

## **GUERRA, INFLAÇÃO E JUROS**

**Roberto Figueiredo Guimarães**

**Diretor da ABDIB e ex-Secretário do Tesouro Nacional**

Amanhã o COPOM, do Banco Central, deverá iniciar o ciclo de redução da taxa básica de juros no Brasil, após o choque que a levou a 15%a.a. em junho do ano passado. Ainda não há um consenso no mercado sobre o tamanho desse primeiro corte, havendo argumentos para tudo. Vejamos alguns.

Os que defendem um corte maior, de 0,5 p.p., alegam que: (i) a inflação, medida pelo IPCA/IBGE já está cedendo, tendo alcançado 3,81% no acumulado em 12 meses até fevereiro agora, contra o acumulado de 4,44% até janeiro; (ii) a inflação, medida pelos IGPs da FGV, está rodando em torno de -2,7% em 12 meses; (iii) a atividade econômica está mais fraca, com menos pressão sobre a demanda e (iv) o Real está valorizado em relação ao dólar, o que contribui para segurar a inflação.

Já os que defendem um corte menor, de 0,25 p.p. ou até nenhum corte, alegam que, em que pesem os argumentos acima, o cenário internacional ficou mais incerto em decorrência da guerra no Oriente Médio, com riscos de aumentos superlativos no preço do petróleo, o que poderá impactar negativamente a atividade econômica e a inflação no mundo todo.

Se a decisão for pelo corte maior (que nem é tão grande assim), ainda estaremos com juros reais de cerca de 10,3%a.a. Se for pelo menor, alcançam 10,5%a.a. Em ambos os casos, ainda estarão excessivamente elevados.

Como disse recentemente um diretor do Banco Central, “há uma camada extra de juros” que pode ajudar em momentos de elevada volatilidade. Na verdade, qualquer que seja a escolha da Autoridade Monetária, ela estará entre manter uma taxa de juros ultra-mega-hiper elevada ou “apenas” ultra-mega elevada.

É claro que há elevadas incertezas decorrentes do cenário externo, mas nada que justifique a manutenção de camadas extras de juros tão altas, que, ao invés de contribuir para segurar a inflação, pode aumentar o risco de recessão.