

Juro continua no nível mais alto desde 1999

Analistas consideravam possível redução mais ousada, mas acreditam que ela ainda virá

O Comitê de Política Monetária (Copom) reduziu ontem os juros básicos pela primeira vez no governo Lula, cortando a taxa Selic de 26,5% para 26% ao ano, sem indicação de tendência (viés). Em meio a uma forte pressão política, a instituição fez o que a maior parte do mercado esperava, e optou por uma queda modesta dos juros, que continuam no nível mais alto desde maio de 1999, quando estavam em 27%. Embora a decisão fosse aguardada, alguns analistas consideraram a redução muito tímida, por causa do tombo da inflação e ao desaquecimento da economia. Segundo o texto divulgado ao fim da reunião, "as projeções de inflação indicam convergência para as metas. Em razão disso, o Copom decidiu, por unanimidade, fixar a taxa Selic em 26%". Foi o primeiro corte desde julho do ano passado.

O diretor-vice-presidente do BNP Paribas, Carlos Calabresi, é um dos que viam espaço para uma redução mais ousada, de 1 ponto porcentual. "A inflação está em queda forte e o nível de atividade está muito fraco. E o próprio modelo do BC deve apontar um IPCA bastante baixo para 2004."

A MCM Consultores estima que o modelo da autoridade monetária, levando em conta um câmbio de R\$ 2,85 e juros de 26,5%, apontaria um IPCA (o índice do regime de metas inflacionárias) de 9,3% neste ano e de 3,2% para o ano que vem – sugerindo, como informou a nota do Copom, que as projeções de inflação estão convergindo para as metas. Para 2003, o alvo ajustado é de 8,5%, e, para 2004, de 5,5%.

Calabresi espera que, daqui para a frente, o BC reduza os juros de forma mais agressiva. Se isso não ocorrer, diz ele, o crescimento da economia no primeiro semestre de 2004 pode ficar comprometido. Como mudanças nos juros levam de seis a nove meses para impactar a demanda e os preços, os analistas entendem que o corte de ontem terá pouco efeito sobre o nível de atividade neste ano. As estimativas apontam para um crescimento de 1,5% em 2003.

Para o economista-chefe do BankBoston, José Antonio Pena, o ritmo de queda dos juros daqui para a frente dependerá, além da evolução da inflação, da decisão do Conselho Monetário Nacional (CMN) sobre as metas inflacionárias de 2004 e 2005. O CMN reúne-se na terça-feira para definir a meta de 2005 e para confirmar ou não o alvo oficial de 2004, hoje em 3,75%, com tolerância de 2,5 pontos porcentuais – a meta ajustada de 5,5% leva em conta o impacto da inércia inflacionária e do choque dos preços administrados. "Se a meta de 2004 for elevada, é possível que a redução dos juros nos próximos meses seja mais agressiva. Como mudanças na política monetária a partir de julho afetam principalmente a inflação do ano seguinte, haverá espaço para uma queda mais forte da Selic."

Para o economista Luiz Gonzaga Belluzzo, da Unicamp, o BC perdeu uma oportunidade de ser mais agressivo e cortar a Selic entre 2 e 2,5 pontos porcentuais.

"Desde 1999, este é o momento em que a juro real está mais alto, e não é por coincidência que a economia está deslizando para a recessão tão rapidamente", afirma Belluzzo, que assessorou Lula na campanha presidencial. No primeiro trimestre, o PIB caiu 0,1% em relação ao trimestre anterior, e tudo indica que haverá nova queda no segundo.

O economista-chefe da Sul América Investimentos, Newton Rosa, gostou da decisão. Para ele, os indícios de queda da inflação e o desaquecimento da economia abriam espaço para uma pequena redução

da Selic. Uma queda mais forte seria arriscada. A questão, segundo Rosa, é que o núcleo do IPCA calculado com base no método de médias apuradas com suavização (em que se distribuem em 12 meses as maiores e menores variações de preços) está elevado – ficou em 1% em maio. Além disso, as expectativas de inflação do mercado para o IPCA em 2003, de 11,84%, e 2004, de 7,43%, estão acima das metas ajustadas para este ano (8,5%) e para 2004 (5,5%).

Houve ainda quem defendesse mais conservadorismo por parte do Copom, como o economista-chefe do Unibanco, Alexandre Schwartzman. "O que acontece é que o BC projetava um eventual corte nos juros quando houvesse uma clara dissipação da inércia e um efeito significativo do câmbio sobre a inflação. Mas não vimos nem um nem outro." (Sergio Lamucci, Gustavo Freire, Fernando Dantas e André Palhano)



**CORTE TERÁ
POUCO EFEITO
NA ECONOMIA
ESTE ANO**