

ROBERTA DE MATOS VILAS BOAS

**MUDANÇAS NA TAXA SELIC: UMA ANÁLISE DA  
COBERTURA DE O ESTADO DE S. PAULO E FOLHA DE  
S. PAULO**

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO – PUCSP  
COORDENADORIA GERAL DE ESPECIALIZAÇÃO, APERFEIÇOAMENTO E EXTENSÃO –  
COGEAE**

Novembro de 2011

ROBERTA DE MATOS VILAS BOAS

**MUDANÇAS NA TAXA SELIC: UMA ANÁLISE DA  
COBERTURA DE O ESTADO DE S. PAULO E FOLHA DE  
S. PAULO**

Trabalho apresentado ao Programa de pós-  
Graduação *lato sensu* em Comunicação  
Jornalística como exigência parcial para  
a conclusão do curso de Especialização em  
Jornalismo Econômico

Orientador: Prof. Claudemir Galvani

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO – PUCSP  
COORDENADORIA GERAL DE ESPECIALIZAÇÃO, APERFEIÇOAMENTO E EXTENSÃO –  
COGEAE**

Novembro de 2011

À minha família e amigos, que me apoiaram  
durante o curso na PUC e na realização deste estudo

## **Resumo**

A inflação sempre foi um tema relevante para a vida dos brasileiros, tendo ganhado mais importância durante a década de 1980, quando atingiu porcentagens extremamente altas, como em 1989, quando ficou em 1.972,9% ao ano.

Apesar de não atingir mais as altas taxas dessa época, é acompanhada de perto pelo governo e pela população, sendo que o aumento dos preços gera uma cobrança sobre o governo para que algo seja feito para evitar isso.

O aumento de juros não é a única forma de controlar a inflação, mas é correntemente usado pelo governo, e é sobre este tema que trata este trabalho: sobre a forma como os jornais Folha de S. Paulo e O Estado de S. Paulo abordam essa política nos sete primeiros meses do governo de Dilma Rousseff, e avaliar se ambos costumam dar mais espaço, em suas reportagens, para as entrevistas e comentários das entidades ligadas ao consumo e a indústria, que normalmente defendem a redução dos juros, ou para bancos e mercado financeiro, que costumam defender a elevação da taxa.

**Palavras-chaves:** Inflação, preços, Copom, juros, Selic, Banco Central, comércio, Folha de S. Paulo, O Estado de S. Paulo, indústria, e mercado financeiro.

## **Abstract**

Inflation has always been a relevant topic to the lives of Brazilian people, gaining more importance during the 1980s, when it reached percentages extremely high and stood at 1972.9% per year in 1989.

Although it does not reach this high rates nowadays, the inflation is closely monitored by the government and the population, and rise in prices creates an pressure on the government do to something to prevent this.

The increased in interest rates is not the only way to control the inflation, but is currently used by the brazilian government, and it is about this issue that this works is about: how the newspapers *Folha de S. Paulo* and *O Estado de S. Paulo* approach this raise in interest rates during the first seven months of Dilma Rouseff's government and if both tend to give more space in their reporting, for interviews and comments from entities related to consumer and industry, which normally defend the reduction of interest, or for banks and financial markets, which tend to defend to increase the rate.

**Keywords:** Inflation, prices, Copom, interest rate, Selic, Central Bank, commercial, Folha de S. Paulo, O Estado de S. Paulo, industrial, and finance market.

## Sumário

Introdução.....	7
1 Abordagem teórica.....	12
1.1 Jornalismo Econômico.....	12
1.2 As teorias econômicas.....	15
1.3 A inflação brasileira e o regime de metas.....	17
2. Metodologia.....	20
2.1 Características da Amostra.....	20
2.2 A Taxa Selic.....	24
2.3 Codificação do Material.....	26
3. Análise de Conteúdo.....	29
3.1 Primeira reunião.....	31
3.2 Segunda Reunião.....	33
3.3 Terceira Reunião.....	36
3.4 Quarta Reunião.....	40
3.5 Quinta Reunião.....	44
Considerações Finais.....	49
Anexo.....	52
Bibliografia.....	68

## Introdução

A inflação sempre foi um tema relevante para a vida dos brasileiros, que causa preocupação e inclusive influencia na decisão de voto das pessoas. O tema ganhou maior relevância durante a década de 1980, quando o aumento de preços chegou a 1.972,9% em 1989. Mas apesar de não atingir mais as altas taxas dessa época, o tema é acompanhado de perto pela população, e o aumento dos preços gera uma cobrança sobre o governo para que algo seja feito para evitar isso.

Após a implantação do Plano Real, em 1994, o governo ainda adotou um novo instrumento para conter a alta dos preços, em 1999. Trata-se do sistema de metas de inflação<sup>1</sup>, com o qual o governo define uma meta para a taxa de inflação para o ano e ao avaliar os resultados mensais ao longo do período de 12 meses, consegue ver se a taxa ficará dentro do permitido, podendo ser dois pontos percentuais abaixo ou acima do determinado, e se é necessário tomar medidas como o aumento de juros, para conter a alta nos preços. Porém, o aumento nos juros também afeta outros segmentos da economia, como o consumo, os investimentos feitos pelas empresas e também o mercado financeiro.

