

## Com alta do dólar e dos gastos públicos, BC avalia subir juros

A alta do dólar e o impacto do aumento dos gastos públicos nas expectativas de inflação preocupam o Banco Central (BC) na definição dos próximos passos de política monetária. A instituição informou, nesta terça-feira (6), que o cenário marcado por projeções mais elevadas e mais riscos para a alta da inflação é desafiador e que “não hesitará em elevar a taxa de juros para assegurar a convergência da inflação à meta”.

Na semana passada, o Comitê de Política Monetária (Copom) do BC decidiu pela manutenção da Selic, pela segunda vez seguida, após um ciclo de sete reduções, que foi de agosto de 2023 a maio de 2024. Os juros básicos da economia foram mantidos em 10,5% ao ano. A próxima reunião está marcada para 17 e 18 de setembro.

Os membros do colegiado afirmaram que o momento é de “ainda maior cautela e de acompanhamento diligente dos condicionantes da inflação”. “À luz desse acompanhamento, o comitê avaliará a melhor estratégia: de um lado, se a estratégia de manutenção da taxa de juros por um tempo suficientemente longo levará a inflação à meta no horizonte relevante [de seis trimestres à frente, correspondendo, agora, ao primeiro trimestre de 2026]; de outro lado, o Comitê, unanimemente, reforçou que não hesitará em elevar a taxa de juros para assegurar a convergência da inflação à meta se julgar apropriado”, diz a ata da reunião, divulgada hoje.

Quando o Copom diminui a Selic, a tendência é que o crédito fique mais barato, com incentivo à produção e ao consumo, estimulando a atividade econômica e reduzindo o controle sobre a inflação. Quando o Copom aumenta a taxa básica de juros, a finalidade é conter a demanda aquecida, e isso causa reflexos nos preços porque os juros mais altos encarecem o crédito e estimulam a poupança.

Em junho, influenciada principalmente pelo grupo de alimentação e bebidas, a inflação do país foi 0,21%, após ter registrado 0,46% em maio. De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE), em 12 meses, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumula 4,23%. A inflação de julho será divulgada na próxima sexta-feira (9).

Apesar de estar em queda, o índice ainda se encontra acima da meta estabelecida pelo Banco Central, alimentado pela incerteza entre os agentes econômicos. Definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), a meta é 3% para este ano, com intervalo de tolerância de 1,5 ponto percentual para cima ou para baixo. Ou seja, o limite inferior é 1,5% e o superior 4,5%. As expectativas do mercado para a inflação de 2024 e 2025 estão em torno de 4,1% e 4%, respectivamente.

No caso do horizonte relevante observado pelo BC, que é março de 2026, há um processo de desinflação no período, mas a projeção de inflação ainda está acima da meta, que é de 3%, no sistema de meta contínuo que entra em vigor em 2025. No cenário de referência (com queda de juros), a projeção da inflação acumulada em quatro trimestres para o primeiro trimestre de 2026 é 3,4% e, no cenário alternativo (com manutenção da Selic), a projeção é de 3,2%.

## Condicionantes

De acordo com o BC, os movimentos recentes de alguns dos condicionantes para a dinâmica da inflação, tais como as expectativas de inflação e a taxa de câmbio, foram amplamente debatidos na última reunião do Copom. “Observou-se que, se tais movimentos se mostrarem persistentes, os impactos inflacionários decorrentes podem ser relevantes e serão devidamente incorporados pelo comitê”, diz a ata.

## Com alta do dólar e dos gastos públicos, BC avalia subir juros

A ancoragem das expectativas de inflação é vista como elemento essencial para assegurar a convergência para a meta e o colegiado monitora como os desenvolvimentos recentes da política fiscal (de controle das contas públicas) impactam a política monetária e os ativos financeiros.

“Notou-se que a percepção mais recente dos agentes de mercado sobre o crescimento dos gastos públicos e a sustentabilidade do arcabouço fiscal vigente, junto com outros fatores, vem tendo impactos relevantes sobre os preços de ativos e as expectativas. O comitê reafirma que uma política fiscal crível e comprometida com a sustentabilidade da dívida contribui para a ancoragem das expectativas de inflação e para a redução dos prêmios de risco dos ativos financeiros, consequentemente impactando a política monetária”, alertou o BC.

“O comitê reforçou a visão de que o esmorecimento no esforço de reformas estruturais e disciplina fiscal, o aumento de crédito direcionado [com taxas reguladas pelo governo] e as incertezas sobre a estabilização da dívida pública têm o potencial de elevar a taxa de juros neutra da economia, com impactos deletérios sobre a potência da política monetária e, consequentemente, sobre o custo de desinflação em termos de atividade”, diz outro trecho da ata.

A taxa neutra é aquela que nem estimula, nem desestimula a economia, ou seja, é a taxa de juros real consistente para manter o nível de atividade econômica, com o fomento ao pleno emprego e a inflação na meta.

Com alta do dólar e dos gastos públicos, BC avalia subir juros

Além disso, segundo o BC, o cenário internacional se mantém adverso e a menor sincronia nos ciclos de queda dos juros em países avançados e os fluxos de capital globais, marcados por aversão ao risco, contribuem para a volatilidade do mercado e pressionam a taxa de câmbio nos países emergentes. Taxas de juros mais altas em economias avançadas estimulam a fuga de recursos de países emergentes, como o Brasil.

O Copom reforça, entretanto, que a condução da política monetária brasileira não está vinculada mecanicamente à política norte-americana ou à taxa de câmbio, mas sim aos mecanismos de transmissão da conjuntura externa sobre a inflação interna. A alta do dólar exerce um impacto significativo nos preços domésticos no Brasil, por exemplo, por meio da importação de produtos, equiparação de preços e pressão sobre a dívida externa pública e de empresas.

O dólar acumulou alta de 15,15% apenas no primeiro semestre de 2024. “Diante de um cenário global mais incerto e de movimentos cambiais mais abruptos, o colegiado adota uma postura de maior cautela”, informou o BC.

## Trajetória

A Selic é o principal instrumento do Banco Central para manter sob controle a inflação oficial, medida pelo IPCA. De março de 2021 a agosto de 2022, o Copom elevou a Selic por 12 vezes consecutivas, em um ciclo de aperto monetário que começou em meio à alta dos preços de alimentos, de energia e de combustíveis. Por um ano, de agosto de 2022 a agosto de 2023, a taxa foi mantida em 13,75% ao ano, por sete reuniões seguidas.

Com o controle dos preços, o BC passou a realizar os cortes na Selic, em uma sequência de

Com alta do dólar e dos gastos públicos, BC avalia subir juros

sete reduções, de agosto de 2023 a maio de 2024.

Antes do início do ciclo de alta, em março de 2021, a Selic tinha sido reduzida para 2% ao ano, no nível mais baixo da série histórica iniciada em 1986. Por causa da contração econômica gerada pela pandemia de covid-19, o Banco Central tinha derrubado a taxa para estimular a produção e o consumo. O índice ficou no menor patamar da história de agosto de 2020 a março de 2021.

*Agência Brasil*