



Sexta-Feira, 20 de Junho de 2025

Expectativa é de que taxa básica de juros de 13,75%, criticada por todos os setores da economia, deva iniciar trajetória de queda na próxima reunião do Copom nesta semana

Há espaço para queda de 0,5 ponto na Selic nesta semana, defendem economistas

O mercado já precificava, desde a última reunião do Comitê Política Monetária (Copom), um corte de 0,25 ponto percentual da taxa básica de juros, que hoje está em 13,75% ao ano. Mas, nas últimas semanas, analistas já avaliam que o corte pode ser de 0,50 p.p.

Porém, especialistas ouvidos pela CNN dizem que é preciso entender que o Banco Central vem conduzindo uma estratégia que não deve ser alterada por indicadores de alta frequência ou notícias de última hora, como o IPCA-15 e a reclassificação de risco da Fitch Ratings - que elevou a nota Brasil de "BB-" para "BB" .

A próxima reunião do Copom começa na terça-feira (1º) e o resultado será divulgado na quarta-feira (2).

Segundo o economista-chefe da Ryo Asset, Gabriel de Barros, os núcleos de inflação ainda estão em patamar elevado e incompatível com a meta de inflação perseguida pelo BC, mas, na margem, os dados dão um conforto para o corte de 0,50 p.p, em vez de 0,25 p.p.

O resultado do IPCA-15 — que registrou deflação de 0,07% em julho — com difusão e núcleos melhor que o esperado pelo consenso, junto do recuo marginal da desancoragem das expectativas de inflação, fixaram uma aposta mais firme na direção de um corte mais robusto.

“A politização da decisão técnica do Banco Central é algo que pode também estar na mesa, no sentido do Copom cortar 0,25 p.p e ter receio de uma reação negativa da ala política, com danos à institucionalidade. Nesse sentido, o balanço pode acabar direcionando para um corte de 0,50 p.p, com indicação de corte de igual magnitude”, comenta Barros.

Para Alexandre Espirito Santo, economista-Chefe da Órama e professor do Ibmecc-RJ, a expectativa é de uma redução de 0,25 p.p.

Segundo ele, até há espaço para um corte maior, porém, os diretores da instituição vêm mencionando sobre a resiliência da inflação de serviços, bem como a distância entre as projeções do mercado e o centro da meta para 2024 e 2025.

“No próprio comunicado, após a última reunião o Copom, sugeriram que a provável distensão monetária irá começar com alguma dose de parcimônia. Assim, a despeito de acreditar que haverá uma dissidência dentro do comitê, com alguns diretores sugerindo quedas de 0,50 p.p., creio que a redução de 0,25 p.p. deve prevalecer.”

Indicadores que pressionam o BC

Barros diz que a difusão e os núcleos de inflação menos pressionados, junto de alguma melhora nas expectativas de inflação, são o copo meio cheio para um corte de 0,50 p.p., enquanto o copo meio vazio contempla uma atividade econômica ainda resiliente, com hiato do PIB pouco aberto e mercado de trabalho aquecido.

O fim do processo de desinflação de alimentos e energia, além da espera pela conclusão do arcabouço fiscal, são pontos importantes do balanço de riscos, acrescenta o economista.

“Depende também do que ocorrer no acordo do Mar Negro para o escoamento de grãos da Ucrânia e nas compensações pela perda de receita dos estados e municípios na versão da reforma tributária no Senado, o que podem deixá-lo mais assimétrico.”

Felipe Salto, economista-chefe e sócio da Warren Rena e ex-secretário da Fazenda e Planejamento de São Paulo, diz que o cenário para uma queda de 0,50 p.p., combina com os últimos dados do IPCA-15 e de expectativas Focus para ajudar a formar um consenso na direção do início do ciclo de afrouxamento monetário.

“Cautela e caldo de galinha não fazem mal a ninguém. O IPCA esperado pela média do mercado para o ano que vem ainda está bem próximo de 4%. A meta é 3%. Por outro lado, se as expectativas continuarem melhorando, vai se criando espaço para reforçar a tendência de queda.”

Salto pontua que um upgrade de rating também é algo sempre positivo, pois ajuda a consolidar uma percepção de redução dos riscos fiscais. No entanto, não deve gerar maiores impactos para a decisão do Copom de modo isolado.

Reflexos das reformas fiscais

Gabriel de Barros avalia que as aprovações de reformas estruturantes e reavaliações por agências de risco do Brasil, para o atual board do BC, não tem tanta influência, uma vez que tem se pautado por uma atuação estritamente técnica.

“No entanto, para um board mais politizado, sim, pode influenciar e isso é ponto de atenção para 2024 em razão das trocas de diretoria que ocorrerão”.

O economista explica que o mercado precifica, atualmente, o Brasil como um aluno nota 9, e prevê juros em torno de 11,5% para este ano, e 9% para o ano que vem.

“É útil lembrar que a precificação na curva é volátil e para que tenhamos efetivamente esse resultado, o Brasil precisa ser um aluno aplicado e não buscar atalhos quando o quadro macrofiscal ficar mais desafiador. Para um país que sempre foi aluno nota 5, é um desafio importante, apesar do cenário global estar nos ajudando a passar de ano.”

Espírito Santo comenta não ter dúvidas de que o Copom vai iniciar a queda dos juros nesta semana. “Para ser franco, nem me preocupa se serão 0,25 p.p. ou 0,50 p.p., pois, o mais importante é que a queda será fundamentada num cenário melhor. Nossa projeção é de que o ciclo de reduções da Selic leve a taxa, ano que vem, para 9,5%, talvez até 9%.”

Projeções

Sobre o futuro da taxa básica de juros, Barros diz ver espaço para os dois lados e a direção a ser tomada dependerá, principalmente, do cenário global e da resposta de política econômica quando a atividade fraquejar por aqui, afetando a popularidade do presidente.

“O quadro macroeconômico da China, de baixo crescimento cíclico e gargalos estruturais, é um problema para o Brasil no futuro próximo. Em suma, se o mundo nos ajudar, há espaço para continuarmos pegando carona. Caso contrário, a pressão para sermos mais competentes e destravar crescimento será crescente.”

As expectativas de cautela e de um cenário econômico global mais saudável, também faz parte da opinião de Espírito Santo. “A política monetária não é feita em solavancos, ao sabor de rumores e suposições de que parece estar melhor.”

Ele lembra que o país já passou por isso em outros momentos e deu errado. Para ele, é preciso dados concretos e expectativas favoráveis.

“Repito que a magnitude da queda não é o mais relevante e sim a certeza de que o cenário é condizente com um ciclo de queda, para que os agentes econômicos tenham confiança de que a inflação está convergindo para as metas — permitindo decisões econômicas com maior segurança.”