Diante desse cenário, é comum que entidades ligadas a diferentes segmentos da economia divulguem notas à imprensa nas quais ressaltam a necessidade de “reduzir ou elevar” os juros e as consequências ruins que uma ação contrária terá na economia.

O objetivo desse trabalho é examinar o espaço que esses segmentos ganham nos jornais *Folha de S. Paulo* e *O Estado de S. Paulo*, analisando também se esses dois veículos possibilitam um debate sobre as consequências do aumento de juros para todos os segmentos.

Os dois jornais foram escolhidos pelo o fato de estarem entre os de maiores circulação no País, com uma média de 294.498 exemplares por dia em 2010, no caso da *Folha de S. Paulo*, e de 236.369 exemplares por dia no caso do *O Estado de S. Paulo*, segundo dados do Instituto Verificador de Circulação (IVC).

Também influenciou na escolha, o fato desses jornais terem linhas editoriais parecidas, assim como públicos leitores. Ambos não são voltados apenas para leitores

---

<sup>1</sup> Inflação que um governo espera alcançar dentro de um período, no caso do Brasil, um ano. (SANDRONI, 2009)

cujo principal interesse seja notícias de economia, como empresários ou investidores, mas também procuram atrair uma parcela significativa da população com outros interesses e que é igualmente afetada pela inflação e por decisões macroeconômicas, como o aumento de juros.

A intenção é avaliar se ambos os jornais costumam dar mais espaço para as entidades ligadas ao consumo e a indústria, que normalmente defendem a redução dos juros, ou para bancos e mercado financeiro, que costumam defender a elevação da taxa.

Isso porque quando os juros sobem os títulos da dívida pública<sup>2</sup> indexados à Selic<sup>3</sup> ficam mais atraentes para os investidores, já que o rendimento desse título aumenta com a alta dos juros. Além disso, como essa é a taxa básica de juros e é utilizada como parâmetro pelas instituições financeiras para a definição das taxas de financiamentos, obter um empréstimo dessas instituições se torna mais caro, o que inibe a capacidade de investimentos das empresas e o crescimento da economia.

Para se ter uma ideia, em dezembro de 2010, esses títulos representavam 32,5% da dívida interna, uma participação menor apenas que a dos títulos pré-fixados, como é possível ver na tabela abaixo:

Participação no total da dívida Pública Interna em dezembro de 2010

<b>Tipo</b>	<b>%</b>
Prefixado	37,9
Selic	32,5
IGP-M	28,1
Taxa Referencial*	0,8
Câmbio	0,6
Total	100

Fonte: Banco Central do Brasil – [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)

\* Divulgada mensalmente pelo Banco Central e calculada da remuneração média mensal, líquida de impostos, dos depósitos a prazo fixo captados nas agências dos bancos comerciais, bancos e investimentos ou de títulos públicos.

<sup>2</sup> Título emitido e garantido pelo governo. Esse instrumento pode servir para financiar um déficit do orçamento público, antecipar receita ou garantir o equilíbrio do mercado de dinheiro. (SANDRONI, 2009)

<sup>3</sup> É a taxa calculada pelo Banco Central considerando a média das taxas que o governo paga aos bancos que lhe emprestam dinheiro, comprando títulos da dívida interna ou por meio de outros mecanismos. Essa média, denominada Taxa Over-Selic, é utilizada como referência para todas as demais taxas de juros e, por esta razão, é também chamada de Taxa Básica de juros. (SANDRONI, 2009)

Mas, se o aumento da taxa Selic incentiva a aplicação de recursos nesses títulos de dívida pública, em detrimento dos investimentos em produção no país, também eleva os gastos do governo, para pagar os rendimentos de quem adquire esses títulos. Entre os principais compradores desses títulos estão os fundos de investimento de bancos.

Segundo dados do Tesouro Nacional, em julho deste ano essas entidades detinham 29,9% dos títulos de dívida pública, sendo que desse total, 30,3% eram indexados a taxa Selic. Ou seja, um aumento nessa taxa eleva os rendimentos dos bancos.

Além disso, os juros altos desestimulam o consumo, principalmente dos chamados bens duráveis, como automóveis e imóveis, já que o crédito se torna mais caro para o consumidor.

Porém, há quem ganhe com o aumento de juros. Na renda fixa<sup>4</sup>, o número de investidores aumenta, já que esse tipo de investimento é por muitas vezes atrelado aos juros. Isso também faz com que os investidores migrem da renda variável<sup>5</sup> para a fixa, prejudicando a bolsa de valores. Ao mesmo tempo, a inflação alta tende a afastar os investidores estrangeiros da bolsa de valores, e como essas pessoas são as que mais movimentam dinheiro na BM&FBOVESPA, esta também consegue ter algumas vantagens com o controle da inflação e o consequente aumento nos juros.

Ainda no mercado financeiro, os bancos são favorecidos, pois além de serem os maiores compradores de títulos de dívida pública indexados à Selic, ganham com o aumento no valor que seus clientes com empréstimos terão que pagar por esses financiamentos, já que um aumento na taxa básica de juros também eleva os juros cobrados nesses empréstimos.

Com base nisso, o estudo se mostra pertinente já que avalia se os leitores dos jornais *Folha de S. Paulo* e *O Estado de S. Paulo* são informados das diversas consequências sobre um aumento ou redução nos juros básicos, avaliando se os veículos publicam informações que possibilitem a avaliação dessas possíveis consequências permitindo que o leitor forme sua própria opinião.

