



Prós e contras do Banco Central independente

Passados trinta anos de discussões, o Senado Federal aprovou, em novembro, um projeto de lei complementar que garante a autonomia do Banco Central (BC). Um Banco Central autônomo possui independência administrativa e financeira, um mandato próprio com prazos diferentes da Presidência da República, com liberdade para definição dos dirigentes sem interferências políticas. Sendo uma autarquia independente, também possuirá plano de salários distintos do setor público, como é hoje no Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Se, por um lado, haverá despolitização do BC, por outro, o BC autônomo e eficiente demandará disciplinas austeras de compliance.

Em 2002, o banco aceitou, temporariamente, a Selic mais baixa para não impactar a economia e evitar a maior cotação do dólar na sucessão eleitoral. Exemplo mais recente que marcou a falta de autonomia foi entre 2015 e 2016, em que, mesmo com inflação acima da meta, a Selic foi abaixada na marra. Nesse sentido, um dos maiores ganhos com a independência será a possibilidade de executar suas funções primordiais sem que haja interferências políticas nem partidárias.

O objetivo principal da autoridade monetária é garantir a estabilidade de preços, evitando que a inflação deteriore o poder de compra da moeda. O texto aprovado assegura como objetivo secundário suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e zelar pela solidez e eficiência do Sistema Financeiro Nacional.

A questão não é só dar autonomia, mas também dar obrigações ao mandato. No Brasil, se o mandato fosse exclusivo para meta de inflação, o maior risco seria a dívida pública subir demais. Se há ociosidade e pressão sobre os preços, subir os juros num contexto de política fiscal anticíclica acarretaria aumento

de gastos e despesas, o que acirraria ainda mais a deterioração fiscal.

A pandemia provocou grande ociosidade na economia, perdas históricas no setor de serviços e elevado desemprego, que fizeram os juros despencarem e os juros reais ficarem negativos.

Embora o fenômeno de juros baixos com estímulo fiscal seja temporário, a Selic, no menor nível histórico, ajuda a conter os gastos com os juros e melhorar o endividamento público. De acordo com dados do BC, de janeiro a outubro de 2020, o setor público geral gastou R\$ 286,5 bilhões com pagamentos de juros da dívida pública, redução de 6% em relação aos R\$ 304,5 bilhões pagos no mesmo período de 2019.

Outras variáveis necessariamente terão de ser monitoradas como função adicional do BC, especialmente com os efeitos da pandemia. Hoje em dia, os bancos centrais fazem metas para inflação, de política monetária, olhando adicionalmente o emprego, como nos Estados Unidos, por exemplo.

O controle das taxas de juros tem sua função de conduzir e ancorar expectativas sobre os níveis de preços, mas não se pode negar a importância de amenizar as flutuações do nível de atividade e fomentar o pleno emprego. É preciso ter cuidado ao mexer com as taxas de juros, pois, se subirem fora de hora, podem prejudicar os investimentos e a economia.

É importante ter um BC autônomo para ser eficiente, mas isso invariavelmente exige compliance. É difícil, no entanto, estabelecer compliance para tudo, e podemos citar alguns exemplos.

Pela Constituição, o BC não pode financiar o Tesouro. Quando o mercado está oversold, no entanto, ele sempre financia o Tesouro, pois o mercado não se "zera" sozinho. Como no Brasil os mercados estão undersold ou oversold, o BC está constantemente

► atuando como doador ou tomador de recursos. Quando há sobras de reservas, o BC não tem a incumbência de financiar o Tesouro, pois o mercado o faz.

Quando o Brasil está em situação *oversold*, ou de escassez de reservas, o BC pode liberar recursos no mercado para aquisição de títulos do Tesouro. Nesse caso, a autoridade monetária financia o Tesouro, o que não significa uma pedalada, mas falta de alternativas para “zerar” o mercado. Se o BC aceitasse maiores flutuações das taxas *overnight*, as reservas ficariam mais equilibradas, o que desincumbiria o banco de assumir eventuais responsabilidades por pedaladas monetárias.

