

## ***“Dial M for Murder”***

21 de março de 2021

Marco Antônio dos Santos Martins(\*)

*Dial M for Murder*<sup>1</sup> (USA, 1954) foi o terceiro filme a cores dirigido por Alfred Hitchcock e o primeiro do diretor com Grace Kelly. A obra teve duas refilmagens, uma com o mesmo título para a televisão, em 1981, e outra em 1988, intitulada *“Um crime perfeito”*, dirigido por Andrew Davis e estrelado por Michael Douglas, Gwyneth Paltrow e Viggo Mortensen.

O ex-tenista profissional Tony Wendice (Ray Milland) decide matar sua esposa Margot (Grace Kelly), numa tentativa de herdar seu dinheiro e evitar que ela se separe, após descobrir seu caso extraconjugal com o escritor Mark Halliday (Robert Cummings), que, ironicamente, está visitando o casal. Para isto, ele chantageia um colega dos tempos de faculdade, que deveria assassiná-la em troca de uma boa quantia de libras. Só que o plano não sai conforme o planejado, Margot mata Charles em defesa própria e Tony se vê obrigado a contornar a situação colocando em prática um “plano B”, para levar Margot à prisão, sem jamais perder de vista sua real intenção de tirar a esposa de seu caminho.

Nesta semana, a condução da política econômica no Brasil parece assumir os contornos do roteiro da obra de Hitchcock, onde a reação de uma vítima, em legítima defesa, pode ser equivocadamente interpretada como uma reação criminosa.

Cerca de um mês após o Palácio do Planalto emitir ao mercado um sinal de comprometimento com a agenda econômica, sancionando a Lei da Independência do Banco Central, que tramitava há décadas no Congresso, o Comitê de Política Monetária – Copom, em sua 237ª reunião, iniciou mais um ciclo de elevação da taxa de juros básica da economia, fato que não acontecia desde 2015.

O Comitê de Política Monetária – Copom, órgão criado em 1996, com o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e de definir a taxa de juros, permitindo que o Banco Central possa atuar de forma eficaz na defesa da moeda nacional, garantindo a convergência da taxa de inflação ao centro da meta fixada pelo Conselho Monetário Nacional.

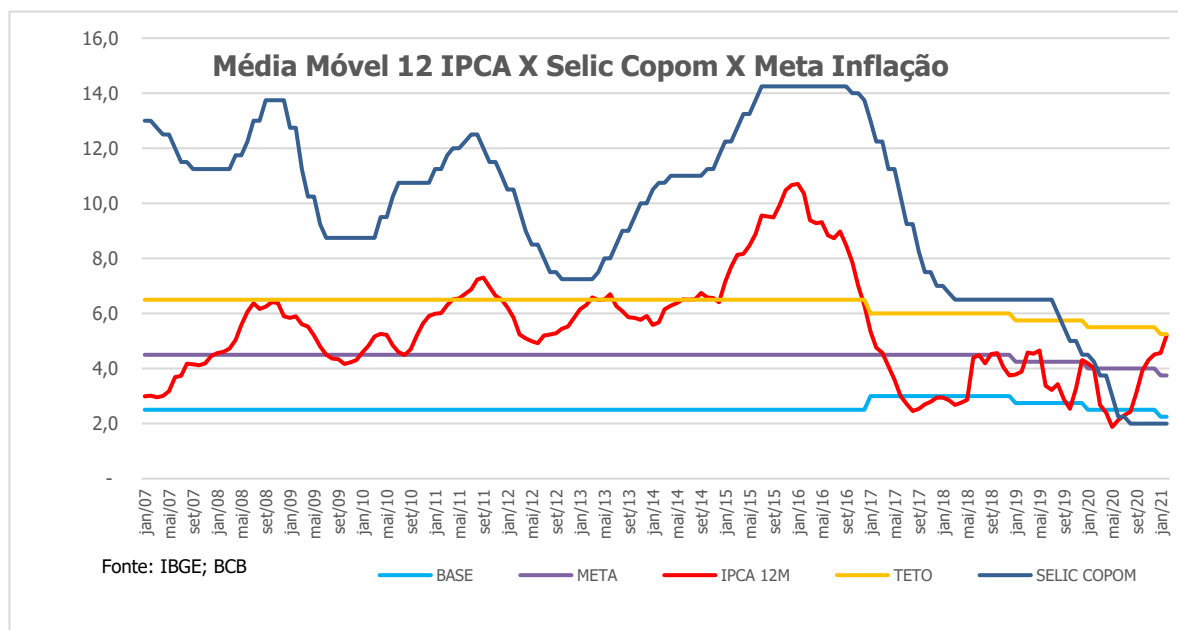
Após a divulgação do Comunicado do órgão, no início da noite da quarta-feira (17), enquanto economistas analisavam as motivações e os impactos de tal decisão sobre a atividade econômica, a taxa de câmbio e as expectativas de inflação, alguns setores levantavam dúvidas sobre a oportunidade do aumento de juros, considerando o baixo nível da atividade econômica e o elevado nível de desemprego, sugerindo que a atitude do Copom pode agravar ainda mais os combalidos indicadores da atividade econômica, podendo se traduzir em um “verdadeiro atentado à atividade econômica”.

