

CONJUNTURA/ Previsões de inflação equivocadas e comunicação falha deixam analistas em dúvida sobre o que move as ações do BC

Banco Central confunde mercado

» DECO BANCILLON

Tido como um dos raros redutos livres do aparelhamento político que se instalou na Esplanada dos Ministérios e elogiado pelo quadro técnico de reconhecida competência, o Banco Central (BC) tem recebido críticas que colocam em xeque a credibilidade da instituição. Entre os problemas listados por economistas do mercado financeiro e ex-diretores do BC, estão erros nas previsões e falta de clareza na comunicação com a sociedade.

Motivo para críticas é o que não falta. A começar pelos sinais trocados emitidos pela comunicação do órgão. Num intervalo de apenas dois meses, diretores do Comitê de Política Monetária (Copom) — chefiado pelo presidente da instituição, Alexandre Tombini — contradisseram pelo menos três vezes documentos oficiais, preparados por técnicos do órgão, sobre o comportamento da inflação.

Essas declarações levaram o mercado a prever um aperto nos juros ainda maior do que o estimado inicialmente. Tanto que, mesmo com o país à beira da recessão, as apostas são de que a Selic subirá dos atuais 12,25% ao ano para até 13,75%, até dezembro. “A comunicação errática do BC leva a movimentos exagerados nas taxas de juros”, assinalou o economista Alexandre Schwartzman, ex-diretor de Assuntos Internacionais da instituição.

O economista sênior do banco Besi Investimento, Flávio Serrano, disse que a falta de clareza traz incertezas sobre os fatores que mais contribuem para uma eventual alta de juros. “A gente fica sem entender o que pesa mais para o BC, se é a inflação persistentemente elevada, a alta do dólar ou o risco de recessão”, questionou.

Outro motivo de preocupação são os erros de previsão da autoridade monetária para o

Ueslei Marcelino/Reuters



Tombini: contradições da equipe ameaçam credibilidade da instituição

» **Dívida pode atingir R\$ 2,6 tri**

A Dívida Pública Federal (DPF), que inclui o que o país deve nacionalmente e no exterior, deve bater novo recorde este ano. Depois de atingir estoque de R\$ 2,3 trilhões em 2014, a previsão do Ministério da Fazenda é que esse montante cresça entre 4,5% e 13,3%, podendo somar R\$ 2,6 trilhões. Ao divulgar o Plano Anual de Financiamento (PAF), o ministro Joaquim Levy enviou uma mensagem aos brasileiros: reafirmou o “compromisso com a solidez dos fundamentos macroeconômicos do país, tendo a disciplina fiscal e a estabilidade de preços como valores indispensáveis para a sustentação do crescimento e a busca de uma sociedade mais justa e aberta”.

comportamento da inflação. Desde 2011, todas as estimativas que o BC fez para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de dois anos à frente estavam erradas. Os números, divulgados a cada três meses, ficaram sempre abaixo do resultado medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Em média, a carestia prevista pelo BC para o período foi de 4,69%, em linha, portanto, com o centro da meta de inflação, de 4,5%. Mas o custo de vida oficial foi bem maior, de 6,15%, praticamente no limite máximo da meta.

Não sem surpresa, após tantos erros, o mercado passou a ignorar as previsões do BC, não só de dois

alcançando em 2019, nas previsões do boletim Focus.

Desconfiança

No fim de outubro, o BC surpreendeu o mercado ao elevar a Selic em 0,25 ponto percentual três dias após o segundo turno das eleições, quando 10 em cada 10 analistas apostavam na manutenção da taxa. A partir daquele momento, dizem economistas, ficou claro que o banco passaria a adotar uma postura mais firme no combate à escalada dos preços. Mas, 45 dias depois, a autoridade monetária sugeriu justamente o oposto, quando, ao mesmo tempo em que dobrou o ritmo de aperto nos juros, para 0,5 ponto percentual, disse em comunicado que uma eventual alta da Selic deveria ser executada com “parcimônia”.

