

BANCO CENTRAL E ARRANHÃO NA COORDENAÇÃO DAS EXPECTATIVAS

Gilmar Mendes Lourenço

A decisão do Comitê de Política Monetária (Copom), do Banco Central (BC), em reunião realizada em 16 de maio de 2018, de interromper a sequência de cortes na taxa Selic, iniciada em outubro 2016, mantendo-a em 6,50% ao ano, esteve ancorada em premissas centradas na necessidade de ajustes macroeconômicos derivada das mudanças de humor na economia global.

Mais precisamente, o Federal Reserve (Fed), banco central dos Estados Unidos (EUA), tem esboçado indicações de intensificação dos movimentos de elevação gradual das taxas de juros, em resposta à ameaça de escalada inflacionária, determinada pela subida dos preços do petróleo, motivada pela redução da produção da Arábia Saudita e ação do governo americano de rompimento do acordo nuclear com o Irã, que multiplica riscos de descontinuidade de suprimento do óleo.

Isso ensejou o evento de deslanche da revalorização do dólar que tende a ocasionar diminuição da oferta de moeda americana para garantir a captação de recursos pelos principais mercados emergentes, principalmente aqueles com pronunciada desorganização e gigantescos desequilíbrios nas contas públicas, agravados, no caso brasileiro, pelas incertezas acopladas às turbulências do cenário político e eleitoral.

Ainda que possa ser considerado pertinente, o diagnóstico de delineamento de reversão do cenário benigno, prevalente desde 2010, em escala planetária, após o enfrentamento e superação da quebra do *subprime* nos EUA, não deveria ser empregado como justificativa para a aplicação de um autêntico golpe na coordenação das expectativas, pelo BC.

Na prática, a postura da autoridade monetária derrubou a quase unanimidade das apostas feitas pelos agentes dos meios financeiros, notadamente gestores de portfólios, acerca da decisão de nova diminuição da taxa para 6,25% a.a., ancorada na hipótese de conjugação entre continuidade do processo de desinflação e flagrante lentidão da retomada econômica, contida em mensagens e documentos emitidos pelo Banco e em entrevistas concedidas pelo próprio presidente da instituição.

No tocante ao comportamento da inflação, ao registrar variação de 2,76% em doze meses encerrados em abril de 2018, o índice nacional de preços ao consumidor amplo (IPCA), calculado pelo IBGE, situa-se no menor nível desde 1998, quando subiu 1,6%.

Já o índice geral de preços-disponibilidade interna (IGP-DI), acompanhado por pesquisa da Fundação Getúlio Vargas (FGV), e que mistura atacado e varejo, experimentou acréscimo de 2,97%, em um ano, afetado, sobretudo, pelos impactos da depreciação do real sobre os itens importados. Ainda assim, representou o terceiro melhor desempenho desde os efeitos da crise internacional de fins da década pretérita, perdendo apenas para as deflações de -1,4 e -0,4% ocorridas em 2009 e 2017, respectivamente.

*A perversa concatenação
de elementos
ruins restringe
dramaticamente as
chances de viabilização
do arranjo da expansão
sustentada.*

De seu turno, o motor dos níveis de atividade acusou giro de 1,05% em doze meses até março de 2018, de acordo com o índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br), configurando o mais vagaroso reerguimento da história, depois do declínio recorde, em intensidade e tempo, evidenciado pelo decréscimo de 8,5% do produto interno bruto (PIB) do país, entre abril de 2014 e março de 2017.

Estimativas do Comitê de Datação de Ciclos Econômicos, da FGV, revelam que um ano depois da inversão da marcha recessiva, o volume de negócios realizados em território nacional estaria apenas 2,2% acima do fundo do poço atingido no último trimestre de 2016. Igual exercício de simulação permite apreender que, quatro trimestres após a superação da contração amargada em 1997, determinada pelos impactos da crise asiática, o aparelho de produção operava 4,2% acima do vale, constituindo, até então, a mais retardada saída de depressão por aqui.

De fato, a perversa concatenação de elementos ruins restringe dramaticamente as chances de viabilização do arranjo da expansão sustentada. Dentre as anomalias das peças da engrenagem da roda do crescimento emerge o elevado

endividamento de famílias e corporações; o estratosférico custo e a escassa disponibilidade de crédito; as enormes margens de capacidade ociosa industrial, acumuladas no prolongado tempo de retração de demanda; a persistência de substanciais taxas de desemprego; e a precarização do mercado laboral, atestada pela participação de 85,0% da informalidade na geração das vagas líquidas entre abril de 2017 e março de 2018.

Igualmente nociva, a falência do estado e a subsequente perda de capacidade de empuxe do sistema; a paralisação da tramitação das reformas estruturais no congresso nacional; e a configuração da atmosfera de escolha do novo presidente em condições de polarização política, potencializam os aspectos inibidores do investimento privado. A título de ilustração, as inversões federais encurtaram 54,0% durante os dois anos de governo Temer, em comparação com a base já bastante comprimida da gestão Dilma.

Nessas circunstâncias, a atitude de neutralização da trajetória de flexibilização monetária, adotada pelo BC, serviu para arranhar os princípios de clareza, transparência e supressão de elementos-surpresa nas relações entre entidade e mercados, cuidadosamente plantados e cultivados, ao longo de dois anos, e assemelhar a presente gestão à antecessora, absolutamente descompromissada com a adequada condução das expectativas.