No entanto, uma análise mais cuidadosa demonstra que o Banco Central, através do seu órgão de política monetária, está cumprindo fielmente sua função de garantir a convergência da inflação para a meta, pois desde agosto de 2020 o IPCA acumulado de 12 meses apresenta uma clara tendência de alta, saindo de 2,31% em julho/2020 para 3,92% em outubro/2020, furando a meta (4% até dez/2020 e de 3,75% para 2021) em novembro/2020 com 4,31% em uma escalada que chegou a 5,20% em fevereiro/2021, ou seja, bem próximo da banda superior (5,25% para 2021). Além disso, o IPCA acumulado

---

<sup>1</sup> No Brasil o filme foi distribuído com o título “Disque M para Matar”.a

nos dois primeiros meses do ano é de 1,11% e as expectativas do mercado, medidas pelo Relatório Focus, projetam um IPCA de 4,75% para 2021.



Por outro lado, as principais causas de pressão inflacionária estão na forte desvalorização do real frente ao dólar, por conta do aumento da percepção de risco do Brasil, diante, dentre outras coisas, da fragilidade da gestão fiscal de curto e médio prazo com sinais contraditórios do Executivo e do Legislativo sobre a condução da política econômica. Além disso, a gestão conturbada da crise da Covid-19, com desencontro de informações, ações descoordenadas e excesso de politização têm levado o mercado a acreditar que os efeitos da Covid-19 tendem a agravar o quadro fiscal e dificultar a retomada do crescimento econômico.

O efeito da desvalorização cambial tem sido devastador sobre os preços das commodities e demais insumos importados, em um cenário de alta liquidez global e de retomada da economia global, onde os preços sobem em dólar. Também contribuiu para alta dos preços o desequilíbrio gerado pela forte pressão de demanda ocorrida no final do ano em alguns setores da economia, sem o pleno reestabelecimento da oferta.

Em seu Comunicado, o Copom apresenta as principais justificativas que suportaram a decisão:

*“O Comitê ressalta que, em seu cenário básico para a inflação, permanecem fatores de risco em ambas as direções.*

*Por um lado, o agravamento da pandemia pode atrasar o processo de recuperação econômica, produzindo trajetória de inflação abaixo do esperado.*

*Por outro lado, um prolongamento das políticas fiscais de resposta à pandemia que piore a trajetória fiscal do país, ou frustrações em relação à continuidade das reformas, podem elevar os prêmios de risco. O risco fiscal elevado segue criando uma assimetria altista no balanço de riscos, ou seja, com trajetórias para a inflação acima do projetado no horizonte relevante para a política monetária.*

*O Copom avalia que perseverar no processo de reformas e ajustes necessários na economia brasileira é essencial para permitir a recuperação sustentável da economia. O Comitê ressalta, ainda, que questionamentos sobre a continuidade das reformas e*

*alterações de caráter permanente no processo de ajuste das contas públicas podem elevar a taxa de juros estrutural da economia.*

*Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, elevar a taxa básica de juros em 0,75 ponto percentual, para 2,75% a.a. O Comitê entende que essa decisão reflete seu cenário básico e um balanço de riscos de variância maior do que a usual para a inflação prospectiva e é compatível com a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante, que inclui o ano-calendário de 2021 e, principalmente, o de 2022.*

*Os membros do Copom consideram que o cenário atual já não prescreve um grau de estímulo extraordinário. O PIB encerrou 2020 com crescimento forte na margem, recuperando a maior parte da queda observada no primeiro semestre, e as expectativas de inflação passaram a se situar acima da meta no horizonte relevante de política monetária. Adicionalmente, houve elevação das projeções de inflação para níveis próximos ao limite superior da meta em 2021.*

*Por conseguinte, o Copom decidiu iniciar um processo de normalização parcial, reduzindo o grau extraordinário do estímulo monetário. Por todos os fatores enumerados anteriormente, o Comitê julgou adequado um ajuste de 0,75 ponto percentual na taxa Selic. Na avaliação do Comitê, uma estratégia de ajuste mais célere do grau de estímulo tem como benefício reduzir a probabilidade de não cumprimento da meta para a inflação deste ano, assim como manter a ancoragem das expectativas para horizontes mais longos. Além disso, o amplo conjunto de informações disponíveis para o Copom sugere que essa estratégia é compatível com o cumprimento da meta em 2022, mesmo em um cenário de aumento temporário do isolamento social.*

*Para a próxima reunião, a menos de uma mudança significativa nas projeções de inflação ou no balanço de riscos, o Comitê antevê a continuação do processo de normalização parcial do estímulo monetário com outro ajuste da mesma magnitude. O Copom ressalta que essa visão para a próxima reunião continuará dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos, e das projeções e expectativas de inflação.”*

Corroborando a linha de raciocínio desenvolvida pelo mercado nos últimos meses, o Copom enfatiza que sua decisão está suportada na análise dos riscos fiscais, da evolução da pandemia e da desvalorização cambial, sinalizando que deverão ocorrer novas elevações na taxa Selic.

Em suma, o novo ciclo de aumento nas taxas de juros deverá afetar o ritmo de retomada da economia, mas é imprescindível para controlar as pressões inflacionárias de curto prazo. Por outro lado, as verdadeiras causas da inflação não devem ser imputadas ao Banco Central e ao Copom, formuladores de política monetária, e sim aos gestores do orçamento público do Palácio do Planalto e do Congresso Nacional.

Em termos de perspectivas, o mercado deve permanecer atento às próximas cenas e, como no suspense de Hitchcock, acompanhar passo a passo o comportamento dos agentes econômicos, pois no Brasil existe sempre a tentação de culpar o Banco Central por agir em defesa da moeda, o que, em um passado não tão distante, já gerou resultados desastrosos, com mais inflação e mais recessão, combinação batizada de estagflação.

(\*) Professor do DCCA da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, Doutor em Administração, com ênfase em Finanças e Mestre em Economia pela UFRGS.