---

<sup>4</sup> Certificados de depósito bancário, letras do Tesouro, cadernetas de poupança e títulos de crédito possuem renda fixa, ou seja, rendimento determinado anteriormente. (SANDRONI, 2009)

<sup>5</sup> No mercado de capitais, rendimento que não é prefixado, não faz parte das condições do título e varia em função das condições de mercado. Os exemplos mais comuns são as ações, os fundos mútuos e os fundos fiscais. (SANDRONI, 2009)

Outro fator que demonstra a relevância do trabalho trata-se das preocupações com a inflação, que se intensificaram em 2011, com os preços subindo de forma mais intensa que nos anos anteriores, devido ao crescimento econômico e também da renda média dos brasileiros.

Isso levou a um aumento na demanda, e conseqüentemente, nos preços, que também sofreram o impacto da valorização das commodities agrícolas no mercado internacional, como soja, milho e algodão, que têm forte influência na inflação brasileira.

Na elaboração da monografia, foram avaliadas as publicações feitas nos sete primeiros meses de governo de Dilma Rousseff, período no qual ocorreram cinco reuniões do Copom, o Comitê de Política Monetária que pertence e é constituído por diretores do Banco Central, que se reúnem periodicamente para fixar as diretrizes da política monetária.

Essa delimitação leva em conta o momento vivido pela economia do Brasil na mudança de governo, com o aumento da inflação e a possível avaliação ruim da população sobre o governo de Dilma Rousseff, que seria causada por esse acontecimento. Durante esse período, o aumento de preços foi um dos principais temas abordados no jornalismo econômico, e influenciou em diversas medidas pelo governo.

Foram analisadas as notícias publicadas uma semana antes e uma semana após cada reunião do Copom, período no qual os jornais costumam publicar as notícias sobre a expectativa do mercado financeiro para o resultado da reunião, se esperam um aumento ou queda na taxa, ou ainda a opinião de entidades ligadas ao consumo e indústria sobre o que deveria ser feito, além das opiniões desses segmentos da economia sobre a decisão tomada.

Entre janeiro e julho deste ano, ocorreram reuniões em 19 de janeiro, 2 de março, 20 de abril, 8 de junho e 20 de julho, portanto, foram pesquisadas notícias entre os dias 12 e 26 de janeiro; 23 de fevereiro e 9 de março; 13 e 27 de abril; 1 e 15 de junho; e 13 e 27 de julho.

No que se refere à estrutura, o trabalho foi dividido em três capítulos, sendo que o primeiro está dividido em três partes. A primeira aborda o jornalismo econômico, suas características e sua história. Já a segunda parte, aborda as diferentes teorias para o combate à inflação, incluindo a teoria dos clássicos, neoclássicos e a keynesiana, enquanto a terceira parte traz um contexto histórico da inflação brasileira e o tratamento dado pelo governo no seu combate.

O segundo capítulo foi dedicado para explicar a metodologia utilizada na análise das notícias, considerando as características da amostra e do peso que a Selic tem para o controle da inflação no Brasil.

No capítulo seguinte foi apresentada a análise de conteúdo, com a base de dados que compõe essa pesquisa, como as notícias pesquisadas, as fontes utilizadas pelos jornais, entrevistas feitas e também o espaço dedicado pelos dois veículos de comunicação para as notícias que abordem as consequências do aumento de juros.

## **1. Abordagem teórica**

Para o entendimento e realização deste trabalho foi preciso ter consciência sobre o desenvolvimento do jornalismo econômico no Brasil e conhecimento das teorias econômicas mais importantes.

Dessa forma é possível entender a razão da abordagem e da linguagem utilizada pelos jornalistas em assuntos de economia, assim como entender as dificuldades que os profissionais enfrentam atualmente.

Além disso, é importante analisar as teorias econômicas para entender os motivos do governo para adotar certas medidas, assim como entender no que acreditam os economistas que defendem a redução ou elevação de juros.

### **1.1 – Jornalismo Econômico**

O jornalismo econômico começou a ganhar espaço no Brasil durante a ditadura militar, na década de 1970, e nesse curto espaço de tempo já ganhou uma importância relevante. É por meio deste segmento do jornalismo que brasileiros obtêm acesso a importantes dados e informações como taxas de desemprego e medidas do governo para incentivar a criação de postos de trabalho.

Ou ainda a média de aumento de preços dos produtos básicos que entram em suas casas, e novamente, medidas do governo para garantir que esse aumento não prejudique a população.

Segundo Basile, o golpe militar de 1964 diminuiu o espaço da cobertura política devido à pressão dos militares sobre os meios de comunicação para evitar a divulgação de informações que poderiam prejudicar o regime. Essa pressão se intensificou ainda mais com o Ato Institucional nº 5, em 1968, que suspendeu diversas garantias constitucionais e inibiu ainda mais a liberdade de expressão.

Ao mesmo tempo, a década de 70 foi marcada pela perspectiva de crescimento econômico, empregos e estabilidade, no conhecido “milagre brasileiro”. Nesse período, o país chegou a registrar crescimentos próximos a 10% ao ano em seu Produto Interno Bruto.

