

Ata ganha destaque após surpresa com inflação e câmbio

Economia - Brasil

GAZETA MERCANTIL

23 JAN 2006

A ata do Comitê de Política Monetária (Copom) sai na quinta-feira e deve escancarar a preocupação do Banco Central com a inflação. É o principal evento da semana que será mais curta com o feriado em São Paulo, na quarta-feira.



O mercado está ansioso para ler o documento por acreditar que, desta vez, o BC será forçado a justificar mais claramente o corte de 0,75 ponto percentual na Selic. Esse corte equivale à manutenção do ritmo de queda do juro básico de 0,50 ponto herdado do último trimestre de 2005, levando-se em conta a nova agenda do Copom que se reúne com menos frequência em 2006.

Também na quinta-feira, o BC poderá encontrar, em indicadores da economia real, alguma defesa para a constrangida redução do juro básico. O IBGE divulgará pesquisa de emprego em dezembro e a Fundação Getúlio Vargas (FGV) soltará a primeira sondagem de expectativas do consumidor em 2006.

Não deve ser descartada a possibilidade de esses dados apontarem uma melhora no ritmo e nas perspectivas para a atividade econômica, livrando o BC da saraivada de críticas que apontam sua postura conservadora como principal responsável pelo pífio crescimento de 2005.

O foco óbvio de análise do BC é a inflação, porque é ele quem executa a política de metas adotada em 1999. Mas, neste início de ano, o mercado dará ainda mais atenção à questão inflacionária após ter sido duplamente surpreendido. Primeiro, pelo repique dos índices de inflação. Segundo, pela decisão do BC de cortar praticamente à metade, na sexta-feira, a oferta de contratos de swap reverso — operação reprisada diariamente desde meados de novembro.

A atuação do BC foi interpretada como a primeira manifestação de afastamento da autoridade monetária do mercado de câmbio e foi rapidamente associada à pressão dos índices no atacado.

VALORIZAÇÃO OPORTUNA

“Uma valorização mais forte e prolongada do real ajudaria, sim, a conter o repique dos índices neste mo-

mento”, afirma o economista Fábio Silveira, da RC Consultores. Ele reconhece que os preços de commodities agrícolas e metálicas negociadas no mercado internacional tiveram alta considerável nos últimos dois meses e estão puxando os índices de inflação.

O real mais valorizado poderia, portanto, atenuar essa pressão e evitar que as expectativas do mercado sejam contaminadas pelo repique dos preços, exatamente como ocorreu no ano passado — quando o real chegou a acumular valorização de 18,5%.

Silveira pondera, contudo, que principalmente o IPA agrícola está mostrando um fôlego inesperado, apesar da queda forte, por exemplo, dos preços de carnes e da soja. “O IPA agrícola pode estar surpreendendo em função da mudança na metodologia de cálculo feita em dezembro pela FGV. Alguns produtos tiveram sua ponderação alterada e a variação do índice pode estar sendo potencializada por uma transição na base de cálculo, embora

“Intervenções no mercado cambial têm sido extremamente agressivas e seu custo é muito elevado”

seja notória a elevação de produtos agrícolas que estão na entressafra. Este é o caso da cana-de-açúcar, feijão e milho.”

Um recuo do BC no mercado de câmbio não surpreende, porém, os economistas da A.C.Pastore & Associados. “As intervenções no mercado cambial têm sido extremamente agressivas e seu custo é muito elevado”, comenta a consultoria em relatório distribuído a investidores.

“Os superávits comerciais deram um enorme empurrão na melhoria das contas externas e o superávit nas contas correntes tem sido uma das forças que produzem a valorização do real. A outra é dada pelos fluxos de capitais, empurrados em grande parte pelas condições internacionais favoráveis e, em parte, pelas elevadas taxas domésticas de juros.”

A consultoria explica que o elevado juro doméstico tem propagado seus efeitos negativos sobre outro preço importante, que é a taxa de câmbio. “O BC, em vez de reagir acelerando a redução da taxa de juros, optou pelo caminho das intervenções maciças no mercado cambial, mas o custo é alto e o benefício de acumular reservas é marginal.”

Desde a retomada dos lei-

lões de venda de swap reverso em meados de novembro, o BC vendeu cerca de 367 mil contratos. Isto representa a compra de aproximadamente US\$ 17,5 bilhões futuros. Simultaneamente, o BC vem adquirindo divisa no mercado à vista. Dados oficiais preliminares sobre o comportamento da base monetária indicam expansão de reais que poderiam garantir a aquisição de US\$ 1,3 bilhão pelo BC apenas na primeira quinzena de janeiro.

No ano passado, as atuações do BC no mercado à vista de câmbio justificaram a emissão de R\$ 52,4 bilhões que tiveram seu impacto parcialmente anulado por operações do Tesouro Nacional — sobretudo arrecadação fiscal — que tiraram de circulação cerca de R\$ 43 bilhões. Em 2005, BC e Tesouro sugaram mais de US\$ 30 bilhões do mercado doméstico.

As reservas internacionais foram turbinadas. O Brasil quitou antecipadamente sua dívida com o Fundo Monetário Internacional (FMI) e pretende fazer o mesmo com o Clube de Paris ainda em janeiro. No entanto, as sucessivas intervenções apenas frearam a queda do dólar. O real encerrou 2005 valorizado em 14,15%.

O esforço do BC foi insuficiente, portanto, para assegurar um ponto de suporte para a taxa de câmbio que ainda pende para a valorização do real — resultado do pique das exportações, das importações moderadas devido ao desaquecimento da atividade industrial e das rentáveis operações de arbitragem entre as taxas de juro praticadas no Brasil e no resto do mundo. Em 15 dias de negócios realizados em janeiro, a taxa de câmbio superou somente três vezes o nível de fechamento de dezembro.

AGENDA DA SEMANA

Segunda-feira — Relatório Focus; balança comercial (semanal), IPC-S (3a quadrissemana) e relatório do BC e Tesouro Nacional sobre dívida mobiliária e operações de mercado aberto (dezembro);

Terça-feira — Relatório do BC sobre política monetária e crédito (dezembro);

Quinta-feira — Ata do Copom, pesquisa IBGE de emprego (dezembro) e sondagem a da FGV sobre os consumidores (janeiro);

Sexta-feira — IPCA-15 (janeiro).

Angela Bittencourt é jornalista da Reuters e sua coluna é publicada diariamente para os clientes dos terminais Reuters 3000Xtra e Reuters Trader Latin America.