PIORA DE QUALIDADE DA POLÍTICA ECONÔMICA

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

AO LONGO das últimas semanas, um dos pontos de dúvida que surgiram sobre a economia brasileira diz respeito à trajetória da inflação futura.

Sob essa perspectiva, vale lembrar que o comportamento dinâmico dos preços foi duramente afetado pela alta dos preços internacionais das *commodities* e pela depreciação acentuada da moeda brasileira relativamente às demais moedas. Com isso, a inflação subiu de maneira acentuada desde o segundo semestre de 2020, levando o Banco Central do Brasil (BCB) a elevar a meta da taxa básica de juros – Selic.

Em alguns momentos, a inflação brasileira chegou a superar os 10,00% no resultado acumulado em doze meses, o que levou a ações mais duras do ponto de vista do BCB em termos de aperto da política monetária. Com isso, a taxa Selic atingiu o patamar de 13,75% a.a. em 2022 e tem se mantido nesse nível ao longo dos últimos meses.

O expediente de desonerar tributos indiretos sobre os combustíveis e outros itens ajudou a inflação em alguns momentos no ano passado, o que fez com que os índices de preços ao consumidor fechassem 2022 variando abaixo de 6,00%. Esse é um fenômeno que não ocorrerá neste ano; ao contrário disso, há uma pressão do próprio governo para encerrar a desoneração de vários tributos como uma forma de recompor receitas. Desta forma, o que atuou positivamente no ano passado, no sentido de ajudar a conter a inflação, atuará no sentido contrário neste ano.

Outro aspecto relevante a ser considerando remete ao comportamento recente da atividade econômica. Contrariamente ao que seria esperado neste momento, o ritmo da atividade segue mais forte do que seria esperado ante o aumento dos juros ao longo dos últimos trimestres. A retomada da economia da China, a safra recorde e a queda do desemprego são fatores que devem influenciar positivamente a atividade nos próximos meses. Adicionalmente, o impulso fiscal gerado a partir do aumento dos gastos do governo neste ano também deve contribuir para manter o ritmo da atividade relativamente aquecido.

Esse quadro contribuirá para que a inflação não ceda tão rapidamente quanto o previsto, devendo ela apresentar uma trajetória de queda relativamente lenta ao longo do ano. Esse fenômeno pode ser observado pela recorrente revisão para cima das projeções de inflação para este ano.

Em função disso, o BCB já alertou que a queda da meta da Selic deverá ser postergada. Isso significa que o patamar de 13,75% a.a. deverá ser mantido por um bom tempo ainda.

Como forma de agravar a situação, o novo governo tem feito críticas recorrentes à condução da política monetária por parte do BCB. Tem sido apontada a ideia, inclusive, de revogar a independência do Banco, o que representaria um enorme retrocesso institucional do ponto de vista econômico.

O conjunto dos elementos descritos, associado à degradação da condução da política fiscal por parte do novo governo, indica uma piora de qualidade da sua política econômica.

Os resultados ainda são incertos, mas, assim como ficou evidente que a relação dívida pública/Produto Interno Bruto (PIB) deverá subir neste ano, a inflação ficará mais elevada em relação ao que estava inicialmente previsto.

Analisando o quadro em horizonte mais longo, parece pouco provável que a orientação da política econômica do novo governo venha a ser alterada no sentido de gerar uma reversão em termos dinâmicos tanto no contexto fiscal, quanto no âmbito monetário.

Isso significa que o processo de convergência da inflação brasileira para patamares mais baixos e próximos dos níveis das economias desenvolvidas ficou distante e, talvez, tenha se encerrado.

Curiosamente, o novo governo acredita que uma tolerância maior com níveis de inflação mais elevados permitirá que os juros caiam mais rapidamente e que a economia cresça de maneira mais acelerada. A realidade, tanto em âmbito doméstico, quanto internacional, mostra que ocorre exatamente o oposto disso. ■