Com esse cenário de forte censura no jornalismo político (também em áreas correlatas, como nacional, polícia e etc.), e o crescimento da economia, as notícias

econômicas começaram a ganhar mais espaço nos veículos de comunicação.

Mas, o fato de ganhar mais espaço não significou que as notícias econômicas passaram a ser de fácil acesso para todos. Isso porque, na maioria dos casos, a linguagem adotada nas notícias é técnica, tornando o seu entendimento mais difícil para muitos leitores.

Kucinsky considera que o desafio de traduzir processos econômicos complexos em linguagem acessível ainda não foi vencido, seja porque os processos se definem em outro plano do saber convencional, seja devido a sua instrumentalização ideológica crescente.

Ele lembra também que, com o fim da União Soviética, ocorreu a vitória ideológica neoliberal, sendo que o jornalismo teve papel decisivo na campanha neoliberal da década de 90, pelo desmonte do Estado social-democrata.

*“Assim, a disfunção de sua linguagem talvez tenha uma função ideológica. Um jornalismo que não se propõe a explicar e sim a seduzir.”*  
(KUCINSKY, 1997).

Kucinsky ainda divide o jornalismo econômico em diversos segmentos, como jornalismo de serviços e jornalismo financeiro. O primeiro trata de mercadorias e serviços, enquanto o segundo trata do mercado financeiro e de suas operações.

Para ele, é na cobertura do jornalismo financeiro que se encontra as maiores dificuldades para o jornalista, que precisa entender com clareza os principais mecanismos do mercado para “traduzir” as operações para seus leitores.

De acordo com Kucinski, o público referencial da informação econômica deve ser a população em geral, mesmo que seu público funcional. A economia e as políticas econômicas devem ser julgadas pelo critério do interesse público.

Basile ressalta que se for necessário comunicar algo, deve-se fazê-lo da maneira mais direta possível, com a maior simplicidade, para que o público que precisa de sua comunicação o compreenda.

Ele divide a cobertura do jornalismo econômico em macroeconômica e microeconômica. A primeira considera assuntos como contas nacionais, inflação, juros, atividade econômica, nível de emprego e dívida externa e interna para, a partir deles, oferecer conclusões para o leitor. Na cobertura microeconômica só importam os agentes

econômicos, as empresas, profissionais e empresários, além dos executivos, consumidores e trabalhadores, que interagem em suas transações.

Basile afirma que no primeiro tipo, a cobertura jornalística ocorre “do geral para o particular” enquanto no segundo tipo há o caminho inverso. Esses tipos de jornalismo econômico se cruzam por muitas vezes, como por exemplo, nas notícias sobre inflação e juros que abordam também o lado de agentes econômicos.

Mas apesar da linguagem técnica que muitas vezes é utilizada no jornalismo econômico, há outro fato que chama a atenção: a parcialidade. Em muitas notícias e coberturas é possível notar uma tendência do veículo com algum segmento específico da economia.

*“Aqui em geral predominam empresas familiares, que ocupam nichos de mercado em praças que dominam de maneira quase cartorial. Sinto que tais empreendimentos são, em muitos casos, extraordinariamente frágeis diante das ameaças e impasses que as tendências globais da media estão a propor.(...)”*

*“Uma cogitação que certamente vale a pena fazer é a de que tanto atuais controladores como jornalistas e mesmo o público sejam sensibilizados para a importância de um jornalismo decididamente voltado para a cidadania.” (BASILE, 2002).*

É possível notar essa tendência ao avaliar as principais fontes das notícias econômicas dos principais jornais do país, em sua maioria, de um mesmo grupo econômico. O resultado acaba sendo um jornalismo tendencioso que mostra apenas um lado da história, que beneficia apenas um grupo.

Atualmente, há um domínio de fontes do mercado financeiro nos jornais, algo que cresceu quando bancos se capacitaram investindo em assessoria de imprensa e em *media training* e passaram a enviar relatórios para jornalistas.

Assim, mesmo em notícias como o aumento de juros para o consumidor, jornalistas buscam ouvir analistas ou operadores do mercado de ações, banqueiros e economistas de bancos, e acabam deixando de lado outras fontes que possam ter diferentes opiniões, como professores ou empresários.

## 1.2 – As teorias econômicas

Para a análise que será feita neste trabalho é fundamental entender as teorias de combate a inflação, que envolve as mudanças nas taxas básicas de juros dos países. As mais conhecidas e que analisaremos a seguir são a teoria dos clássicos, a primeira escola moderna de pensamento econômico, a neoclássica e a teoria keynesiana, formulada pelo economista John Maynard Keynes.

A escola clássica trata-se de uma linha de pensamento econômico que vai da publicação do livro *A Riqueza das Nações*, de Adam Smith, em 1776, aos *Princípios de Economia Política*, de John Stuart Mill, de 1848, e é marcada pela obra de David Ricardo, de 1817, *Princípios de Economia Política e Tributação*.

Uma das ideias dessa teoria é de que a oferta cria sua própria demanda, impossibilitando uma crise geral de super-produção. Neste conceito, a soma de todas as mercadorias produzidas seria sempre equivalente à soma dos valores de todas as mercadorias compradas. Em consequência, a economia seria perfeitamente auto-regulável, não exigindo a intervenção estatal.

