



# POLÍTICA MONETÁRIA

Expectativa geral no mercado é de que o Banco Central reduza pela segunda vez consecutiva a taxa básica de juros esta semana. Mas economistas estão divididos entre 0,25 e 0,5 ponto percentual

# Certeza da queda

## Economia - Brasil

**VICENTE NUNES**

DA EQUIPE DO CORREIO

**O** mercado financeiro abre a semana bastante dividido. Ainda que todos os analistas tenham a certeza de que o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central manterá a trajetória de queda na taxa básica de juros (Selic) na reunião que começa amanhã e termina na quarta-feira, há um racha entre os que apostam em corte de 0,25 ponto percentual e aqueles que acreditam em redução de 0,5 ponto. "O BC está em uma posição muito confortável. Não há porque agir com oussadia agora. Quanto mais gradualista for o BC, mais segurança terá de que a meta de inflação se-ará cumprida neste e no próximo ano", diz o economista-chefe do Banco Modal, Alexandre Póvoa, defensor da queda de 0,25 ponto. "É justamente por estar seguro de que as metas de inflação serão atingidas, que o BC pode derrubar a Selic em 0,5 ponto", afirma Nuno Camara, economista, em Nova York, do Dresdner Bank.

O argumento mais forte usado para aqueles que defendem uma postura mais conservadora do BC vem de fora do país: a inflação dos Estados Unidos, que atingiu o nível mais elevado dos últimos 25

anos. O temor é de que o Federal Reserve (Fed), o BC americano, decida ampliar o patamar de aumento dos juros naquele país, que vem se situando em 0,25 ponto percentual. Caso o Fed adote uma postura mais agressiva, há riscos de o fluxo de capitais, que hoje é abundante no mercado internacional, diminuir em direção aos países emergentes como o Brasil, e se concentrar nos EUA. O resultado disso seria uma possível elevação do dólar no país, impactando a inflação, e uma queda mais acentuada da bolsa de valores. "O estresse dos últimos dias foi um sinal importante a ser considerado pelo BC", destaca Póvoa.

Gustavo Alcântara, administrador de Fundos da Mercatto Gestão de Recursos, é da mesma opinião. "Creio que o BC vai manter o conservadorismo neste mês, diminuindo a Selic de 19,50% para 19,25% ao ano, para que possa agir com um pouco mais de ousadia no final do ano", afirma. "Seria muito ruim se o Copom cortasse os juros agora em 0,5 ponto e, em novembro, voltasse a reduzir a taxa em 0,25 ponto. Certamente, isso criaria um ruído desnecessário no mercado", acrescenta. Nuno

lidade da economia", argumenta. Para ele, há espaço para o BC derubar os juros em 1,5 ponto percentual até dezembro, sem que a economia sofra qualquer contaminação de um estresse no mercado internacional por causa dos juros americanos.

O melhor sinal de que a turbulência externa têm impacto limitado no Brasil foi, na avaliação de Câmara, o comportamento do

dólar na semana passada. A moeda americana tentou uma reação. Mas acabou perdendo o fôlego apesar das compras efetuadas pelo BC. Renata Azevedo, economista da Arbor Gestão de Recursos, vai além. "Com o câmbio acomodado, os riscos para a inflação são mínimos. Vamos ter, em outubro, um índice maior, entre 0,4% e 0,5%, mas basicamente por causa do aumento dos combustíveis.

São grandes as chances de o BC cumprir seu objetivo deste ano, com a inflação fechando em 5,1%," assinala. "Por isso, continuo apostando numa queda de 0,5 ponto neste mês."

## Na defensiva

Especialistas em inflação, Carlos Thadeu Filho, do Grupo de Conjuntura Econômica da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), e Elson Teles, da Corretora Concórdia, acreditam que, mesmo com os preços sob controle e com o nível de atividade andando num ritmo mais lento, o Copom ficará na defensiva, de olho no que pode acontecer com os alimentos, que saíram do período de desflação e já estão pesando no cálculo dos índices. "O próprio BC alertou, na ata da reunião de setembro, sobre o fim de fatos pontuais que vinham jogando a inflação para baixo", afirma Thadeu Filho, que projeta três reduções mensais de 0,25 ponto na Selic até dezembro. "O BC só vai decidir por cortes de 0,5 ponto da

Selic, quando os riscos para a inflação desaparecerem de vez", sentencia Teles.

Joel Bogdanski, economista do Banco Itaú, diz que o Copom está num momento ainda mais favorável que setembro, o que, a seu ver, abre espaço para que a Selic caia 0,5 ponto percentual nesta semana, ajudando a reduzir a taxa real de juros, que desconta a inflação e serve de parâmetro para a tomada de decisões de investimentos do setor produtivo. A despeito de a Selic ter baixado no mês passado, os juros reais continuam acima de 14%, de longe, a maior taxa do mundo. Na opinião do economista-chefe da Corretora Convenção, Fernando Montero, o BC poderia diminuir a Selic em 0,5 ponto neste e nos próximos meses se anunciasse oficialmente o aumento do superávit primário (receitas menos despesas, sem levar em conta os gastos com juros), de 4,25% para cerca de 5% do Produto Interno Bruto (PIB).