Título: Custo alto deve se manter até 2021 no material de construção
Veículo: O Estado de S. Paulo
Página: B9
Colunista: Circe Bonatelli

Tiragem: 140.010
Data: 25/10/2020

AFFONSO CELSO PASTORE

Riscos da inflação e de repressão financeira

Ainda que em manifestações públicas empresários e economistas expressem confiança no cumprimento do teto de gastos, não é isso que indicam o comportamento do câmbio e da curva de juros, cuja inclinação positiva continua aumentando. Não precisam manifestar sua crítica. O mercado fala por eles.

Para evitar que o risco de insolvência cresça devido ao aumento do custo da dívida, o Tesouro optou por financiar o déficit primário deste ano com títulos de prazos curtos, que têm prêmios de risco mais baixos. Na rolagem da dívida que vence, resgata os títulos de prazos longos com recursos da venda de títulos mais curtos. Com isso o prazo médio da dívida pública já caiu para 35 meses, e deverá cair ainda mais em 2021, quando ocorrem resgates superiores a R$ 300 bilhões por trimestre. Nesta velocidade, o prazo médio de vencimento da dívida rapidamente cairá abaixo de 30 meses.

A dificuldade na administração da dívida é uma primeira manifestação da dominância fiscal, que leva à inflação e à repressão financeira (a obrigatoriedade imposta aos intermediários financeiros de comprarem títulos com vencimentos mais longos), que já existiu nos anos 70 e 80, quando muitos dos que atuam no mercado financeiro não haviam nascido e desconhecem a magnitude das distorções que provoca.

Os prêmios de risco se manifestam também na taxa cambial, que desde o início do ano já se depreciou perto de 40%. Se o Banco Central atuasse sobre a curva de juros reduzindo sua inclinação positiva, pressionaria ainda mais o câmbio, e se tentasse conter a depreciação cambial com intervenções mais ativas no mercado de câmbio elevaria a inclinação positiva da curva de juros, encurtando ainda mais o prazo médio da dívida.

Estes são exemplos de ações que apenas escondem a manifestação do risco em um dos dois mercados, e como o verdadeiro risco é fiscal, e não desaparece com mágicas, o prêmio apenas migraria de um mercado para o outro.

> **Os indivíduos sabem que sofreram uma dupla perda: da renda nominal e da renda real**

Nesta situação, o risco de inflação é maior do que se supõe. Há muito aprendemos que o repasse cambial para os preços dos bens tradables não é afetado pelo hiato do PIB. Diante de uma depreciação cambial, os produtores de soja, carne, milho, arroz, açúcar, entre muitos outros, elevam os seus preços no mercado interno e se não conseguirem vender o que produziram exportam todo o excedente àquele preço.

Por isso, a depreciação cambial eleva fortemente os preços pagos aos produtores de produtos agrícolas, que são repassados aos preços nos supermercados e nas feiras livres, elevando o item "alimentação no domicílio" dentro do IPCA, que nos últimos 12 meses já cresceu 15%.

Para os 66 milhões de brasileiros que por quatro meses se beneficiaram de uma ajuda emergencial de R$ 600 ao mês, há enorme diferença. Como a demanda de alimentos tem uma elasticidade-preço muito baixa, e eles têm de se restringir ao seu orçamento, que encolheu com o fim do auxílio emergencial, terão de cortar outros gastos para continuar comendo.

Isto significa que o peso da alimentação no domicílio na sua cesta de consumo será maior do que o usado pelo IBGE no cômputo do IPCA. Sua "inflação percebida" será maior do que a inflação medida por todos os possíveis núcleos computados pelos economistas. Não adianta tentar convencê-los de que houve apenas uma mudança de preços relativos porque as expectativas ainda estão ancoradas às metas.

O Banco Central sabe que a desancoragem ocorrerá, e os indivíduos sabem que sofreram uma dupla perda: da renda nominal, devido ao fim do auxílio emergencial, e da renda real, devido ao aumento da inflação percebida.

Nestas circunstâncias, a reação de um governo populista é transferir mais renda à população, aumentando o desequilíbrio fiscal e piorando o risco de inflação e da repressão financeira.

Se o País não reafirmar com ações concretas, e não com palavras, a sua determinação de atender ao teto de gastos, não há como impedir uma curva de juros mais inclinada e um câmbio mais depreciado.

O Banco Central seria colocado na incômoda posição de ter de elevar a taxa de juros quando a economia ainda se encontra fortemente deprimida, e para fugir desta armadilha pode ser forçado pelo governo a taxar as saídas de capitais ou mesmo impedi-las para evitar uma sangria nas reservas.

Todas estas formas de repressão financeira são extremamente prejudiciais à economia, e a única forma de evitá-las é o retorno rápido e sem subterfúgios à austeridade fiscal.

