

Análise XP**Comunicado do Copom de abril (Zeina Latif)**

O Banco Central aumentou o ritmo de corte da taxa Selic, confirmando nossa expectativa na leitura da decisão passada (fevereiro), quando atribuímos maior probabilidade de um corte de 100bp. A análise não se baseava apenas na mensagem do comunicado do Copom, mas também na avaliação que os dados de atividade deveriam decepcionar, enquanto a inflação ao consumidor continuaria a surpreender favoravelmente.

No comunicado de ontem, o Copom afirma que “essa intensificação moderada (no corte da Selic) ... mostra-se, no momento, adequada.” Ou seja, o BC não pretende, em princípio, acelerar novamente o ritmo de corte.

Os fatores de risco para a extensão do ciclo de relaxamento monetário seguem os mesmos: tudo que pode afetar as expectativas inflacionárias.

O BC parece menos preocupado com o cenário internacional, afirmando que há fatores que mitigam o efeito da alta de juros do Fed. Concordamos com a avaliação. O crescimento mundial ganha ímpeto suavemente e de forma sincronizada entre emergentes e economias avançadas, criando um ambiente propício para uma taxa de câmbio bem-comportada.

Sobre a atividade econômica, o Copom mantém-se neutro. Vê sinais de estabilização, e não de retomada por ora. Estabilização, na nossa opinião, é a melhor das hipóteses. É necessário lembrar que a atividade hoje está reagindo, grosso modo, à taxa de juros de 3 a 6 meses atrás. Ainda que a produção agrícola e alguma recomposição de estoques ajude o PIB do primeiro trimestre, o quadro ainda seria de contração da demanda interna, mesmo que mais moderada.

Sobre a inflação, o Copom identifica um processo de desinflação ainda em curso, devendo o IPCA este ano fechar em 4,1%, de acordo com seu modelo e também com as expectativas do mercado. O BC cita também o choque benigno da inflação de alimentos e seu efeito baixista sobre a inflação de outros itens da cesta do consumidor. Importante reforçar que haverá, por um tempo ainda, o efeito de condições monetárias restritivas deprimindo a atividade e, portanto, a inflação. Vale citar que o baixo dinamismo no mercado de crédito, um importante canal de transmissão da política monetária, reforça essa avaliação.

O BC reafirma a importância das reformas e seu impacto na redução da taxa de juros estrutural (aquela que mantém a inflação estável) e reforça a discussão sobre a velocidade do corte de juros ou, como colocado, o grau de antecipação do ciclo. O documento afirma que “a atual conjuntura econômica recomenda monitorar a evolução dos determinantes do grau de antecipação do ciclo.” O BC já considera 100 bp uma antecipação de ciclo. Não parece aqui que ele realmente avalia uma nova aceleração do corte na próxima reunião.

O Copom tampouco pensa em reduzir o ritmo por ora. Provavelmente o BC acelerou o corte para 100bp porque enxerga que esta velocidade será adequada por algum tempo. Essa percepção vai ao encontro de sua projeção de inflação em 4,5% em 2018 com a Selic em 8,5%. As incertezas em relação ao conteúdo da proposta da reforma da previdência aumentaram e poderiam levar o BC a desacelerar o ritmo. Não parece ser o caso por ora.

Conforme a taxa Selic caminhar para um dígito (e isso deverá ocorrer em julho), o BC poderá adotar um tom mais conservador, sinalizando cortes mais modestos, buscando uma “sintonia fina” da política monetária. Mas não é para já. A política monetária ainda está no campo contracionista.

Disclaimer

- 1) Este relatório foi preparado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos") e não deve ser considerado um relatório de análise para os fins do artigo 1º da Instrução CVM nº 483, de 6 de julho de 2010.
- 2) Este relatório tem como objetivo único fornecer informações macroeconômicas e análises políticas, e não constitui e nem deve ser interpretado como sendo uma oferta de compra/venda ou como uma solicitação de uma oferta de compra/venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A XP Investimentos não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. As opiniões, estimativas e projeções expressas neste relatório refletem a opinião atual do responsável pelo conteúdo deste relatório na data de sua divulgação e estão, portanto, sujeitas a alterações sem aviso prévio. A XP Investimentos não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório e de informar o leitor.
- 3) O responsável pela elaboração deste relatório certifica que as opiniões expressas nele refletem, de forma precisa, única e exclusiva, suas visões e opiniões pessoais, e foram produzidas de forma independente e autônoma, inclusive em relação a XP Investimentos.
- 4) Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo agentes autônomos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida a sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
- 5) A XP Investimentos não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo.
- 6) A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
- 7) Para maiores informações sobre produtos, tabelas de custos operacionais e política de cobrança, favor acessar o nosso site: www.xpi.com.br.