

Selic em queda

Deflação em setembro surpreende e reforça aposta: cortes (ainda) mais agressivos de juros estão por vir no Brasil

Após deflação de 0,04% em setembro ante expectativa de alta de 0,03%, economistas já cravam corte de 0,5 ponto na próxima reunião do Copom



Por **Lara Rizério**

9 out 2019 13h19 - Atualizado 1 minuto atrás

Política monetária e PIB

Apesar da perspectiva de queda de juros mais forte pelo BC, alguns economistas ainda não veem tanto impacto da política monetária na atividade brasileira, que ainda anda a passos lentos.

Conforme destacou **Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating**, em entrevista à Bloomberg, o IPCA de setembro mostra que itens mais relacionados à atividade continuam bastante deprimidos porque empresas não têm espaço para colocar margem de preço.

“A deflação, quando não é motivada por fatores sazonais, é sintoma de uma economia fraca. Por um lado, mantém espaço para queda da taxa de juros, por outro, continua mostrando que economia precisa urgentemente de mudança de rumo”, aponta Agostini.

Para ele, não é a Selic que vai mudar o cenário – e sim um resgate da confiança dos investidores e passa pela aprovação da reforma da Previdência.

Mesmo com o dado, Agostini vê piso da Selic em 4,75% e ainda antevê alta da taxa nominal no próximo ano, indo gradativamente para 6% no fim de 2020 considerando que a execução da política monetária a partir de julho mirará 2021, quando a meta é de 3,75%. Em 2021, consolidado o cenário de aprovação das reformas, economia deve reagir e haverá a pressão dos preços administrados, que terá de ser combatida com juros.

Além disso, vale ressaltar o impacto da queda da Selic no câmbio. Somente a perspectiva de juros mais baixos levaram o dólar a subir nesta quarta-feira após abrir em queda acompanhando o exterior. A virada aconteceu em meio à visão de que as taxas menores significam que o apelo a operações de carry trade tende a continuar reduzido, o que torna o fluxo cambial dependente da retomada do crescimento e entradas relacionadas a privatizações, concessões e aberturas de capital de empresas na B3.

A alta do dólar, contudo, poderia levar a um corte menos agressivo dos juros, dado o repasse da alta dos preços de produtos importados. Em relatório do final de setembro, após a ata do último Copom, o Goldman havia apontado que existem limites e restrições a quanto o Banco Central ainda pode cortar da Selic nesse ciclo.

De acordo com Ramos, uma flexibilização adicional agressiva, ou seja, direcionando a Selic para o patamar mais próximo de 4%, poderia ser contraproducente, pois não só compromete a obtenção das metas de inflação mais baixa em 2020-21, 4,00% e 3,75%, respectivamente, mas também poderia elevar a volatilidade cambial.

Por enquanto, o dólar não está se refletindo em aceleração da inflação, mesmo com a divisa em forte alta durante o ano e tendo ficado acima dos R\$ 4 durante todo o mês de setembro.

Com isso, os juros futuros reforçam a aposta de cortes mais profundos na Selic, levando a uma precificação de queda de juros de mais de 100 pontos-base até o início de 2020. Nada parece deter os juros em queda no Brasil – pelo menos no curto prazo.