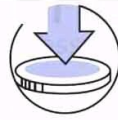


A formação de um consenso para a Selic

Por dentro do Mercado

Eduardo Campos



Ao contrário da decisão de julho, o mercado vai para a reunião desta semana do Comitê de Política Monetária (Copom) com um consenso sobre o que será feito. A Selic deve permanecer em 10,75% ao ano.

E, desta vez, tesourarias e departamentos econômicos caminham juntos. Conforme mostrou matéria de sexta-feira do **Valor**, 26 das 30 instituições consultadas preveem manutenção. A voz das tesourarias é a curva de juros futuros, que embute uma probabilidade de quase 100% de juro básico em 10,75%.

Depois da gritaria após a redução de ritmo de 0,75 ponto percentual para 0,5 ponto em julho, os agentes estavam divididos entre a estabilidade e novo aperto de meio ponto. Mas conforme o cenário externo praticamente derreteria, as críticas de que o BC teria efeito uma "aposta" na influência deflacionária do quadro internacional foram sumindo.

Semana reserva IGP-M, indústria e PIB do 2º trimestre

Outro argumento considerado pelo BC na redução de ritmo e mau visto por parte do mercado também confirmou a desaceleração. A inflação seguiu rodando próxima de zero.

Sorte do BC? Ou os agentes foram alobados em criticar a mudança de postura da autoridade monetária?

"É natural que o Banco Central tenha mais informação que os agentes de mercado. Fora isso, a instituição conta com mais de 100 economistas estudando e projetando inflação e outras variáveis. Por melhor que seja o analista, e temos analistas muitos bons,

ele não dispõe dos mesmos recursos", disse graduada fonte que pediu anonimato.

Ainda de acordo com essa fonte, o mercado está bipolar, qualquer variação de zero alguma coisa é vista como o fim do mundo. "Quando não se consegue olhar muito adiante o melhor é ir com mais calma."

Além da cena externa e da inflação, os discursos feitos pelo presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, também contribuíram para a consolidação desse cenário de estabilidade do juro básico.

Cabe lembrar que Meirelles, teceu comentários sobre a decisão de julho, sobre a temporalidade da ata e do relatório de inflação, falou sobre convergência de juros para padrões internacionais e menores riscos inflacionários. Nada surpreendente, mas que fez muito preço na curva futura.

Na avaliação do economista-chefe da Prosper Corretora, Eduardo Velho, nesse período de elevada instabilidade, esses discursos da autoridade monetária podem servir para sinalizar alguma coisa entre as comunicações oficiais que são a ata do Copom e o relatório trimestral de inflação.

Olhando além do encontro de quarta-feira, Velho acredita em estabilidade da Selic por longo período de tempo. A cena externa de influência deflacionária parece que veio para ficar. Fora isso, o economista nota que a economia brasileira dá sinais de que consegue crescer gerando menos inflação.

Outro fator que também reduz cada vez mais a chance de alta na Selic em 2011 é o câmbio, já que as importações estão ficando e vão ficar mais baratas e mesmo com juro estacionado em 10,75%, o diferencial de taxa continuará bastante favorável ao Brasil.

Além do Copom, a semana tem dados relevantes no front doméstico. Hoje, é conhecido o Índice Geral de Preços-Mercado (IGP-M) de agosto.

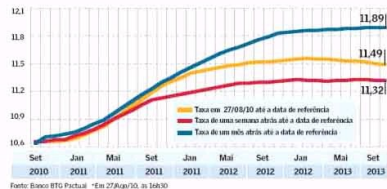
Para a Máxima Asset, a inflação no atacado deve subir de 0,15% para 0,72% (veja gráfico abaixo).

Amanhã, atenção à produção industrial de julho. E na sexta-feira, os números do Produto Interno Bruto (PIB) mostram quanto grande foi a desaceleração da economia brasileira durante o segundo trimestre. Nos EUA, os dados de emprego centram as atenções.

Eduardo Campos é repórter
E-mail: eduardo.campos@valor.com.br

Estrutura de juro privado

DI futuro/Swaps - em % ao ano *



Juros

DI-Over futuro * - em % ao ano



IGP-M

Variações mensais - em %



Fonte: Banco BTG Pactual * Em 27/Ago/10, in 14930
Fonte: IMAZ Finanças e Valor (IGP-M) * Controlado de Jan(1)
Fonte: IMAZ e Valor (IGP-M) * Estrutura Máxima Asset