Como o desafio de reduzir o déficit primário e melhorar a trajetória da dívida é, atualmente, bastante significativo, especialmente com a recuperação mais gradual da economia, é necessário avaliar algumas alternativas para evitar que o BC precise recorrentemente enfrentar riscos de responsabilidade, operando a conta do Tesouro, por exemplo. Dois ajustes poderiam ser a quebra do monopólio cambial e a eliminação dos compulsórios.

Vale destacar que a autonomia é somente para a Diretoria, com restrições por qualquer ato não ético e de descumprimento das metas que são estipuladas para o período. Os funcionários são concursados, têm

estabilidade, e somente podem ser demitidos depois de inquiridos.

Assim, há pontos a serem esclarecidos, como a questão da conta do Tesouro no BC, pois, como está hoje, o banco sempre financia o Tesouro quando não há sobra de reservas. E um BC independente também significa separar essas contas, não somente dar mandatos à Diretoria. Essas questões ainda não estão claras.

O Tesouro também poderia manter conta nos bancos privados, como acontece nos Estados Unidos, e uma conta simbólica no BC para transferência de resultados quando muito necessário. Recentemente, tivemos a transferência de cerca de R\$ 325 bilhões em lucros de operações cambiais.

No Brasil, o Banco Central deveria ter um modelo similar ao Sistema de Reserva Federal (FED, na sigla em inglês) dos Estados Unidos, do Banco Central do Japão ou, ainda, do Banco Central Europeu, considerado o mais independente do mundo. Em todos eles existem mandatos que exigem disciplina e respeito às regras econômicas e monetárias, que não podem ter influências políticas. Esse passo é de grande importância, em que, principalmente nas mudanças de governo, os diretores não deverão ser influenciados.

Mundo novo e realidade digital

No ano passado, o raio de alcance da pandemia determinou diversas mudanças no Brasil e no mundo. De maneira acelerada, consumidores e produtores se depararam diante de uma situação inesperada, inédita e, pelo visto, muito ruim. Afinal, os cenários foram muito desafiadores – e continuam sendo!

Novos hábitos se configuraram com as restrições impostas pelas autoridades, enquanto as inovações se fizeram presentes para atender o mercado, que, num primeiro momento, revelou-se fortemente recessivo, e depois passou a apresentar sinais de recuperação. As consequências do tsunami que grassou o mundo com a Covid-19 permanecem em evidência, principalmente as que acometeram o mercado de trabalho.

Em pouco tempo, um mundo novo se configurou. A realidade tecnológica e produtiva passou por um período inimaginável. Em um ano, o Brasil sofreu mudanças esperadas para acontecerem em três. Assim sendo, as vicissitudes do mercado foram determinantes para forjar novas formas de valor, de entrega, tanto na logística quanto na produção e comercialização dos bens e serviços.

Portanto, com a pandemia, a realidade foi transformada pela tecnologia rapidamente. De forma inexorável, o mercado tecnológico cresceu. Antigos usuários que já faziam uso habitual das compras online, e através dos dispositivos dos celulares, entre outras modalidades e meios para realizarem consumo, passaram a ter companhia de milhões de novos consumidores, aqueles que sequer estavam à margem, mas que, no futuro, iriam participar das oportunidades proporcionadas pela modernidade tecnológica.

Por causa das restrições de deslocamento e o receio de contágio com a doença, muitos dos milhões de novos consumidores online se viram impelidos de forma natural ou intencional a modificarem seus hábitos. Entenderam que, se não fizessem mudanças, ficariam excluídos de usufruir e participar das vantagens decorrentes do processo da aplicação da tecnologia no dia a dia na vida das pessoas. Assim, a economia ficou mais digital, com algo estimado em mais de 11 milhões de novos consumidores online.

No contexto das transformações aceleradas para os consumidores, por conseguinte, além de ampliarem ►

sua importância no cotidiano, os celulares e seus aplicativos se tornaram definitivamente uma espécie de recurso para servirem como meios de pagamento, da mesma forma que a internet, por intermédio dos acessos por micros, notebooks, iPads, e outros equipamentos, se incorporou às rotinas, principalmente no momento de fazerem compras.

Em 2020, tudo isso e muito mais, graças à pandemia, mas sem o 5G. Se as necessidades durante a pandemia impuseram tantas mudanças, com a chegada da tecnologia da quinta geração para redes móveis, celulares e banda larga, os mercados de hoje sofrerão forte e maior impulso para continuarem avançando no novo mundo e na realidade digital.

