

## Copom foi primeiro passo ortodoxo ou ato isolado?

**P**ara além da política monetária, a grande pergunta embutida na surpreendente elevação para 11,25% da Selic na quarta-feira pelo Banco Central (BC) é o que a decisão sinaliza em termos de política econômica no segundo mandato da presidente Dilma Rousseff. Uma visão otimista é a de que há uma ação coordenada entre o BC e a própria presidente. Assim, a liberdade para a autoridade monetária agir contra a inflação, manifestada anteontem, será reforçada pelo anúncio em breve de um nome para o Ministério da Fazenda confiável aos olhos do mercado e de um duro plano de voo fiscal para 2015.

Por outro lado, a decisão do Copom tal-

vez tenha sido um fato isolado, que teria obtido no máximo a tolerância da presidente, sem significar que haja qualquer tipo de coordenação em curso.

Para Tiago Berriel, professor de Economia da PUC-Rio e economista-chefe da gestora Pacífico, no Rio, serão justamente os próximos passos do governo recém-eleito na seara econômica que darão resposta à dúvida descrita acima.

“Se for escolhido um bom ministro e divulgado um plano fiscal sólido para o ano que vem, aí a hipótese de que se trata de algo coordenado e apoiado pela presidente ganha força – nesse caso, pode ser bastante positivo, mas neste ponto ainda é cedo para dizer”, diz Berriel.

Solange Srouf, economista-chefe da gestora ARX, no Rio, estranhou o placar dividido na decisão do Copom (cinco votos a favor da elevação, três a favor da manutenção). Para ela, “se de fato houve alguma coordenação, a divisão dentro do Copom

pode indicar que também há divisão dentro do governo sobre a conveniência de adotar uma política mais ortodoxa”.

Na verdade, a dúvida de Solange talvez não existisse se o conceito de autonomia do Banco Central não tivesse sido solapado durante o governo de Dilma Rousseff, culminando com os pesados ataques durante a campanha à proposta de Marina Silva de independência da autoridade monetária (a presidente valeu-se da distinção, para os que acompanham o assunto, entre os conceitos de independência e autonomia operacional do BC para sancionar sua tática eleitoral – na prática, porém, a virulência do ataque à ideia de um BC operando com liberdade foi tamanha que intensificou a percepção de interferência sistemática da presidente nas decisões do Copom).

Em um BC com reconhecida autonomia operacional, votações divididas são apenas divergências técnicas. No Brasil, passam a ser vistas como possíveis sinais de diferen-

ças dentro do governo.

Tomás Brisola, economista-chefe da gestora BBM Investimentos, acha que a decisão do Copom de quarta-feira “pode ter tido alguma coordenação, com a cúpula do governo alinhada em torno de fazer algo no lado fiscal”. Ele nota até que a alta da Selic, que provavelmente é o início de um novo ciclo, “exacerba” a necessidade de um ajuste fiscal, já que eleva os juros da dívida pública, com impactos na sua dinâmica.

Para Brisola, em termos de plano fiscal, “qualquer coisa acima de 1% do PIB de superávit primário com receitas recorrentes no ano que vem já será bem vista pelo mercado”. O grande problema, porém, na visão dos analistas, é o governo sinalizar que, desta vez, o anunciado será cumprido, ao contrário do que vem ocorrendo nos últimos anos. Neste sentido, o nome do novo ministro da Fazenda, o fiador de qualquer compromisso fiscal, passa a ser de decisiva importância.