



7 • Correio Braziliense — Brasília, quinta-feira, 21 de março de 2024

Bolsas Na quarta-feira	Pontuação B3 Ibovespa nos últimos dias	Dólar Na quarta-feira	Salário mínimo	Euro Comercial, venda na quarta-feira	CDI Ao ano	CDB Prefixado 30 dias (ao ano)	Inflação IPCA do IBGE (em %)
1,25% São Paulo	126.742	R\$ 4,974 (-1,1%)	R\$ 1.412	R\$ 5,432	11,15%	10,68%	Outubro/2023 0,24 Novembro/2023 0,28 Dezembro/2023 0,56 Janeiro/2024 0,42 Fevereiro/2024 0,83
1,03% Nova York	129.125	Últimos					
	15/3 18/3 19/3 20/3	14/março 4,987 15/março 4,998 18/março 5,025 19/março 5,029					

CONTROLE DA INFLAÇÃO

BC sinaliza freio no ritmo da taxa Selic

Redução dos juros para 10,75% ao ano era esperada. Mas o Copom limitou projeções futuras apenas à próxima reunião

» ROSANA HESSEL

Apesar das pressões do setor produtivo para maiores cortes nos juros, o Banco Central manteve a cautela tradicional e sinalizou que poderá reduzir a magnitude do ritmo de redução da taxa básica da economia (Selic) nas próximas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom).

Na segunda reunião do ano, o colegiado decidiu, ontem, por unanimidade, reduzir a Selic em 0,50 ponto percentual pela sexta consecutiva, de 11,25% para 10,75% ao ano. Apesar do corte, o Brasil continua no ranking dos maiores juros reais (descontada a inflação) do mundo, atrás apenas do México (ver quadro).

Além de mostrar maior preocupação com o cenário externo, devido às incertezas sobre a redução de juros em vários países, pelo fato de a inflação ainda demonstrar resistência para voltar para à meta, o Copom mudou a narrativa dos comunicados anteriores e não deixou uma sinalização futura (forward guidance) para as próximas reuniões. No texto, retirou o plural, deixando a janela aberta para corte do mesmo tamanho apenas para a próxima reunião, em meio ponto, o que fez alguns analistas cogitarem a Selic no fim de 2024 acima da mediana das previsões do boletim Focus, do Banco Central, de 9% ao ano, chegando, em alguns casos, até a 10% ao ano.

“Os membros do Comitê, unanimemente, optaram por comunicar que antevêm, em se confirmando o cenário esperado, redução de mesma magnitude na próxima reunião”, informou o comunicado do Banco Central, após o término do segundo dia do Copom. Segundo o documento, “essa é a condução apropriada para manter a política monetária contracionista necessária para o processo desinflacionário”, ou seja, com juros reais (descontada a inflação) acima do nível neutro (que não interfere na atividade econômica), taxa que varia entre 4,5% e 5%, dependendo das projeções do mercado.

O economista Tony Volpon, ex-diretor do Banco Central e professor adjunto da Georgetown University, em Washington, recorda que o Copom “puxou o freio” no comunicado no mesmo dia em que o Federal Reserve (Fed, banco central dos Estados Unidos) decidiu manter o intervalo de juros básicos entre 5,25% e 5,50%. Ele alertou para os riscos inflacionários dos EUA em pleno ano eleitoral, que podem, inclusive, fazer com que o Fed aumente os juros em vez de reduzir. “O mercado comprou muito a tese do pouso suave aqui, e está totalmente comprado. Mas estou vendo um cenário de riscos que estão sendo subprecificados e não parecem estar no radar dos gestores de política econômica em vários países. Não é uma crítica que eu faço ao Brasil, especificamente. Ninguém está pensando nisso”, alertou Volpon. Ele não descarta que as projeções para a Selic no fim do ano aumentem. “A Selic terminal está mais perto de 10% anuais, entre 9,50% e 9,75%”, afirmou.

