



Não perca tempo

Acesse tudo o que você precisa saber sobre empresas da B3 em um só lugar! Dados financeiros, indicadores, notícias exclusivas e gráficos precisos - tudo para ajudar você a tomar decisões informadas de investimento.

[Comece já! →](#)

PUBLICIDADE

Vinci vê corte em agosto com regra fiscal 'razoável'

Por Victor Rezende — De São Paulo

23/03/2023 05h00 · Atualizado há um mês



O mercado exagerou ao precificar, nas últimas semanas, uma antecipação nos cortes na Selic e, no comunicado de sua decisão de ontem, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central foi “cartesiano” ao dar ênfase, novamente, às expectativas de inflação, ao se ter em vista a continuidade do processo de desancoragem. É o que aponta, em entrevista ao **Valor**, o sócio e responsável pela área de macroeconomia da Vinci Partners, José Carlos Carvalho.

“Se o objetivo é levar a inflação para a meta e as expectativas se afastaram, é compreensível o que o BC colocou no comunicado, ao incluir no balanço de riscos que a continuidade da desancoragem das expectativas é um dos motivos pelos quais ele poderia voltar a elevar os juros”, afirma Carvalho. A Vinci acredita que a Selic pode começar a ser reduzida em agosto e terminar o ano em 12,75%, em um cenário que contempla um marco fiscal “razoável”.

“

Ao citar o arcabouço, Copom indica que prefere reduzir juro, mas precisa da ajuda do governo para isso”

Valor: *Qual a avaliação sobre o comunicado da decisão do Copom?*

José Carlos Carvalho: O comunicado foi cartesiano. O principal objetivo do Banco Central é cumprir a meta de inflação e, entre a reunião de fevereiro e a de agora, houve um processo de elevação das expectativas no Focus e isso foi incluído na comunicação. Se o objetivo é levar a inflação para a meta e as expectativas se afastaram, é compreensível o que o BC colocou no comunicado, ao incluir no balanço de riscos que a continuidade da desancoragem das expectativas é um dos motivos pelos quais ele poderia voltar a elevar os juros. Muita gente no mercado, inclusive, esperava que o Copom retirasse do comunicado a indicação de que não hesitará em retomar o ciclo de ajuste se necessário. No entanto, as expectativas de inflação estão em alta, estão subindo, e isso esteve contido no lado mais “hawkish” [duro] do comunicado.

Valor: *E em relação ao lado baixista para a inflação?*

Carvalho: O Copom incluiu, no balanço de riscos, no lado baixista para a inflação, a possibilidade de o mercado de crédito ter uma contração mais forte que as expectativas. Claro que, quando sobe os juros, o BC espera uma desaceleração do crédito, mas, se tiver uma queda muito mais forte na expansão do crédito, esse pode ser um fator para fazer o juro cair.

Valor: *O Copom citou de forma explícita o arcabouço fiscal no balanço de riscos para a inflação...*

Carvalho: Acho que a principal discussão agora passa a ser o arcabouço fiscal, até porque o Copom mencionou explicitamente o marco fiscal como um ponto de incerteza. Colocando em metáfora, o BC colocou o pé no freio da economia ao subir os juros, colocando uma taxa de juros real ex-ante que hoje está entre 7% e 8%. O objetivo era esfriar a economia e fazer a inflação cair. O BC está indicando que deseja cortar os juros, mas que não pode tirar o pé do freio caso coloque o pé no acelerador do lado da política fiscal. Essa é uma das desconfianças, já que a PEC da Transição, aprovada no fim do ano passado, autoriza um déficit que pode ser de até 2,2% do PIB neste ano. O que o BC está indicando é que a política fiscal pode acelerar tanto a economia que a inflação pioraria e, assim, ele não poderia tirar o pé do freio na política monetária. Assim, na minha visão, ao citar o arcabouço fiscal, entendo que o Copom indica que prefere reduzir os juros, mas que precisa da ajuda do governo para isso.