A confusão foi tamanha que, 20 dias depois, o BC retirou a palavra do relatório de inflação, e mudou totalmente a comunicação. No fim de janeiro, após manter o ritmo do aperto em 0,5 ponto, a autoridade monetária passou a mencionar que faria “o que fosse necessário” para trazer inflação para o centro da meta, de 4,5% ao fim de 2016.

No meio do caminho, preocupações quanto à estagnação do Produto Interno Bruto (PIB) levaram o mercado a acreditar que a autoridade monetária pudesse dosar a mão sobre os juros, de modo a evitar jogar o país numa forte recessão. Para o mercado, estava claro que haveria uma redução no ritmo do aperto, para 0,25 ponto, e encerraria o ciclo com a Selic em 12,5% ao ano. Mas essa hipótese caiu por terra quando, na última terça-feira, o novo diretor de Política Econômica, Luiz Awazu Pereira, ressuscitou a expressão “especialmente vigilante”, usada nos comunicados do Copom de anos anteriores, e indicou que o BC teria uma postura agressiva contra a inflação.

» Credibilidade zero

Erros de previsões e comunicação desencontrada aumentam o descrédito do Banco Central no mercado financeiro

Fora do alvo

Todas as projeções feitas pelo BC dois anos antes não se confirmaram

Período	Projeção (%)	Inflação oficial (%)
Dez/11	4,6	6,50
Dez/12	4,8	5,84
Dez/13	5,3	5,91
Dez/14	4,9	6,41

Sem trégua

Mercado financeiro ignora projeções do BC e prevê inflação alta até 2019

Ano	BC	Mercado
2015	6,0	7,15
2016	4,9	5,60
2017	4,5*	5,30
2018	4,5*	5,00
2019	4,5*	4,80

*Centro da meta de inflação

Comunicação truncada

» 29/10/14 — Três dias após a reeleição da presidente Dilma Rousseff, em segundo turno, Banco Central subiu os juros em 0,25 ponto percentual e surpreendeu o mercado financeiro. Dez em cada 10 analistas apostavam que a autoridade monetária manteria a Selic em 11% ao ano.

» 6/11/14 — Em ata, o Comitê de Política Monetária (Copom) creditou o aumento dos juros à “intensificação dos ajustes de preços relativos”, e avisou que o balanço de riscos para a inflação se tornou “menos favorável”. Comunicado foi considerado mais duro que o de costume e indicava, para analistas, uma postura mais firme do BC com a carestia.

» 3/12/14 — O BC dobrou o ajuste nos juros, de 0,25 ponto percentual para 0,5 ponto, e confundiu o mercado ao indicar, no comunicado pós-reunião do Copom, que novas decisões deveriam considerar os efeitos “cumulativos e defasados” do aperto nos juros. Em tom mais explícito do que o de costume, diz que “esforço adicional de política monetária (aumento dos juros) tende a ser implementado com parcimônia”.

» 23/12/14 — O mercado criticou a confusão dos comunicados do BC. A autoridade monetária muda estratégia de ação e retirou do Relatório de Inflação a palavra “parcimônia”, que havia sido usada tanto no comunicado, quanto na ata do Copom. Para o mercado, BC deixava claro que passaria a perseguir a inflação baixa com mais firmeza do que antes.

» 21/1/15 — O BC manteve o ritmo de aperto e elevou os juros em 0,5 ponto percentual, para 11,75% ao ano. Em declarações à imprensa, diretores passaram a dizer que autoridade monetária faria o que fosse necessário para trazer a inflação para o centro da meta, de 4,5% ao fim de 2016.

» 29/1/15 — O Comitê de Política Monetária (Copom) eliminou da ata a afirmação de que faria “o que for necessário” para trazer a inflação para baixo, usada tanto em comunicados quanto em declarações de diretores. Novamente, comunicado confundiu o mercado.

» 10/2/15 — Durante participação no G20, em Istambul, na Turquia, novo diretor de Política Econômica, Luiz Awazu Pereira, indicou nova postura agressiva contra a inflação, e diz que país não pode ser “complacente” com ajustes. Por fim, declarou que Banco Central deve manter-se “especialmente vigilante” na tarefa de tentar trazer os preços para baixo.