Os clássicos consideravam que o estado normal da economia era o de pleno emprego dos fatores produtivos e aceitavam a Lei dos Mercados, não havendo razões para desemprego generalizado. Os mecanismos automáticos (que asseguram o pleno emprego) eram constituídos pela flexibilidade dos preços, dos salários e das taxas de juro.

Para esses economistas, os preços baixariam com o excesso de produção e subiriam com uma oferta insuficiente. Um excesso temporário de produção, que gerasse algum desemprego involuntário, levaria a uma diminuição dos salários nominais, numa proporção superior à diminuição dos preços, logo os salários reais baixariam e os custos de produção também, enquanto a procura por mão-de-obra aumentaria, fazendo desaparecer o desemprego existente.

Esses economistas também consideravam que todo o rendimento seria usado em consumo e outra parte em poupança. As pessoas preferem consumir a poupar, pois só o consumo satisfaz as necessidades, mas com uma taxa de juros maior, haveria um aumento da poupança e redução no consumo. Ou seja, nesta teoria, quanto maior a taxa de juro, maior é a poupança e quanto menor for a taxa, menor será a poupança. Para os clássicos, portanto, o controle da inflação se daria pelo monetarismo: pelo controle do dinheiro em circulação.

A teoria clássica foi elaborada em função de um equilíbrio automático que ignora as crises e os ciclos econômicos. Dessa forma, com as crises que surgiram ao longo dos anos, a teoria passou a sofrer diversas críticas e novos pensamentos ganharam espaço, sendo que, um dos mais importantes e que será analisado agora foi o elaborado por Keynes na década de 30, período que seguiu a crise de 1929.

Em 1930 o economista escreveu Tratado sobre a Moeda, no qual trata da moeda e nível de preços, e também prepara as bases para a análise do nível geral da produção. Em 1936 foi publicada a obra A Teoria Geral do Emprego, dos Juros e da Moeda, a mais importante, que deu início a chamada “Revolução Keynesiana”.

Na teoria keynesiana, a prioridade é para o crescimento e pleno emprego, e não para a estabilidade monetária e à competitividade externa. As políticas monetária e fiscal deveriam estimular a procura agregada (consumo e investimento à escala nacional) e o próprio investimento público teria um papel importante a desempenhar.

Keynes também considerava que o consumo era o grande estímulo para a economia, e que o Estado deveria assumir um papel ativo mesmo no sistema capitalista.

Sobre a inflação, a teoria econômica de Keynes afirma que ela ocorre devido a uma demanda maior que a oferta.

Para os clássicos, a um dado nível de renda, a taxa de juros representaria um equilíbrio entre oferta e demanda, e é principalmente nesse ponto que Keynes discorda dessa teoria. A utilização da taxa de juros como instrumento para controlar o aumento de preços não era recomendada pelo economista, que identificava a inflação como um problema do lado da demanda, enquanto a taxa de juros incide sobre o lado da oferta.

Keynes acreditava que, se a taxa de juros é alta, ou não cai além de um certo ponto, os investimentos de empresas e produtores tendem a diminuir, reduzindo assim a oferta. Mas vale lembrar que para ele, outro fator que influenciava nos investimentos era o lucro esperado, portanto, em tempos de crise, mesmo que a taxa seja mais baixa, se a expectativa do empresário é ruim, seu investimento será menor.

O economista também discordava dos clássicos na afirmação de que a taxa de juros eleva a poupança dos trabalhadores. Isso porque Keynes acreditava que a poupança era determinada pelo rendimento das pessoas. Se elas passassem a ganhar mais, poupariam mais.

Além de discordar do uso da taxa de juros para o controle da inflação, Keynes considerava que a fórmula para o controle dos preços seria a redução dos gastos públicos, o aumento dos impostos e a intervenção do Estado na economia e na

sociedade.

Já a teoria neoclássica, que é a base do que hoje é chamada economia ortodoxa, caracteriza-se por reelaborar a teoria econômica clássica. Os neoclássicos negam a teoria clássica do valor-trabalho e afirmam que o valor de um produto é uma grandeza subjetiva, que está relacionado com a utilidade que ele tem para cada um.

Essa utilidade, por sua vez, depende da quantidade do bem de que o indivíduo dispõe. Dessa maneira, o preço das mercadorias e dos serviços passa a ser definido pelo equilíbrio entre a oferta e a procura. Essa lei do mercado, para os neoclássicos, conduz à estabilidade econômica.

Os economistas dessa escola acreditam que a quantidade de moeda afeta apenas o nível de preços de uma economia e que há uma igualdade em relação a níveis de investimento e poupança (sendo que a poupança determina o investimento), além de acreditaram que a taxa de juros funciona como o preço regulador.

### **1.3 – A inflação brasileira e o regime de metas**

O Brasil possui diversos índices de inflação elaborados por diversos institutos, sendo que os mais importantes são o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e o Índice Geral de Preços-Mercado (IGP-M), calculado pela Fundação Getulio Vargas (FGV) e que mede as variações de preços no período do dia vinte e um do mês anterior ao dia vinte do mês de referência. O primeiro é o indicador utilizado oficialmente pelo governo principalmente para monitorar se a inflação está dentro da meta estabelecida.