Valor: *Qual o cenário básico adotado pela Vinci hoje?*

Carvalho: O arcabouço fiscal deve ser divulgado em breve, na volta [de Lula] da China, e acredito que ele não será tão duro quanto o teto de gastos do governo Temer, mas terá alguma forma de teto de gastos, que seja mais fácil de cumprir. Acredito que uma regra fiscal razoável poderia abrir espaço para o BC mudar o balanço de riscos, já que ela poderia gerar mais confiança de que a demanda, no longo prazo, não irá explodir por excesso de déficit público. Com esse passo, o BC poderia começar a pensar em reduzir os juros no segundo semestre. O arcabouço pode até mesmo ajudar a perspectiva de inflação

do mercado no longo prazo. No meu cenário, os juros começariam a ser reduzidos no segundo semestre. Teremos quatro reuniões do Copom na segunda metade do ano e vejo a Selic caindo 0,25 ponto percentual em cada uma, terminando o ano em 12,75%.

Valor: *O que justifica o aumento nas projeções de inflação reveladas pelo Copom?*

Carvalho: As expectativas têm um componente muito grande nos modelos do BC e certamente foi a alta delas que fez as projeções de inflação do Copom subirem. Um sinal importante é o de que, no cenário em que a Selic fica constante, o IPCA termina 2024 em 3%, no centro da meta de inflação. A mensagem que o BC está passando é a de que, se nada for feito e o juro ficar parado até o ano que vem, a inflação chega ao centro da meta de inflação em 2024. O BC está lá para cumprir a meta de inflação. Se a regra fiscal for boa, crível, haverá espaço até mesmo para o BC começar a discutir uma convergência mais lenta da inflação. No entanto, sinalizar isso agora, com uma política fiscal acelerando a economia, geraria um risco de desastre. O recado da projeção é de que o juro está onde deveria estar, de fato. Várias coisas podem ser feitas para ajudar a Selic a cair antes, mas agredir o BC não é uma delas.

Valor: *A curva de juros precificou até mesmo alguma chance de corte na Selic em maio. Como vocês viram esse movimento?*

Carvalho: O mercado exagerou um pouco na precificação de cortes de juros, mas talvez parte disso tenha sido em função de um movimento técnico. Muitas pessoas no mercado, que estavam apostando em uma curva de juros mais inclinada, tiveram que desfazer posição muito rapidamente quando houve a turbulência nos mercados no exterior. Com essa zeragem muito rápida de posições devido às mudanças nos EUA, temporariamente pareceu que o mercado estava apostando em quedas de juros muito cedo.

Conteúdo Publicitário

Links patrocinados por taboola

LINK PATROCINADO

Calcinha Greta Br Volpi Malaquite

R\$ 150

VIX BRASIL

Comprar

LINK PATROCINADO

Celulares não vendidos estão sendo comprados a preço de fábrica

MAISVOLUME LOTES

LINK PATROCINADO

Novo dispositivo surpreende cirurgiões de joelho e oferece alívio prolongado da dor no joelho

JOELHEIRA MASSAGEADOR

LINK PATROCINADO

Esse é o pior erro que você pode cometer ao guardar um vinho que já foi aberto

BLOG AMO VINHO

LINK PATROCINADO

Só este mês: câmera Wi-Fi sem fio com 40% de desconto

ALARMES

LINK PATROCINADO

Chega ao Brasil tênis italiano mais confortável do mundo

TÊNIS ITALIANO DE COURO

Tablet ou notebook: em qual vale a pena investir?

Últimas notícias do mercado financeiro.

Investimentos: como aplicar os recursos da sua empresa

Mais do Valor **Econômico**



Bolsas de NY fecham em alta com recuperação de bancos e impulso do setor de tecnologia

O índice Dow Jones fechou em alta de 1,65%, a 33.674,380 pontos, o S&P 500 subiu 1,85%, a 4.136,25 pontos, e o Nasdaq terminou com ganhos de 2,25%, a 12.235,41 pontos

05/05/2023, 18:26 — Em Finanças

AGU vai questionar privatização da Eletrobras no STF ainda nesta sexta

Ação terá como alvo, principalmente, o mecanismo que permite à União votar apenas com 10% das ações, apesar de o governo federal deter 35% do poder acionário da companhia

