

3/28/2023 3:23:27 PM - AE NEWS

PROJEÇÕES BROADCAST: MERCADO MIRA IMPLICAÇÃO DA POLÍTICA PARAFISCAL SOBRE O JURO NEUTRO NO RTI

Por Marianna Gualter, Italo Bertão Filho e Daniel Tozzi Mendes

São Paulo, 28/03/2023

RTI em resumo

- Economistas do mercado financeiro vão buscar no Relatório Trimestral de Inflação (RTI) de março detalhes sobre como o Banco Central (BC) está vendo as implicações da política parafiscal sobre o juro neutro.
- Os analistas também esperam mais informações sobre como a autarquia vê os riscos atrelados às turbulências no sistema financeiro global e a uma possível desaceleração mais intensa na concessão doméstica de crédito.
- O BC divulga o RTI do primeiro trimestre nesta quinta-feira, 30, às 8 horas.

RTI em análise

Após o 25º parágrafo da ata do Comitê de Política Monetária (Copom) de março, o mercado aguarda no Relatório Trimestral de Inflação (RTI) discussões sobre como o BC está vendo as implicações da política parafiscal sobre o juro neutro.

"O que foi explorado sobre o juro neutro não é trivial", pontua o economista-chefe da Ativa Investimentos, Étore Sanchez. "Talvez eles explorem um pouco melhor esses cenários, reproduzindo inclusive algo que já foi apresentado pelo Roberto Campos Neto, sobre os efeitos no juro neutro da ampliação de desembolsos do BNDES."

No 25º parágrafo do documento, o comitê afirmou que "a harmonia entre as políticas monetária e fiscal reduz distorções, diminui a incerteza, facilita o processo de desinflação e fomenta o pleno emprego ao longo do tempo". Em seguida, reforçou a "importância de que a concessão de crédito, público e privado, se mantenha com taxas competitivas e sensíveis à taxa básica de juros".

A economista sênior da AZ Quest Mirella Hirakawa também espera discussões sobre o tema no RTI, mas ressalta que não aguarda uma revisão do patamar atual da taxa neutra de juros, de 4,0%.

Ela acrescenta que o BC não atualiza o modelo estrutural de pequeno porte desde o começo de 2021 e que pode fazê-lo neste relatório. "Ele pode trazer alguma atualização nesse ponto que traga alguma mensagem indicando que está mais sensível à inércia, às commodities."

Um aprofundamento na visão da autarquia sobre as turbulências no sistema bancário internacional também pode aparecer no documento, avalia o economista sênior do MUFG Brasil Maurício Nakahodo. "Talvez coloque mais detalhes se essa questão bancária pode impactar o crédito ou a atividade econômica no País", sugere o economista, que pondera que o risco de um contágio sistêmico parece estar contido no momento.

O tema foi acrescentado no balanço de riscos do BC no último comunicado, junto com a possibilidade de uma desaceleração na concessão doméstica de crédito maior do que seria compatível com o atual estágio do ciclo de

28/Mar/2023 15:52

política monetária.

Para a economista-chefe do Banco Inter, Rafaela Vitória, será importante ver na ata se o BC já irá incorporar um crédito mais fraco nas expectativas para a atividade e qual a perspectiva da autarquia para o consumo das famílias.

Hirakawa não descarta modificações na composição do cenário da autarquia para a atividade, mas avalia que o BC não deve apresentar mudanças em suas projeções para o Produto Interno Bruto (PIB) como um todo nessa leitura. "Estamos vendo, por exemplo, a safra recorde do agro sendo confirmada. No RTI de dezembro, havia uma expectativa de 7,0% e agora pode ser que ele revise o PIB agro um pouco para cima."

Maiores detalhes sobre o cenário de inflação da autoridade monetária também são esperados, principalmente sobre o comportamento da inflação de serviços, acrescenta Nakahodo.

Para Vitória, é importante também uma abordagem de como o BC está incorporando o aumento de expectativas de inflação ao seu cenário. "Essa ênfase muito grande do Copom às expectativas não é errada, mas considerando um cenário de tanta incerteza, esse peso poderia ser retirado", diz. "Como temos incerteza no cenário, precisamos entender o que precisa mudar para o Copom mudar."

Contato: marianna.gualter@estadao.com, italo.filho@estadao.com e daniel.mendes@estadao.com