

O Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom) elevou a taxa Selic em 0,5p.p., para 13,75% ao ano, de acordo com as expectativas, na reunião da semana passada. Porém, diferentemente do esperado, deixou em aberto a possibilidade de novo aumento, ainda que de magnitude menor, na reunião de setembro. Apesar disso, a mediana das projeções do Focus para a Selic ao final deste ano permaneceu em 13,75%, e em 11% para o final do ano que vem. A Ata da última reunião do Copom será divulgada nos próximos dias, então há a possibilidade que os agentes estejam aguardando mais informações antes de alterar seus cenários.

“Como temos frisado, o aperto nos juros básicos conduzido pelo Banco Central desde março do ano passado é grande e tende, com as devidas defasagens, a diminuir a inflação. No entanto, as medidas pontuais tomadas pelo governo para controlar a inflação e impulsionar o nível de atividade até o final deste ano e o custo fiscal a elas associado adicionaram uma grande dose de incerteza no cenário, não apenas porque as medidas têm efeitos distintos no curto e longo prazo – o que fica claro nos movimentos das projeções do Focus nas últimas semanas – como também porque parte do mercado pode interpretar as recentes medidas como mais uma mudança no arcabouço fiscal do País, o que teria como consequência um aumento na taxa real de juros neutra”, avalia o economista Pedro Simões, do Comitê de Estudos de Mercado da Confederação Nacional das Seguradoras (CNseg).

Com uma taxa neutra maior, o aumento dos juros necessário para reduzir a inflação também tende a ser maior. As projeções para o IPCA continuam a cair para 2022 (7,11% no relatório desta semana), mas permanecem em alta para 2023 (chegando a 5,36%), o que também adiciona dúvidas quanto aos próximos passos do BC.

O horizonte relevante para a política monetária também tem impactos: com as expectativas acima da meta e ainda subindo para 2023, há analistas que acreditam que o Banco Central já mira, com mais peso, o ano de 2024, o que mudaria a estratégia da política monetária. Esse cenário, como temos frisado, tende a tornar o BC mais data-dependent, isto é, dependente da divulgação de dados de atividade, inflação e da própria dinâmica das expectativas. Depois da desaceleração do IPCA-15 de julho (11,39% em 12 meses), a divulgação do IGP-DI, na semana passada, deu mais uma amostra do potencial de redução pontual da inflação das medidas recentemente tomadas. O Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI) caiu 0,38% em julho, levando a alta em 12 meses para 9,13%.

O mais interessante, entretanto, é olhar a variação do IPC (Índice de Preços ao Consumidor), componente do IGP que tem estrutura de ponderação semelhante ao IPCA, que teve deflação forte de 1,19%. Enquanto isso, as projeções para o PIB tiveram alterações marginais. Na esteira da melhora do mercado de trabalho e da ampliação das transferências de renda até o final do ano, subiram para 1,98% em 2022, e permaneceram em 0,4% para 2023. No calendário econômico da semana, além da ata do Copom, amanhã (09/08), destaque para dados de atividades de junho: PMC, na quarta-feira (10/08) e PMS, na quinta (11/08).

**Fonte:** [CNseg](#), em 09.08.2022.