05/05/2023, 18:25 — Em Empresas



Moraes mantém prisão de Torres em batalhão da PM e autoriza visita de 38 parlamentares

Ministro, porém, barrou ida de Marcos do Val e Flávio Bolsonaro

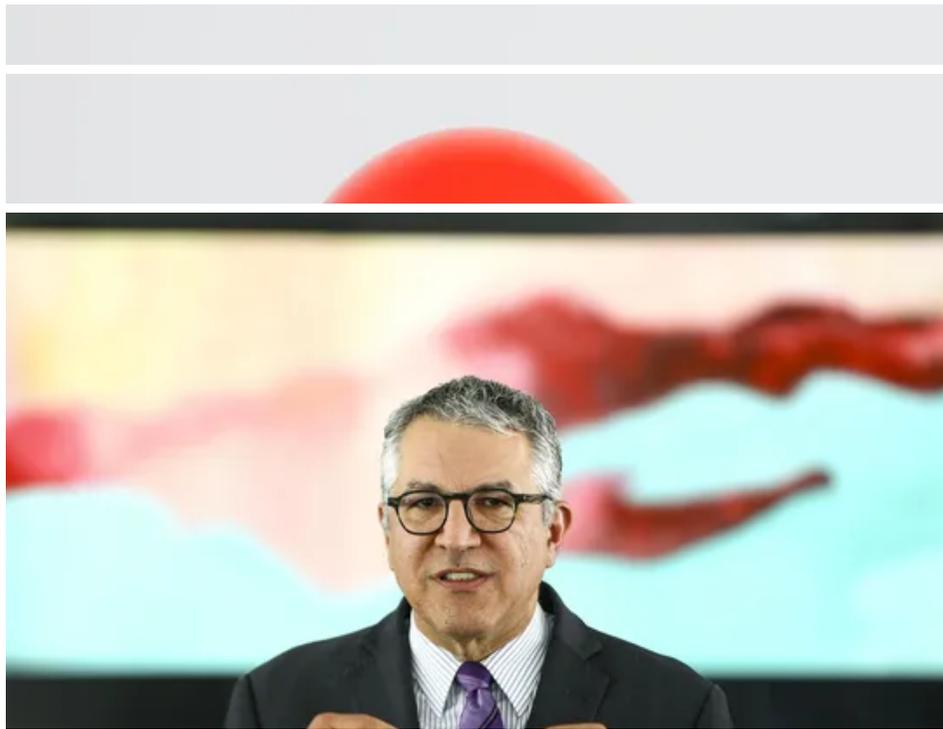
05/05/2023, 18:24 — Em Política



Juros futuros fecham sessão e semana em queda firme

A taxa do DI para janeiro 2024 oscilou de 13,215% do ajuste de ontem para 13,195% e a do DI para janeiro de 2027 caiu de 11,485% para 11,44%

05/05/2023, 18:20 — Em Finanças



Padilha minimiza cobrança de Lula por melhora na articulação e defende pagamento de emendas

Ministro das Relações Institucionais diz que liberação de recursos atende a parlamentares da base e oposição

05/05/2023, 18:19 — Em Política



Favelas cadastradas pela prefeitura de SP aumentaram nos últimos anos

Em 2014, eram 1.656 favelas monitoradas, enquanto neste ano já são 1.747

05/05/2023, 18:17 — Em Brasil



Pela diversidade, lista de convidados da coroação de Charles III deixa de lado parte da aristocracia

Entre os convidados mais pop estão o cantor Lionel Richie, o mágico Dynamo e Max Woosey, o adolescente que acampou no jardim de sua casa por três anos para arrecadar dinheiro para caridade

05/05/2023, 18:06 — Em Mundo



Cemig espera concluir alienação da UHE Retiro Baixo até o 3º trimestre

A companhia também prevê realizar em agosto um leilão de venda de 15 PCHs, como parte dos esforços para melhorar a eficiência operacional e a alocação de capital

05/05/2023, 18:01 — Em Empresas

VEJA MAIS