

Decisão de consenso

VICENTE NUNES

DA EQUIPE DO CORREIO

O nervosismo que tomou conta do mercado financeiro nos últimos dias e levou os preços do petróleo para patamares recordes, por causa da crise no Oriente Médio, em nada vai mudar a decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC). Na próxima quarta-feira, quando seus nove integrantes ratificarem os votos, o consenso será por um corte de 0,5 ponto percentual na taxa básica de juros (Selic), derrubando-a de 15,25% para 14,75% ao ano — o menor patamar da história econômica recente do país. Será a decisão mais fácil do Copom desde janeiro último, reflexo dos surpreendentes índices de inflação. Qualquer que seja o indicador analisado, todas as projeções apontam para taxas inferiores ao centro da meta de 4,5% perseguida pelo BC.

“A queda de 0,5 ponto da Selic já está sacramentada”, diz, de Nova York, o economista Nuno Câmara, do banco alemão Dresdner Kleinwort Wasserstein. “O quadro inflacionário está sob controle. O crescimento da economia é forte, mas nada que signifique pressões sobre os preços mais à frente. Além disso, mesmo que o governo seja obrigado a reajustar os combustíveis, diante da disparada dos preços do petróleo, a inflação ficará abaixo do centro da meta”, afirma. Nas contas do mercado, o impacto máximo do aumento da gasolina e do diesel sobre o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) será de 0,5 ponto percentual. Como o BC e o mercado projetam inflação de 3,8% para este ano, a taxa final seria de 4,3%.

Para Joel Bogdanski, economista do Banco Itaú, com todo o cenário favorável à redução dos juros, não há porque o Copom optar por um corte menor, de 0,25 ponto, como chegou a se cogitar no início do mês passado, quando o país sentiu, com maior impacto, os efeitos das turbulências internacionais. “Um corte menor do que 0,5 ponto elevaria, sem necessidade, a taxa real de juros (que desconta a inflação)”, resalta. Os juros reais estão em 10,3%, os maiores do mundo. Como as projeções futuras de inflação estão desabando, rapidamente a taxa real daria um salto. Bogdanski não acredita, porém, em uma redução maior da Selic. “Embora possível, um corte maior do que 0,5 ponto seria contraditório com os argumentos em favor da parcimônia que o Copom repetiu nas duas últimas atas de suas reuniões”, acrescenta.

2007, a dúvida

Se o consenso do mercado é claro em torno da queda de 0,5 ponto da Selic nesta semana, há divergências quanto à trajetória dos juros daqui por diante. No entender de Alexandre Póvoa, estrategista-chefe do Banco Modal, o Copom promoverá mais um corte de 0,25 ponto na reunião de agosto, o último do ciclo de queda iniciado em setembro de 2005. “O BC dará uma parada estratégica

A APOSTA DO MERCADO

Quanto os juros vão cair, segundo estimativas das instituições:
Estimativa para a Selic, em pontos percentuais

Banco Itaú	0,5
Banco Bradesco	0,5
Banco Modal	0,5
Banco BES	0,5
Banco Real ABN Amro	0,5
Banco Primus	0,5
Dresdner Bank	0,5
Banco Schain	0,5
SulAmérica Investimentos	0,5
Banco ABC Brasil	0,5
Corretora Liquidez	0,5
Mandarim Gestão de Recursos	0,5
Banco WestLB	0,5
Consultoria Tendências	0,5
Positiva DTVM	0,5

QUEDA
DE
0,5

QUEDA
DE
1

QUEDA
DE ATÉ
0,25

QUEDA
DE ATÉ
1,5

POR QUE OS JUROS VÃO CAIR

- A inflação está derretendo. Todas as projeções dos analistas apontam para índices abaixo do centro da meta perseguida pelo BC, de 4,5%.
- A taxa real, que desconta as projeções futuras de inflação, está acima de 10%, deixando o Brasil no topo da lista dos maiores juros do mundo.
- Os preços do dólar, apesar do cenário externo conturbado, estão oscilando em torno dos R\$ 2,20 e só não caem mais devido às compras feitas pelo BC.
- O consumo está forte, mas não o suficiente para sancionar remarcações que aumentem as margens de lucros da indústria e do comércio.
- Os investimentos produtivos são crescentes, garantindo a ampliação da oferta de mercadorias. Além disso, há a concorrência dos importados, mais baratos por causa do dólar fraco.

