



BOVESPA
Índice da Bolsa de Valores de São Paulo nos últimos dias (em pontos)

GLOBAL 40
Título da dívida externa brasileira na sexta

1,346
(▲ 0,56%)

GLOBAL 40
Título da dívida externa brasileira na sexta

1,793
(▼ 0,06%)

DÓLAR

	Últimas cotações (em R\$)
23/novembro	1,80
26/novembro	1,82
27/novembro	1,83
28/novembro	1,79
29/novembro	1,79

EURO
Turismo, venda (em R\$) na sexta-feira

2,757
(▼ 1,29%)

Ouro
Na BM&F o grama (em R\$)

R\$ 50,300
(▲ 0,60%)

CDB
Prestado, 31 dias (em % ao ano)

11,06%
(▲ 0,60%)

INFLAÇÃO
IPCA do IBGE (em %)

Junho/2007	0,28
Julho/2007	0,24
Agosto/2007	0,47
Setembro/2007	0,18
Outubro/2007	0,30

ECONOMIA - BRASIL

CONJUNTURA

Aumento dos gastos públicos é o principal obstáculo à política de corte de juros que vinha sendo adotada pelo BC. Agora, maioria dos economistas avalia que não haverá redução até março do ano que vem

Governo, a maior ameaça

VICENTE NUNES

DA EQUIPE DO CORREIO

O Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central realiza, amanhã e quarta-feira, sua última reunião do ano. Como não há dúvidas, mesmo entre os mais otimistas dos economistas, de que a taxa básica de juros (Selic) será mantida em 11,25% ao ano, o encontro deveria merecer pouquíssima atenção. Mas não é o caso. Os nove diretores do BC terão de lidar com um cardápio de incertezas que torna o futuro da política monetária nada trivial. A maior delas vem de dentro do próprio governo: o aumento dos gastos públicos, uma bomba para a inflação. As despesas totais do Tesouro Nacional saltaram de 9,42%, em 2003, para 9,81% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2007.

É visível dentro do BC o constrangimento com a ênfase com que o presidente Lula e a leva de economistas que agora dominam os debates macroeconômicos dentro do Palácio do Planalto vêm defendendo o aumento dos gastos públicos. Se essa disposição se confirmar, acreditam os técnicos do BC, dificilmente a inflação se manterá nos níveis atuais, de 4%. E o resultado será um só: em vez de retomar os cortes da Selic em meados de 2008, como prevê a maior parte dos analistas, o Copom terá de aumentar os juros. No mercado futuro, por sinal, os investidores já apostam firme nessa possibilidade. Os

contratos negociados na Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F) indicam quatro altas de 0,25 ponto no próximo ano, o que levaria a Selic para 12,25%.

"Nada ameaça mais a continuidade da queda dos juros do que o governo", diz a economista-chefe do Banco ABN Amro, Zeina Latif. Pessimista, ela não vê espaço para a retomada do processo de baixa da Selic em 2008. "Na melhor das hipóteses, os juros poderão cair em 2009. Mas, para isso, há várias condicionantes. A primeira, que o governo se convença de que deve manter suas despesas sob controle. A segunda, de que não haja um agravamento do cenário externo, no caso de uma desaceleração mais forte da economia dos Estados Unidos", afirma. "Resumindo: não estou tranquila. Há uma nuvem de poeira incômoda no ar impedindo uma visão mais clara do que está por vir na economia."

O que deixa os economistas mais preocupados é que o Banco Central se tornou uma voz única dentro do governo defendendo tudo o que deu certo e que vem garantindo os altos índices de popularidade de Lula. O apoio está crescendo, inclusive, entre os eleitores mais esclarecidos, com renda mensal acima de 10 salários mínimos, como mostrou o Datafolha ontem. Ou seja, a manutenção do tripé câmbio flutuante, metas de inflação e ajuste fiscal é valorizado pela classe média. "É uma pena que as desconfianças quanto ao equilíbrio das

contas públicas tenham voltado ao centro dos debates. E isso se torna mais preocupante num momento de instabilidade da economia internacional", assina Nuno Câmara, economista do Dresdner Bank em Nova York.

DÓLAR

Por enquanto, os economistas estão dando um voto de confiança ao presidente Lula, que, a despeito do discurso populista em várias oportunidades, manteve o bom senso e apoiou o rigoroso controle da inflação. Por isso, parte deles trabalha com a retomada da queda dos juros entre as reuniões de abril e de junho do Copom. "Muitas variáveis estão sendo consideradas. Mas eu acredito em redução da Selic no segundo trimestre de 2008", diz o economista Carlos Thadeu Filho, da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ).

