

# Economia aquecida pode elevar juro

LEONARDO SOARES/GAZETA MERCANTIL

Banco Central chegou a cogitar um aumento na Selic na reunião da semana passada

JIANE CARVALHO  
SÃO PAULO

O descompasso entre o crescimento da oferta e da demanda pode fazer com que o Copom (Comitê de Política Monetária) aumente a taxa Selic. Esta foi considerada a principal mensagem da ata da última reunião, divulgada ontem pelo Copom e considerada muito dura pelos economistas. Um "ajuste no juro", entendido pelo mercado como uma alta na taxa, chegou a ser cogitado no encontro da semana passada. A ideia de que a

Selic possa fechar o ano acima dos atuais 11,25% — já precificada no mercado de juros futuros — ganha cada vez mais adeptos.

"Eu achava, quando em setembro passado o BC interrompeu os cortes na Selic, que a desaceleração na economia viria mais rápido, o que não está ocorrendo", avalia José Francisco Gonçalves, economista-chefe do banco Fator. "Os números do PIB, do ponto de vista da condução da política monetária, foram muito ruins e mostram uma demanda acima da capacidade de expansão da oferta." No primeiro trimestre deste ano, o consumo das famílias, segundo divulgado pelo IBGE, registrou expansão de 3,7%, enquanto que a formação bruta de capital fixo teve alta de 3,4%. "Eu esperava

uma expansão no consumo bem menor, próxima de 1,7%, o que mostra o forte aquecimento da economia", lembra Gonçalves.

O descompasso entre oferta e demanda está presente em vários pontos da ata do Copom. "O ritmo de expansão da demanda continua bastante robusto, podendo mesmo ter se acelerado desde o início do ano, e responde, ao menos parcialmente, pelas pressões inflacionárias que têm sido observadas no curto prazo", consta do documento. Foi esta preocupação que, segundo a ata, levou o colegiado a cogitar um aumento na Selic. O BC fez um alerta: "O Copom reitera que está pronto para adotar uma postura de política monetária diferente, caso venha a se consolidar um cenário de divergência entre a inflação projetada e a trajetória das metas."

A economista da Mauá Investimentos, Cassiana Fernandes, destaca como ponto importante o fato de o BC deixar claro, na ata, que cogitou uma alta na Selic para ancorar as expectativas de inflação. "Isto reforça a ideia de movimentos preventivos do BC na condução da política monetária para evitar um descasamento entre oferta e demanda", diz Cassiana. A economista discorda da ata do Copom em um ponto. "Eles afirmam que estão vendo uma aceleração da atividade no começo deste ano, mas isto é mais um reflexo da expansão forte no segundo semestre do ano passado, o que era natural."



Ata do Copom, encabeçado por Henrique Meirelles, surpreende por tom mais duro

Quanto aos próximos passos do Copom, Cassiana é cautelosa. "Na Mauá estamos divididos, por enquanto não é possível ver com clareza uma alta da Selic, depende ainda do comportamento da atividade." De qualquer forma, diz a economista, se houver um ajuste na Selic para cima será pequeno.

Alex Agostini, economista da Austin Rating, é mais otimista. "É claro que a ata elevou o risco de uma alta no juro básico, mas ainda vejo espaço para a manutenção da taxa e até, dependendo das

condições econômicas, uma retomada dos cortes no final do ano", diz Agostini. "Os investimentos estão ocorrendo, o problema é ver em que tempo ocorrerá a maturação", pondera o economista.

O fato de o BC ter cogitado uma alta da Selic — o que poderia derrubar ainda mais o dólar — num momento em que o governo adota medidas para ajudar o exportador, foi minimizado pelos economistas. "O BC não é governo, ele tem um mandato para cuidar da inflação, tem indepen-

dência para isto e vai usá-la", diz Gonçalves, do Fator. "O BC não faz política cambial, ao contrário, o dólar baixo é seu aliado no controle de preços."

Cassiana, da Mauá Investimentos, lembra também que há outros fatores de pressão sobre o dólar, além do juro interno elevado. "Existe um movimento global de queda do dólar, além disso os recursos entram no País também via investimento direto, que é positivo para a economia", lembra a economista.

## ALERTAS DO COPOM

### ► Demanda sem arrefecimento

O comércio varejista continua a registrar desempenho favorável e indica que o ritmo de crescimento da demanda se mantém robusto, sem sinais de arrefecimento

### ► Riscos inflacionários

O Copom considera que é relevante a probabilidade de que pressões inflacionárias inicialmente localizadas venham a apresentar riscos para a trajetória da inflação doméstica

### ► Defasagens

Há algum efeito remanescente dos cortes de juros implementados em 2007 que ainda não se refletiu no nível de atividade

### ► Ajuste na Selic

O Comitê reitera que está pronto para adotar uma postura de política monetária diferente, caso venha a se consolidar um cenário de divergência entre a inflação projetada e a trajetória das metas

### ► Aumento já cogitado

O Comitê discutiu a opção de realizar um ajuste na taxa básica de juros. Entretanto, prevaleceu o entendimento de que o balanço dos riscos para a trajetória prospectiva central da inflação justificaria a manutenção da taxa básica