Fontes: Banco Central e analistas de mercado financeiro

» Indicadores econômicos // 11 de fevereiro de 2015

O MERCADO

Ibovespa

Queda de **0,56%**

Principais ações

PETROBRAS PN	1,23%
VALE PNA	2,88%
BMF BOVESPA ON	-3,76%
BRADESCO PN	-2,7%
ITAUSA PN	-1,36%
COSAN ON	0,65%
VALE ON	3,43%
GERDAU MET PN	4,31%
PETROBRAS ON	0,23%
USIMINAS PNA	2,06%

Maiores altas

All Amer. Lat. ON NM	13,84%
Suzano Papel PNA N1	5,22%
Bradespar PN N1	4,79%
Gerdau Met. PN N1	4,31%
Vale ON N1	3,43%

Maiores baixas

Even ON NM	-7,33%
PDG Realt. ON NM	-7,14%
Kroton ON NM	-6,80%
Marcopolo PN N2	-4,76%
Localiza ON NM	-4,26%

Imposto de Renda

Base de Cálculo (R\$)	Alíquota (%)	Deduzir (R\$)
Até 1.787,77	Isento	-
De 1.787,78 até 2.679,29	7,5	134,08
De 2.679,30 até 3.572,43	15,0	335,03
De 3.572,44 até 4.463,81	22,5	602,96
Acima de 4.463,81	27,5	826,15

Deduções: R\$ 171,97 por dependente; pensão alimentícia integral; contribuição ao INSS. Aposentado com 65 anos ou mais tem direito a uma dedução extra de R\$ 1.710,78 no benefício recebido da Previdência.

Juros

CDB	
30 dias	60 dias
12,31%	12,31%
ao ano	ao ano
HOT MONEY	
Ao mês:	CAPITAL DE GIRO
1,45%	Ao ano:
	15,14%
OVER	
Ao ano:	CDI
12,50%	Ao ano:
	12,09%

Título da Dívida Externa

Global 30

US\$ 5,581

Alta de 2,15%

Ouro (BM&F)

Grana

R\$ 112,50

Alta de 0,63%

UFIR

R\$ 1,0641

INSS

Contribuinte individual e facultativos

Salário de contribuição	R\$	%
Valor mínimo	788,00	11%
Valor máximo	De 788,01 a 4.663,75	20%

* Quem optar pela alíquota de 11% só pode se aposentar por idade

Segurados de empregos, inclusive domésticos e trabalhadores avulsos

Salário de contribuição (R\$)	Alíquotas (%)
Até 1.399,00	8
De 1.399,01 até 2.331,88	9
De 2.331,89 até 4.663,75	11

Poupança Correção

Dia	Índice
10/2	0,5840%
11/2	0,6154%
12/2	0,6317%
13/2	0,6603%
14/2	0,6342%
15/2	0,6202%
16/2	0,5939%
17/2	0,5678%
18/2	0,5678%
19/2	0,6057%
20/2	0,5895%
21/2	0,5866%
22/2	0,5732%
23/2	0,5465%
24/2	0,5557%
25/2	0,5886%
26/2	0,6218%
27/2	0,5911%
28/2	0,6040%
29/2	0,0000%
30/2	0,0000%
31/2	0,0000%
1/3	0,5169%
2/3	0,5236%

Nova Poupança

Dia	Índice
10/2	0,5840%
11/2	0,6154%
12/2	0,6317%
13/2	0,6603%
14/2	0,6342%
15/2	0,6202%
16/2	0,5939%
17/2	0,5678%
18/2	0,5678%
19/2	0,6057%
20/2	0,5895%
21/2	0,5866%
22/2	0,5732%
23/2	0,5465%
24/2	0,5557%
25/2	0,5886%
26/2	0,6218%
27/2	0,5911%
28/2	0,6040%
29/2	0,0000%
30/2	0,0000%
31/2	0,0000%
1/3	0,5169%
2/3	0,5236%

Obs: de acordo com norma do Banco Central, os rendimentos dos dias 29, 30 e 31 correspondem ao dia 1º do mês subsequente.

