

Juro fica igual mas terá viés de alta

Decisão causa surpresa no mercado, é criticada pela indústria e eleva taxas no mercado futuro

Chrystiane Silva e Ayr Aliski
de São Paulo e Brasília

O Banco Central (BC) surpreendeu o mercado financeiro ao anunciar a manutenção dos juros básicos da economia em 26,50% ao ano e a implantação do viés de alta. O viés vai permitir que o presidente do BC, Henrique Meirelles, suba a taxa antes da próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) em abril, caso considere necessário. Esta é a primeira vez desde 1996, quando foi instaurada a taxa básica de juros mensal, que o BC determina o viés de alta. Houve ocasiões em que o BC subiu os juros antes da reunião seguinte, mas para isso convocou uma reunião extraordinária.

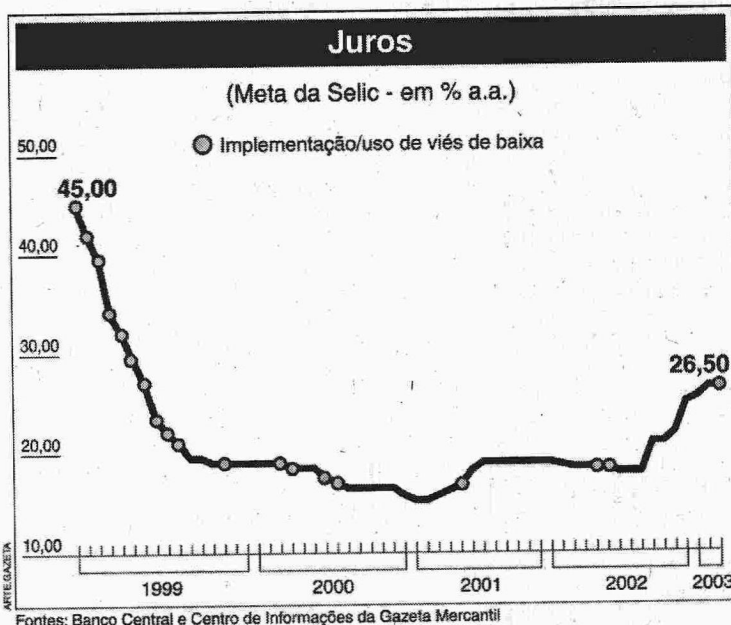
Há quatro meses consecutivos o BC vinha subindo os juros. Ontem, a decisão dos diretores do BC pela estabilidade foi unânime. Em nota eles informaram que "a inflação mostra sinais de queda, mas o Copom entende ser necessário aguardar os efeitos dos recentes movimentos de política monetária para avaliar melhor os impactos".

A notícia gerou desconforto entre os economistas e desagradou o mercado financeiro. A interpretação de vários profissionais é de que a partir de agora haverá muito mais especulação e volatilidade no mercado. "O viés vai causar uma grande incerteza sobre quando será usado e qual a alta dos juros", disse o sócio da ARX Capital Management, Marco Franklin.

As taxas de juros futuros subiram imediatamente após a decisão do Copom. Entre os contratos de juros mais negociados na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), os juros para abril saíram de 26,40% para 26,47% ao ano. A taxa para julho foi de 26,67% para 27,07% ao ano. A tendência, segundo profissionais do mercado financeiro, é de que as taxas continuem subindo.

A crítica dos economistas é de que como a guerra é um fator imprevisível o viés não deveria ser implementado. "O BC vai imputar a volatilidade externa ao mercado de juros local. A correlação vai ser muito mais intensa agora", disse o diretor de tesouraria do Banco Fator, Sérgio Machado. A cada fato novo no conflito internacional o mercado vai tentar antecipar os movimentos do BC. "Se fosse preciso, o BC poderia convocar uma reunião extraordinária e subir os juros", disse ele.

