IMPACTOS ECONÔMICOS DA GUERRA

ROGÉRIO MORI
Professor da Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getulio Vargas (FGV EESP)

O CONFLITO no Leste Europeu envolvendo a Rússia e a Ucrânia estende-se por mais de um mês, e as consequências econômicas para a economia global não são pequenas. Os efeitos adversos sobre o crescimento econômico global e sobre os preços internacionais das *commodities* não são pequenos. Por conta disso, a economia mundial deve crescer menos do que o previsto neste ano, com uma inflação mais elevada. E os efeitos econômicos do conflito são distintos para diferentes regiões do Planeta.

Sem dúvida, a região mais afetada será a Europa, que terá um custo de 1% no seu crescimento econômico, devendo crescer 3% neste ano. O conflito também trará impactos do ponto de vista da inflação, devendo elevá-la em 1,5% e fechando o ano em 3,8%. Por conta disso, o Banco Central Europeu (BCE) já sinalizou que encerrará o programa de recompra de ativos no segundo trimestre do ano e elevará a taxa de juros na Zona do Euro até o final do ano.

Nos Estados Unidos (EUA), os impactos são menores, mas também não são desprezíveis. A inflação no país já se encontrava em um patamar relativamente elevado antes do início do conflito na Europa. O efeito sobre os preços internacionais das *commodities* decorrente da guerra tem o impacto de elevar ainda mais a inflação norte-americana. As projeções indicam que o impacto do conflito deve elevar a inflação em mais 1% nos EUA neste ano. O Fed (Banco Central norte-americano) elevou a taxa de juros em 0,25% na reunião de março último e sinaliza novos aumentos adiante, podendo, inclusive, acelerar o ritmo de altas nos juros.

A China parece ser menos vulnerável aos choques adversos oriundos do conflito no Leste Europeu. O Congresso Nacional do Povo estabeleceu uma meta de 5,5% de crescimento para 2022. A partir disso, o governo chinês tem gerado estímulos via política fiscal e no setor imobiliário. A economia chinesa deve crescer 5,3% neste ano.

Os efeitos da guerra na Ucrânia também se fizeram sentir sobre a economia brasileira em diferentes dimensões. A mais direta tem sido sobre a dinâmica dos preços na nossa economia. Sob essa perspectiva, a inflação brasileira tem subido recorrentemente desde fins de 2020, sem dar sinais de trégua. Desde o início do ano, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulado em doze meses tem se situado em um patamar superior a 10%. A alta dos preços internacionais do petróleo e de outras *commodities* só agrava esse cenário para a economia brasileira. Tudo indica que a inflação brasileira fechará o ano acima de 8%, podendo gerar, ainda, alguma inércia para 2023.

O Banco Central do Brasil (BCB) tem atuado no sentido de tentar lidar com a escalada do processo inflacionário. O Comitê de Política Monetária (Copom) tem subido sistematicamente a meta da taxa básica de juros (Selic). Nesse sentido, o BCB deixou evidente, na ata da reunião do Copom de março, que promoverá mais uma elevação de 1,00% na taxa na próxima reunião, elevando-a para 12,75% a.a., e que está pronto para novas elevações caso necessário. Isso evidencia que os próximos indicadores de inflação ditarão as decisões do BCB em termos de juros daqui para frente. O que o Banco espera é que a inflação mostre uma trajetória consistente de queda a partir de abril.

A alta dos juros no Brasil, por sua vez, tem atraído um fluxo de recursos externos para a economia nacional, o que tem condicionado a queda na cotação do dólar nas últimas semanas. Esses ingressos têm se somado aos bons resultados das contas externas brasileiras, o que tem proporcionado uma considerável oferta de dólares no mercado de câmbio.

O movimento de apreciação deve manter-se no curto prazo, dado que o aperto monetário nas economias desenvolvidas ainda está no seu início. No entanto, é importante ressaltar que, no médio prazo, as incertezas oriundas do processo eleitoral e do quadro fiscal brasileiro deteriorado podem influenciar o comportamento da taxa de câmbio e inverter essa trajetória. ■