

Corte menor de juros em maio entra no radar do mercado, e Selic pode terminar o ano em dois dígitos

O Globo - 19/04/2024

Na última reunião do Copom, BC sinalizou redução de 0,5 ponto percentual na taxa. Agora, novos dados da economia americana, o dólar e a questão fiscal no Brasil fazem analistas considerarem queda de 0,25 ponto percentual

A disparada do dólar esta semana, após a mudança das metas fiscais e da sinalização de que os juros não devem cair tão cedo nos Estados Unidos, fez crescer entre os analistas a expectativa de um corte menor no juro básico da economia brasileira, a Taxa Selic, já na próxima reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central, em 8 de maio.

O corte de 0,25 ponto percentual na taxa, de 10,75% ao ano para 10,50%, que antes sequer era cogitado, já virou a aposta de alguns bancos e casas de análise. Outros mantêm a expectativa de redução de 0,50 ponto percentual, para 10,25%, mas reconhecem que o risco de um corte menor aumentou consideravelmente. Se a estimativa mais conservadora se tornar realidade, a possibilidade de a Selic terminar o ciclo de queda ainda em dois dígitos aumenta.

Em poucos dias, o dólar saiu de R\$ 5,10 para cerca de R\$ 5,25, repercutindo uma perspectiva de juros maiores nos Estados Unidos por mais tempo e a redução de credibilidade do ajuste fiscal no Brasil, após o governo decidir mudar as metas de resultado primário (receita menos despesas antes do pagamento dos juros da dívida) 2025 em diante.

A alta do dólar atinge diretamente a inflação, já que uma parcela da economia ainda responde aos movimentos da moeda, principalmente commodities agrícolas, como soja e milho, e parte da indústria, principalmente a de alta tecnologia que usa peças importadas, como chips para aparelhos eletrônicos. Por isso, no balanço de riscos que o BC acompanha para calcular a taxa de juros, a alta do dólar joga contra a queda da Selic.

Na última quarta-feira, o presidente do BC, Roberto Campos Neto, deu um recado sobre como o BC pretende agir diante do agravamento das incertezas locais e globais. Em um evento paralelo às reuniões do Fundo Monetário Internacional (FMI) em Washington (EUA), Campos Neto disse que, se a incerteza continuar elevada como atualmente, “pode significar a redução no ritmo (de corte da Selic)”. Já se houver redução de incertezas, a autoridade monetária deve manter o “caminho usual”.

Indicação de corte de 0,5 ponto percentual na ata da última reunião

Como na última reunião do Copom o BC havia indicado que pretendia reduzir os juros de 10,75% para 10,25% em maio se não houvesse grandes mudanças no cenário local e global, muitos economistas começaram a considerar que o estresse global desta semana levaria o corte dos juros a ser menor, de 0,25 pp, para 10,50% - o que estava fora da mesa até semana passada.

O economista-chefe do Banco Pine, Cristiano Oliveira, é um deles. Oliveira passou a prever agora um corte de 0,25 ponto percentual no Copom de maio, de 10,75% para 10,50%. No fim do ano, a Selic chegaria a 9,75% e não mais a 9%. “Neste cenário (de fim de ano), está incorporada a expectativa de redução gradual das incertezas ao longo do segundo semestre”, disse, em relatório distribuído a clientes.

Outra instituição financeira que já mudou a projeção é a gestora ASA Investments, também já prevendo corte de 0,25pp em maio e que o juro terminaria o ciclo de queda em 9,75%.

Já o economista e sócio da Tendências Consultoria, Silvio Campos Neto, ainda mantém a expectativa de uma queda para 10,25%, mas reconhece que, se nada mudar até a reunião do Copom, provavelmente o BC deve optar por um corte de 0,25 ponto percentual.

— Se houver uma mínima acomodação tanto lá fora quanto aqui, ainda dá para confirmar um corte de 0,50 pp —, disse, mencionando que a taxa de juros ainda está elevada em relação ao nível neutro (que não aumenta nem reduz a inflação).

Na avaliação de Silvio Campos Neto, uma acomodação do estresse atual teria mais chance de vir do cenário externo, já que, até o Copom, novos dados da economia americana poderiam acalmar o mercado financeiro. Já no cenário fiscal brasileiro é difícil ter alguma notícia que melhore o humor.

— O governo tem um repertório pobre, em um cenário político hostil. É uma nota só, correr atrás de receita. Não está errado, tem que reduzir isenção, tem muita coisa errada, mas tem limites.

Dois dígitos

Da mesma forma, a economista-chefe da consultoria Buysidebrazil, Andrea Damico, ainda vai aguardar os próximos eventos para avaliar uma mudança em sua expectativa para os juros, que embute um corte de 0,50 pp em maio, com a Selic terminando o ciclo em 9,25%.

Andrea explica que a manutenção dessa projeção depende do retorno do dólar para o nível de R\$ 5,10 ao menos. “Com o nível atual, o ritmo mais provável parece ser de 0,25 pp. Por outro lado, para interromper o ciclo de queda, a barra nos parece alta, precisaria de uma boa depreciação adicional da moeda”, disse, em relatório enviado a clientes.

Segundo a economista, caso o dólar se estabilize no patamar de R\$ 5,30, muito provavelmente a Selic precisaria ficar acima de 10% no fim do ciclo de queda. Para Silvio Campos Neto, se o BC decidir por reduzir o ritmo de corte para 0,25 pp já em maio, também fica mais provável que os juros continuem em dois dígitos.

— Não só pela questão matemática, mas porque o cenário piorou nos últimos meses e, especialmente, nos últimos dias, com perspectiva de juros mais altos do que se pensava nos Estados Unidos e com mais riscos fiscais.