



5 • Correio Braziliense — Brasília, segunda-feira, 19 de setembro de 2022

Bolsas Na sexta-feira 0,61% São Paulo 0,45% Nova York	Pontuação B3 Ibovespa nos últimos dias 110.794 / 109.280 13/9 14/9 15/9 16/9	Salário mínimo R\$ 1.212	Na sexta-feira R\$ 5,259 (+ 0,38%)	Dólar Últimos 12/setembro 5,097 13/setembro 5,187 14/setembro 5,178 15/setembro 5,239	Euro Comercial, venda na quinta-feira R\$ 5,266	CDI Ao ano 13,65%	CDB Prefixado 30 dias (ao ano) 13,74%	Inflação IPCA do IBGE (em %) Abril/2022 1,06 Maio/2022 0,47 Junho/2022 0,67 Julho/2022 -0,68 Agosto/2022 -0,36
---	--	---	---	---	---	---------------------------------------	---	---

CONJUNTURA / Semana recheada de reuniões de comitês de política monetária, com a “Super Quarta”, com encontros dos bancos centrais do Brasil e dos Estados Unidos, no dia 21, deve movimentar setor financeiro e gerar bastante volatilidade nas bolsas

Mercado de olho nas decisões sobre juros

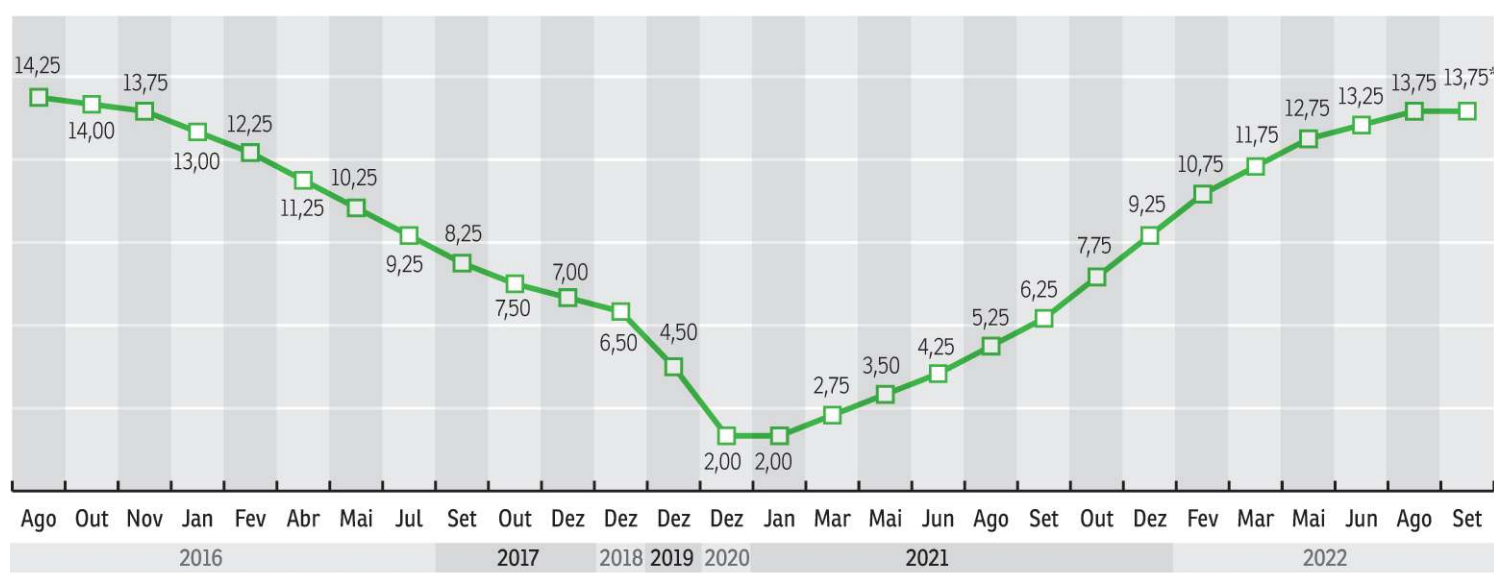
» ROSANA HESSEL

Aperto monetário

Na próxima quarta-feira, o Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) tem nova decisão sobre a taxa Selic e mercado está dividido entre estabilidade ou mais uma alta de 0,25 ponto

Histórico das últimas decisões

Taxa Selic — Em % ao ano



*Aposta da maioria das previsões do mercado (60%), mas muitos analistas não descartam uma alta derradeira de 0,25% nos juros básicos

Missão difícil

O Banco Central tem como missão preservar o valor da moeda e, para isso, precisa cumprir as metas determinadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN)

