

Juros têm forte alta no mercado futuro

*Contratos se
ajustaram à decisão do
Copom de manter a
Selic em 18,5% ao ano*

A decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) de manter a taxa Selic em 18,5% ao ano provocou, ontem, uma forte alta das projeções de juros no mercado futuro. A interrupção da queda dos juros não chegou a surpreender os investidores, mas, como a aposta num corte modesto ganhou mais fôlego entre os operadores na quarta-feira, as taxas dos contratos de DI passaram por um ajuste expressivo – a dos contratos de um ano, por exemplo, pulou de 18,47% para 18,93%. Segundo alguns analistas, essa alta das projeções deve retardar a retomada do crescimento econômico, porque pode afetar o custo do crédito. A questão, dizem economistas como Affonso Celso Pastore e Sérgio Werlang, é que o Banco Central (BC) quis reafirmar seu compromisso com o sistema de metas inflacionárias, mostrando não querer que o teto da meta seja superado pelo segundo ano seguido.

Pastore, ex-presidente do BC, disse que "parte do mercado acreditou, de maneira errada, que o Banco Central havia abandonado a meta de inflação. Ele está aceitando que a inflação seja mais alta, mas de maneira alguma abandonou essa meta". A partir de fevereiro, o Copom informou que passaria a mirar numa inflação entre 4% e 4,5% neste ano, e não mais no centro da

meta, de 3,5%. A convergência para o centro da meta passaria a ocorrer num prazo mais longo, de 18 a 24 meses. "A inflação caminha alta, está rodando acima do teto da meta e ainda há por vir os efeitos dos preços administrados em abril e maio. Se o BC quer voltar para a meta, mesmo que seja o teto de 5,5%, terá de ter índices próximos de 0,1% a 0,5% no último trimestre."

O economista Sérgio Werlang, diretor do Itaú e ex-diretor de Política Econômica do BC, entende que a flexibilização do sistema de metas inflacionárias, adotada a partir de fevereiro, é um fato novo e importante, mas ressalta que a margem de manobra não é absoluta. Para ele, a autoridade monetária tem de fazer o possível para evitar que a inflação supere novamente

o teto da meta, como em 2001. Werlang acredita que a instituição poderia deixar de buscar esse objetivo se ocorresse outra "excepcionalidade" neste ano, como a manutenção dos preços do petróleo em níveis elevados por muito tempo. Werlang destaca ainda que os preços livres, que têm de cair para compensar a alta dos preços administrados (como tarifas de energia e combustíveis), não estão ainda num nível satisfatório. "Para que o IPCA ficasse em 4,5%, seria necessário que os preços livres estivessem rodando na ca-

sa de 0,33% ao mês. Em março, por exemplo, eles ficaram em 0,45%." Werlang reconhece que os juros ainda estão muito altos, mas diz que "não há evidências de que a política do BC não esteja correta".

O coordenador da Pesquisa de Preços da Fipe, Heron do Carmo, por sua vez, criticou duramente a decisão do Copom. Para Heron, o BC tem se preocupado com inflação passada. "O fato de o IPCA de março ter subido não é motivo para manter ou elevar juros. Até mesmo a inflação de abril já é consequência de fatos passados, como aumento

da gasolina e gás de cozinha, por exemplo", diz o economista.

O presidente da Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais (Sobeet), Antônio Correia de Lacerda, considera

**P ARTE DO
MERCADO
PREVIA QUEDA
DA TAXA**

rou o Copom excessivamente conservador. "Os fatores de elevação são de choque de oferta, como o petróleo e energia. Não há nenhuma relação com escalação de consumo e, por isso, o argumento da inflação não é sustentável", argumenta. Ao manter os juros no nível atual, Lacerda diz que o crescimento da economia será afetado, lembrando que a provável troca da CPMF pelo IOF também deve encarecer o custo do crédito. (Sergio Lamucci, André Palhano, Francisco Carlos de Assis e Jander Ramón/AE)