
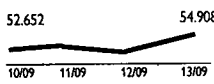


BOLSAS	BOVESPA	GLOBAL 40	DÓLAR	EURO	OURO	CDB	INFLAÇÃO
Na quinta (em %)	Índice da Bolsa de Valores de São Paulo nos últimos dias (em pontos)	Título da dívida externa brasileira, na quinta	Últimas cotações (em R\$)	Turismo, venda (em R\$) na quinta-feira	Na BM&F, o grama (em R\$)	Prefixado, 32 dias (em % ao ano)	IPCA do IBGE (em %)
 +1,22% Nova York	 52.652 54.908	US\$ 1,331 (▲ 0,11%)	Quinta-feira (em R\$) 1,904 (▼ 0,26%)	05/setembro 1,96 06/setembro 1,94 10/setembro 1,94 11/setembro 1,92 12/setembro 1,90	R\$ 2,760 (▲ 0,11%)	R\$ 43,300 (▼ 0,91%)	11,04%
							Abрил/2007 0,25 Maio/2007 0,28 Junho/2007 0,28 Julho/2007 0,24 Agosto/2007 0,42

POLÍTICA MONETÁRIA

Economia - Brasil

Unanimidade pela queda dos juros na última reunião foi estratégia para evitar insegurança no mercado. Tendência até o fim do ano é de interrupção do ciclo de reduções devido ao aquecimento da economia

Recado do Copom

VICENTE NUNES

DA EQUIPE DO CORREIO

O fim do mais longo processo de redução da taxa de juros do país está a um passo de ser sancionado pelo Banco Central em outubro, quando ocorrerá a penúltima reunião do ano do Comitê de Política Monetária (Copom). Essa foi a conclusão da maioria dos analistas, depois de destrinchada a ata do encontro da semana passada, quando o Copom reduziu a taxa básica (Selic) de 11,5% para 11,25%. Ao detalhar como estão vendo a economia brasileira, os diretores do BC mandaram uma série de avisos. E reconheceram que, diante do atual ritmo de crescimento da economia, a alta da inflação se tornou uma ameaça real. Tanto que, já neste mês, eles cogitaram a possibilidade de interromper o ciclo de cortes dos juros, iniciado em setembro de 2005. O BC, na avaliação dos especialistas, só não tomou tal decisão devido aos ruídos que poderia criar, alimentando a percepção de que o quadro atual da inflação é pior do que espelham as expectativas colhidas semanalmente pela instituição junto ao mercado.

"Diante dos sinais emitidos pela ata, decidimos revisar nossas estimativas para a Selic. Não vemos mais nenhum espaço para cortes neste ano", disse o economista-chefe do Unibanco, Marcelo Salomon. Ele ressaltou que, até ler o documento divulgado ontem pelo Copom, trabalhava com a possibilidade de a Selic encerrar o ano em 10,25%. Ou seja, haveria espaço para mais duas quedas de 0,5 ponto percentual. "Fechamos posição de que, daqui por diante, a Selic ficará onde está, em 11,25%", afirmou. No seu entender, para que os diretores do BC se animem a promover pelo menos mais uma redução de 0,25 ponto, como acreditam alguns economistas, terá de haver surpresas muito boas nos índices de inflação divulgados até outubro. "Tudo, no entanto, aponta para a direção contrária", destacou.

A mesma avaliação foi feita pelo economista Alexandre Póvoa, diretor da Modal Asset Management. "O tom extremamente duro da ata confirmou a nossa opinião de que o corte de 0,25 ponto da Selic na semana passada foi o último do atual ciclo de afrouxamento monetário", assinalou. Para Póvoa, os analistas que viam a

