

Cenário externo não deve impedir corte no juro

Tasso Marcelo/AE- 28/2/98

Expectativa da maioria do mercado é que Copom volte a reduzir a taxa Selic

NEUSA RAMOS

O Banco Central (BC) foi tão bem-sucedido no restabelecimento da confiança dos investidores sobre os fundamentos da economia brasileira que a maioria do mercado financeiro avalia, neste novo cenário de superávit de credibilidade, ser improvável que o próprio BC opte por minar esta confiança mantendo no mesmo nível a taxa de juros básica da economia, a Selic.

Mas a resposta a esta dúvida só virá na próxima quarta-feira, quando o Comitê de Política Monetária (Copom) anuncia qual a decisão que tomou na sua primeira reunião deste

ano. As transações no mercado futuro indicam que o corte na Selic poderá ficar entre 0,25 ponto e 0,75 ponto porcentual, mesmo depois do corte de 0,75 ponto anunciado em dezembro.

A euforia ocorre, mesmo com a percepção que o cenário externo é preocupante e que a decisão do Federal Reserve (Fed), o banco central dos EUA, – de cortar em 0,5 ponto porcentual a taxa de juro – vai apenas minimizar ou encurtar o período de desaceleração da economia do país. E, mesmo com a reação do euro, boa parte dos apostadores avaliam que dificilmente a Europa crescerá a ponto de compensar o encolhimento dos EUA.

Para o economista-chefe do BBV Banco, Octavio de Barros, a simples coincidência da melhoria de classificação de risco do Brasil, a queda dos juros nos EUA e as bem-sucedidas captações de bônus não é motivo para

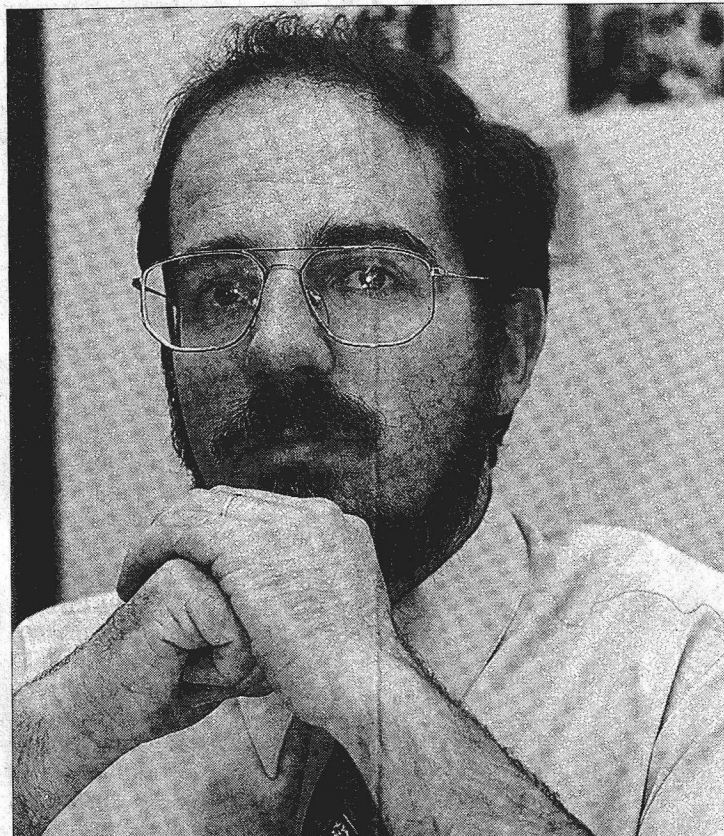
ousadias do BC que, no ano passado, calçou sua estratégia no conservadorismo. Isso porque, independente da melhora dos fundamentos fiscais e o acerto “na mosca” da meta inflacionária de 2000, que criaram um círculo virtuoso, o preço do petróleo ainda não caiu tudo o que se esperava, a cambaleante economia argentina ainda exige cuidados, o risco de crédito nos EUA é alarmante e a economia mundial irá crescer menos do que se esperava.

Além disso, há consenso de que o déficit em contas-correntes será crescente e pode pressionar o preço do dólar ao longo do ano. “Pode ser que o otimismo

represado esteja encontrando um terreno fértil ou que o próprio governo esteja se esforçando para evitar a reversão do otimismo, preocupado em obter um ambiente saudável ao longo do ano e conseguir

alongar sua dívida”, avalia Barros. Segundo ele, mesmo com a perspectiva de déficit crescente na conta-corrente, o BC e o Tesouro parecem estar confortáveis com o cenário externo porque foi anunciada a compra de US\$ 3 bilhões em reservas e a continuidade do resgate líquido de títulos cambiais – dois fatores que pressionam, para cima, o preço do dólar.

