

CONSELHO FEDERAL DE ECONOMIA

NOTA TÉCNICA SOBRE INFLAÇÃO, POLÍTICA MONETÁRIA E CRISE FISCAL

Redução da taxa básica de juros pelo Copom, condição para atenuar a crise fiscal

O IBGE divulgou hoje a taxa de inflação (IPCA) de março de 2016, de **0,43%**, confirmando-se a trajetória declinante, após registrar 1,27% em janeiro e 0,90% em fevereiro.

Esse resultado ratifica que as causas da forte elevação do IPCA em 2015, quando alcançou 10,67%, não mais estão presentes: o forte reajuste dos preços administrados (18%) e o repasse aos preços da expressiva variação cambial. Ademais, o impacto da queda da massa salarial, da desaceleração do crédito e da atividade econômica concorrem para a contenção na variação dos chamados “preços livres”.

Reforça-se, também, a posição já adotada recentemente pelo Conselho Federal de Economia (Cofecon) de que o País não enfrenta um problema de inflação de demanda, o que torna ineficiente uma política monetária de manutenção da taxa básica de juros (Selic) em patamar tão elevado (14,25% ao ano) porque impõe custos excessivos à sociedade. A política monetária restritiva contribuiu para a acentuada retração do PIB, que alcançou 3,8% em 2015, e que pode inclusive se repetir, em magnitude similar, em 2016, com reflexos adversos sobre a geração de emprego e renda das famílias, um injustificável custo de desinflação por meio de desemprego e elevação explosiva do custo da dívida pública.

Projeções de mercado já apontam uma taxa de inflação, em 12 meses, em torno de 6,48%, tangenciando o limite superior da meta, tornando viável o seu alcance ainda neste ano, não obstante os efeitos causados pela crise política. A projeção do índice para 2017 encontra-se hoje estimado em 6% pelo mercado e em 4,9% pelo próprio Banco Central. Ademais, a recente queda da taxa de câmbio certamente contribuirá para alcance de índice mais baixo de inflação.

No seminário “Crise fiscal, gastos com juros da dívida pública e auditoria da dívida”, promovido pelo Cofecon, foi apontada a política monetária em curso como elemento-chave para os maus resultados fiscais, por três razões principais: i) reduz os investimentos públicos, um dos principais indutores da atividade econômica, ao carrear grande parte dos recursos orçamentários para o gasto crescente com juros da dívida pública; ii) inibe os investimentos privados, pelo alto custo da captação de financiamento e pela atratividade representada pelos ganhos financeiros; e iii) inibe o consumo, ao elevar o desemprego e encarecer o crédito ao consumidor.

A forte retração da atividade econômica tem, inclusive, afetado significativamente a receita tributária. Queda de receita e aumento de gastos com juros da dívida pública tiveram como consequência a

explosão do déficit nominal, ameaçando o atendimento das crescentes demandas sociais da população pobre e acelerando o tão alardeado crescimento da dívida pública.

O Copom tem a oportunidade de, reconhecendo que o ambiente recessivo inibe novos aumentos de preços e as causas da inflação de 2015 estão se dissipando, fazendo com que a taxa de inflação encaminhe-se para o intervalo da meta, promover a imediata redução da Selic, que teria efeito positivo sobre as expectativas dos agentes econômicos e contribuiria para reverter o grave quadro econômico atual, evitando que novos brasileiros se incorporem às filas de desempregados.

Para retomarmos o crescimento econômico e superarmos a crise fiscal, é necessário que se inicie o processo de redução da taxa básica de juros. É o que o Brasil clama e precisa.

Conselho Federal de Economia, 8 de abril de 2016