

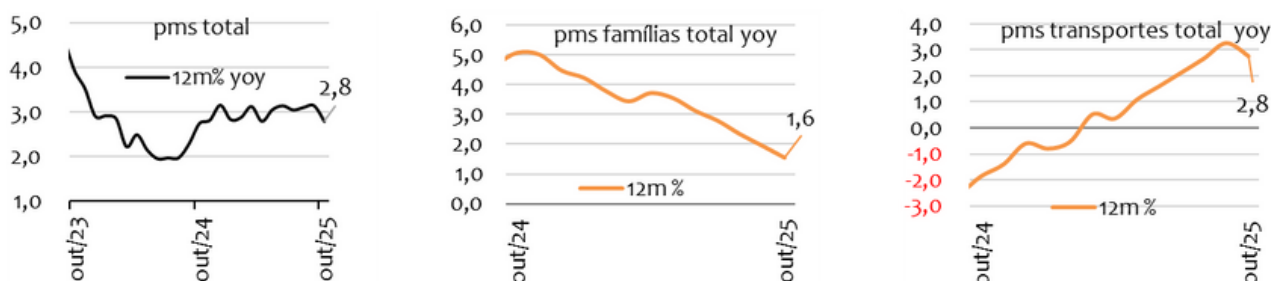
## COPOM DE DEZEMBRO: CAUTELA REFORÇADA E LEITURA MAIS CONSERVADORA

Quanto mais conciso é o comunicado do Copom, maior tende a ser o peso das mudanças sutis. No texto divulgado após a reunião de dezembro, chama atenção um ajuste relevante — e mais conservador — na comunicação da política monetária. Trata-se menos de uma virada de cenário e mais de um reforço explícito da cautela.

Em setembro, o Comitê afirmava que “seguiria vigilante, avaliando se a manutenção do nível corrente da taxa de juros por período bastante prolongado seria suficiente para assegurar a convergência da inflação à meta”. Em novembro, o tom avançou ao indicar que a estratégia de manutenção da Selic em 15% era suficiente para esse objetivo, sinalizando que o fim do ciclo restritivo se aproximava. Já em dezembro, houve um recuo semântico importante: o Copom passou a dizer que a estratégia em curso é adequada para a convergência da inflação.

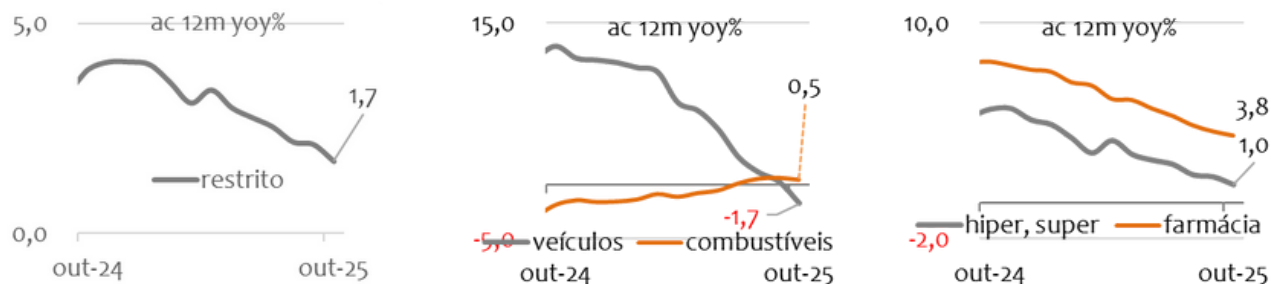
A sequência — de “avaliar se é suficiente”, para “é suficiente”, e agora para “é adequada” — sugere uma postura deliberadamente mais prudente. A mensagem implícita é clara: não haverá redução da Selic antes que o Comitê tenha conforto adicional sobre a trajetória da inflação, especialmente a de serviços.

