

Por Dentro do Mercado:

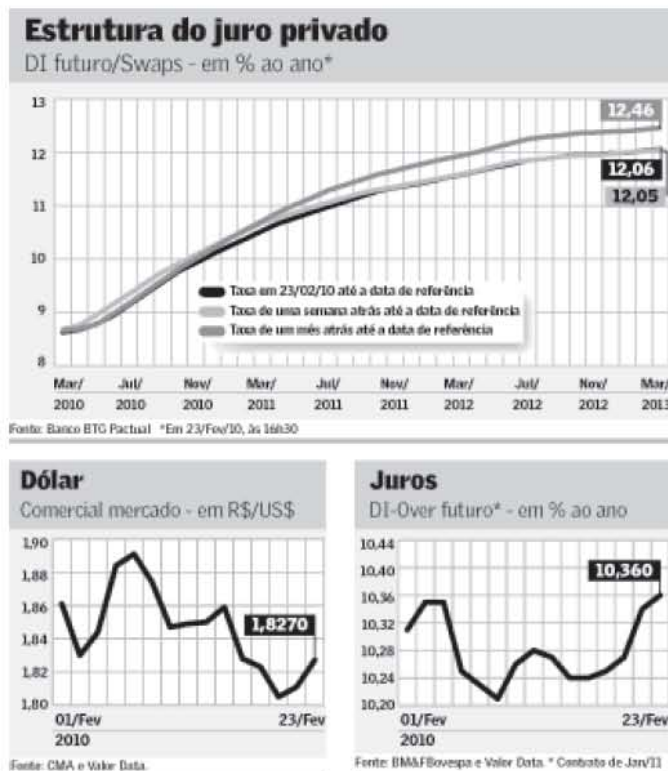
Dados tiram pressa do aperto monetário

Luiz Sérgio Guimarães
24/02/2010

As incertezas externas e a queda apurada pelo IBGE nas vendas varejistas de dezembro desanimaram a ala minoritária de instituições que defende o início do ciclo de alta da Selic já para a próxima reunião do Copom do Banco Central, em 17 de março. A maior parte do mercado ainda acredita que o aperto monetário será desencadeado apenas no Copom de abril, depois que o BC sinalizar claramente a sua intenção no primeiro Relatório Trimestral de Inflação do ano.

Este documento, peça essencial do arcabouço legal do sistema de metas de inflação, só será divulgado no fim do mês que vem, depois, portanto, da reunião de março do Copom. Para colher subsídios do mercado à elaboração do Relatório, o BC realizou reuniões nos dois últimos dias, em São Paulo e no Rio, com as cem instituições que integram o sistema Focus de projeção de dados. Nesses encontros, o BC apenas ouve a opinião dos economistas. Os diretores do BC presentes não expressam a sua opinião sobre inflação e juros. Mesmo que os analistas tenham pintado um quadro catastrófico sobre a inflação, a liturgia do processo descarta o aperto iminente.

A corrente de mercado que acreditava que esse ritual imposto pelo calendário não seria empecilho à antecipação do arrocho amparava a sua crença na pressão exercida pelos índices da inflação corrente. Mas o IPCA-15 parou de piorar. Sua alta em fevereiro, embora em si mesma preocupante, de 0,94%, apenas confirmou as previsões. E o IPCA fechado de fevereiro já virá bem mais baixo, entre 0,75% e 0,86%, demonstrando a transitoriedade dos fatores de alta. Divulgado ontem, o IPC-S da FGV já tomou o caminho descendente. O indicador referente ao período encerrado no dia 22 acusou alta de 0,84%, já 0,20 ponto aquém do índice anterior apurado para a quadrissemana precedente.



Mas os dados que empurraram efetivamente os juros futuros para baixo foram relativos à atividade. Nos EUA, foi divulgado o "Consumer Confidence" de fevereiro. Calculado pelo Conference Board, o indicador apura a confiança do consumidor americano em amostragem que abrange cinco mil lares. E ele caiu de 56,5 pontos em janeiro para 46 pontos em fevereiro, o patamar mais baixo em 10 meses. E o índice de preços de casas S&P/Case-Shiller apontou queda por média trimestral de 3,08% em dezembro. O consumidor voltou a ter medo de perder o emprego e está postergando compras, restaurando o temor do mercado de novos defaults de empresas e instituições. Com isso, cresce a aversão global a risco. Foi por isso que as bolsas de Wall Street fecharam em baixa (o Dow Jones caiu 0,97% e o Nasdaq 1,28%) e o dólar fechou em alta de 0,88%, cotado a R\$ 1,8270. Em queda, os juros futuros refletiram o cenário externo duvidoso e a pesquisa de comércio do IBGE. As vendas caíram 0,4% no varejo em

dezembro, quando os economistas de instituições esperavam alta de 0,1%.

Para o gestor de renda fixa da Global Equity, Octávio Vaz, a pesquisa mostra que a demanda esteve muito aquecida por causa do IPI reduzido. Foi só o governo retirar o benefício para as vendas perderem fôlego. No entender de Vaz, a tendência é de o Copom esperar até abril para avaliar com dados mais atuais e conclusivos tanto o cenário externo quanto o momento de influxo da inflação. A taxa-spot do CDI negociado para a virada do ano no mercado futuro da BM&F - o contrato mais líquido - cedeu de 10,35% para 10,34%. O contrato para janeiro de 2013 recuou de 11,91% para 11,89%. A reunião de abril do Copom parece ser mesmo a divisora das águas monetárias também porque, antes dela, os sinais são de que o BC atuará contra a inflação mediante o enxugamento da liquidez dos bancos. Voltou com força a ideia de elevação dos recolhimentos feitos compulsoriamente pelos bancos sobre seus depósitos à vista e a prazo. Tal medida tem eficácia quase instantânea sobre a inflação. Enquanto uma decisão de alta da Selic possui um retardo monetário estimado entre seis a nove meses até alcançar o setor real da economia, uma ampliação de compulsório tem impacto entre um a três meses sobre a atividade.

O evento internacional mais aguardado da semana acontece a partir de hoje. Trata-se do início do depoimento de dois dias que o presidente do Federal Reserve (Fed) presta semestralmente ao Congresso americano sobre política monetária. Depois que o Fed elevou a taxa do redesconto bancário de 0,50% para 0,75% na semana passada, parte do mercado entendeu que foi uma sinalização de iminente alta do juro básico. Espera-se ou a confirmação ou o desmentido por parte de Ben Bernanke. O mercado aguarda mais que Bernanke desfaça o equívoco.

Luiz Sérgio Guimarães é repórter de finanças