Então, se com a pandemia os avanços esperados para três anos aconteceram no curto intervalo de um ano, se, no Brasil, 11 milhões de usuários se inseriram no mundo virtual nas condições de novos compradores pela internet, qual deverá ser a velocidade dos próximos passos dos diversos campos da ciência, das economias, das sociedades e do comportamento humano num ambiente de internet segura, velocidade infinitamente mais rápida e em que as máquinas irão se comunicar com outras máquinas, dentre outras coisas, com a chegada do 5G?

Um dos cenários que se forma é aquele em que a presença da tecnologia será sempre maior; as pessoas estarão cada vez mais incorporando e se familiarizando com os efeitos e produtos e serviços decorrentes de inteligência artificial, big data, bitcoins, blockchains, open banks, novos programas, sites, aplicativos, e múltiplos outros produtos e serviços que servirão como soluções para atender às exigências de governos, empresas, famílias e países.

Se, na indústria, os robôs são peças na engrenagem de produção no lugar do fator humano; nos setores do comércio e dos serviços, os serviços tecnológicos seguem mesma linha de tendência se infiltrando crescentemente no atendimento e na forma como o consumo é efetuado, como, por exemplo, nas lojas sem vendedores, no e-commerce por intermédio da interação do cliente com a tecnologia e nos dispositivos e aplicativos ligados a exercícios físicos, saúde, relacionamentos, educacionais, religiosos, etc.

Um dos sinais da substituição do homem pela digitalização ficou bastante explicitado no caso

de muitos shoppings centers, principalmente aqui no Rio de Janeiro. Para atrair consumidores com mais dinheiro no bolso por causa do 13º salário, esses templos de consumo ofereceram sorteios de fim de ano. Na realidade, há anos que vêm fazendo isso. Em sequência, as compras geravam recibos, que geravam filas gigantescas para a troca de cupons, que geravam dispêndio de tempo por causa do preenchimento. Havia um batalhão de jovens trabalhando nisso nos corredores dos shoppings.

Agora, o ambiente mudou e, para participar do sorteio, basta baixar e clicar no aplicativo do shopping no qual as compras foram realizadas. O sorteio ficou na palma da mão, assim como inúmeros outros que cada vez mais causam dependência para com o uso do celular.

Não existem mais filas enormes para serem enfrentadas. Não se gasta mais tempo nelas. Também desapareceu o exército de jovens que trabalhavam para atender os consumidores, auxiliá-los no preenchimento dos cupons e no número de cupons que cada um receberia.

Hoje, as compras geram cupons com QR Code. Após preenchimento do cadastro no aplicativo do shopping, envia-se a foto da nota e pronto! Com o QR aceito, gera-se um número de cupom que irá para sorteio da Loteria Federal. O que significa isso? Nada de papel, nada de colocar cupons no vão pequeno da urna grande, fechada e giratória, onde estavam milhares de outros cupons. Ninguém atende mais. A participação no sorteio não tem contato humano. Digitalização, processos seguros, tudo devido à inteligência humana e artificial.

Outro exemplo da influência da tecnologia e das mudanças havidas nas vidas das pessoas. Após a abertura das academias de ginástica, não se fazia agendamento da atividade eletronicamente. Era preciso telefonar ou comparecer no balcão para fazer o agendamento do horário da atividade, dando o nome e a hora em que se pretendia fazer a atividade física.

O aplicativo da academia resolveu esse drama. Através dele, a aula de ginástica pode ser agendada, o professor acompanha evolução e ritmo dos treinos e, no fim, dependendo dos dados, dá o feedback da avaliação, entre outros serviços.

Em suma, a pandemia determinou investimentos em digitalização e em outras novidades. Não dá mais para desconsiderar que as

- ▶ pessoas despendem parte relativa do seu tempo de olho no celular realizando e materializando necessidades.

No mundo empresarial, as empresas que quiserem sobreviver vão ter que estar antenadas com essas mudanças.