Decisão esperada

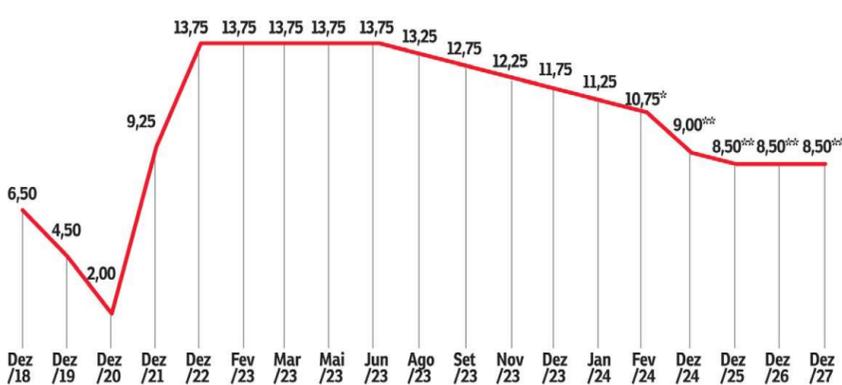
Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados, lembrou que a decisão do Copom não surpreende, pois a única dúvida era se haveria mudança no forward guidance da política monetária para buscar o centro da meta de inflação de 3% neste ano e no próximo. “Foi o que aconteceu. A partir de agora, as decisões são apenas sobre a próxima reunião, não ampliando para frente. Faz sentido, pois os riscos permanecem elevados no fiscal e na inflação de serviços e a inflação segue desancorada da meta, em 3,8%, em 2024, e em 3,5%, em 2025”, explicou. “A decisão confirma nossa expectativa de a Selic chegar a 9,25% no fim do ano. Até lá, vão ser poucas novidades vindas do BC. A maior incerteza virá no segundo semestre”, acrescentou.

Na avaliação de Julio Hegeudus, economista-chefe da Mirrae Asset, ao abandonar o plural na sinalização futura, o Copom

Queda gradual

O Comitê de Política Monetária (Copom), do Banco Central, decidiu reduzir a taxa básica da economia (Selic) em mais 0,50 ponto percentual pela 6ª reunião consecutiva

HISTÓRICO DAS ÚLTIMAS REUNIÕES
Taxa Selic — Em % ao ano



*Decisão da reunião do Copom desta semana

**Mediana das projeções do mercado coletadas pelo Banco Central no Boletim Focus em 15 de março de 2024

RANKING DE JUROS REAIS

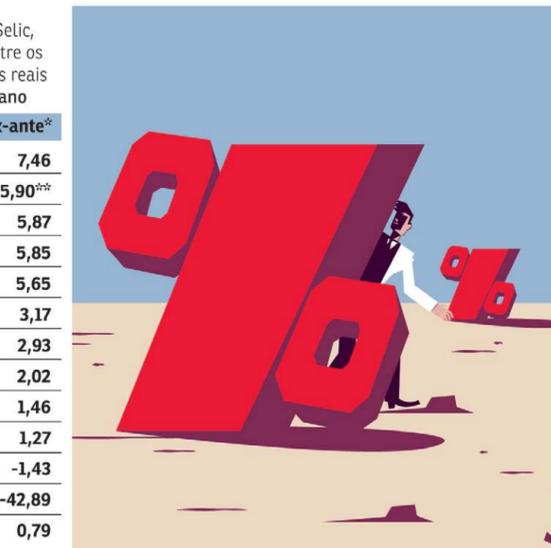
Apesar dos cortes recentes na taxa Selic, Brasil continua na vice-liderança entre os países com as maiores taxas de juros reais (descontada a inflação) — Em% ao ano

Ranking	Juro real-Ex-ante*
1º México	7,46
2º Brasil	5,90**
3º Rússia	5,87
4º Colômbia	5,85
5º Turquia	5,65
7º África do Sul	3,17
9º Estados Unidos	2,93
12º Chile	2,02
16º Índia	1,46
21º China	1,27
39º Japão	-1,43
40º Argentina	-42,89
Média geral	0,79

*Descontada a inflação projetada para os próximos 12 meses
**Após decisão do Copom de corte de 0,50 ponto percentual
Fontes: Banco Central e MoneyYou

“passou a seguir a estratégia do Fed, de reunião a reunião”.

