto percentual e condicionar o curso da política monetária aos dados. Nossa visão é de que o Copom poderia estar com um cenário de desaceleração gradual das altas de juros, de 1,0 p.p., em março, de 0,5 p.p., em maio, e de 0,25 p.p., em junho, até atingir 12,75%. Mas, com a surpresa do IPCA de fevereiro e com o aumento dos preços de commodities, o comitê deve ficar mais restrito a usar essa estratégia.”

Intervenção

Na avaliação do economista Luiz Gonzaga Belluzzo, professor da Universidade Estadual de Campinas (Unicamp), é uma “estupidez” da política econômica tentar controlar a inflação apenas com a política monetária, ou seja, com aumento dos juros. “O Estado precisa operar, adotando um imposto sobre a exportação, a fim de não sacrificar tanto a sociedade. A ideia de que a inflação tem o mercado que forma os preços e o governo não pode interferir não é verdade. O mercado não funciona como se imagina”, afirma.

O professor destaca que os choques de oferta também são provocados pelos cartéis, que manipulam os preços reduzindo a produção, e, nesse sentido, nada mais correto que o Estado faça intervenção de preços, taxando, por exemplo, os lucros excessivos das exportações de petróleo para criar uma conta de compensação da variação de preços dos combustíveis. Essa medida, aliás, está prevista no PL 1472/2021, aprovado pelo Senado Federal, na semana passada, mas ainda precisa passar pela Câmara.

“Todos os bancos centrais estão hesitando em elevar muito os juros por conta dessa inflação global mais elevada. Antigamente, no Brasil, havia mais instrumentos para conter a alta de preços. Agora, o Banco Central está sozinho, mas se ele aumentar muito os juros, vai acabar com a economia. Não adiantará fazer a inflação cair e os brasileiros continuarão comendo lixo.”

Combustíveis

Mesmo sem o impacto tradicional do aumento dos combustíveis, que foram os grandes vilões do IPCA em 2021, o indicador da inflação oficial disparou de 0,54% para 1,01%, entre janeiro e fevereiro, quase o dobro do ritmo de alta. Em 12 meses, acumulou salto de 10,54%, com 75% dos produtos pesquisados registrando alta de preços, o que está preocupando os analistas.

Desde sexta-feira, passou a vigorar o reajuste da Petrobras nas refinarias, de 24,93% no preço do diesel, de 18,77%, no da gasolina, e, de 16,01%, no do gás de cozinha. Com isso, analistas preveem um impacto direto desse reajuste de 0,5 a 1,5 ponto percentual no IPCA de março. Eles reconhecem que os efeitos indiretos nos meses seguintes, como altas do frete e do custo de produção das indústrias, e lembram ainda que a guerra fez disparar os preços dos grãos, como trigo, soja e milho, que estão impulsionando a inflação de alimentos e encarecendo o custo de vida dos brasileiros, sem considerar ainda o efeito do saldo de mais de 60% nos fertilizantes, que deve encarecer o custo de produção das próximas safras.

As previsões mais otimistas do mercado, que preveem a inflação entre 6% e 6,5% no fim do ano, esperam uma acomodação dos preços das commodities no segundo semestre e que o governo adote medidas como redução de impostos e criação de subsídios para reduzir o efeito da disparada do barril do petróleo, que já ficou acima de US\$ 130 nos últimos dias, mas recuou para cerca de US\$ 110 quando países produtores sinalizaram aumento da oferta do produto.

“Se reajustes forem repassados integral e rapidamente, apenas o impacto direto sobre o IPCA alcançaria 1,2 ponto percentual. Cabe destacar que essa estimativa se limita aos efeitos diretos do aumento dos combustíveis. Ou seja, não estão sendo considerados os efeitos indiretos, como o aumento do custo do frete, que, por sua vez, aumenta o custo das hortaliças e, por conseguinte, impacta o IPCA”, destaca Arnaldo Lima, diretor de Estratégias Políticas do Grupo Mongeral Aegon (MAG). Ele prevê aumento de 5,9% para 7,2% nas projeções do IPCA do mercado e passou a estimar 1,25% de alta no IPCA de março.

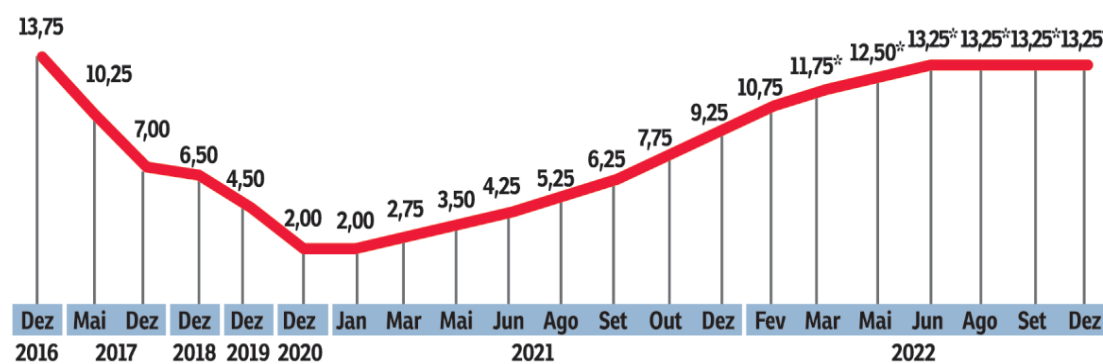
Devido à volatilidade no cenário interno e externo, alguns analistas devem demorar para mudar as projeções atuais. É o caso de Fernando Honorato Barbosa, diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos do Bradesco, que, pouco antes do reajuste da Petrobras, tinha elevado de 11,75% para 12,75% a previsão para a Selic, contando com uma alta de 6% no IPCA. “Nós só reavaliaremos o cenário ao final do mês, quando então poderemos alterar as projeções de acordo com o que estiver ocorrendo com as commodities. Assim, nossas projeções seguem válidas, por ora”, afirma.