De forma geral, o cálculo desses índices é feito considerando uma cesta de produtos que são largamente consumidos pelas famílias brasileiras. Como o consumo varia de acordo com o número de familiares, sua idade e nível de renda, os institutos usam pesquisas de orçamentos familiares para elaborar uma cesta de produtos que representa o consumo de uma família brasileira média, que inclui nas devidas proporções, todas as mercadorias com as quais a família gasta.

Considerando os produtos da cesta, as instituições fazem pesquisas de preços e compara os valores com os coletados no mês anterior, verificando assim se houve aumentos. Mas, além disso, tem que se considerar os produtos substituíveis, como a manteiga. Se o preço dessa mercadoria sobe muito, os consumidores podem

simplesmente trocá-la pela margarina. Tendo isso em vista, cada produto possui um peso na cesta, que pode ser alterado conforme o efeito que possuem no consumo.

Segundo informa o próprio IBGE, no documento “Estatísticas do Século XX”, a inflação, que estava em torno de 20% ao ano no início dos anos 70, acelerou para 40% ao ano com as crises do petróleo no final da mesma década, atingindo 100% no início dos anos 80.

A partir daí até meados de 1994 o país viveu a alternância de alta inflação, com valores mensais excedendo 80%, e estabilidade transitória de preços, ocasionada pelos sucessivos programas de estabilização de preços adotados neste período. Bresser, Cruzado e Collor foram alguns dos planos adotados para controlar a inflação, que após passou de 72,5% em 1986, para 1.972,9% em 1989.

Mas apenas em 1994 que foi adotado um novo plano econômico, o Plano Real, que teve sucesso em diminuir o índice de inflação, e aumentou o poder de compra dos brasileiros. Em 1993, o IPCA mostrou uma inflação de 2.477,2% ao ano, enquanto em 1994, o índice caiu para 916,5%. A desaceleração da inflação medida pelo IPCA foi ainda mais intensa na passagem para 1995, quando o índice ficou em 22,4%. Em 1996 o índice alcançou 9,7%, passando para 5,2% no ano seguinte.

Em 1999, em um ambiente ainda marcado pela incerteza quanto ao impacto da desvalorização do real sobre a inflação, o governo brasileiro anunciou a intenção de passar a conduzir a política monetária com base no regime de metas para a inflação, que foi oficialmente adotado em 1º de julho do mesmo ano.

Nesse regime, é escolhido um índice oficial para a inflação, no caso o IPCA, e determinado um intervalo de meta para a inflação. Para 2012, por exemplo, o centro da meta é de 4,5% ao ano, podendo variar em 2 pontos percentuais para cima ou para baixo, ou seja, de 2,5% para 6,5%.

Para alcançar essa meta, o Banco Central deve utilizar todos os instrumentos possíveis como a taxa de juros, o crescimento da base monetária ou a taxa de câmbio. Sob essa política, investidores sabem qual a taxa de inflação considerada para os próximos anos e assim podem prever mais facilmente a taxa de juros para seus investimentos.

O regime monetário de metas de inflação apoia-se nos desenvolvimentos teóricos da Escola Novo-clássica, que surgiu na década de 70, e que tem como base quatro pilares: equilíbrio contínuo de mercado, com salários e preços reais flexíveis; neutralidade da moeda; hipótese de expectativas racionais; e existência de vies

inflacionário na política econômica que gera inconsistência temporal.

O primeiro indica que a economia estará sempre em seu nível ótimo de equilíbrio, no qual a oferta e a demanda se igualam, e em caso de choques, a economia se autoajusta, sem a necessidade de intervenção de políticas. O segundo pilar afirma que a variação na quantidade de moeda não produz nenhum efeito permanente sobre o nível de produção e de emprego, nem no curto nem no longo prazo. Já no terceiro pilar, os agentes econômicos utilizam-se das informações disponíveis para formar suas expectativas sobre o comportamento futuro de indicadores, enquanto o quarto pilar preconiza a existência da inflação na política macroeconômica associado à existência de ciclos políticos eleitorais.

## 2. Metodologia

Para a realização deste trabalho foi utilizada a técnica de análise de conteúdo, que permite avaliar a presença ou a ausência de uma dada característica de conteúdo ou conjunto de características em uma determinada mensagem.

Essa análise possibilita a interpretação do conteúdo de diferentes documentos e textos, conduzindo a descrições sistemáticas, qualitativas ou quantitativas, com o objetivo de reinterpretar as mensagens e a atingir uma compreensão de seus significados além de uma leitura comum.

No caso da pesquisa quantitativa, o texto foi codificado e transformado em números, para obter uma representação do conteúdo condizente com a proposta do trabalho.

*“A ênfase no aspecto quantitativo dessa definição, associada à comunicação como objeto de estudo, se deve ao fato de a análise do conteúdo haver se consolidado nos Estados Unidos, na primeira metade do século XX, como uma reação contra a antiga análise de texto, excessivamente subjetiva, e de uma necessidade de sistematização imposta pelo prodigioso desenvolvimento da comunicação de massa”* (FONSECA JR, 2005).

Embora a conversão de textos em dados numéricos supõe uma simplificação, ela é necessária quando se avalia uma quantidade grande de textos e permite analisar dados que a princípio não são facilmente observáveis na simples leitura do texto.

É por meio desta análise, que será possível analisar, nas notícias pesquisadas, se algum determinado segmento da economia é favorecido pelos jornais *Folha de S. Paulo* e *O Estado de S. Paulo* na cobertura econômica, com a utilização de um número maior de determinadas fontes ou pesquisas.