OS ALERTAS

Os principais pontos da ata do Comitê de Política Monetária do Banco Central

- Apesar da queda do dólar, os preços dos produtos comercializáveis, que enfrentam concorrência dos importados, dispararam. Nos 12 meses até julho, aumentaram 4%, ante elevação de 0,46% no mesmo período terminado em julho de 2006.
- Os índices de preços ao consumidor mostram aceleração inflacionária, sugerindo que reajustes realizados pelo comércio e pela indústria podem estar mais disseminados do que se previa.
- Os preços industriais, que andavam acomodados, estão mostrando aceleração. Como a atividade econômica está forte, há a possibilidade de as empresas repassarem os aumentos de custos para os consumidores.
- A forte elevação dos investimentos produtivos não tem sido suficiente para impedir que o uso da capacidade instalada da indústria permaneça em patamar elevado. No passado, isso mostrou descompasso entre oferta e consumo, criando a indesejável inflação de demanda.
- Os reflexos da crise internacional — provocada pelo estouro da bolha imobiliária nos Estados Unidos — sobre a economia mundial podem reduzir o crescimento e, por tabela, afetar as exportações brasileiras.
- Ainda que a maior parte dos estragos feitos pela crise imobiliária já tenha sido absorvida, a economia americana pode registrar um forte processo de desaceleração, com impacto em todo o mundo.
- O cenário externo, que vinha funcionando como grande aliado para a queda dos juros, tornou-se mais incerto. As mudanças de sentimento dos agentes econômicos e o aumento da percepção de riscos exigirão um monitoramento mais de perto.
- Os preços do petróleo, fonte sistemática de incerteza advinda do mercado internacional, permanecem elevados e seguem mostrando elevada volatilidade. Também os preços de outras commodities, especialmente as agrícolas, preocupam.
- Os dados referentes à atividade econômica indicam que o ritmo de expansão do consumo eleva a probabilidade de se observar pressões significativas sobre a inflação de curto prazo. A demanda aquecida facilita repasses de preços do atacado para o varejo.
- Além da expansão do nível de emprego, da renda e do crédito, as transferências governamentais (Bolsa Família, por exemplo) e os gastos públicos pressionarão ainda mais a atividade econômica, aumentando os riscos para a inflação.

A maior parte da queda das taxas de juros ainda não se refletiu na economia, o que deve ocorrer ao longo de 2008. Daí, a importância de ações preventivas no processo decisório do Copom, que considerou a opção de manter a taxa de juros inalterada.

Anderson Araújo/CB

consumidores. Essas pressões por repasses, segundo o Copom, estavam localizadas. Mas, agora, há sinais de que podem contaminar os preços de produtos e serviços não transacionáveis, isto é, não sujeitos à competição dos importados. O quadro é tão delicado, destacou o BC, que mesmo os produtos que enfrentam concorrência externa estão sendo remarcados em percentuais acima do desejável, apesar do dólar barato.

Outro alerta importante. Muitos viram nos resultados do Produto Interno Bruto (PIB), divulgados anteontem pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), um alívio para a política de juros, devido ao crescimento recorde dos investimentos produtivos. Mas, segundo os diretores do BC, a maior disposição dos empresários em ampliar o parque produtivo está se mostrando insuficiente para garantir que, mais à frente, se evitara a temida "inflação de demanda", a alta de preços provocada pela escassez de mercadorias. E mais: o Copom acredita que, com o consumo tão aquecido, o controle de preços ficará mais difícil diante da disposição do governo de ampliar seus gastos. "Podemos dizer que esses impulsos fiscais, como gosta de falar o BC, funcionam como mais gasolina para a inflação", assinalou o economista-chefe da Corretora Liqueidez, Marcelo Voss.

Mais otimista, o diretor de Tesouraria do Banco Intercep, Salvador Gualtieri, afirmou que ainda é cedo para ser taxativo quanto ao fim da queda dos juros. "Até a reunião do Copom de outubro, muita coisa vai acontecer", frisou. A mais importante delas, a reunião do Federal Reserve (Fed), o banco central dos Estados Unidos, na próxima terça-feira. A expectativa é de que a instituição reduza os juros. Com isso, acredita ele, melhorará muito o cenário externo que o BC brasileiro vê como grande ameaça. Gualtieri também ressaltou a perspectiva de os próximos índices de inflação virem mais baixos, devido ao enfraquecimento dos preços de vários alimentos, entre eles, o leite e seus derivados. "Outro ponto positivo é a queda do dólar, que mantém as expectativas de inflação abaixo do centro da meta perseguida pelo BC, de 4,5%", destacou. "Esse é o cenário ideal, mas não é o que estamos vendo", sentenciou Eduardo Velloso, consultor econômico da Mandarin Investimentos.

decisão unânime do Copom — foram sete votos a zero pela baixa de 11,5% para 11,25% — como uma janela aberta para mais uma queda da Selic "devem ter ficado decepcionados com o teor da ata divulgada" ontem. Economista do Dresdner Bank em Nova York, Nuno Câmara admite que, caso se confirme o fim dos cortes da

Selic, o BC só voltará a derrubar os juros a partir de março de 2008, quando deverá ter um quadro completo da inflação e do ritmo do crescimento econômico.

Ameaça das remarcações

Os economistas mais conservadores chamaram a atenção para o fato de, pela primeira vez, o

Copom assumir seu incômodo com o que chamou de "disseminação do processo inflacionário". Na avaliação dos diretores do BC, com o consumo aquecido pelo aumento do emprego e da renda e pela maior oferta de crédito, são reais as possibilidades de a indústria e o comércio repassarem os aumentos de custos para os