Sem freio

Após a taxa básica de juros (Selic) voltar ao patamar de dois dígitos em fevereiro deste ano, pela primeira vez desde maio de 2017, a disparada dos preços dos combustíveis fez analistas considerarem 13% como piso de 2022



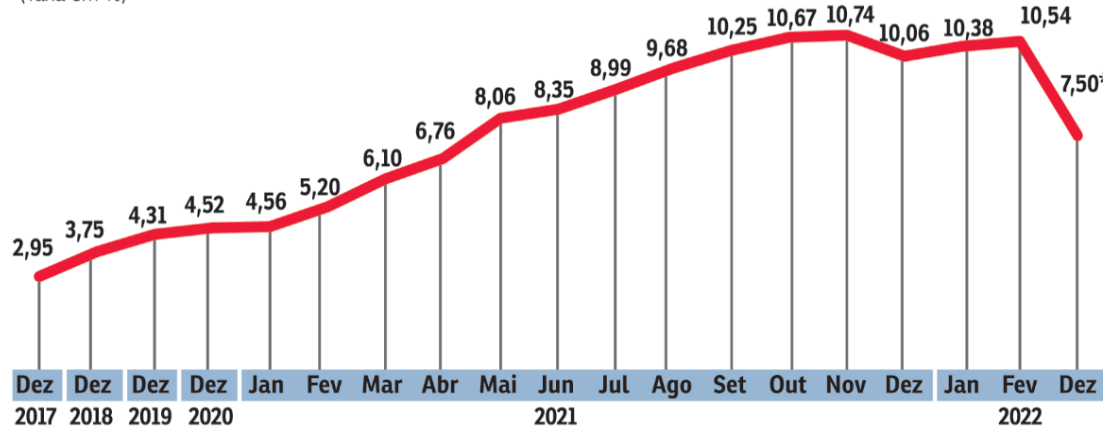
EVOLUÇÃO DOS JUROS
Taxa Selic (Em % ao ano)



*Previsão do Credit Suisse para as próximas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) deste ano, que prevê queda de 0,5% no PIB de 2022

EVOLUÇÃO DA INFLAÇÃO

IPCA — Variação acumulada em 12 meses (Taxa em %)



*previsão do FGV Ibre

RETROCESSO

As previsões do mercado para os principais indicadores macroeconômicos para 2022 pioraram em apenas um ano

Mediana das previsões — Boletim Focus do BC (Em % ao ano)

	5/3/21	4/3/22
IPCA	3,50	5,65
PIB	2,48	0,42
Dólar	5,13	5,40
Selic	5,50	12,25

ESCOLHA DE SOFIA

O Banco Central caminha para o segundo ano consecutivo de descumprimento da meta de inflação pelo segundo ano consecutivo e o sétimo ano desde o início do regime metas, em 1999. Uma busca sobre esse objetivo

HISTÓRICO DE METAS DE INFLAÇÃO

	Meta (%)	Piso-Teto(%)	Inflação efetiva (IPCA % a.a.)
1999	8,00	6,00-10,00	8,94
2000	6,00	4,00-8,00	5,97
2001	4,00	2,00-6,00	7,67
2002	3,50	1,50-5,50	12,53
2003*	4,00	1,50-6,50	9,30
2004*	5,50	3,00-8,00	7,60
2005	4,50	2,00-7,00	5,69
2006	4,50	2,50-6,50	3,14
2007	4,50	2,50-6,50	4,46
2008	4,50	2,50-6,50	5,90
2009	4,50	2,50-6,50	4,31
2010	4,50	2,50-6,50	5,91
2011	4,50	2,50-6,50	6,50
2012	4,50	2,50-6,50	5,84
2013	4,50	2,50-6,50	5,91
2014	4,50	2,50-6,50	6,41
2015	4,50	2,50-6,50	10,67
2016	4,50	2,50-6,50	6,29
2017**	4,50	3,00-6,00	2,95
2018	4,50	3,00-6,00	3,75
2019	4,25	2,75-5,75	4,31
2020	4,00	2,50-5,50	4,52
2021	3,75	2,25-5,25	10,06
2022	3,50	2,00-5,00	5,65**
2023	3,25	1,75-4,75	3,51**
2024	3,00	1,5-4,50	3,10**

Em negrito: anos em que a meta de inflação não foi cumprida

* A Carta Aberta, de 21/1/2003, estabeleceu metas ajustadas de 8,5% para 2003 e de 5,5% para 2004.

**Em 2017, pela primeira vez, o Banco Central descumpriu a meta ao entregar a inflação oficial abaixo do piso

*** Mediana das previsões do mercado coletadas no último boletim Focus de 4 de março

Fontes: Banco Central, IBGE, Credit Suisse e FGV Ibre