

Alberto Furuguem
(furuguem@furuguem.com.br)

COPOM – UMA DECISÃO NÃO ÓBVIA

Se o Comitê de Política Monetária do Banco Central (COPOM) decidir pelo aumento de 0,5 ponto na taxa básica de juro (SELIC), esta semana, elevando-a de 11,25% para 11,75%, estará confirmando a expectativa predominante no mercado até a semana passada. Esta semana, a maioria dos analistas já acredita em um aumento de 0,75 ponto, deixando a dúvida no ar.

Qualquer que seja a decisão, será mais um passo no sentido de apertar a política monetária, visando a reversão do processo inflacionário, que ameaça estourar o teto da meta este ano.

Se o aumento for maior que 0,50 ponto será visto como um “choque positivo” de credibilidade, sobre a disposição do Governo Dilma Roussef de assegurar a estabilidade dos preços. O ex-Presidente do BC, Armínio Fraga, em entrevista recente, afirmou considerar válido um aumento de 0,75 ponto na taxa básica de juro nesta reunião do COPOM.

Para os membros do COPOM a decisão não será, entretanto, muito óbvia, pois se de um lado objetiva-se fazer a inflação convergir para a meta, por outro lado, será importante cuidar para que o desaquecimento da economia não seja exagerado, a ponto de colocar em risco um crescimento razoável do PIB este ano. Por razoável, entenda-se algo em torno de uns 4%. Já há sinais de desaquecimento, em função das medidas já adotadas nas áreas fiscal, monetária, do crédito e salarial (salário mínimo).

A desestabilização política de alguns países árabes produtores de petróleo do norte da África, por outro lado, pode contribuir para um crescimento mais moderado da economia mundial, o que, em última instância, poderá ajudar a reduzir as pressões inflacionárias vindas do Exterior (via preços dos alimentos). A Petrobrás, como sabemos, não têm repassado, de imediato, os aumentos dos preços internacionais do petróleo.

Tudo considerado, não será surpresa se o COPOM optar por um aumento de 0,5 ponto na taxa SELIC, como já o fizera na reunião de Janeiro.

Como ainda estamos no início de março, haveria tempo, em princípio, para apertos mais fortes ou mais prolongados na política monetária, caso isso venha a ser considerado necessário para fazer a inflação convergir para a meta.

Qualquer que seja a decisão, entretanto, será fundamental divulgar explicações detalhadas, na ata da reunião do COPOM, para que não parem dúvidas sobre a disposição do BC de fazer a inflação desacelerar-se.

Altamir Lopes, novo Diretor do BC, que antes ocupava o cargo de Chefe do Departamento Econômico, afirmou, durante a sabatina no Senado, acreditar que o efeito de um aumento da taxa de juro tem impacto mais contundente sobre as pressões inflacionárias do que as chamadas medidas macroprudenciais (já adotadas em dezembro e que visaram a contenção das operações de crédito do sistema bancário).

Tendemos a concordar com a avaliação de Altamir Lopes.

Isso não sugere, necessariamente, que a decisão do COPOM possa ser por um aumento mais acentuado da taxa básica de juro. Tudo vai depender de uma detalhada avaliação de todas as informações disponíveis até o final desta quarta-feira, dia 2 de março.

Tombini tem sido visto pelo mercado como moderado.

Isso não deve, entretanto, ser interpretado como ponto negativo, para um chefe da Autoridade Monetária. Os resultados colhidos, tanto em termos de controle da inflação quanto de desempenho da economia, é que irão permitir uma avaliação concreta, “a posteriori”, da qualidade da política monetária em curso.

Brasil - Indicadores Seleccionados

Ítems	2007	2008	2009	2010 projeção	2011 projeção
1. População (Milhões de habitantes) (1)	185,7	187,6	189,0	191,1	192,8
2. PIB (US\$ bilhões) (PPP)	1834,0	1860,0	1900,0	1970,0	2020,0
3. PIB per capita (dólares) (PPP) (1)	9876	9915	10053	10309	10477
4. PIB (R\$ bilhões - a preços correntes)	2661	3032	3185	3550	3950
5. PIB (US\$ bilhões - a preços correntes)	1310	1491	1420	1968	2250
6. PIB - Crescimento (% a.a.)	6,1	5,2	-0,6	7,7	4,3
- Indústria	5,3	4,1	-6,4	10,7	3,7
- Agropecuária	4,8	6,1	-4,6	6,8	4,0
- Serviços	6,1	4,9	2,2	5,6	4,5
7. Inflação (% a.a.) (preços ao consumidor) (IPCA)	4,5	5,9	4,3	5,9	5,8
8. Inflação (% a. a. - IGPM)	7,7	9,8	-1,7	11,3	6,4
9. Taxa média de desemprego (%)	9,3	8,1	8,1	6,5	6,3
10. Taxa Nominal de juros (SELIC % a.a.)	11,25	13,75	8,75	10,75	12,50
11. Taxa real de juros (% a.a.)	8,1	7,2	4,5	4,0	5,7
12. Taxa de Investimento	17,4	19,1	19,5	20,0	20,0
13. Exportações (US\$ bilhões)	160,6	197,9	153	201,9	251,0
14. Importações (US\$ bilhões)	120,6	173,2	127,6	181,6	237,0
15. Balança comercial (US\$ bilhões)	40,0	24,7	25,4	20,2	14,0
16. Saldo em conta-corrente (US\$ bilhões)	3,6	-28,3	-24,3	-47,5	-67,0
17. Saldo em conta-corrente/PIB (%)	0,3	-1,8	-1,6	-2,3	-3,0
18. Investimentos Externos (US\$ bilhões)	34,6	45,1	25,9	48,5	45,0
19. Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	180,3	206,8	239,0	288,6	315,0
20. Dívida externa total líquida (US\$ bilhões)	-11,9	-27,7	-61,2	-50,0	-55,0
21. Dívida externa total líquida/exportações	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	-0,3
22. Taxa de Câmbio final de período (R\$/US\$)	1,78	2,35	1,74	1,67	1,75
23. Taxa de Câmbio Real/Dólar (variação %)	-16,8	32,0	-26,0	-4,0	4,8
24. Déficit Público Nominal (% PIB)	2,3	2,0	3,3	2,6	2,6
Governo Federal	...	0,9	3,4	1,3	...
Governos Estaduais e Municipais	...	1,2	-0,1	1,3	...
Empresas Estatais	...	-0,1		0,0	...
25. Dívida Pública Líquida (US\$ bilhões)	674,6	490,9	773,2	883,7	856,0
26. Dívida Pública Líquida/PIB (%)	43,9	38,8	43,0	40,4	40,0
27. Dívida Pública Líquida (R\$ bilhões)	1150,4	1153,6	1345,3	1475,8	1550,0
28. Carga Tributária (% do PIB)	34,5	34,9	34,3	35,0	35,0
29. Juros/PIB (%) (**)	6,3	5,6	5,4	5,4	5,2
30. Supermercados - Vendas Reais (%)	5,9	9,0	5,5	4,3	4,0

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

(1) Estimativa sujeita a alteração

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

(**) Juros nominais