

## Mercado e analistas foram pegos de surpresa com Selic de 1 dígito

GONÇALVES, Carlos Eduardo. "Mercado e analistas foram pegos de surpresa com selic de 1 dígito". *Folha de São Paulo*. São Paulo, 27 de janeiro de 2012.

O Banco Central divulgou, como é praxe, a ata detalhando a decisão do Copom da semana precedente. Em geral, a ata não traz grandes novidades para o público que acompanha com algum detalhe a conjuntura econômica e a comunicação do BC.

Tampouco é comum que elas sinalizem de modo claro o futuro da política monetária. Desta vez foi diferente.

De modo inédito, a autoridade monetária disse com todas as letras que a taxa Selic será reduzida abaixo de 10% no futuro próximo.

E deu a justificativa teórica que compatibiliza juros reais mais baixos com inflação nas vizinhanças da meta de 4,5%: a taxa de juro "neutra" -que corresponde a inflação estável e próxima à meta- teria se reduzido de modo permanente nos últimos anos.

O mercado e os economistas foram pegos de surpresa com a novidade, principalmente porque, no último relatório trimestral de inflação, o BC passara a sensação de que havia pouco espaço para reduções adicionais do juro.

Ou ao menos assim inferiram muitos analistas a partir da evidência de que o cenário prospectivo para a inflação da própria autoridade monetária sinalizava inflação acima de 5% em 2013 caso a Selic tocasse 9,5% em abril.

O erro do mercado foi duplo. Primeiro, ao ler a projeção de um dos diversos modelos empregados pelo BC de modo direto e mecânico. Segundo, ao concluir que inflação acima de 5% seria algo incômodo à atual gestão.

A Selic provavelmente chegará a 9,5% em abril. A queda da inflação no final de 2011, a ociosidade da economia derivada de um segundo semestre fraco e as más perspectivas para a economia mundial são suficientes para embasar tal escolha.

Principalmente porque o BC da era Dilma não parece muito preocupado em atingir os 4,5% estipulados pelo Conselho Monetário Nacional.

Por fim, apesar de acreditar que Alexandre Tombini pressionará o governo para ser prudente na condução da política fiscal, insistindo na meta de superavit primário de 3,1%, não creio que gastos públicos um pouco maiores do que gostaria o BC impeçam a Selic de cair até 9,5%.

A consequência de política monetária mais frouxa e fiscal menos apertada do que deveria será inflação final mais alta, e não reversão da política de juros.

Esta última soa como um cenário provável apenas se a inflação voltar a ameaçar a meta. Por enquanto, isso parece algo ainda distante.