Outra constatação é de que se o BC tem alguma incerteza sobre a trajetória da inflação ele teria de usar a política monetária e subir os juros. "A política monetária não pode ficar a reboque de índices parciais de inflação", disse o eco-



Câmbio			
Cotação de venda (R\$/US\$)			
Taxa	Março		
	19	18	17
Mínima	3,4410	3,4050	3,4050
Máxima	3,4770	3,4570	3,4600
Fechamento	3,4680	3,4450	3,4420
Ptax*	3,4576	3,4308	3,4442

Fontes: Banco Central, InvestNews e Centro de Informações da Gazeta Mercantil * Média do Banco Central

nomista do Lloyds TSB, Odair Abate. Como o viés pode ser usado até abril, qualquer índice de inflação divulgado neste período poderia ser causador de uma alta nos preços. "O mercado pode ficar refém dos índices de inflação de curto prazo", afirma.

Sem impacto na dívida

Por outro lado, o uso do viés proporcionou um ajuste para cima das taxas a termo de juros que servem de parâmetro para a concessão de crédito. "O viés impede a euforia do mercado com a possibilidade de que os juros vão cair no curto prazo e tende a limitar e encarecer as concessões de crédito. Com isso ajuda a reduzir a inflação", disse o economista do HSBC, Alexandre Bassoli. O crescimento da economia brasileira fica menos penalizado do que com uma elevação imediata dos juros.

A dívida pública indexada à taxa de juros (mais de 50% do total) não fica mais cara. Agora, resta ao mercado aguardar os detalhes e o cenário macroeconômico vislumbrado pelo BC para optar pela manutenção dos juros e implementação do viés. A ata do Copom com estas informações será divul-

gada na próxima quarta-feira.

"Avaliamos que o BC acertou", disse a economista-sênior do BBV Banco, Zeina Latif. O recado dado pelo BC, avalia Zeina, é que apesar de acreditar em queda da inflação, ainda é cedo para garantir que trata-se de uma trajetória. Na prática, o BC foi conservador e evitou alimentar expectativas de que o futuro próximo terá cenário com juros mais baixos e inflação mais contida, o que teria potencial para alimentar altas de preços. "Seria um equívoco elevar a taxa por causa da guerra", argumenta.

Indústria e comércio criticam

A Federação do Comércio do Estado de São Paulo (Fecomércio/SP) criticou a decisão do Copom. O BC "demonstra a incerteza predominante no cenário econômico", considerando a variação da inflação, no âmbito interno; e os efeitos da guerra no Iraque, no plano internacional. Para a Fecomércio/SP, o Copom deveria, na reunião de abril, adotar, no mínimo, o viés de baixa. Com a manutenção dos juros, a Fecomércio/SP prevê crescimento de vendas de apenas 1% para este ano.

O líder do governo no Senado, Aloizio Mercadante (PT-SP) disse que foi uma decisão de cautela para que o BC fique preparado caso a guerra entre os Estados Unidos e Iraque provoque um novo fato econômico que exija providências urgentes. "Poderá haver aumento da taxa, se for necessário", afirmou o senador. Para o vice-líder do oposicionista PSDB, Romero Jucá, faltou ousadia ao governo.

O presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI), deputado Armando Monteiro Neto (PMDB-PE), considera que a decisão Copom é um reconheci-

to de que "as medidas restritivas de política monetária adotadas nos últimos meses produziram desaceleração sensível da inflação". Por conta disso, Armando Monteiro esperava que o BC sinalizasse a tendência de redução da taxa Selic, com a adoção do viés de baixa. O presidente da CNI reconheceu, contudo, que as incertezas do quadro externo justificam a cautela do Copom ao decidir pelo viés de alta. "A indústria espera que a situação internacional volte a se normalizar, para que os juros possam cair", afirmou Monteiro.

O dólar comercial fechou em alta de 0,67%, cotado a R\$ 3,468, na venda. "Os bancos decidiram manter as posições compradas em moeda com receio sobre o desenrolar da guerra", disse Machado do Fator. A Ptax, média das cotações do dólar apurada pelo BC, ficou em R\$ 3,4576, alta de 0,78%. Na BM&F, o contrato de dólar para abril subiu 0,65% para R\$ 3,491. A clearing de câmbio teve 356 negócios e movimentou US\$ 530 milhões. No mercado internacional, os títulos da dívida soberana fecharam em baixa. O C-Bond, o mais negociado, caiu 1,90% e valia US\$ 0,773. O Global 40 teve queda de 2,48% e ficou em US\$ 0,73875. O risco Brasil ficou em 1.068 pontos básicos.

(Colaborou Sonia Cristina Silva)