

# MACROECONOMIA 2023

As reuniões dos BC's e seus caminhos

ECONOMISTA RICARDO MARTINS

As reuniões dos BC's de 01/2 - FOMC (+0,25%) / Copom (manutenção 13,75%), e de 02/2 - BCE (+0,5%) / BoE (+0,5%), não fugiram dos diagnósticos do mercado e sem grandes complementos. Altas taxas de inflação, rodando a 9/10% Europa e 6/7% EUA, não caminham para uma meta de 2% da noite para o dia e sem inevitáveis e fortes medidas recessivas, com taxas de juros contracionistas já ditas aqui.

No ambiente EUA o FOMC acertou as doses e caminha para um pouso suave da atividade econômica, onde o mercado de trabalho continuará sendo o ponto crucial, dadas as condições de falta de mão de obra. Embora o mercado tenha se animado, ainda virão 2x +0,25%, onde o FED se colocará "sem medo de errar" e já assumindo o início de desinflação e o menor efeito contracionista possível na economia.

O Copom sabe o que tem pela frente. Além da preocupação com a desancoragem chegando em 2026, começa a lidar com os debates sobre a eficiência do sistema de metas e suas bandas. O mais provável, e o menor estrago, é o CMN alterar a banda de 1,5% para 2%. O Copom não vai iniciar um ciclo de baixa da taxa de juros até ter fatos que levem a isso, pois tem elementos difíceis de serem contornados e uma determinação assumida do governo em gastar sem amparo de receitas, que potencializa o risco fiscal e a exigência de prêmios maiores. Questões como preço do petróleo pressionado por estreita relação oferta x demanda que orienta a produção e satisfação da OPEP+, oneração dos combustíveis, exceto diesel / GLP, recomposição de ICMS dos Estados e pressão altista das commodities principalmente agrícolas, impõem uma dificuldade enorme de precisão das premissas em horizonte relevante.

O mais prudente, como já evidenciado aqui, será manter o nível atual da taxa Selic por prazo longo e observar os efeitos retardados, sob risco de acentuar a desaceleração econômica. A atitude do governo em divulgar Medidas de Recuperação Fiscal, associadas a uma proposta de Reforma Tributária e novo Marco Fiscal ainda no 1º semestre é de grande valia para as expectativas e fazer a diferença.

Quanto ao BCE e BoE, em meio aos seus problemas anteriores e envolvidos diretamente no conflito Ucrânia / Rússia, não tem muito o que fazer. No BCE, sem indicativo de encerramento, ainda se espera mais 2x de +0,5%. É recessão na certa.

Importante observar se a inflação global não está ganhando novos contornos e, com isso, mudando de patamar. No Brasil, desde a implantação do sistema de metas, o núcleo inflacionário rodou em torno de 5,5%, com 2% de desvio padrão. É pra se pensar.

Ricardo Tadeu Martins

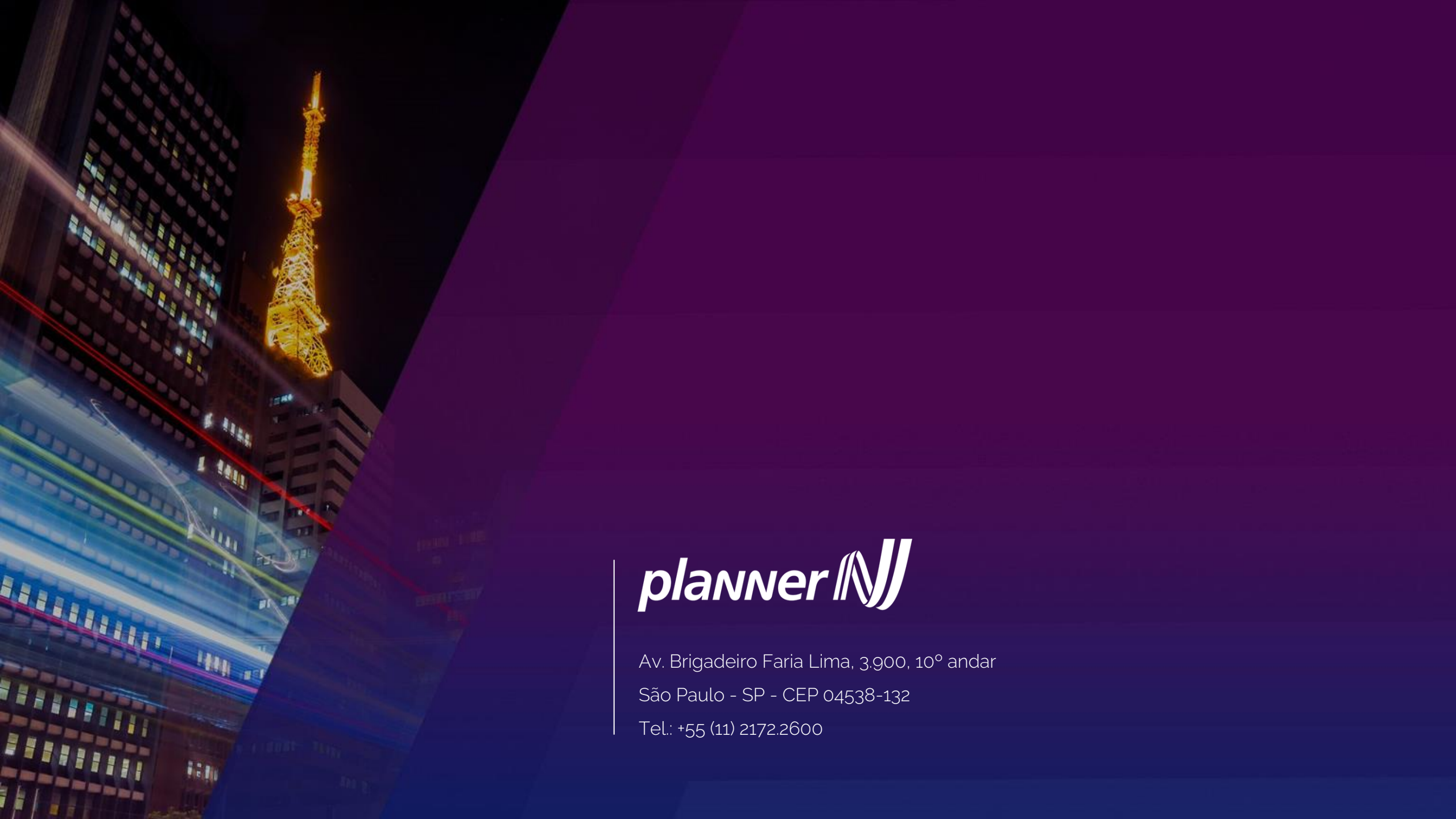
.Economista

.Analista de Valores Mobiliários

[rmartins@planner.com.br](mailto:rmartins@planner.com.br)

11-2172.2605 / 95684.9639





*planner* 

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.900, 10º andar

São Paulo - SP - CEP 04538-132

Tel.: +55 (11) 2172.2600