Inflação (em %)

Mês	INPC IBGE	INCC (IGP-DI/FGV)	IGP-DI FGV	IGP-M FGV	IPCA IBGE
JAN/14	0,63	0,88	0,40	0,48	0,55
FEV/14	0,64	0,33	0,85	0,38	0,69
MAR/14	0,82	0,28	1,48	1,67	0,92
ABR/14	0,78	0,67	0,45	0,78	0,67
MAI/14	0,60	2,05	0,45	-0,13	0,46
JUN/14	0,26	0,66	-0,63	-0,74	0,40
JUL/14	0,13	0,75	-0,55	-0,61	0,01
AGO/14	0,18	0,08	0,06	-0,27	0,25
SET/14	0,49	0,15	0,02	0,20	0,57
OUT/14	0,38	0,17	0,59	0,28	0,42
NOV/14	0,53	0,44	1,14	0,98	0,51
DEZ/14	0,62	0,08	0,38	0,62	0,78
JAN/15	1,48	0,92	0,67	0,76	1,24
12 MESES	7,13	6,98	4,06	3,98	7,14
NO ANO	1,48	0,92	0,67	0,76	1,24

Valores em %

TBF

Taxa Básica Financeira	
7/1	0,9575%
8/1	0,9303%
9/1	0,8781%
12/1	0,932%
13/1	0,9708%
14/1	0,9346%
15/1	0,9105%
16/1	0,8741%
19/1	0,886%
20/1	0,8698%
21/1	0,8569%
22/1	0,8434%
23/1	0,8067%
26/1	0,9122%
27/1	0,8713%
28/1	0,8943%
29/1	0,8545%
1/2	0,8025%
2/2	0,7737%
3/2	0,7679%
4/2	0,8035%
6/2	0,7725%
6/2	0,7416%
9/2	0,7974%
10/2	0,7699%

Valores (Em R\$)

Mês	Sal./Mínimo	UPC	Vigência	Valores
AGO/13	678,00	22,31	10/10/12	7,25%
SET/13	678,00	22,31	28/11/12	7,25%
OUT/13	678,00	22,32	16/1/13	7,25%
NOV/13	678,00	22,32	17/4/13	7,50%
DEZ/13	678,00	22,32	29/5/13	8,00%
JAN/14	724,00	22,32	10/7/13	8,50%
FEV/14	724,00	22,32	28/8/13	9,00%
MAR/14	724,00	22,32	9/10/13	9,50%
ABR/14	724,00	22,32	27/11/13	10,00%
MAI/14	724,00	22,32	15/1/14	10,50%
JUN/14	724,00	22,32	26/2/14	10,75%
JUL/14	724,00	22,32	2/4/14	11,00%
AGO/14	724,00	22,32	28/5/14	11,00%
SET/14	724,00	22,32	16/7/14	11,00%
OUT/14	724,00	22,32	3/9/14	11,00%
NOV/14	724,00	22,32	29/10/14	11,25%
DEZ/14	724,00	22,32	3/12/14	11,75%
JAN/15	788,00	22,55	28/1/15	12,25%

Salário-família

Salário até	R\$	R\$	TJLP
R\$ 725,02	R\$ 37,18		Julho a setembro/2014 5,0% ao ano
R\$ 725,02 a	R\$ 26,20		Outubro a dezembro/2014 5,0% ao ano
R\$ 1.089,72			Janeiro a março/2015 5,5% ao ano

Taxa Selic

Vigência	Valores
10/10/12	7,25%
28/11/12	7,25%
16/1/13	7,25%
17/4/13	7,50%
29/5/13	8,00%
10/7/13	8,50%
28/8/13	9,00%
9/10/13	9,50%
27/11/13	10,00%
15/1/14	10,50%
26/2/14	10,75%
2/4/14	11,00%
28/5/14	11,00%
16/7/14	11,00%
3/9/14	11,00%
29/10/14	11,25%
3/12/14	11,75%
28/1/15	12,25%