### 2.1 – Características da Amostra

Este estudo tem como base as notas e reportagens dos jornais *Folha de S. Paulo* e *O Estado de S. Paulo*, nas quais foram analisadas se há a predominância da opinião de

apenas um setor da economia sobre a política monetária do atual governo, mais especificamente sobre o aumento de juros, ou se outros segmentos, com interesses e avaliações diversas, também são considerados pelos jornais.

A intenção é avaliar se ambos os jornais costumam dar mais espaço para as entidades ligadas ao consumo e a indústria, que normalmente defendem a redução dos juros, ou para bancos e mercado financeiro, que costumam defender a elevação da taxa.

O estudo tem como base a avaliação das publicações feitas nos sete primeiros meses de governo de Dilma Rousseff, já que nesse período ocorreram exatamente cinco reuniões do Copom.

A pesquisa considerou os jornais publicados durante a semana anterior a mudança da taxa de juros e durante a semana posterior a decisão, para que fosse possível avaliar a cobertura do fato em si, da repercussão, e das pesquisas sobre expectativa de juros divulgada em dias próximos ao da reunião do Copom.

Os dois jornais foram escolhidos por estarem entre os de maiores circulação no país, como já mencionado, com uma média de quase 300 mil exemplares por dia em 2010, no caso da *Folha de S. Paulo*, e de mais de 230 mil exemplares por dia no caso do *O Estado de S. Paulo*, segundo dados do Instituto Verificador de Circulação (IVC).

Também influenciou o fato desses jornais terem linhas editoriais parecidas, e disputarem o mesmo público leitor. Ambos procuram atrair pessoas com diversos interesses, seja economia, cultura ou política, mas que também é afetada pela inflação e por decisões econômicas do governo.

Considerando a coleta de notas e reportagens uma semana antes e uma semana após cada uma das cinco reuniões do Copom, a pesquisa resultou na análise de 138 notícias, sendo a maioria do jornal *O Estado de S. Paulo*, com 96 notas, ou 69,6% do total, enquanto o jornal *Folha de S. Paulo* teve 42 notícias avaliadas, ou 30,4%.

A diferença de um jornal para o outro não ocorreu de forma proposital. Durante a pesquisa foi constatado que o segundo periódico dava uma atenção menor que o primeiro à redução de juros.

Um dos motivos apontados para a diferença de um jornal para o outro foi a recente mudança editorial do segundo periódico, que passou a dar mais atenção para notícias ligadas ao mercado financeiro, inclusive mudando o nome do caderno de economia de *Dinheiro* para *Mercado*. Embora as mudanças de juros afetem o mercado financeiro, este tende a ser influenciado e dar mais atenção a indicadores econômicos e

notícias dos Estados Unidos e Europa, que tem recebido mais espaço no jornal desde a mudança feita em 2009.

Outro fato que deve ser ressaltado é que muitas das notícias encontradas no jornal *O Estado de S. Paulo* haviam sido produzidas pela *Agência Estado*, a agência de notícias que pertence ao mesmo grupo, cujo foco principal é economia e mercado financeiro, diferentemente da agência Folha Press, que produz notícias de diversos assuntos, com o objetivo principal de vendê-las para outros veículos e não publicá-las em um terminal de uso de corretoras e investidores, como é o caso da primeira agência.

Considerando o resultado de cada reunião, também houve diferenças em cada período. O maior número de notícias que se referiam à mudança na taxa de juros foi verificado na terceira reunião do Copom neste ano, ocorrida em 17 e 18 de abril, com 44 no total.

Nessa ocasião, o Comitê elevou a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual (p.p.), para 12% ao ano, quando as pesquisas indicavam a expectativa de um aumento de 0,5 p.p., para 12,25%, pelo mercado financeiro.

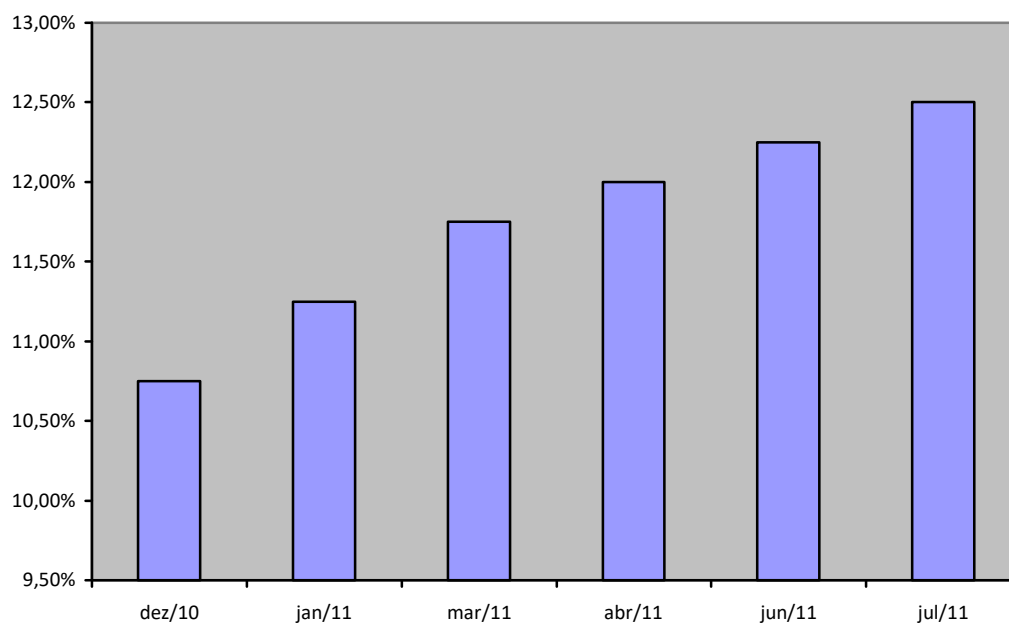
Já a quinta reunião, que ocorreu em 10 e 11 de julho, teve o menor número de notícias encontradas, com um total de 15. Nessa ocasião, também houve aumento da Selic em 0,25 p.p., para 12,5% ao ano, dentro das expectativas dos economistas ouvidos em pesquisas como o Boletim Focus<sup>6</sup>, elaborado próprio Banco Central (BC) e por outras instituições ou até mesmo pelo veículo de comunicação, como faz a *Agência Estado*.