Metas de inflação - Em % ao ano

Ano	Centro	Teto	Inflação-Focus*
2021	3,75	5,25	10,06**
2022	3,50	5,00	6,40
2023	3,25	4,75	5,17
2024	3,00	4,50	3,47
2025	3,00	4,50	3,00

*Mediana das projeções do mercado do boletim Focus, do Banco Central

**Alta do IPCA em 2021, conforme dados do IBGE

Carestia resistente

Apesar da deflação no IPCA de julho e de agosto, devido à redução pontual dos impostos sobre combustíveis, núcleo da inflação continua elevado e já supera o indicador mensal (Em %)

Mês	IPCA	Núcleo*
Dez21	10,06	7,08
Jan22	10,38	7,30
Fev22	10,54	7,61
Mar22	11,30	8,23
Abr22	12,13	9,00
Mai22	11,73	9,31
Jun22	11,89	9,49
Jun22	10,07	9,36
Ago22	8,73	9,15

*dados levantados pela Gladius Research, com base nos dados do IPEADATA

Fonte: Banco Central, IBGE, Goldman Sachs e Gladius Research

A 13 dias das eleições, a semana começa com a expectativa de uma série de decisões sobre taxas de juros básicas de vários países. O foco do mercado estará direcionado para a “Super Quarta”, dia de decisões conjuntas dos comitês de política monetária dos bancos centrais do Brasil (Copom) e dos Estados Unidos (Fomc), que devem causar mais tensão na corrida para o primeiro turno, no dia 2.

A maioria das apostas para a próxima resolução do Federal Reserve (Fed, o banco central dos EUA), nesta quarta-feira, é de um novo ajuste de 0,75, nos juros básicos atuais, com intervalo de 2,25% a 2,50% ao ano, devido à surpresa nos dados recentes da inflação norte-americana, que está mais persistente e espalhada do que o esperado. Mas aumento maior nos juros, de um ponto percentual ou até mais do que isso, não é descartado, porque analistas reconhecem que o Fed pode tentar tirar um pouco do atraso no início do ciclo de aperto monetário. Na última semana, os dados de inflação da maior economia do planeta surpreenderam o mercado, fizeram analistas elevarem as apostas e as bolsas caírem. Não à toa, a Bolsa de Valores de São Paulo (B3) acompanhou o mau humor internacional e perdeu R\$ 102,7 bilhões em apenas quatro dias, conforme dados da Trade Map.

No Brasil, como o Copom iniciou o ajuste monetário mais cedo do que os demais bancos centrais, o mercado se divide entre estabilidade e uma última alta de 0,25 ponto percentual na taxa básica da economia (Selic), atualmente em 13,75% ao ano. De acordo com dados do banco norte-americano Goldman Sachs, existe 60% de probabilidade de manutenção da Selic e outros 40% de chances de aumento de 0,25 ponto percentual, elevando os juros básicos para 14% — maior patamar desde outubro a novembro de 2016.

A certeza entre os analistas é de que está perto o fim do ciclo de aperto monetário do BC, iniciado em março de 2021. Naquela época, a Selic estava no piso histórico de 2% anuais, e, agora, o consenso indica que ela deve permanecer alta durante um período prolongado e uma queda, gradual, está sendo prevista para o segundo semestre de 2023. Ao contrário das afirmações do ministro da Economia, Paulo Guedes, de que a economia “está decolando”, eles alertam para o freio de mão puxado pelo BC.

Escalada

As projeções para a Selic no fim de 2023 subiram para 11,25% e devem subir mais, segundo analistas, porque, o Tesouro Nacional passou a pagar mais de 12% nos títulos prefixados com vencimento em 2025 na semana passada.

“O contexto de inflação mais elevada na economia mundial e com juros subindo é um sinal ruim para os países emergentes, porque o dólar fica mais caro, e consequentemente, será preciso juro real elevado. Portanto, a queda na Selic vai ser muito moderada no ano que vem”, destaca Eduardo Velho, economista-chefe da JF Trust Gestora de Recursos. Pelas estimativas dele, a inflação no ano que vem

continuará pressionada e acima do teto da meta, girando em torno de 6% no ano que vem, mas ele acha que o BC não vai elevar a Selic.

Vale lembrar que as previsões para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) deste ano e do ano que vem continuam acima dos tetos da meta, de 5% e de 4,75%, respectivamente, um sinal de que o BC não pode ser leniente com a inflação, ou seja, “dovish”, como aconteceu nas eleições de 2014, no governo Dilma Rousseff (PT). E, apesar do recuo no IPCA, em julho e em agosto, o presidente do BC, Roberto Campos Neto, tem dado declarações de que não está confortável em interromper o ciclo neste momento e que não pode comemorar a deflação. Segundo ele, o BC não pensa em

cortes de juros no momento, porque existe “um elemento de preocupação grande com a inflação”.