Cardápios em QR Code, restaurantes e lojas com poucos atendentes, quase nenhum papel-moeda dentro do caixa, maior uso dos celulares e vendedores expondo-se como consultores para concretizar a venda são alguns dos componentes da foto da loja física. No mundo virtual, as facilidades na interação com as informações são o principal ingrediente para a efetuação da transação. Quanto mais simples e objetiva for a

interação, maior será a vantagem competitiva. A questão da segurança já é inerente ao site confiável.

Na moldura, portanto, fica a criatividade em nome da adequação à realidade do consumidor nestes novos tempos de relações conectadas e de uso intensivo da tecnologia para satisfazer hábitos e influenciar decisões de consumo.

Novo mundo e realidade digital cada vez menos complexa. Que se manifestem em favor os 11 milhões de nacionais que migraram para experiências on-line e via celulares. Quando a economia voltar a crescer, seguida da diminuição do desemprego, o fenômeno dar-se-á mais célere ainda.

Mercado estima queda de 4,36% para o PIB de 2020

No último relatório Focus divulgado pelo Banco Central em 2020, a mediana das expectativas para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de 2020 reduziu para 4,38%. No curto prazo, as projeções dos analistas para o IPCA são de 1,22% para dezembro e 0,30% para janeiro de 2021. As cinco instituições que mais acertam – TOP 5 – projetam IPCA de 1,19% e 0,13%, respectivamente. A mediana das projeções dos analistas para o IPCA de 2021 também reduziu, alcançando 3,32%, e, para 2022, a estimativa continuou em 3,50%.

Na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), a meta da taxa de juros Selic permaneceu em 2,00% ao ano, terminando o ano em seu menor nível histórico. A próxima reunião será nos dias 19 e 20 de janeiro, quando se espera que o Banco Central não irá alterar a taxa novamente. Contudo, a expectativa do mercado é que ela aumente ao longo de 2021, alcançando 3,00%, além de um novo incremento em 2022, com juros podendo ser de 4,50%.

Segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a produção industrial de 2019 recuou 1,1%, a primeira queda após dois anos consecutivos de crescimento, avançou 1,0% em 2018 e 2,5% em 2017. O resultado acumulado no ano até outubro de 2020 mostrou queda de 6,3%; quando consideramos o período de 12 meses terminados em outubro, a variação negativa foi menos intensa, de 5,6%. Entretanto, contra o mesmo mês do ano passado, já houve avanço, de 0,3%, assim como na variação mensal com ajuste sazonal, em que houve crescimento de 1,1%. Para o fim de 2020, a projeção é de

queda de 5,0% no setor. Já para os dois anos seguintes, 2021 e 2022, as projeções são positivas, de 4,78% e 2,43%, respectivamente.

No âmbito externo, o mercado estima um déficit de US\$ 4,60 bilhões na conta-corrente em 2020. Em relação ao resultado da balança comercial de 2020, são esperados US\$ 55,05 bilhões pelos analistas. Já para 2021, os especialistas consultados preveem um valor de US\$ 16,0 bilhões negativos para as transações correntes e US\$ 55,10 bilhões positivos correspondentes ao esperado para a balança comercial. Isso com uma taxa de câmbio de R\$ 5,00/US\$ em 2021.

A estimativa para a evolução do Produto Interno Bruto (PIB) de 2020 é de queda de 4,36%. Apesar desse valor negativo, representa uma melhora nesse indicador em comparação à projeção de -4,40% de quatro semanas passadas. Caso se realize, será o primeiro resultado negativo após três anos seguidos de avanço. Segundo o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-BR), indicador de atividade que serve como prévia para o PIB, a variação acumulada nos últimos 12 meses terminados em outubro foi negativa em 3,93%.

As contas nacionais do terceiro trimestre mostraram retração de 3,4% no acumulado dos quatro trimestres anteriores, porém já obteve resultado positivo na comparação com o trimestre anterior, com crescimento de 7,7%. Já para 2021, espera-se uma evolução positiva de 3,40% na economia, enquanto, para 2022, as estimativas são positivas em 2,50%.