No diagnóstico da atividade, a mudança também foi sutil, mas relevante. O mercado de trabalho deixou de ser descrito como “dinâmico” e passou a ser caracterizado como “resiliente”. A escolha do termo sugere menos impulso próprio e mais capacidade de resistência, indicando um mercado ainda firme, mas gradualmente menos pressionado.



Fonte: Fecomércio Piauí

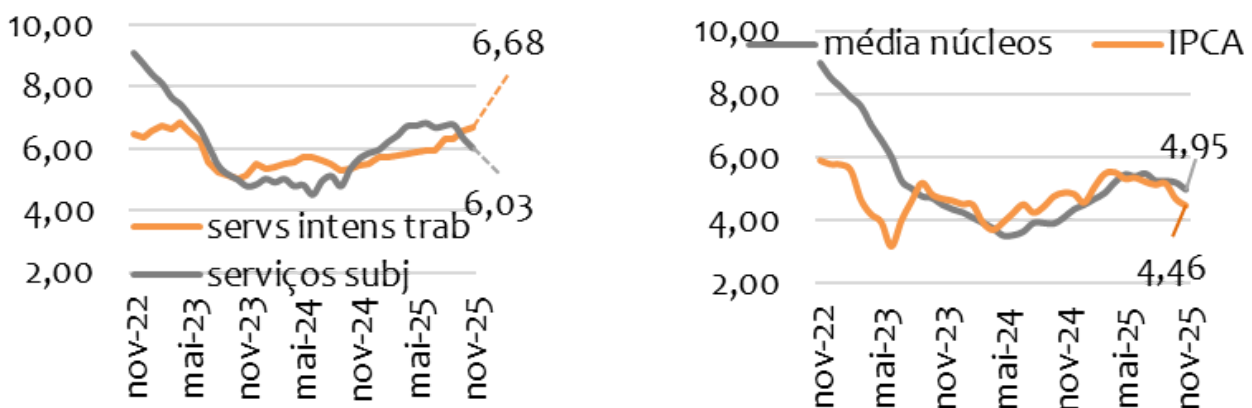
Assim, apesar da volatilidade mensal, o nível de atividade aponta para uma desaceleração que dificilmente será revertida a tempo por um futuro ciclo de queda da Selic, seja pela magnitude esperada dos cortes, seja pela defasagem de seus efeitos. O hiato do produto caminha — se já não caminha — para terreno negativo.



Fonte: Fecomércio Piauí

Do lado da inflação, o IPCA de novembro já era conhecido pelo Comitê. O índice cheio subiu 0,18%, enquanto a média dos núcleos avançou 0,25%. Em 12 meses, o IPCA acumula 4,95%, contra 5,17% dos núcleos. As medidas por exclusão reforçam o peso dos serviços subjacentes, responsáveis por 13 dos 18 pontos de pressão. Os preços voláteis contribuíram com 9 pontos, enquanto bens industriais retiraram 7 pontos, refletindo o câmbio, e a alimentação no domicílio subtraiu 3 pontos, na quinta deflação em seis meses.

Mesmo desconsiderando o efeito isolado das passagens aéreas, todos os grupos intensivos em trabalho apresentaram alta, assim como a ampla maioria dos “outros serviços”. O grupo mais resistente segue sendo o de serviços intensivos em trabalho, com inflação acumulada de 6,68% em 12 meses. Os serviços subjacentes (6,03%) e o total de serviços (5,95%) mostram desaceleração, mas ainda em níveis elevados.



Fonte: Fecomércio Piauí

Fica evidente que, os núcleos continuam acima do índice cheio, embora ambos venham cedendo gradualmente. O comunicado de dezembro reforça que o Copom reconhece esse progresso, mas não está disposto a antecipar movimentos. A estratégia segue sendo de prudência: garantir a convergência da inflação, especialmente a de serviços, antes de iniciar qualquer flexibilização monetária.

Por Gabriel Souza – Analista Econômico da Fecomércio Piauí