

Análise de Política Monetária – Selic e Atividade Econômica

Por Gabriel Souza – Analista Econômico da Fecomércio Piauí

A manutenção da Selic nos níveis atuais se explica cada vez menos por fundamentos econômicos e mais por um certo preciosismo na condução da política monetária. A inflação de serviços, embora ainda resistente, não parece justificar juros reais em patamar tão elevado, especialmente diante do conjunto de sinais de desaceleração da atividade econômica.

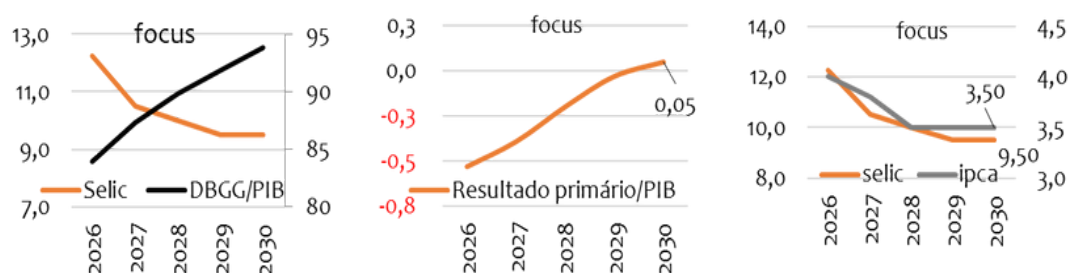
O regime de metas de inflação exige, além da competência técnica da autoridade monetária, previsibilidade, ancoragem de expectativas e, sobretudo, bom senso. As expectativas inflacionárias vêm convergindo, os preços de mercado indicam menor pressão à frente e o comportamento recente do câmbio reforça esse diagnóstico. Nos últimos 12 meses, a trajetória cambial tem favorecido um real mais valorizado, reduzindo pressões inflacionárias adicionais.

Do lado da atividade, os dados apontam para enfraquecimento da demanda, com relevante defasagem entre produção e nível de emprego. Embora o mercado de trabalho ainda sustente a inflação de serviços via renda, esse canal tem perdido força. A alta da renda real já não se traduz automaticamente em maior consumo das famílias, que hoje é fortemente condicionado pelo elevado endividamento e pelo peso do serviço da dívida sobre a renda disponível.

Juros elevados, por sua vez, produzem efeitos distributivos claros: preservam e ampliam a renda financeira dos estratos mais ricos, estimulando o consumo de bens e serviços por meio do efeito riqueza, enquanto comprimem o consumo das camadas de menor renda. Os ganhos recentes no mercado acionário reforçam esse mecanismo, ampliando a assimetria na dinâmica do consumo.

Existem, contudo, duas restrições objetivas à redução mais célere da Selic em direção ao seu nível real neutro: o ambiente internacional ainda incerto e as expectativas relacionadas à trajetória fiscal. Nesse contexto, uma eventual manutenção da taxa no curto prazo pode ser interpretada como mais um passo na consolidação da confiança dos agentes na condução do Copom.

Ainda assim, vale destacar que alguma redução da Selic tende a contribuir positivamente para a própria dinâmica fiscal, ao aliviar o custo da dívida e melhorar as expectativas sobre a relação dívida/PIB, especialmente se acompanhada por avanços no resultado primário. Em última instância, o equilíbrio entre política monetária, atividade econômica e trajetória fiscal será decisivo para sustentar a confiança e promover um crescimento mais equilibrado nos próximos períodos.



Fonte: Fecomércio Piauí