

Alberto Furuguem
(furuguem@furuguem.com.br)

COPOM, INFLAÇÃO, E JUROS – A ÚLTIMA E A PRÓXIMA REUNIÃO

A decisão da última reunião do Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM), que aumentou a taxa básica de juro (SELIC) em 0,50 ponto percentual e não em 0,75 ponto, como a maioria dos analistas esperava, gerou muita discussão.

Em nossos comentários, depois daquela reunião, dizíamos que somente os fatos iriam confirmar, ou não, o acerto de um aumento menor na taxa de juro.

Até agora, os fatos, principalmente o comportamento da inflação, sugerem que a decisão do COPOM foi acertada.

Henrique Meirelles, em resposta às insinuações de que o BC teria induzido o mercado a acreditar em elevação de 0,75 ponto percentual na taxa de juro, para depois elevar em 0,50 ponto, lembrou que a inflação mostrara forte mudança de comportamento nos dias próximos à última reunião. Nas duas semanas entre a divulgação do Relatório de Inflação e última reunião do COPOM, ocorreram mudanças relevantes no cenário econômico.

A queda da inflação no mês de julho não fora pontual, como se acreditava. A inflação estava e está, efetivamente, em uma trajetória mais favorável. As projeções estão sendo revistas para baixo.

Além disso, apareceram indicações de um crescimento mais moderado da economia brasileira e mundial.

Neste momento, as previsões dos analistas já estão sugerindo que, na reunião da próxima semana, o COPOM, irá manter inalterada a taxa básica de juro. Ao nível das informações que temos hoje, realmente, parece elevada a probabilidade de que a taxa SELIC seja mantida inalterada.

Isso somente não acontecerá se a inflação nos próximos dias (uma semana) der sinais de forte aceleração, o que parece improvável.

Se a inflação permanecer bem comportada, como parece mais provável, será praticamente impossível o COPOM adotar outra decisão que não a da manutenção da taxa de juro.

Por outro lado, mesmo que a inflação continue próxima de zero, o BC não deverá pensar, ainda, em reduzir os juros. As projeções para a inflação para 2010 e para 2011, ainda permanecem acima do centro da meta de 4,5%.

É altamente provável, portanto, que os juros básicos sejam mantidos no atual patamar de 10,75 % até o final deste ano, como em geral se acredita, neste momento.

Em tempo de campanha eleitoral é até possível que o tema juro seja explorado conforme conveniências políticas.

Parece certo, entretanto, que uma eventual manutenção da SELIC, na próxima semana, corresponda exclusivamente a recomendações de natureza técnica.

Brasil - Indicadores Seleccionados

Ítems	2006	2007	2008	2009	2010 projeção	2011 projeção
1. População (Milhões de habitantes)	184,6	186,8	189,6	191,7	193,6	195,5
2. PIB (US\$ bilhões) (PPP) (*)	1708	1834,0	1860,0	1900	1930,0	2000,0
3. PIB per capita (dólares) (PPP) (*)	9252	9818	9820	3143	9970	10200
4. PIB (R\$ bilhões - a preços correntes)	2333	2598	2890	3100	3540	3840
5. PIB (US\$ bilhões - a preços correntes)	1050	1305	1490	1409	1930	2050
6. PIB - Crescimento (% a.a.)	3,7	5,7	5,1	-0,2	7,2	4,5
- Indústria	2,8	4,7	4,3	-5,5	10,5	4,6
- Agropecuária	4,1	5,0	5,8	-5,2	6,2	5,0
- Serviços	3,7	5,4	4,8	2,6	5,5	4,0
7. Inflação (% a.a.) (preços ao consumidor) (IPCA)	3,1	4,5	5,9	4,3	5,1	4,8
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	3,8	7,7	9,8	-1,7	8,5	5,0
9. Taxa média de desemprego (%)	10,0	9,3	8,1	8,1	7,0	7,0
10. Taxa Nominal de juros (SELIC % a.a.)	13,25	11,25	13,75	8,75	10,75	10,75
11. Taxa real de juros (% a.a.)	10,5	8,1	7,2	4,5	4,4	5,7
12. Taxa de Investimento (FBCF/PIB)	16,8	18,3	19,9	16,5	18,0	18,0
13. Exportações (US\$ bilhões)	137,5	160,6	197,9	153,0	192,0	216,0
14. Importações (US\$ bilhões)	91,4	120,6	173,2	127,6	177,0	202,0
15. Balança comercial (US\$ bilhões)	46,1	40,0	24,7	25,4	15,0	14,0
16. Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	13,5	3,6	-28,3	-24,3	-50,0	-58,0
17. Saldo em conta-corrente/PIB (%)	1,4	0,3	-1,8	-1,6	-2,5	-2,8
18. Investimentos Externos (US\$ bilhões)	18,8	34,6	45,1	25,9	35,0	40,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	85,7	180,3	206,8	239,0	265,0	270,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	74,8	-11,9	-27,7	-61,2	-45,0	-50,0
21. Dívida externa total líquida/exportações	0,5	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	-0,3
22. Taxa de Câmbio final de período (R\$/US\$)	2,14	1,78	2,35	1,74	1,80	1,85
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-8,2	-16,8	32,0	-26,0	3,4	2,8
24. Déficit Público Nominal (% PIB)	3,4	2,3	2,0	3,3	2,7	2,5
Governo Federal	3,6	...	0,9	3,4
Governos Estaduais e Municipais	0,8	...	1,2	-0,1
Empresas Estatais	-1,0	...	-0,1
25. Dívida Pública Líquida (US\$ bilhões)	498,8	674,6	490,9	773,2	800,0	816,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	44,9	43,9	38,8	43,0	40,7	40,0
27. Dívida Pública Líquida (R\$ bilhões)	1067,4	1150,4	1153,6	1345,3	1440,0	1540,0
28. Carga Tributária (% do PIB)	34,0	34,5	34,9	34,3	35,0	35,0
29. Juros/PIB (%) (**)	7,7	6,3	5,6	5,4	5,0	5,0
30. Supermercados - Vendas Reais (%)	-1,60	5,9	9,0	6,0	5,5	5,0

Fonte dos dados observados: IBGE, Banco Central, FGV, BNDES, IPEA; SECEX e ABRAS.

(1) Projeção.

(*) Calculado pelo Banco Mundial, utilizando o critério de Paridade de Poder de Compra (PPP) .

(**) Juros nominais