“MESMO QUE O GOVERNO SEJA OBRIGADO A REAJUSTAR OS COMBUSTÍVEIS, DIANTE DA DISPARADA DOS PREÇOS DO PETRÓLEO, A INFLAÇÃO FICARÁ ABAIXO DO CENTRO DA META”

Nuno Câmara
Economista do Dresdner
Kleinwort Wasserstein

para medir qual o real impacto da flexibilização da política monetária no ritmo da atividade econômica”, assinala. Essa preocupação, por sinal, foi ressaltada pelo próprio BC na divulgação do relatório trimestral de inflação no final de junho. O temor é de que o consumo ande mais rápido do que a capacidade de produção da indústria. Se isso acontecer, poderá faltar produtos no mercado, resultando no que os economistas chamam de pressão de demanda, um combustível para a inflação. “Acreditamos que a Selic fecha-

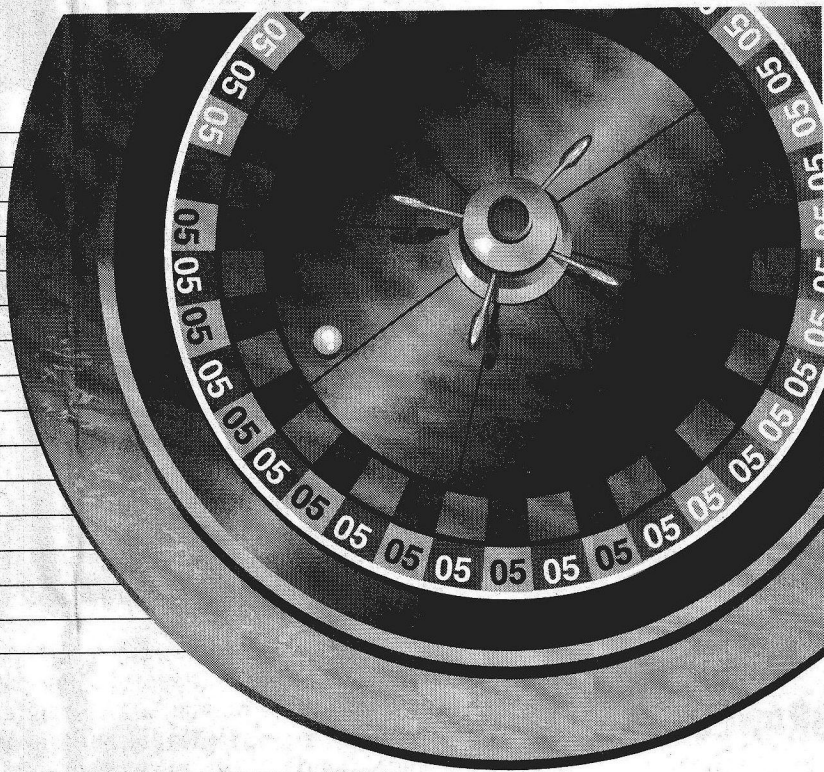
rá o ano em 14,5%”, diz Póvoa.

Luís Otávio de Souza Leal, economista-chefe do Banco ABC Brasil, também vê o BC mais comedido nos cortes futuros de juros, mesmo que a inflação dos próximos meses fique bem comportada. Segundo ele, ao definir a Selic, o Copom já não está olhando para os índices de preços deste ano, mas para os de 2007. E, nesse contexto, são muitas as dúvidas. Tem-se, por exemplo, um des controle fiscal no ano que vem, devido ao forte aumento de gastos do governo, com o intuito de

turbinar a campanha à reeleição do presidente Lula. Outra fonte de incerteza está na produção de alimentos. Nos últimos três anos, os produtos agrícolas foram preponderantes para empurrar a inflação ladeira abaixo. Mas com a recente e gravíssima crise no campo, não se sabe se a âncora verde continuará dando o seu quinhão para a estabilidade dos preços.

Na opinião de Tatiana Pinheiro, economista do Banco Real ABN Amro, o Copom continuará derrubando a Selic até o final do ano, sem interrupções. “Não

vemos nenhum motivo para ser diferente. A inflação deste ano já está dada, vai ficar abaixo da meta, independentemente de o esperado aumento dos combustíveis ocorrer depois das eleições presidenciais de outubro. Para 2007, também vemos um cenário sem grandes sobressaltos”, destaca. É por isso, afirma Tatiana, que ela mantém firme as apostas de que a taxa básica fechará o ano em 14%. Ou seja, a Selic cairá 0,5 ponto amanhã, e mais 0,25 ponto em cada uma das três reuniões seguintes até dezembro.



AS INCERTEZAS NO HORIZONTE

- A crise no Oriente Médio está levando os preços do petróleo para patamares recordes. Isso certamente exigirá um reajuste dos combustíveis no país.
- Os preços dos alimentos começam a sair de um longo período de deflação. Não se sabe até que ponto a produção agrícola ajudará a manter a inflação nas metas em 2007.
- O governo criou uma série de gastos que terão forte impacto nas contas públicas no ano que vem. Há dúvidas sobre o cumprimento das metas fiscais.
- A inflação se tornou uma ameaça aos países desenvolvidos. Com isso, os juros nos EUA, na Europa e no Japão serão maiores, reduzindo os fluxos de recursos para as economias emergentes.
- Os juros maiores nos países desenvolvidos também podem reduzir o crescimento mundial, derrubando as exportações brasileiras e, conseqüentemente, estimulando a alta do dólar.

Monique Renne/Especial para o CB/16.6.06

