

ECONOMIA

Com novo corte de 0,5 p.p., Selic tem menor patamar da história

Foi o décimo corte seguido da Selic, que foi de 7,5% para 7% e assim atingiu o menor patamar desde sua criação em 1986

Por **João Pedro Caleiro**

© 6 dez 2017, 18h58 - Publicado em 6 dez 2017, 18h21



ILAN GOLDFAJN, PRESIDENTE DO BANCO CENTRAL : reunião que termina nesta quarta deve reduzir Selic para 7,5% / Adriano Machado/ Reuters (Adriano Machado/Reuters)

São Paulo – O Comitê de Política Monetária (**Copom**) do Banco Central decidiu cortar a taxa de **juros** em meio ponto percentual, de 7,5% ao ano para 7%.

Foi o décimo corte seguido da **Selic**, que assim atingiu o menor patamar desde sua criação em 1986.

A Selic era duas vezes maior (14,25%) quando o ciclo de corte começou há pouco mais de um ano, em outubro de 2016.

A decisão foi por unanimidade, sem viés e veio de acordo com o esperado pela média do mercado.

A Selic mais baixa até agora havia sido de 7,25% ao ano, vigente entre outubro de 2012 e abril de 2013. No entanto, há razões para imaginar que o patamar seja mais sustentável agora.

Uma delas é a inflação baixa. O objetivo oficial do Banco Central é perseguir em 2017 e 2018 um IPCA de 4,5% com 1,5 ponto percentual de tolerância para cima (6%) ou para baixo (3%).

As últimas projeções de mercado são de que a taxa fique em 3,03% em 2017 e 4,02% em 2018 – perto do piso e abaixo do centro da meta, respectivamente.

A outra razão que sustenta o juro baixo é a atividade econômica, que vem ganhando força mas sobre uma base muito baixa.

Quando o Copom aumenta os juros, encarece o crédito e estimula a poupança, o que faz com que a demanda seja contida e faça menos pressão sobre a atividade e os preços. Cortar os juros causa o efeito contrário.

O BC aponta no comunicado de hoje que a Selic está abaixo do seu nível estrutural, e portanto estimulando a economia. O ciclo eventualmente deve mudar, mas não há consenso no mercado sobre o quando isso deve ocorrer.

Futuro

O Focus aponta para a manutenção dos 7% ao longo de 2018, mas o chamado Top 5 da mesma pesquisa, que reúne os economistas que mais acertam as projeções, prevê novo corte para 6,5%.

No comunicado, o BC diz que a próxima reunião, marcada para 6 e 7 de fevereiro, deve ter “uma nova redução moderada na magnitude de flexibilização monetária” caso o cenário “evolua conforme esperado”.

Alguns economistas apostam que a taxa pode voltar a subir no final de 2018 ou início de 2019, o que depende de fatores como andamento das reformas e turbulências de mercado por causa das eleições.

“Se os dados do PIB melhorarem o ano que vem, ou mesmo se os resultados fiscais não se mostrarem mais robustos (que deve ser o caso), o Copom pode iniciar um processo de normalização da taxa”, diz André Perfeito, economista-chefe da Gradual Investimentos.

Spread

Se o juro básico está tão baixo, por que o mesmo impacto não é sentido por consumidores e empresas que tomam empréstimos? O motivo, segundo economistas, é que a Selic é só um dos componentes dos juros praticadas pelo mercado.

A diferença entre as duas taxas, a Selic e a final para o consumidor, é chamada de spread bancário – historicamente mais alto no Brasil do que no resto do mundo.

Alex Agostini, economista-chefe da Austin Ratings, cita razões como a baixa competitividade no setor financeiro, o elevado endividamento do governo, o baixo nível de regulação em algumas modalidades como cartões de crédito e pouca segurança jurídica em operações de crédito com garantia.

Além disso, há a chamada “cunha fiscal”: a parte dos ganhos dos bancos que é absorvida pelo governo em forma de impostos ou pelo compulsório, a obrigação legal de depositar no Banco Central uma parcela dos recursos captados.

E isso sem falar na própria crise econômica. Dívidas acumuladas e o alto desemprego aumentam os níveis de inadimplência, levando bancos a tomar uma posição defensiva para manter suas margens.

E apesar do ritmo mais lento, os juros acabam eventualmente indo na mesma direção da Selic. O Santander anunciou redução de juros ainda antes do BC confirmar a decisão, e o Itaú Unibanco fez o mesmo segundos após o corte.

