
16:58 AE-PROJEÇÕES: RELATÓRIO DO BC DEVE COMPUTAR EFEITO CAMBIAL S/IPCA

São Paulo, 27 - Os temores crescentes com o agravamento da crise econômica mundial - mais especificamente o risco de um calote da dívida grega - fizeram o dólar se fortalecer e chegar a ser cotado a quase R\$ 2 em meados de setembro. Com a escalada da moeda norte-americana, o mercado financeiro e o próprio Banco Central (BC) passaram a se debruçar em cálculos para saber o efeito da alta cambial na inflação brasileira. Por isso, analistas e economistas consultados pelo AE Projeções esperam ler nas páginas do Relatório Trimestral de Inflação (RTI) um cenário mais esclarecedor sobre os reflexos da alta cambial no IPCA. O documento será divulgado na quinta-feira, dia 29, às 8h30, conforme anunciou há pouco o Banco Central.

A economista-chefe da Icap Brasil, Inês Filipa, observa que o BC não costuma reservar um espaço extra no RTI para o câmbio. "Se isso acontecer, será uma novidade. Mas o relatório deve dar mais atenção à questão cambial e seu impacto nas estimativas de inflação", disse.

Na avaliação do economista-chefe do Banco Fator, José Francisco de Lima Gonçalves, a valorização do dólar pode não ganhar destaque no RTI em si, mas, "sem dúvida, merece um box, dada a incerteza com a instabilidade econômica internacional".

Na opinião de Gonçalves, um fator extra "interessante" a ser mencionado pelo Banco Central é a atualização do pass-through (repass) cambial para os preços. "Tem todo sentido o BC atualizar a estimativa do pass-through. A maioria (no mercado financeiro) está voltando seus olhares para isso e a avaliação geral é a de que o repasse hoje é bem menor", disse.

O que o economista-chefe do Banco Fator diz faz sentido, já que há cerca de três semanas o presidente do BC, Alexandre Tombini, divulgou que, para 10% de alta do dólar, trabalhava com um repasse de 8% na inflação no longo prazo e de 3% no curto prazo. Segundo cálculos da LCA Consultores, há três anos o pass-through no curto prazo era de 6% e no longo prazo acima de 17%.

Nesta terça-feira, no entanto, Tombini calculou que o potencial de repasse da moeda norte-americana no IPCA será de 5% em 12 meses. Já uma variação de 10% do dólar, conforme o BC, provocará uma elevação da inflação em 0,5 ponto porcentual, também em 12 meses.

"Se o dólar ficar em R\$ 1,80 até o fim de novembro, tem mais pressão sobre o IPCA. Isso é um cenário. Se a moeda recuar para R\$ 1,70 em outubro, temos outro quadro. Está muito difícil fazer estimativas para inflação deste ano. Vai depender muito da velocidade do ajuste do câmbio", observou Gonçalves, do Banco Fator.

Já para o economista-chefe da corretora Banif CVC, Mauro Schneider, a disparada do dólar - especialmente na penúltima semana de setembro, (entre os dias 19 e 23), quando ficou próximo a R\$ 2,00 - pode não ser mencionada no relatório por conta do efeito calendário.

"O último relatório de inflação citou que a data de corte para efeito de projeções foi mais ou menos em 10 de junho. Se fizermos um paralelo, o prazo final desse documento seria algo em torno de 10 de setembro. Então, essa forte valorização cambial pode não ser computada nesse relatório. E isso talvez sirva de elemento para que o BC mantenha suas projeções (inflação) distintas daquelas que o mercado está projetando", avaliou.

O economista-chefe da Prosper Corretora, Eduardo Velho, é da mesma opinião, ao observar que a diretoria do BC pode não ter tido tempo o suficiente para introduzir um boxe sobre o mecanismo cambial. "Mas acredito que vão reforçar que o 'contexto deflacionário do crescimento mundial e das commodities e o ritmo de desaceleração do hiato do produto' serão fatores compensatórios sobre a repentina valorização do dólar ante o real", acrescentou.

Velho disse ainda que o BC pode sinalizar no documento que a alta recente da moeda norte-americana foi temporária e que não reflete uma tendência. "Pode ser que o Bacen sinalize ou pelo menos trabalhe com um cenário de revalorização do real", estimou.

No relatório relativo ao segundo trimestre, os integrantes do Banco Central destacaram que o cenário de referência pressupõe "manutenção da taxa de câmbio constante no horizonte de previsão em R\$ 1,60/US\$". Na pesquisa Focus do BC desta semana, no entanto, as previsões do mercado financeiro para o dólar voltaram a subir. A mediana das estimativas para a moeda no fim de 2011 e também de 2012 aumentou de forma idêntica: avançou de R\$ 1,65 para R\$ 1,68. (Maria Regina Silva e Denise Abarca)