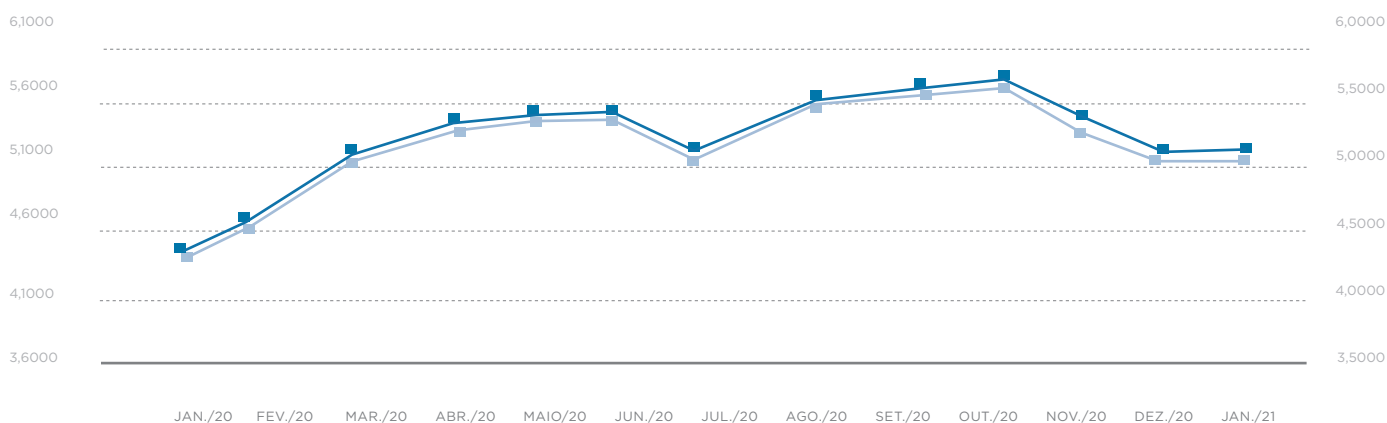
INDICADORES ECONÔMICOS

DISCRIMINAÇÃO	OUTUBRO DE 2020	NOVEMBRO DE 2020	DEZEMBRO DE 2020	VARIÇÃO PERCENTUAL (%)	
				ACUMULADO NO ANO	ÚLTIMOS 12 MESES
IPCA (%) (IBGE)	0,86	0,89	-	3,13	-
INPC (%) (IBGE)	0,89	0,95	-	3,93	-
IGP (M) (%) (FGV)	3,23	3,28	0,96	23,14	23,14
IGP (DI) (%) (FGV)	3,68	2,64	-	22,16	24,28
IPC Fipe	1,19	1,03	-	4,79	5,78

CÂMBIO COMERCIAL (PTAX)

— COMPRA: 5,1620*

— VENDA: 5,1626*



*Em 4 de janeiro de 2021

BALANÇO DE PAGAMENTOS

US\$ milhões	Jul./19	Acumulado no ano	Jul./20	Acumulado no ano
Transações correntes	-3.106,2	-46.044,5	202,4	-7.501,6
Balança comercial (FOB)	2.891,4	35.387,3	2.890,5	44.320,1
Exportações	17.782,2	207.277,7	17.621,8	192.277,2
Importações	14.890,8	171.890,5	14.731,3	147.957,1
Conta capital e financeira	-4.422,7	-49.838,6	65,4	-6.295,7
Conta capital	16,9	347,8	36,4	382,8
Conta financeira	-4.439,6	-50.186,4	29,0	-6.678,5
Investimento direto no exterior	3.110,8	21.247,9	-1.699,5	-16.547,5
Investimento direto no país	8.734,6	66.349,5	1.513,7	33.428,1

Fonte: Banco Central

CALENDÁRIO DE INDICADORES ECONÔMICOS

Janeiro de 2021

Dia	Indicador/Pesquisa	Fonte
12	IPCA	IBGE
13	PMS	IBGE
14	PIM-PF - UF	IBGE
15	PMC	IBGE
15	IGP-10	FGV
15	Atividade Econômica	FGV

SUMÁRIO ECONÔMICO

Ano XXXIX, nº 1.650, Janeiro, 2021

Área responsável: Divisão Econômica

Editor responsável: Carlos Thadeu de Freitas Gomes

Redação técnica: Divisão Econômica – de@cnc.org.br

Projeto gráfico: Gecom

Diagramação: Gecom

Revisão: Alessandra Volkert

As últimas edições desta publicação estão disponíveis na íntegra no endereço www.cnc.org.br, na área Publicações.