

# Justificável decisão do Copom

Quando há dias se apuraram índices animadores de inflação, o presidente do Banco Central, Arminio Fraga, advertiu que a política monetária não se baseia na variação dos preços em um mês, mas na tendência de mais longo prazo. O Comitê de Política Monetária (Copom), ao manter a taxa Selic em 19%, confirmou a cautela das autoridades monetárias.

Há uma semana, poucos observadores apostavam que a taxa seria mantida e, se a reunião do Copom tivesse ocorrido naqueles dias, a decisão teria sido muito mal recebida. Ontem, foi recebida com tranquilidade, justificada pela alta dos preços do petróleo, apesar da continuidade da tendência baixista dos índices de inflação.

O mercado sabe que será difícil evitar um reajuste dos preços dos combustíveis que poderá influenciar os índices de inflação. Não é fácil cumprir os compromissos que o Brasil assumiu com o FMI quanto à trajetória da inflação. Além do eventual impacto da alta do petróleo, haverá também reajustes de tarifas telefônicas e de energia elétrica que, pelos contratos, poderão ser calculados em função da inflação passada. A prudência do Copom, portanto, justifica-se e inspira confiança aos analistas do mercado.

No plano internacional, a tendência é de alta da taxa de juros, e quando os juros sobem lá fora, em termos relativos, a taxa brasileira torna-se menor. Diante da necessi-

dade de continuarmos captando recursos no exterior, não se pode permitir que caiam muito.

A retomada das atividades foi, seguramente, um fator que levou o mercado a aceitar mais tranquilamente a manutenção da taxa Selic. Aliás, uma redução de 0,25% da taxa Selic teria tido pouco efeito sobre os juros efetivamente praticados no mercado. Estes apenas começam a diminuir e, provavelmente, diminuirão mais depois da privatização do Banespa, que deverá aumentar a concorrência entre instituições financeiras e a oferta de crédito ao setor privado.

O Tesouro Nacional é o mais punido, na verdade, com a decisão do Copom. No fim de janeiro, os títulos corrigidos pela taxa Se-

lic representavam 56,58% do saldo total da dívida pública federal e a manutenção de uma taxa elevada mantém também elevado o serviço da dívida. Todavia, isso não preocupa muito o governo, porque afeta apenas o déficit nominal e os compromissos com FMI referem-se ao resultado primário, que é superavitário. A decisão favorece os bancos, que continuarão a obter boa remuneração para seus excedentes de caixa.

A expectativa do mercado agora é de que o Copom reduzirá a taxa Selic na sua próxima reunião, no dia 22 de março, quando a perspectiva para a trajetória da inflação estará mais clara, assim como a tendência das taxas de juros no mercado internacional.