

06/04/2023 10:52:58 - AE NEWS

ESPECIAL: UEDA ASSUME BOJ COM FOCO EM INFLAÇÃO ALTA E RECUPERAÇÃO DO CRESCIMENTO DO JAPÃO

Por Ricardo Leopoldo

São Paulo, 06/04/2023 - O professor Kazuo Ueda, o novo presidente do banco central do Japão (BoJ, na sigla em inglês) dirigirá pela primeira vez uma reunião de política monetária da instituição oficial nos dias 27 e 28 deste mês atento a dois objetivos: combater a alta extraordinária da inflação, causada pelo choque de energia e de alimentos com a invasão militar da Rússia na Ucrânia, e viabilizar a recuperação da economia do país após a pandemia.

A cultura deflacionária no Japão, gerada pela estagnação do produto interno bruto nos últimos 15 anos, torna a atual elevação dos preços no país em um problema não tão grave como o registrado nas economias avançadas, sobretudo nos EUA, Alemanha e França.

O núcleo do índice de preços ao consumidor (CPI, na sigla em inglês) no Japão atingiu 4,2% em janeiro, mas baixou para 3,1% em fevereiro e deve continuar a cair no decorrer deste ano devido à redução do impacto nos preços do petróleo e alimentos com a guerra no leste europeu. Economistas na Ásia estimam que o núcleo do CPI já estará ao redor de 1,5% em dezembro. Para os dirigentes do BoJ, o indicador deverá subir 1,6% na média no ano fiscal de 2024, iniciado em primeiro de abril de 2023 e que será encerrado em 31 de março do próximo ano.

A perspectiva favorável de queda da inflação no curto prazo deverá estimular o presidente do BoJ a iniciar a remoção do controle da curva de juros (YCC, na sigla em inglês), que estabelece uma banda da variação das taxas dos títulos públicos de 10 anos, de 0% para mais ou menos 0,50%. Há uma divergência de opiniões de economistas sobre quando o presidente do banco central japonês adotará tal decisão.

"Acredito que Ueda não quer perder tempo com um instrumento que não está sendo mais eficaz para a lógica da estabilidade de preços. O BoJ deve extinguir o YCC em junho ou julho", afirmou Takahiro Sekido, estrategista-chefe para o Japão e economista para mercados globais do Banco MUFG. "A política monetária continuará acomodatória, com os juros básicos em -0,10%. Apenas deixará de ser ultra acomodatória."

Na avaliação de Frederic Neumann, economista-chefe para a Ásia do banco HSBC, Kazuo Ueda poderá agir de uma forma um pouco mais gradual para retirar o controle da curva de juros. Entre julho e setembro, a banda que vai de 0% para mais

06/Abr/2023 14:40

ou menos 0,50% para o título público de 10 anos (JGB, na sigla em inglês) poderia ser estendida para 1,25% ou 1,5%, a fim de torná-la tão ampla que logo poderia deixar de ter utilidade. Em um segundo momento, talvez no início de 2024, Ueda poderia declarar o fim deste mecanismo.

Ajudará na ampliação da banda do YCC no terceiro trimestre uma eventual pausa do ciclo de alta de juros adotada pelo Federal Reserve e pelo Banco Central Europeu.

"Seria um momento estratégico para o ajuste de política monetária pelo BoJ sem o aperto internacional dos juros", disse Neumann. "Além disso, tal medida também pode ajudar a fortalecer o sistema bancário no Japão. As instituições financeiras privadas poderão aplicar os recursos de depósitos à vista em ativos de médio prazo com juros um pouco mais elevados."

Inalterada

Passado o choque de energia e de alimentos até o final do segundo semestre de 2023, o índice de preços ao consumidor no Japão deve voltar ao normal. Isto significa que ficará constantemente abaixo da meta de 2,0% devido a muitas pressões de desinflação.

"Quando a inflação de oferta passar em alguns meses, o BoJ vai trabalhar para que surja a inflação de demanda e que seja mantida no longo prazo", afirmou Harumi Taguchi, economista-chefe do S&P Global Market Intelligence para o Japão e ilhas do Pacífico.

É unânime a avaliação de especialistas de que para conter a propensão marginal do país a ingressar novamente na desinflação o BoJ não deverá alterar a taxa de juros de -0,1% até o final de 2024.

O Japão está em pleno processo de retomada do nível de atividade após a pandemia da covid-19. Mas ele ocorre em um período marcado pelo enfraquecimento das economias de muitos países, com a política monetária restritiva adotada pelo Fed e BCE, o que vai prejudicar suas exportações de manufaturados. O BoJ não deve mexer nos juros com um cenário de recessão nos EUA do segundo semestre deste ano até o primeiro trimestre de 2024 e de riscos de agravamento da guerra na Ucrânia, que poderiam provocar uma forte desaceleração da Europa em alguns meses.

"Os juros estáveis em -0,10% devem ajudar a sustentar a demanda agregada e investimentos nacionais. Isto permitirá que o produto interno bruto cresça 1,1%

neste ano e 1,0% em 2024, o que é um bom patamar de expansão para o país”, disse Chong Hoon Park, diretor de pesquisas econômicas para o Japão e Coreia do Sul do banco Standard Chartered.

Salários x desinflação

A estratégia do BoJ para que o Japão não volte a sofrer fortes pressões desinflacionárias a partir do segundo semestre é defender uma alta média dos salários de 3% neste ano.

O aumento da remuneração dos trabalhadores japoneses é viável, mas haverá obstáculos. Pequenas e médias empresas terão maiores dificuldades para conceder os reajustes, especialmente porque estão sendo prejudicadas com a alta de custos de insumos importados motivada pela depreciação do iene perante o dólar, o euro e a libra do Reino Unido. Contudo, a desvalorização do câmbio ocorreu com maior intensidade no ano passado devido à fuga de investidores para aplicar capitais em títulos públicos nos EUA e Europa, dado que os juros estavam bem mais elevados por lá do que no Japão.

Por outro lado, as grandes companhias, muitas delas exportadoras e com caixa reforçado pela depreciação do iene, podem realizar reajustes das remunerações até um pouco acima dos 3%.

A taxa de desemprego no Japão é muito baixa e estável e deverá ficar bem perto de 2,5% nos próximos dois anos. Isto deve ocorrer devido a questões demográficas que inclusive reduzem a força de trabalho e geram grande escassez de mão de obra em todos os setores produtivos. Neste contexto, a tendência é de que os salários aumentem perto de 3,0% em 2023 e 2024. Se isso ocorrer, o BoJ poderá coibir o retorno da desinflação e terá boas chances de não deixar o núcleo do CPI ficar muito abaixo da meta de 2% neste período.

Contato: ricardo.leopoldo@estadao.com