Roberto Padovani, economista-chefe do Banco BV, ressalta que, mesmo com a manutenção da Selic, a política monetária continuará restritiva do ponto de vista da atividade econômica, porque os juros já estão em um patamar elevado. Além disso, ele acredita que, com o Fed apertando mais a mão nos juros, isso pode, de certa forma, ajudar o Copom a manter a Selic em 13,75%. “A alta dos juros internacionais pode até ajudar o Copom a não elevar os juros, porque desacelera a economia global e reduz os riscos inflacionários”, avalia. Ele lembra que a maior preocupação do BC é com a alta do custo

de vida a partir de 2024, porque, apesar de a inflação estar recuando neste ano, as expectativas futuras continuam acima do teto das metas determinadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). “O comportamento da inflação sugere uma política monetária mais cautelosa”, destaca.

O diretor do Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos do Bradesco, Fernando Honorato, também não espera queda nos juros básicos tão cedo. “A redução dos impostos sobre combustíveis deve trazer o IPCA para 5,8% a 6% no fim do ano e alguns determinantes melhoraram. Não consigo imaginar o BC subindo os juros nesse contexto, mas o corte de juros deverá ser postergado”, afirma.

Ele destaca que um dos motivos para as projeções de inflação continuarem acima da meta é justamente a questão fiscal, que está indefinida em 2023. “Ninguém sabe exatamente qual será a política fiscal do próximo governo e, dependendo do resultado das urnas, o BC poderá ter mais ou menos trabalho no controle da inflação”, alerta Honorato que estima a Selic no fim de 2013 em 11,75%. “O que for sinalizado pelo próximo governo para as contas públicas vai determinar os valores para o câmbio. Por isso, estou mais preocupado com o fiscal do que com a decisão do Fed”, acrescenta.

Apesar de prever a manutenção da Selic em 13,75%, o economista-chefe da XP Investimentos,

Caio Megale, reconhece que uma alta de 0,25 ponto percentual não seria uma surpresa e reforça que a Selic continuará elevada por mais tempo, em parte pelo desempenho da economia acima das estimativas neste ano. “Houve um momento em que o mercado começou a se animar com um corte de juros no começo de 2023 mas, como a atividade econômica está vindo mais forte, a dinâmica da inflação pode fazer o BC fazer um último ajuste, mas não é o cenário mais provável”, afirma.

Autonomia

Pela primeira vez, o país atravessa uma eleição presidencial com o Banco Central autônomo. E analistas estarão atentos ao comunicado do Copom que, segundo eles, deverá ser bem claro e explicar os fatores da decisão para não deixar dúvidas de que é independente, uma vez que a política fiscal do governo Jair Bolsonaro (PL), com distribuição de benefícios, não ajuda o BC na tarefa de controlar a inflação.

Para um grupo de analistas, a taxa básica já subiu muito tanto que os juros reais (descontada a inflação) devem encerrar o ano entre 6% e 8%, um enorme limitador forte do crescimento de qualquer economia, pois o consenso é de desaceleração do Produto Interno Bruto (PIB), apesar das surpresas positivas nos indicadores recentes. Apesar da nova rodada de revisões para cima das previsões para o PIB deste ano, as mais otimistas dos analistas indicam alta de apenas 1% no PIB do ano que vem.

Para o economista Carlos Thadeu de Freitas Gomes, ex-diretor do BC e assessor externo da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), se elevar os juros, “o BC estará dando um tiro no pé”, porque ele “os juros estão muito elevados e podem comprometer a atividade no ano que vem”.

Contudo, a piora dos riscos fiscais e a persistência inflacionária, pois o IPCA acumulou alta de 8,73% nos 12 meses encerrados em agosto, e, no mesmo período, o núcleo do indicador girou acima, em 9,15%, são motivos para novas altas na Selic, de acordo com o economista-chefe da Gladius Research, Benito Salomão. Ele aposta duas elevações na taxa básica de 0,25 ponto percentual e prevê os juros encerrando dezembro em 14,25% ao ano. Para ele, a política fiscal já foi capturada para a campanha, com os pacotes eleitorais do governo. “Estamos falando de vários retrocessos na área fiscal, desde a PEC dos Precatórios e teremos um caso clássico de falta de coordenação da política econômica”, alerta.

Economista e professora do Insper, Juliana Inhasz ressalta ainda que os integrantes do Copom precisarão de muita lucidez para definir o rumo da política monetária, porque a queda da inflação é pontual e a economia não vai decolar, como prevê Guedes. “Vamos apostar em um BC consciente entendendo que o tempo não é para baixar os juros, ainda que ainda há espaço para uma pequena alta na Selic, apesar de isso repercutir mal na campanha eleitoral”, afirma.

Além do Fomc e do Copom, outras importantes decisões sobre política monetária ocorrem na semana, como as da China, do Reino Unido e do Japão.

