

---

## 15:56 AE-PROJEÇÕES: BC DEVE REVER CENÁRIOS DE INFLAÇÃO E PIB NO RELATÓRIO

São Paulo, 27 - A atualização dos cenários com os quais o Banco Central trabalha para inflação e crescimento domésticos certamente merecerá atenção especial dos analistas do mercado financeiro no Relatório de Inflação do terceiro trimestre, que a autoridade monetária divulgará até o final desta semana. Algumas pistas sobre a direção das projeções oficiais já foram dadas na ata da reunião do Copom de agosto, e agora, com a Selic em trajetória de queda, o mercado aguarda os números em si a serem revelados no relatório.

Um dos principais objetivos dos economistas é ver, provavelmente nas entrelinhas, qual o horizonte de política monetária que o sistema de metas de inflação está perseguindo na prática, pois oficialmente, o presidente da autoridade monetária, Alexandre Tombini, sustenta que o IPCA atingirá o centro de 4,5% em 2012. "O mercado vai tentar inferir se o Bacen abandonou a meta central de 2012. O quadro com as projeções será uma boa dica e, claro, o discurso por trás disso", afirma o economista-chefe da Prosper Corretora, Eduardo Velho. "O xis da questão é quando a inflação atingirá o centro da meta. Se o BC começar a jogar muito para 2013...", completou o sócio-diretor da Leme Investimentos, Paulo Petrassi.

E, no discurso sobre os cenários para inflação e crescimento, a crise internacional e seus impactos na economia doméstica devem ter lugar assegurado. Com relação ao IPCA, tanto no cenário de referência quanto no de mercado, a última ata do Copom afirmava que as projeções de inflação para 2012 recuaram e estavam "ao redor" do centro da meta, de 4,5%, enquanto a expectativa para 2011 estava acima desta marca. Para o primeiro semestre de 2013, a projeção de inflação, nos dois casos, estava ao redor do valor central da meta.

Já no último Relatório Trimestral de Inflação (RTI), publicado em junho, no cenário de referência, a projeção central para o IPCA ao final de 2011 estava em 5,8% e para o final de 2012, em 4,8%. No primeiro e segundo trimestres de 2013, as projeções centrais eram de 4,7% e 4,4% respectivamente. No cenário de mercado, o IPCA, na projeção central, era de 5,8% e de 4,9%, para o final de 2011 e 2012, respectivamente. E, nos dois primeiros trimestres de 2013, a projeção central estava em 4,9% e 4,5%.

O RTI mais recente trazia ainda a previsão de expansão de 4% para o PIB em 2011.

Enquanto isso, as projeções para a inflação na pesquisa Focus não param de subir. No levantamento desta semana, as estimativas de IPCA para 2011 avançaram pela sexta semana seguida e passaram de 6,46% para 6,52%, acima do teto da meta de inflação de 6,5%. Para 2012, as previsões para a inflação subiram de 5,50% para 5,52%.

Outra questão é o chamado cenário alternativo do BC, sobre o qual mercado aguarda alguns esclarecimentos. O economista-chefe da corretora Banif CVC, Mauro Schneider, afirmou que espera ler no relatório "simulações do cenário que o BC introduziu através do novo modelo para a inflação."

Sobre esse terceiro cenário, no parágrafo 18 da ata, os diretores calculavam que a deterioração do cenário internacional deve causar "impacto sobre a economia brasileira equivalente a um quarto do impacto observado durante a crise internacional de 2008/2009". "Apesar de ocorrer depreciação da taxa de câmbio e de haver redução da taxa básica de juros, entre outros, a taxa de inflação se posiciona em patamar inferior ao que seria observado caso não fosse considerado o supracitado efeito da crise internacional", diz este trecho da ata.

"O lado técnico da decisão de reduzir a Selic foi todo suportado pelo cenário alternativo, 'construído e analisado sob a perspectiva de um modelo de equilíbrio geral dinâmico estocástico de médio porte'. Portanto, esperamos um relatório mais técnico e específico em seus pressupostos e implicações da deterioração externa sobre a economia doméstica", avaliam os economistas Marco Maciel e Marco Antonio Caruso, do Banco Pine, em relatório enviado a clientes.

Schneider, da Banif CVC, acredita que o Banco Central irá manter o cenário básico para a inflação no relatório, ressaltando que o IPCA já estaria chegando ao seu pico neste ano. "Acho pouco provável que o BC mostre um quadro para a inflação parecido ao que o mercado tem apontado. O Tombini tem insistido que espera um recuo importante da inflação a partir de outubro até meados do segundo trimestre de 2012", afirmou. Em 12 meses até agosto deste ano, o IPCA acumula alta de 7,23%.

## **PIB**

Porém, o segredo para a inflação na meta em 2012 pode estar no número projetado pelo Banco Central para o PIB em 2011, atualmente em 4,0%. "Se o BC mudar para algo entre 3,5% e 3,0%, ajuda bastante na convergência da inflação para a meta no ano que vem", afirmou o economista da LCA Consultores, Braulio Borges.

Inês Filipa, economista-chefe da Icap Brasil, prevê revisão para baixo na expectativa de crescimento. "O PIB deverá sair de uma taxa de 4,0% para uma expansão de 3,5%", estimou.

Na mesma linha, está o economista-chefe do Banco Fator, José Francisco Lima Gonçalves, que estima que o RTI irá alterar a projeção do PIB para 3,4% neste ano. "Deve sair de uma expansão de 4% para 3,4%, que é o que nós esperávamos desde que o tempo fechou, em agosto", estimou.

Também para os economistas do Banco Pine é possível que a autoridade monetária revise sua atual estimativa. "Não descartamos a possibilidade de nova revisão para baixo do PIB brasileiro por parte do BC, que ratificaria a mudança de direção da taxa básica de juros, a despeito do descolamento do IPCA do teto da meta em 2011 e de seu centro em 2012 (fatos claramente minimizados pelo Copom ao reduzir a Selic em agosto)", disseram em relatório. (Denise Abarca e Maria Regina Silva)