



Decisão do COPOM tem base, mas comunicação falhou - SnapShot Infinity

A leitura da ata da 204ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), entendemos como cruciais para entender a decisão do Banco Central os seguintes parágrafos:

16. O Comitê avaliou reduzir a taxa básica de juros para 13,25% e sinalizar uma intensificação adicional do ritmo de flexibilização na reunião do Copom seguinte, caso as condições permitissem. A favor dessa opção pesava o benefício de acumular mais evidências de consolidação do cenário básico do Copom. Outro benefício seria uma maior suavização da trajetória do instrumento de política monetária, o que no longo prazo aumenta a sua previsibilidade.

17. No entanto, o Comitê avaliou que as condições para reduzir a taxa básica de juros para 13% já nesta reunião estavam presentes em função do processo de desinflação mais disseminada e atividade econômica aquém do esperado, em ambiente com expectativas de inflação ancoradas. Essa decisão contribuiria desde já para o processo de estabilização e posterior retomada da atividade econômica, sem que isso exigisse desvio em relação ao objetivo de levar a inflação para a meta de 4,5% em 2017 e 2018.(...)

Nossa crítica fica exatamente no final do parágrafo 17, no que concerne a comunicação:

(...)Os membros do Comitê julgaram, também, que essa decisão era compatível com sua comunicação, que favorece explicitar condicionalidades econômicas sobre a evolução da política monetária, o que melhor transmite a racionalidade econômica que guia as suas decisões(...)

Na verdade, o espectro temporal da divulgação do último relatório de inflação e as condições econômicas apresentadas desde então levou à maioria dos economistas exatamente à leitura citada no parágrafo 16 e não no 17. Para tentar dar base à sua abrupta mudança de comunicação, o BC termina no parágrafo 17.

(...)Na avaliação do Comitê, a evolução do cenário prospectivo para a inflação e as evidências sobre a evolução da atividade econômica colhidas desde a reunião do Copom em novembro e o Relatório de Inflação de dezembro (cuja data de corte utilizada para as projeções condicionais de inflação foi o dia 9 de dezembro) permitem uma redução da taxa básica de juros maior do que a debatida pelo Comitê em sua reunião em novembro. O caráter condicional de sua comunicação sobre a condução da política monetária permite aos agentes econômicos ajustar suas expectativas com base(...)

O acentuamento da ciclo de afrouxamento monetário teria bases nos indicadores econômicos como assim citado, porém os condicionantes para isto também dependiam e ainda dependem dos avanços de reformas em âmbito congressual, em especial a reforma da previdência e por fim, a própria continuidade do atual governo.

A crítica não é pelo afrouxamento em si, pois as evidências econômicas sustentam um ciclo mais acentuado de cortes de juros, mas à falta de uma sinalização mais clara por parte da autoridade

monetária, após a "data de corte" assim citada.

O sinal é *dovish*, porém acreditamos que o ciclo permaneça nos 75 bp daqui em diante. Já parte do mercado começará advogar por cortes ainda mais profundos.

Jason Vieira

Economista-Chefe

Infinity Asset

[Siga @InfinityAsset](#)

Infinity Asset – São Paulo

R Funchal, 418 – 23º andar
CEP: 05044-010 São Paulo – SP
+(5511) 3040-0770

Infinity Asset – Curitiba

Av. Cândido de Abreu, 776, 5º andar
CEP 80530-000 Curitiba - PR
+(55 41) 3078-6900

Infinity Asset – Rio de Janeiro

Av. Afonso Arinos de Melo Franco, 222 bl.1
CEP 22631-455 - Rio de Janeiro -RJ
+(55 21) 3593-5801

© 2015 Infinity Asset – Este relatório foi preparado pela Infinity Asset e é distribuído com a finalidade única de prestar informações ao mercado em geral. Apesar de ter sido elaborado com todo o cuidado necessário de forma a assegurar que as informações aqui prestadas reflitam como precisão as informações do mercado financeiro, elas não podem ser consideradas como garantia de operações lucrativas, por se tratar de um mercado de risco. Motivo pelo qual a Infinity e a CVM não se responsabilizam por quaisquer prejuízos de quaisquer naturezas, por perdas diretas ou indiretas derivadas do uso das informações constantes do mencionado relatório de seu conteúdo. Este documento não deve ser considerado uma oferta de venda dos fundos, nem tampouco constitui um prospecto previsto na Instrução CVM nº 409/2008 ou no Código de Auto-Regulação da Anbima. As informações aqui apresentadas foram baseadas em fontes oficiais e de ampla difusão. A Infinity não se responsabiliza por eventuais divergências e/ou omissões. As opiniões aqui constantes não devem ser entendidas, em hipótese alguma, como uma oferta para comprar ou vender títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. As informações deste material são exclusivamente informativas. Fonte das Projeções Internacionais: Bloomberg LP. Economista Responsável: Jason Freitas Vieira – Corecon 31.464. Este relatório não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins sem autorização prévia. Para não mais receber este relatório, [clique aqui](#) e nos permita 24 horas para a retirada de nosso mailing.