Esta foi a última reunião do Copom do ano e a ata da reunião será divulgada na próxima terça-feira, dia 12. Veja o comunicado completo divulgado hoje:

“O Copom decidiu, por unanimidade, reduzir a taxa Selic em 0,5 ponto percentual, para 7,00% a.a., sem viés.

A atualização do cenário básico do Copom pode ser descrita com as seguintes observações:

O conjunto dos indicadores de atividade econômica divulgados desde a última reunião do Copom mostra sinais compatíveis com a recuperação gradual da economia brasileira;

O cenário externo tem se mostrado favorável, na medida em que a atividade econômica global vem se recuperando sem pressionar em demasia as condições financeiras nas economias avançadas. Isso contribui para manter o apetite ao risco em relação a economias emergentes;

O Comitê julga que o cenário básico para a inflação tem evoluído, em boa medida, conforme o esperado. O comportamento da inflação permanece favorável, com diversas medidas de inflação subjacente em níveis confortáveis ou baixos, inclusive os componentes mais sensíveis ao ciclo econômico e à política monetária;

As expectativas de inflação para 2017 apuradas pela pesquisa Focus recuaram para em torno de 3,0%. As projeções para 2018, 2019 e 2020 mantiveram-se em torno de 4,0%, 4,25% e 4,0%, respectivamente; e

No cenário com trajetórias para as taxas de juros e câmbio extraídas da pesquisa Focus, as projeções do Copom situam-se em torno de 2,9% para 2017, 4,2% para 2018 e 4,2% para 2019. Esse cenário supõe trajetória de juros que encerra 2017 e 2018 em 7,0% e 2019 em 8,0%.

O Comitê ressalta que seu cenário básico para a inflação envolve fatores de risco em ambas as direções. Por um lado, a combinação de (i) possíveis efeitos secundários do choque favorável nos preços de alimentos e da inflação de bens industriais em níveis correntes baixos e da (ii) possível propagação, por mecanismos inerciais, do nível baixo de inflação pode produzir trajetória prospectiva abaixo do esperado. Por outro lado, (iii) uma frustração das expectativas sobre a continuidade das reformas e ajustes necessários na economia brasileira pode afetar prêmios de risco e elevar a trajetória da inflação no horizonte relevante para a política monetária. Esse risco se intensifica no caso de (iv) reversão do corrente cenário externo favorável para economias emergentes.

Considerando o cenário básico, o balanço de riscos e o amplo conjunto de informações disponíveis, o Copom decidiu, por unanimidade, pela redução da taxa básica de juros em 0,5 ponto percentual, para 7,00% a.a., sem viés. O Comitê entende que a convergência da inflação para a meta no horizonte relevante para a condução da política monetária, que inclui os anos-calendário de 2018 e 2019, é compatível com o processo de flexibilização monetária.

O Copom entende que a conjuntura econômica prescreve política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural.

O Comitê enfatiza que o processo de reformas e ajustes necessários na economia brasileira contribui para a queda da sua taxa de juros estrutural. As estimativas dessa taxa serão continuamente reavaliadas pelo Comitê.

A evolução do cenário básico, em linha com o esperado, e o estágio do ciclo de flexibilização tornaram adequada a redução da taxa básica de juros em 0,5 ponto percentual nesta reunião. Para a próxima reunião, caso o cenário básico evolua conforme esperado, e em razão do estágio do ciclo de flexibilização, o Comitê vê, neste momento, como adequada uma nova redução moderada na magnitude de flexibilização monetária. Essa visão para a próxima reunião é mais suscetível a mudanças na evolução do cenário e seus riscos que nas reuniões anteriores. Para frente, o Comitê entende que o atual estágio do ciclo recomenda cautela na condução da política monetária. O Copom ressalta que o processo de flexibilização monetária continuará dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos, de possíveis reavaliações da estimativa da extensão do ciclo e das projeções e expectativas de inflação.

Votaram por essa decisão os seguintes membros do Comitê: Ilan Goldfajn (Presidente), Carlos Viana de Carvalho, Isaac Sidney Menezes Ferreira, Maurício Costa de Moura, Otávio Ribeiro Damaso, Paulo Sérgio Neves de Souza, Reinaldo Le Grazie, Sidnei Corrêa Marques e Tiago Couto Berriel.”