

Projeções já apontam inflação na meta em 2023

Conjuntura Preço contido dos alimentos e corte da gasolina sinalizam inflação mais comportada e reforçam tendência de revisão de estimativas para baixo

Projeções já colocam IPCA dentro do limite da meta em 2023

Analis **Fernandes e Marta Watanabe**
De São Paulo

O mais recente corte nos preços da Petrobras se soma ao alívio em alimentos, bens industriais e no câmbio para reforçar um cenário mais favorável à inflação neste ano, o que tem levado alguns economistas a projetar um IPCA dentro da tolerância da meta perseguida pelo Banco Central em 2023, após dois anos de estouro.

O centro da meta de inflação para este ano é de 3,25%, mas ela pode ir até 4,75%. A projeção mediana do mercado ainda está em 5,1%, pelos dados do BC, mas um mês atrás estava em 5,8%. A projeção mínima recuou um ponto percentual no período, de 4,8% no fim de maio para 3,8% no fim de junho.

No Relatório de Inflação (RI) do segundo trimestre, divulgado na semana passada, o próprio BC informou que, de acordo com seus modelos, a probabilidade de a inflação ficar acima do limite superior em 2023 passou de cerca de 83% em março para 61% agora.

A última vez que a inflação encerrou o ano dentro do intervalo da meta foi em 2020, quando o choque da pandemia fez o IPCA fechar em 4,5%, para uma meta cen-

trada em 4%, mas com tolerância até 5,5%. Em 2021, o alvo caiu para 3,75%, mas a inflação saltou para 10,1%, quase o dobro do teto da meta (5,25%). No ano seguinte, o IPCA desacelerou para 5,8%, mas a meta também foi reduzida, para 3,5%, com limite até 5%.

"Estávamos bastante pessimistas com a inflação global e local. Mudou bastante", diz Gustavo Arndt, chefe de pesquisa para América Latina do BNP Paribas. A previsão do banco para o IPCA em 2023, que chegou a ficar no redor de 6%, está agora em 4,7% — dentro, portanto, do limite da meta.

Pesou para a nova projeção do BNP Paribas o alívio nos preços dos alimentos. Além da safra recorde no Brasil, eles têm sido beneficiados por uma normalização dos estoques de soja e outros grãos pelo mundo "que não se via há muito tempo", diz Arndt. Os custos de produção agrícola, sobretudo fertilizantes, também estão menos pressionados do que o esperado.

Do seu cenário, Arndt cita ainda o comportamento dos preços dos bens industriais. "A gente a ter um preço acalmado, porque não há mais grandes restrições nas cadeias de produção. Mas está indo até um pouco além", afirma.

Assim, a avaliação do BNP Par-

bas é que o alívio em alguns preços que não necessariamente integram os núcleos — medidas que tentam suavizar o efeito de itens mais voláteis — pode acabar respingando nessas métricas.

"Quando olhamos para trás, no Brasil, se há choques em produtos fora dos núcleos, em alguns momentos essas medidas não se movem. Mas, quando o movimento é muito grande, vemos, sim, uma contaminação", diz Arndt.

Uma melhoria mais clara dos núcleos de inflação deve ficar mais para o fim do ano, segundo Tomás Goulart, economista-chefe da Novus Capital. Mas ele também projeta inflação dentro do teto da meta de 2023, em 4,5%.

José Francisco de Lima Gonçalves, economista-chefe do Banco Itaú, espera IPCA de 4,7% ao fim do ano e reconhece a chance de ir a 4,3%. Para ele, os preços dos serviços devem fazer diferença. "A velocidade de queda tem sido muito mais rápida do que em 2016, 2017, quando esses preços saíram há de 10% e caíram à medida que o desemprego avançava".

Dessa vez, compara, a taxa de desemprego está em 8,3%, tem ficado nesse patamar no período mais recente e, mesmo assim, a inflação de serviços está caindo.

Linu Ribeiro, economista e sócio da BRG, também espera 4,7% para o IPCA em 2023, mas, na sua avaliação, são os preços administrados que devem fazer diferença até o fim do ano. "Na ponta do lápis, para o IPCA, isso fica por conta da gasolina, mas acho que há espaço para outros administrados terem preços reduzidos, especificamente a parte de gás natural", diz.

Ribeiro, que também é pesquisador do Instituto Brasileiro de Economia (IboE), diz acreditar que qualquer "sinal de choque" que venha de nova medida de recuperação de tributos pelo governo



Gustavo Arndt: ter inflação dentro dos limites da meta é importante, mas não significa que todo o trabalho foi feito

federal está compensada com redução de preços na refinação.

A Petrobras anunciou na última sexta-feira redução dos preços nas refinarias do gás de cozinha (GLP) em 3,9% e da gasolina em 5,3%.

Depois do anúncio, entre outros motivos, o JP Morgan ajustou sua projeção de IPCA em 2023 de 5,2% para 5,1%. "Não prevíamos um corte nos preços no atacado, uma vez que os preços domésticos já parecem estar abaixo do equivalente internacional", escrevem os economistas Vinícius Moreira e Cassiana Fernandes em relatório. "Mas uma vez os preços dos combustíveis foram reduzidos mesmo com o preço interno 6% abaixo do externo, segundo a Associação dos Importadores de Combustíveis", comenta Luís Otávio Leal, economista-chefe da G2 Partners.

Essa dinâmica em preços administrados, diz Ribeiro, dá um viés de baixa para a atual projeção da consultoria. "Para 2023, há chance grande de ficar dentro da banda de inflação".

Embora não seja o mais provável, já é "bastante possível" que a inflação termine este ano dentro

da meta, ainda que próximo do teto da banda, diz Sérgio Vale, economista-chefe da MB Associados.

"Há um cenário conjunto de câmbio e inflação de alimentos que seria importantes para trazer a inflação para baixo", afirma. Ele pondera que, na inflação de alimentos, riscos precisam ser monitorados, como o clima.

"Velocidade da queda em serviços está mais rápida do que em 2016-17"
José Francisco Gonçalves

A MB ainda projeta um IPCA de 4,9% ao fim do ano, mas novos ajustes para baixo podem ocorrer, segundo Vale. É, mesmo que a inflação fique acima do teto da meta para este ano, diz, trata-se de uma mudança de perspectiva muito grande em relação ao que se tinha antes. "Talvaramos de inflação para este ano de 6% ou 6,5% e agora esta-

mos falando de uma inflação de 4,5% a 5%. É uma mudança muito grande em seis meses e que é muito favorável", afirma Vale.

Isso não quer dizer que a dinâmica "está tranquila", segundo Arndt, do BNP Paribas. "Os últimos dados de déficit [percentual de itens com alta] vieram bons, mas os preços dos serviços não estão aquela marabilha", diz.

Significa, na avaliação de Arndt, que também não há espaço para o Banco Central "sortar um montão" os juros. "O número [4,7% projetado de IPCA em 2023] é melhor do que já tivemos, mas não quer dizer que o trabalho está feito. Tem ainda até a meta de 3%", diz.

Para Gonçalves, do Itaú, a inflação menor em 2023 traz um cenário mais positivo também para os preços no ano que vem. "Abaixa o ponto de partida", diz, projetando 3,5% para 2024, já mais perto do centro da meta de 3%. Ribeiro da BRG, discorda. "A inflação vai ficar dentro da banda, mas ligeiramente acima de 4%. Isso vale também para 2025. Não haverá rompimento do regime, mas não há convergência para o centro da meta".

Horizonte melhor

Evolução das projeções para o IPCA de 2023 - em %



Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Política Caderno: A Página: 4