Para Maristela Ansanelli, o BC não terá ainda, a seu favor, os baixos preços do dólar. Estima-se que, em 2007, a valorização do real frente à moeda americana contribuiu positivamente entre 0,5 e 0,8 ponto percentual com o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), usado como referência para o sistema de metas de inflação. Quer dizer: não fosse o dólar, a inflação desse ano, que deve fechar em 4%, teria superado o centro da meta, de 4,5%. É nesse ponto que a crise externa ganha relevância. Um agravamento das turbulências derrubaría o fluxo de dólares pa-

ra o país, as cotações subiriam e o impacto sobre a inflação seria inevitável. Nesse caso, há quem aposte que o Copom seria obrigado a elevar a Selic para 14% ao ano. Um choque de juros impensável até bem pouco tempo.

No cenário de riscos avaliados pelo Copom também estão um possível aumento dos preços dos combustíveis (gasolina e diesel), devido à disparada do valor do petróleo; o reajuste maior das tarifas públicas, já que as taxas que as corrigem, os índices gerais de preços (IGPs), fecharão este ano próximos de 6%; e, claro, o ritmo da atividade econômica. O BC teme que a indústria, que vem utilizando ao máximo a capacidade de produção, não consiga atender o consumo, resultando em reajustes exagerados e na medida inflação de demanda.

"Enfim, não será fácil a vida do Copom daqui por diante", sentencia Flávio Serrano, economista-chefe da Corretora López Leon. Sobretudo porque o BC terá de lidar com todos esses problemas em meio a um clima de hostilidade dentro do governo, liderado pelo ministro da Fazenda, Guido Mantega, pela ministra da Casa Civil, Dilma Rousseff, pelo presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), Luciano Coutinho. São os denominados "desenvolvimentistas", que andam se gabando de, finalmente, o presidente Lula lhes dar ouvidos.

CLIMA NEBULOSO

Cenário para definição da taxa básica de juros apresenta problemas. Pelo menos até o final do primeiro trimestre de 2008, nada fará o Banco Central a mexer na Selic

GASTOS DO GOVERNO

A questão fiscal voltou a dominar o debate entre os economistas. A possibilidade de perdas com receitas da CPMF e a disposição do governo em manter o aumento dos gastos fazem uma combinação explosiva para o equilíbrio das contas públicas, uma ameaça a mais para a inflação.

ATIVIDADE ECONÔMICA

A utilização do nível de capacidade instalada da indústria está em seu nível máximo, apesar do aumento das importações e dos investimentos. Há o temor de que o setor produtivo comece a readjustar os preços além do necessário para ampliar as margens de lucro.

CÂMBIO

A queda do dólar tem sido, desde 2003, uma importante aliada do governo para o controle da inflação. Mas poucos economistas acreditam que essa ajuda permanecerá em 2008. Com as incertezas externas e a redução do saldo comercial, as apostas são de alta, ainda que moderada, do dólar.

INFLAÇÃO

Os preços dos alimentos não estão dando trégua. Soja, trigo e milho, base da cadeia alimentar, continuam se valorizando. Em novembro, dezembro e janeiro, historicamente, os alimentos ficam mais caros. Os preços do serviço também estão reagindo à demanda mais forte.

ECONOMIA AMERICANA

Os riscos de recessão na ainda maior economia do mundo são fortes. O Banco Central dos EUA já sinalizou que pode fazer novo corte nos juros em dezembro para tentar evitar uma desaceleração mais forte da atividade. Se não conseguir, toda a economia mundial sofrerá.

PETRÓLEO

Os preços do barril voltaram a ficar mais próximos dos US\$ 90 na última semana. Mas, com o consumo elevado, ninguém descarta a possibilidade de o petróleo romper a barreira dos US\$ 100. Se isso acontecer, a Petrobras terá que readjustar a gasolina e o diesel, elevando a inflação para além do previsto.

UNANIMIDADE

Todos os analistas ouvidos pelo Correio apostam na manutenção dos juros

Analistas

Carlos Thadeu Filho
economista da UFRJ

Luis Otávio de Souza Leal
economista-chefe do Banco ABC Brasil

Zeina Latif
economista-chefe do Banco ABN Amro

Sandra Utsumi
economista-chefe do Banco BES Investimento

Maristella Ansanelli
economista-chefe do Banco Fibra

Rodrigo Éboli
economista da Mellon Asset Management

Nuno Câmara
economista do Dresdner Bank em Nova York

Fábio Fonseca
economista e professor do Ibmec-RJ

José Maria Barrionuevo
diretor para a América Latina do Banco BBVA

Fernando Montero
economista-chefe da Corretora Convênio

Joel Bogdanski
economista do Banco Itaú

Roberto Padovani
estrategista sênior do Banco WestLB

Flávio Serrano
economista-chefe da Corretora López Leon