
18:46 AE-PROJEÇÕES: MERCADO MOSTRA DIVISÃO EM RELAÇÃO AO COPOM DE ABRIL

São Paulo, 23 - Bastaram apenas duas oportunidades para que o presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, dividisse as expectativas do mercado financeiro em relação à magnitude do aumento da taxa básica de juros (Selic) na reunião do Copom na semana que vem, com uma ligeira vantagem a favor de uma elevação de 0,50 ponto porcentual. O colegiado se reúne na terça (27) e na quarta-feira (28). De um total de 66 instituições consultadas pelo AE Projeções, 35 casas esperam um aumento da taxa de juros em 0,50 ponto porcentual; 30 aguardam uma elevação de 0,75 ponto e apenas uma casa prevê uma puxada de 1,00 ponto porcentual da taxa, que se encontra atualmente em 8,75% ao ano.

A pequena diferença a mais em favor de um aumento de 0,50 ponto porcentual da Selic para 9,25% em relação a uma puxada de 0,75 ponto porcentual ao ano prevaleceu a partir das falas do presidente Meirelles, na terça-feira, 20, na Comissão de Assuntos Econômicos (CAE) do Senado e da entrevista que concedeu ontem à Agência Estado. Nas duas oportunidades o banqueiro central reafirmou que a condução da política monetária contempla o horizonte de 12 meses à frente e o ano de 2011. "No regime de metas de inflação, o BC implementa uma estratégia de política monetária visando a assegurar a convergência da inflação para o centro da meta no horizonte relevante que, neste caso, são os 12 meses à frente e o ano de 2011", disse.

Tal declaração de Meirelles foi abraçada pela maior parte dos analistas do mercado consultados pelo AE Projeções como uma indicação de que a autoridade monetária não está se movendo pela deterioração das expectativas de inflação no ano calendário. E como o desvio das expectativas em relação ao centro da meta inflacionária, de 4,50%, é de apenas 0,22 ponto porcentual - de acordo com a Pesquisa Focus divulgada na segunda-feira, 19, a mediana é de 4,72% - algumas instituições que estavam inclinadas em apostar em uma alta de 0,75 ponto porcentual da Selic agora em abril optaram pelo 0,50 ponto de alta.

Outra leitura feita pelos analistas é a de que as duas falas do presidente do BC nesta semana serviram, de alguma forma, para deixar claro que, a despeito das interpretações envolvendo a reunião do mês passado, a suposta má comunicação com o mercado, passando pelas dúvidas quanto à permanência de Meirelles no comando da instituição, é a autoridade monetária que gerencia as expectativas do mercado.

Com uma projeção de 0,50 ponto porcentual de alta da Selic na semana que vem, e uma elevação total de 3 pontos para 11,75% no final do ano, o economista-chefe do Banco ABC Brasil, Luís Otávio de Souza Leal, acredita ser esta a magnitude de alta em abril que Meirelles tem sinalizado em suas falas. "Eu até preferia que, no meio do caminho, fosse dado um aumento maior, mas pelo que ele (Meirelles) falou no Senado e para a Agência Estado, será 0,50 ponto mesmo", reitera o economista.

Para o estrategista-chefe da Modal Asset Management, Alexandre Póvoa, é a coerência do BC com o seu plano de voo original que vai determinar um aumento de 0,50 ponto da Selic na

semana que vem. "Até acho que o aumento deveria ser de 0,75 ponto porcentual porque, desde o Copom de março, a atividade ficou mais forte e as expectativas de inflação pioraram. A inflação corrente até melhorou, mas 0,75 ponto seria o mais indicado", afirma Póvoa, completando que outro motivo que deve levar o BC a não dar 0,75 ponto seria não reconhecer que errou na decisão pela manutenção da taxa de juros em março.

Outro que também acredita que o cenário atual sustentaria um aumento de 0,75 ponto porcentual da Selic, mas que o BC aumentará 0,50 ponto é o economista-sênior do BES Investimento, Flávio Serrano. "Um aumento de 0,75 ponto seria mais eficiente no processo de deterioração das expectativas de inflação. Porém, no Relatório Trimestral de Inflação (RTI) de março, houve uma ênfase muito forte de que seria seguido o plano de voo inicial, que considera a retirada dos incentivos econômicos e o compulsório", diz Serrano, referindo-se à retirada de R\$ 71 bilhões de circulação por meio do compulsório.

Do lado dos que esperam um BC mais hawkish, podendo promover um aumento de 0,75 ponto porcentual da Selic na semana que vem, as principais justificativas são os indicadores de atividade em expansão, a deterioração e as expectativas de inflação na Focus para 2010 por 13 semanas seguidas. Para este bloco de analistas, por estas e por outras variáveis, o BC se posicionou atrás da curva ao não ter aumentado a Selic no mês passado.

Para o economista-chefe da SulAmérica Investimentos, Newton Camargo Rosa, a diretoria do BC vai ajustar a Selic em 0,75 ponto porcentual na reunião de abril, especialmente por causa do cenário bastante aquecido da economia brasileira e seus reflexos para a inflação. "Este ajuste mais forte está ligado à surpresa em relação à atividade econômica, que continuou muito forte no primeiro trimestre do ano, em vez de desacelerar depois da retirada dos incentivos fiscais, do aumento do compulsório e das próprias expectativas de elevação na taxa de juros", comenta. "A inflação está subindo não só por questões pontuais, mas também por esse esgotamento progressivo dos recursos produtivos, o que levou também a uma rápida deterioração das expectativas. Para nós, dificilmente, a inflação fica abaixo dos 5% neste ano, mas há espaço ainda para trazermos as estimativas de 2011 de volta para a casa de 4,5%", explica.

