

## **SOBRE A TJLP**

**Setembro/2008**

No dia 25 de setembro, o Conselho Monetário Nacional se reunirá para definir a taxa de juros de longo prazo (TJLP) a vigorar no último trimestre do ano.

A grave crise internacional não teve reflexos significativos sobre o Brasil, embora o risco país tenha atingido o pico de 373 b.p no dia 17/09/2008. Isso porque a recente volatilidade percebida no mercado de capitais não altera os fundamentos da economia brasileira no longo prazo, os quais se mostram sólidos, especialmente por conta da trajetória declinante da relação dívida/PIB e das recentes descobertas de petróleo em território brasileiro.

Não obstante, houve uma redução da liquidez internacional com conseqüências diretas sobre o volume de recursos disponível para a realização de investimentos no país. Há uma inequívoca tendência de redução das fontes de financiamento externas no curto e médio prazo.

Desta forma, os financiamentos oriundos do BNDES adquirem ainda maior relevância. Nesse contexto, a TJLP deve ser mantida em 6,25% a.a para evitar uma abrupta redução no volume de investimentos, garantindo a formatação das bases necessárias a um crescimento sustentado.

Por fim, deve-se salientar que a variação trimestral combinada dos dois componentes básicos da TJLP – a meta de inflação e o prêmio de risco, que incorpora uma taxa de juro real internacional e uma *proxy* do risco Brasil - foi próxima de zero, o que viabiliza a manutenção da taxa no patamar atual. Isso porque o aumento do risco país foi contrabalançado pela queda:

i) da taxa de juros real internacional, se assumirmos como *proxy* a taxa real oferecida pelos títulos do Tesouro Americano;

ii) das expectativas de inflação para o Brasil nos próximos 12 meses, atestada não apenas pela redução por 8 semanas consecutivas do IPCA estimado para o ano de 2008, como também há 2 semanas pela redução do IPCA esperado para 2009, ambas medidas pelo boletim FOCUS.