“O BC terá que reduzir os juros para não minar o otimismo. Se isso não acontecer, o mercado começaria a avaliar que o BC está vendo fatores negativos que o mercado não está enxergando, que apenas havia contado uma bela história”, diz Barros. Por isso, segundo ele, mesmo modesta, uma redução da Selic será fundamental para não reverter as expectativas. “Mesmo eu achando que agora é um momento propício apenas para a observação, a manutenção da taxa seria um



Giambiagi, do BNDES, não crê em otimismo exacerbado

tiro pela culatra”. O economista avalia que a Selic será reduzida em 0,25 ponto, com viés neutro.

Coincidência – O gerente do departamento econômico do BNDES, Fábio Giambiagi, não vê otimismo exacerbado no momento atual. Segundo ele, o cenário apenas retrata a consolidação dos esforços do governo que começaram em 1994 e se aceleraram desde 1999. “Até agora, só havia ceticismo, mas os bons fundamentos estão sendo vistos como realidade. Precisamos seguir o rumo”.

Giambiagi lembra que a economia brasileira está bem menos exposta aos solavancos externos. “Se tivermos crescimento moderado da economia dos EUA, entre 2% e 2,5%, como se espera, com queda da taxa de juros pelo Fed de cerca de um ponto porcentual, o Brasil vai estar de vento em popa em 2002”, ava-

lia.

Segundo ele, o euro continuará sendo fortalecido ao longo do ano – até superando o preço do dólar – e poderá, de certa forma, segurar parte do impacto da desaceleração dos EUA sobre o mundo. Giambiagi, que evita falar das decisões do Copom de curto prazo, avalia que o BC continuará sendo acertadamente prudente e a Selic vai terminar o ano com média de 15,75%.

O economista-chefe do JP Morgan, Marcelo de Carvalho, também avalia que o BC vai ser prudente, mas que um corte do juro na quarta-feira não revelaria imprudência. Para o banco, que espera taxa de juros de 4,75% até junho, a Selic deve ser

reduzida em 0,5 ponto porcentual na próxima quarta-feira. “Cautela e caldo de galinha não fazem mal a ninguém, mas o juro real está muito alto”, diz. Segundo ele, enquanto que no Brasil, o juro real está entre 10% e 12%, na América Latina, oscila entre 5% e 10%.

Giambiagi, no entanto, descarta o argumento do juro real elevado para justificar a queda da taxa no Brasil. “Há um piso institucionalizado, que é a remuneração da poupança de 6% ao ano, e o País está ainda três degraus abaixo da recomendação de investimento pelas agências de risco”, diz, lembrando que México, possui a recomendação, mas tem que pagar cerca de 4 pontos porcentuais acima da remuneração dos Estados Unidos para captar recursos no mercado externo. “Podemos aspirar a taxas de juros reais entre 6% e 7% só em 2004”, diz.

Carvalho descarta que apostar em juro menor seja otimismo infundado. “Não foi dissipada a preocupação com a atividade econômica e há sinais de problemas com o crédito nos EUA, mas os indicadores não demonstram que a gente já tem um problema. Há inflação sob controle e contas fiscais em ordem. Sempre haverá incerteza e o BC deve tomar suas decisões diante delas”, diz. Tanto Carvalho, quanto o economista-chefe da administradora de recursos do Banco ABN Amro, Hugo Penteado, destacam que é a inflação que deve nortear as decisões do Copom. Dessa forma, a divulgação de um índice de 5,97% pelo IB-

GE, na última sexta-feira, corrobora a tese da redução dos juros pelo Copom.

Carvalho minimiza os efeitos da desaceleração dos EUA. “O impacto sobre nossas exportações é da ordem de US\$ 1 bilhão já que os EUA respondem por 23% das exportações brasileiras e essa perda é compensada pela queda do preço do petróleo. Além disso, a esperada desvalorização do dólar ante outras moedas ajuda competitividade do real junto a outras moedas, principalmente o euro. Em relação aos investimentos diretos, o economista avalia que a Europa vai segurar, em parte, a queda do crescimento norte-americano.

“Dos investimentos diretos feitos no Brasil no ano passado, 60% veio da Europa, particularmente da Espanha. “Avalio também que, com o Fed cortando juros, é aliviada a situação de países en-

dividados em dólar, abrindo uma janela para a queda dos juros.

Hugo Penteado, do ABN Amro, por sua vez, acredita que o Fed não irá retirar a tendência de baixa para os juros brasileiros, diferentemente do que apostam Barros e Carvalho. Ele crê em redução de 0,25 ponto na Selic com viés de baixa. “No dia da reunião do Copom, estarão sendo divulgados importantes indicadores da inflação dos EUA, o livro bege, com dados da economia do país, usados pelo Fed para tomar decisões, e a reunião da Opep. “Isso, duas semanas antes de o Federal Reserve se reunir novamente”, conclui Penteado.

AMEAÇA DO PETRÓLEO CONTINUA PRESENTE