*
EX-PRESIDENTE DO BANCO CENTRAL E SÓCIO DA A.C. PASTORE & ASSOCIADOS. ESCREVE QUINZENALMENTE

SEG. Luiz Carlos Trabuco Cappi (quinzenalmente) | **TER.** Ana Carla Abrão, Pedro Fernando Nery e Demi Getschko (quinzenalmente) | **QUA.** Fábio Alves | **QUI.** Zeina Latif | **SEX.** Elena Landau (quinzenalmente) e Pedro Doria | **SAB.** Adriana Fernandes | **DOM.** José Roberto Mendonça de Barros (quinzenalmente) e Affonso Celso Pastore (quinzenalmente); Paulo Leme **(1º domingo do mês)**, Roberto Rodrigues **(2º domingo do mês)**, Albert Fishlow **(3º domingo do mês)** e Gustavo Franco **(último domingo do mês)**

Custo alto deve se manter até 2021 no material de construção

Circe Bonatelli

A elevação nos custos de cimento, aço, areia, fios, tubulação e outros materiais de construção – que ficou evidente na retomada dos negócios imobiliários após o flexibilização da quarentena – deve se estender até meados do primeiro semestre do ano que vem e, depois disso, perder força, de acordo com especialistas do setor.

Por enquanto, o movimento de alta segue em vigor, conforme mostra o Índice Nacional de Custos da Construção (INCC) apurado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). O INCC em outubro avançou 1,50% até o segundo decênio do mês, mostrando uma aceleração frente aos 0,98% registrados no mesmo período de setembro. Com isso, o INCC chegou a 6,14% no ano e 6,44% em 12 meses.

A pressão vem do grupo materiais, equipamentos e serviços, com elevação de 3,04% no segundo decênio de outubro ante 2,02% no mesmo período de setembro. No ano, o crescimento desse grupo atingiu 10,84% e, em 12 meses, foi a 11,19%.

O superaquecimento desses itens é reflexo de uma distorção nas relações entre oferta e demanda, de acordo com a pesquisadora da FGV para o setor da construção civil, Ana Maria Castelo. "Houve uma parada da indústria por causa da pandemia e uma retomada muito forte e rápida da demanda com o arrefecimento da quarentena. Isso causou uma distorção surreal, nunca antes imaginada. A oferta da indústria não conseguiu acompanhar a demanda no mesmo ritmo", explica.

"Por imposição da pandemia, a indústria viu sua produção diminuir abruptamente em cerca de 50% em abril e maio. E logo na sequência viu uma retomada abrupta da demanda, com necessidade de reposição de estoques e incremento expressivo dos volumes de produção", afirma o presidente da Associação Brasileira da Indústria de Materiais de Construção (Abramat), Rodrigo Navarro.

SINDICATO DOS REPRESENTANTES, PROPAGANDISTAS, PROPAGANDISTAS - VENDEDORES E VENDEDORES DAS INDÚSTRIAS FARMACÊUTICAS DE RIO CLARO
Edital de Convocação – Eleições Sindicais – Sede: Avenida 1 nº 441, Sala 8, Centro, Rio Claro/SP - O Presidente da entidade supra, CNPJ: 21.914.503/0001-42, convoca os associados em condições de votarem e serem votados, para participarem das eleições sindicais desta entidade para o mandato de 2021/2025, que será realizada no dia 26/11/2020 das 16h às 20h, por intermédio de uma urna fixa instalada na Sede desta entidade (endereço acima). O prazo para o registro de chapas é de três dias úteis a contar do dia seguinte da publicação deste edital, que se fará na Secretaria da Sede (endereço acima) das 16h às 20h. O prazo para impugnação de candidatos será de três dias úteis contados do dia seguinte da afixação das chapas registradas na Sede, e se fará na Secretaria da Sede (endereço acima) das 16h às 20h. Rio Claro/SP, 23 de outubro de 2.020. Ulisses Alves Freitas – Presidente.

GEOEMBRAESP
EMBRAESP
www.embraesp.com.br
contato@embraesp.com.br
(11) 3665 1590
(11) 99913-5823
(11) 99524-5823
Lançamentos IMOBILIÁRIOS
- Conheça empreendimentos lançados;
- Compare oportunidades, tipologias e valores;
- Avalie os preços das unidades novas;
- Crie estratégias de vendas para seus negócios;
- Saiba quem são os protagonistas do setor.
Solicite uma apresentação!

FÓRUM ESTADÃO THINK
INFRAESTRUTURA, CONCESSÕES E PPPs 2020
A Retomada e o Impulsionamento dos Projetos em um Novo Cenário Econômico, Político e Social
A visão dos investidores, reguladores e governadores para a infraestrutura em 2021-2022
PRESENÇAS CONFIRMADAS
Ratinho Junior (PSD) Governador do Paraná
Carlos Moisés (PSL) Governador de Santa Catarina
Eduardo Leite (PSDB) Governador do Rio Grande do Sul
Helder Barbalho (MDB) Governador do Pará
Paulo Câmara (PSB) Governador de Pernambuco
Reinaldo Azambuja (PSDB) Governador de Mato Grosso do Sul
Renato Casagrande (PSB) Governador do Espírito Santo
Rodrigo Garcia (DEM) Vice-governador de São Paulo
Romeu Zema (Novo) Governador de Minas Gerais
Rui Costa (PT) Governador da Bahia
Wellington Dias (PT) Governador do Piauí
Wilson Lima (PSC) Governador do Amazonas
28 out 9h às 18h
Hilton São Paulo Morumbi
Acesse e inscreva-se
REALIZAÇÃO ESTADÃO HIRIA
PRODUÇÃO MEDIA LAB ESTADÃO
PATROCÍNIO Azevedo Sette ADVOGADOS BRK Ambiental aegea
Mais informações: www.pppforum.com.br