No BNY Mellon ARX, a economista Solange Chachamovitz trabalha com a estimativa de um aumento de 0,75 ponto porcentual para a Selic. Para ela, a autoridade monetária devia ter promovido um aumento nos juros na reunião passada e agora, com dados mais fortes do ritmo da economia e dos indicadores inflacionários, será obrigada a promover um aperto um pouco mais forte. "O Banco Central já tinha de ter subido os juros em março e os dados divulgados desde aquele encontro vêm sinalizando uma atividade muito mais forte do que a que tínhamos no cenário de março e uma inflação pior", diz. "Como o BC não aumentou os juros naquela reunião, um ajuste de 0,75 ponto seria uma forma de recuperar o tempo perdido. Um ajuste de 0,50 ponto seria muito pouco, dado o tamanho do ciclo necessário que acreditamos que o BC deve fazer e dado atraso no ajuste dos juros", avalia.

Na avaliação do economista-chefe da Prosper Corretora, Eduardo Velho, a despeito da queda das taxas de juros verificada na terça-feira (20) no mercado futuro, a maioria do mercado e a

própria curva precificam um aumento dos juros superior a 0,50 ponto porcentual no final deste mês. "Mantemos a avaliação da necessidade de elevação de juros de forma mais acentuada no Copom de abril, de 0,75 ponto, e também com maior extensão do ciclo restritivo, o que ratifica os ajustes da curva longa dos juros nas últimas semanas", analisa.

A previsão mais agressiva vem do sócio-diretor da Global Financial Advisor, Miguel Daoud, que afirma achar necessário um aumento de 1 ponto porcentual da Selic na quarta-feira que vem. "Acontece que temos pontos gravíssimos de inflação de demanda. Guido Mantega (ministro da Fazenda) diz que não há inflação de demanda. Ocorre que inflação é um processo que tem começo, meio e fim. E nós estamos no começo deste processo", conclui. (Francisco Carlos de Assis e Flavio Leonel)

COPOM DE ABRIL

| Instituições | Projeções (pp) |
|---------------------------|-----------------------|
| ABBC | 0,50 |
| Ativa Corretora | 0,50 |
| Banco ABC Brasil | 0,50 |
| Banco Banif Brasil | 0,50 |
| Banco Pine | 0,50 |
| Banco Safra | 0,50 |
| Banco Schahin | 0,50 |
| Banco Société Générale | 0,50 |
| Banco Tokyo-Mitsubishi | 0,50 |
| Banco Votorantim | 0,50 |
| BES Investimento | 0,50 |
| BicBanco | 0,50 |
| BNP Asset | 0,50 |
| BofA Merrill Lynch | 0,50 |
| Caixa | 0,50 |
| CM Capital Markets | 0,50 |
| Crédit Agricole do Brasil | 0,50 |
| C.S. Hedging-Griffo | 0,50 |
| Fram Capital | 0,50 |
| Icap Brasil | 0,50 |
| Infinity Asset | 0,50 |
| ING Bank | 0,50 |
| Itaú Unibanco Asset | 0,50 |
| JPMorgan | 0,50 |
| Link Investimentos | 0,50 |
| Modal Asset | 0,50 |
| Morgan Stanley | 0,50 |

| | |
|---------------------------|------|
| RC Consultores | 0,50 |
| Renascença DTVM | 0,50 |
| Santander Private Banking | 0,50 |
| SLW Asset | 0,50 |
| Tendências | 0,50 |
| Ventor Investimentos | 0,50 |
| Votorantim Asset | 0,50 |
| WestLB | 0,50 |
| Ágora | 0,75 |
| Banco BBM | 0,75 |
| Banco Fator | 0,75 |
| Banco Fibra | 0,75 |
| Banco Prósper | 0,75 |
| Banco Rendimento | 0,75 |
| Banco Santander | 0,75 |
| Banco Sicredi | 0,75 |
| Banrisul | 0,75 |
| BNY Mellon ARX | 0,75 |
| Bradesco | 0,75 |
| Bradesco Asset (Bram) | 0,75 |
| Bradesco Corretora | 0,75 |
| BNP Paribas | 0,75 |
| Citibank | 0,75 |
| Citi Corretora | 0,75 |
| Convenção Corretora | 0,75 |
| Gradual Investimentos | 0,75 |
| Itaú Unibanco | 0,75 |
| Kondor Invest | 0,75 |
| LCA Consultores | 0,75 |
| Mauá Investimentos | 0,75 |
| Máxima Asset | 0,75 |
| MB Associados | 0,75 |
| M.Safra | 0,75 |
| Personale Investimentos | 0,75 |
| Prosper Corretora | 0,75 |
| Quest Investimentos | 0,75 |
| Rosenberg & Associados | 0,75 |
| SulAmérica | 0,75 |
| Global Financial Advisor | 1,00 |

Fonte: AE/Broadcast