William Jackson, economista-chefe de Mercados Emergentes da Capital Economics, a mudança da orientação futura do



Copom apoia a tese de que o ciclo de flexibilização dos juros vai desacelerar para cortes de 0,25 ponto percentual “em breve”, mais provavelmente na reunião de junho. Portanto,

“a taxa Selic não será reduzida tanto quanto a maioria espera este ano”. Ele considera “altamente provável” outro corte na Selic de 50 pontos-base na próxima reunião do Copom,

Estou vendo um cenário de riscos que estão sendo subprecificados e não parecem estar no radar dos gestores de política econômica em vários países”

Tony Volpon, ex-diretor do BC e professor adjunto da Georgetown University

em maio, para 10,25% e acredita que “a mudança na orientação futura não exclui outro corte de 50 pontos-base na reunião subsequente, em junho”. Contudo, Jackson reconheceu que, com o mercado de trabalho mais aquecido, a inflação de serviços deve continuar elevada, e, por conta disso, o Copom poderá escolher mais cortes de 0,25 ponto percentual. Ele manteve a previsão para a Selic em 9,5% no fim do ano.

De acordo com Daniel Cunha, estrategista-chefe da BGC Liquidez, o mercado deverá fazer ajustes marginais para cima nas projeções futuras dos juros, a partir de hoje, após a sinalização do Copom em mudar a narrativa de orientação para os próximos cortes. “Apesar de o cenário-base não ter se alterado de maneira significativa, a autoridade monetária entende que a incerteza aumentou, o que demanda uma maior flexibilidade na condução da política monetária. Mantemos nosso cenário-base de mais duas reduções de 0,50 ponto percentual e uma final de 0,25 ponto com a Selic terminal em 9,5%”, completou.

RECUPERAÇÃO FISCAL

Governo diz que tem solução para dívidas dos estados

» RAFAELA GONÇALVES

A proposta de um novo Regime de Recuperação Fiscal (RRF) para que os estados renegociem suas dívidas com a União deve ser apresentada pelo governo até a próxima semana. De acordo com o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, o presidente Luiz Inácio Lula da Silva já aprovou os termos elaborados pela pasta e há uma reunião pré-agendada com os governadores na próxima terça-feira.

A afirmação foi feita após um encontro com o governador do Rio de Janeiro, Cláudio Castro, que enfrenta dificuldades para acertar as contas no cofre estadual. “Esta é a quarta reunião que a gente faz sobre a questão

da dívida com o presidente. Na semana que vem, nós vamos ter uma reunião para apresentar a proposta da reunião com os governadores. Já tem o aval do Lula”, disse o ministro.

Desde o ano passado, governadores do Consórcio de Integração Sul e Sudeste (Cosud), grupo que reúne chefes das administrações estaduais dessas regiões, tentam encontrar uma alternativa para o regime. Dos sete estados que compõem o consórcio, ao menos três têm problemas envolvendo a dívida com a União.

Durante o encontro, que contou com a presença de Lula, o governador do Rio comunicou a intenção do estado de ingressar com ação no Supremo Tribunal Federal (STF) para rediscutir

a dívida. Segundo Castro, o presidente pediu que ele aguardasse a reunião de Haddad com os demais governadores. “Ele [Haddad] levou a nossa proposta inicial para tentar, junto com as propostas que ele vai apresentar, agregar aquilo que o Rio de Janeiro já pleiteia. Então, ficamos de esperar até o dia 26 para que a gente tente, em mais uma rodada de negociação, colocar aquilo que o Rio de Janeiro entende como justo”, disse.

A principal queixa se relaciona ao impacto sobre o caixa dos estados dos juros cobrados pelas dívidas junto à União. Atualmente, boa parte das dívidas contraídas pelas Unidades da Federação está atrelada à taxa básica de juros (Selic), ou ao

patamar de 4% reais — ou seja, descontada a inflação medida pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). A proposta apresentada pelo Cosud foi de correção fixa de 3% ao ano, no entanto, a alternativa é considerada inviável pela equipe econômica, que não quer abrir mão de um índice de inflação para corrigir os débitos.

Só este ano, o Rio de Janeiro tem que pagar à União R\$ 9,4 bilhões. Segundo o governo do estado, a dívida estava em R\$ 188 bilhões no fim de 2023. Do total, R\$ 157 bilhões eram de débitos com a União, enquanto os outros R\$ 31 bilhões são de operações financeiras com bancos, por exemplo, das quais o governo federal é garantidor.

Foto: Ricardo Stuckert / PR



Lula recebeu o governador do Rio de Janeiro, Cláudio Castro