

Economistas já veem um ambiente de estagflação no país

O Globo - Economia - 16/03/2021

Situação fiscal preocupa, e começam a surgir no radar sinais de que a política monetária pode começar a perder efeito

RIO - Mesmo com a economia parada ou recuando, a inflação não dá trégua. Economistas já olham nossos números de Produto Interno Bruto (PIB) e inflação com preocupação. Neste semestre, a economia estará assim, estagnada ou em recessão, segundo as projeções, e a inflação chegando a mais de 7% ao ano na taxa acumulada em 12 meses.

— Já estamos num processo incipiente de estagflação — diz Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados.

IBC-R: No primeiro mês sem auxílio emergencial, economia cresce 1%

O mercado dá como certa a subida da Taxa Selic de 2% para 2,5% ao ano na reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), que começa nesta terça-feira. Será a primeira elevação dos juros desde 2015.

Mesma opinião tem Fabio Klein, da Tendências Consultoria, que prevê queda de 0,6% do PIB no primeiro trimestre, frente ao fim de 2020, e de 0,9% no segundo. Ao fim do ano, chegaremos a uma alta do PIB de 2,7%, abaixo do crescimento herdado do último trimestre de 2020, de 3,6%.

— A inflação acumulada em 12 meses vai bater 7,4% em julho. Ninguém tinha na conta que a inflação seria tão resistente. Esperamos ver, no segundo semestre, inflação cadente e crescimento ascendente. O ponto principal é a capacidade de controlar a epidemia — diz Klein.

Nos três primeiros anos do governo Bolsonaro, o centro da meta da inflação não foi alcançado. Confirmadas as projeções de inflação do Boletim Focus, do Banco Central, o IPCA fechará este ano em 4,6%, acima da meta, de 3,75%, repetindo 2019 e 2020, com crescimento médio muito baixo, em que pese a recessão de mais de 4%.

Para o economista da Rio Bravo, João Alves, o BC deve subir juros logo, fechando o ano em até mais de 5%, para dar um sinal claro de que está de olho na inflação, pressionada por dólar, tarifas e, se a vacinação avançar, recuperação no segundo semestre:

— Isso deve incentivar o BC a subir os juros mais rapidamente. Se isso não acontecer, as expectativas de inflação começam distantes da meta.

Essas previsões do mercado sobem há dez semanas.

Sem assistência: Sem trabalho ou auxílio, milhões de brasileiros podem perder acesso aos benefícios do INSS

Sinais de alerta adiante

Nesse ambiente, que alguns economistas classificam de estagflação, começa a entrar no radar outro risco: a elevação de juros pelo BC não ter efeito no aumento de preços. É a chamada dominância fiscal: quando a dívida pública vai ficando cada vez mais alta pela desconfiança dos investidores, o dólar, um dos maiores alimentadores da inflação, sobe, e os juros aumentam, pressionando a dívida, em um círculo vicioso no qual a política monetária não faz efeito.

— Dominância fiscal é uma doença degenerativa, vai aos poucos. É um caminho possível, mas não é provável para o Brasil — afirma Zeina Latif, consultora independente.

Essa aceleração da inflação e a dificuldade de controlar os gastos no pior momento da pandemia já fazem, há algum tempo, que os investidores cobrem mais para emprestar dinheiro ao governo a longo prazo. O juro desses títulos bateu 8,5% ao ano, maior patamar desde 2019, segundo Margarida Gutierrez, professora da Coppead.

Auxílio emergencial: Nova rodada terá valor menor e menos parcelas; veja o que se sabe até agora

Ela não vê dominância fiscal, mas diz já haver indícios, como o juro de longo prazo:

— Estamos começando a vivenciar algumas características do processo, com os juros de longo prazo cada vez mais altos, a crise na Petrobras, a vacinação lenta, e veio a PEC Emergencial, que não terá efeito de corte de gasto a curto prazo. É questão de percepção.

A rapidez da vacinação é fundamental para estancar o processo, para que a economia ande com as próprias pernas e não precise de auxílio do governo, o que aumentaria mais os gastos públicos, lembra Margarida. A vantagem é que os juros ainda estão negativos, abaixo da inflação.

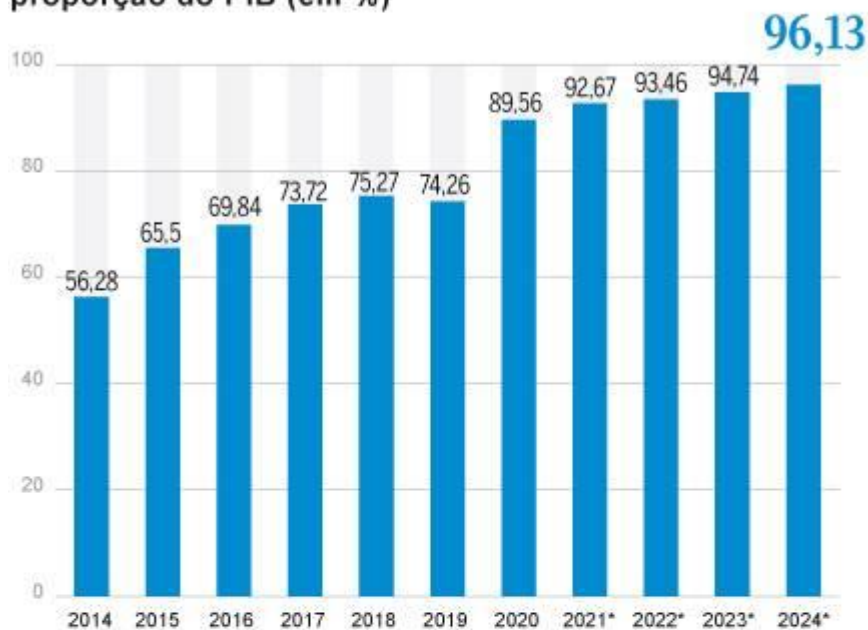
— Há uma folga — diz Armando Castelar, da Fundação Getulio Vargas,

Ele, que não vê estagflação, lembra que mesmo que os juros subam, ainda ficarão negativos ou nulos frente à inflação, sem forçar as contas públicas.

Economistas já veem um ambiente de estagflação no país

Trajectoria da dívida pública

Dívida bruta do governo geral em proporção do PIB (em %)



Projeção do mercado para o IPCA
(Índice de Preços ao Consumidor Amplo) de 2021
(em %)



Projeção para PIB
(Produto Interno Bruto)
(em %)



*Projeção Instituto Fiscal Independente

Fontes: Relatório de fevereiro do Instituto Fiscal Independente e Boletim Focus, do Banco Central

O GLOBO