economia

BC vê inflação pressionada e indica juros altos por mais tempo

Mercado financeiro descarta novas altas da taxa básica de juros no curto prazo

RAFA NEDDERMEYER/AGÊNCIA BRASIL/DIIVULGAÇÃO/JC



Ata do Copom, que detalha os motivos da interrupção do ciclo de cortes, foi divulgada pela autarquia ontem

/ CONJUNTURA

Gabriel Margonar
gabrielm@jcrs.com.br

A inflação voltou a ganhar força, as expectativas para os próximos anos pioraram e o Banco Central (BC) já admite que os juros precisarão permanecer elevados por mais tempo. Apesar disso, uma nova alta da Selic não parece necessária neste momento.

Essa é a principal leitura de economistas e instituições financeiras sobre a ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), divulgada ontem, que detalha os motivos da interrupção do ciclo de cortes da taxa básica de juros, atualmente em 13,75% ao ano. O documento revela um cenário delicado para a autoridade monetária: enquanto a inflação se afasta da meta de 3%, a economia brasileira apresenta sinais cada vez mais evidentes de desaceleração. Na avaliação de analistas, essa combinação deve manter a Selic no patamar atual pelos próximos meses, sem espaço imediato para novos cortes, mas também sem necessidade de retomar as elevações.

Na quarta-feira passada, o Copom decidiu interromper uma sequência de cinco reduções consecutivas dos juros. Agora, a ata mostra que a decisão foi influenciada por quatro fatores que pressionam os preços: a alta do petróleo provocada pelos conflitos no Oriente Médio, os efeitos climáticos do El Niño, o aumento dos custos trabalhistas associado ao fim da escala 6x1 e a desvalorização do real diante das incertezas sobre a política doméstica.

O cenário levou o Banco Central a elevar suas projeções de inflação para 5,6% em 2026 e 4,7% em 2027. Para o segundo trimestre de 2028, período atualmente considerado pela instituição para avaliar os efeitos de suas decisões, a estimativa chegou a 3,5%, ainda acima do centro da meta.

Apesar da piora inflacionária, o economista-chefe da XP, Caio Megale, avalia que a ata não aponta para a necessidade de aumentar novamente os juros. Segundo ele, "a desaceleração da atividade econômica e o nível já elevado da Selic oferecem condições para que o Banco Central aguarde os próximos indicadores antes de tomar novas decisões".

A interpretação considera que uma economia mais fraca tende a limitar a capacidade das empresas de repassar aumentos de custos aos consumidores, reduzindo o risco de que pressões pontuais se espalhem pelos demais preços.

Megale também destaca que a projeção de inflação do BC considera uma trajetória de queda dos juros prevista pelo mercado. Dessa forma, manter a Selic em 13,75% por mais tempo representaria uma política monetária mais restritiva do que aquela incorporada às estimativas. A XP trabalha com a manutenção da taxa básica até o encerramento de 2027.

A avaliação é semelhante à do economista-chefe da MAG Investimentos, Felipe Rodrigo de Oliveira. Para ele, o documento apresenta um tom mais favorável à manutenção dos juros do que o comunicado divulgado na semana passada, especialmente ao reconhecer que a desaceleração econômica pode reduzir os efeitos prolongados dos choques inflacionários.

Na interpretação do economista, o Banco Central elevou as exigências para uma eventual retomada das altas, embora também tenha deixado claro que não existem condições para voltar a reduzir os juros no curto prazo.

O economista Yihao Lin, da Genial Investimentos, também considera que a ata demonstra maior disposição do Copom para preservar a Selic e, futuramente, retomar os cortes do que para iniciar um novo ciclo de aperto monetário.

Autoridade monetária alerta para elevação persistente da inflação

A possibilidade de manutenção prolongada dos juros, entretanto, não significa que o risco de novas elevações tenha desaparecido. Na ata, o Copom afirma que expectativas de inflação distantes da meta exigem uma política monetária mais restritiva e por um período maior do que seria necessário em condições normais.

Para Pablo Spyer, conselheiro da Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras (Ancord), esse é o principal recado do documento. "O Banco Central não estabeleceu um prazo para retomar os cortes e manteve aberta a possibilidade de endurecer sua atuação caso a inflação apresente uma deterioração adicional", diz.

A avaliação também é compartilhada pelo Banco Pine. Em relatório divulgado nesta terça-feira, a instituição destaca que os quatro choques identificados pelo Copom aumentaram as incertezas sobre a trajetória dos preços, embora a perda de força da economia possa impedir que esses efeitos se tornem persistentes.

Para o banco, a ata é compatível com uma interrupção dos cortes por algumas reuniões, mas não representa necessariamente o encerramento definitivo do ciclo de redução dos juros.

O coordenador do Centro de Estudos Fipe do Endividamento das Empresas Brasileiras (Cefeb/Fipe), Roberto Luis Troster, considera que a ata reforça a cautela já demonstrada pelo Copom. Para ele, a reunião de dezembro tende a terminar com uma nova manutenção dos juros, enquanto as decisões de 2027 dependerão da evolução da inflação, do câmbio e das medidas econômicas do governo.

Troster observa que mudanças na condução da política econômica durante o quarto mandato do presidente Luiz Inácio Lula da Silva poderão alterar as perspectivas para os juros.