No gráfico abaixo é possível verificar o comportamento da Selic no período considerado no estudo.

---

<sup>6</sup> Divulgação semanal do Banco Central do Brasil, com a média das projeções do mercado para os principais indicadores da economia, como a Selic, a inflação e o Produto Interno Bruto (PIB). Para o relatório, são ouvidas 100 instituições financeiras na semana anterior a sua divulgação.

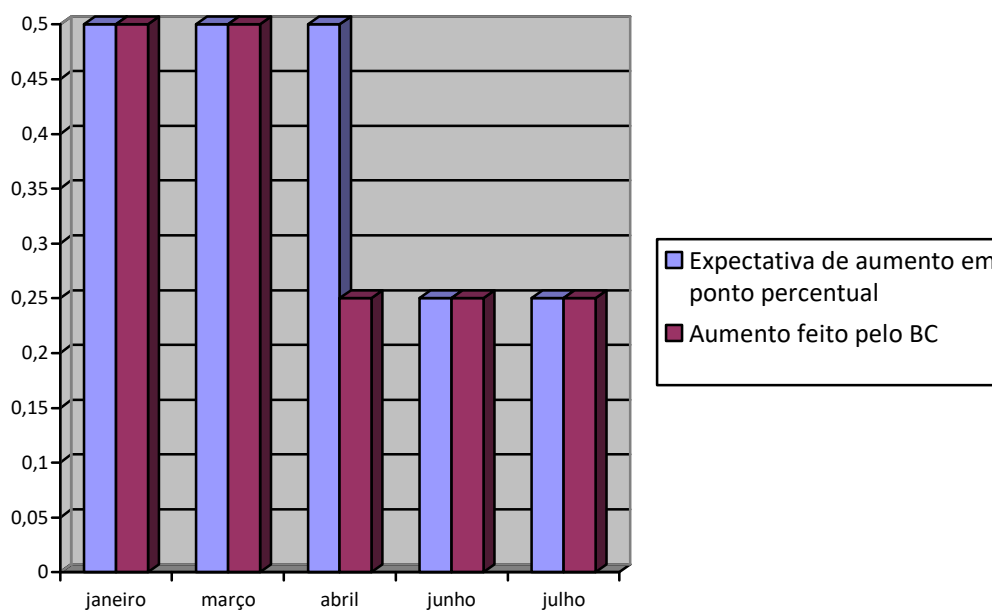
Gráfico 1 – Evolução da taxa Selic de dezembro de 2010 a julho de 2011



Fonte: Banco Central do Brasil – [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)

Já no próximo gráfico é possível verificar as expectativas de aumento da taxa Selic, segundo o Boletim Focus na semana de cada reunião, e os aumentos realmente feitos pelo Banco Central, no período:

Gráfico 2 – Aumentos na taxa Selic entre janeiro e julho de 2011 e a expectativa do mercado



Fonte: Banco Central do Brasil – [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)

Como é possível verificar no gráfico acima, a única vez que a decisão do Copom não ficou em linha com o esperado pelas instituições ouvidas no Boletim Focus foi em abril, na terceira reunião, exatamente o período em que mais notícias sobre o aumento de juros foram encontradas nos dois jornais analisados.

Porém, embora as outras quatro decisões sobre a Selic tenham sido dentro do esperado, o número de notícias caiu de forma mais intensa apenas em julho, na quinta reunião. Nessa ocasião, a taxa foi elevada para 12,5% ao ano, enquanto a expectativa para a taxa no fim do ano era de 12,50%, ou seja, com o novo aumento o Brasil já atingiria a taxa de juros esperada para o fim de 2011.

## **2.2 – A Taxa Selic**

O calendário de reuniões do Copom para definir a taxa Selic costuma ser divulgado no ano anterior, ainda no primeiro semestre, sendo que os encontros costumam ocorrer aproximadamente a cada 40 dias.

Em cada encontro são analisados dados como inflação, o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), indicadores de emprego e consumo, além da conjuntura econômica internacional. Em 2009, por exemplo, o Comitê decidiu reduzir a taxa por diversas vezes devido a crise internacional, como uma das medidas para evitar uma desaceleração do consumo, tornando o crédito mais barato.

A taxa Selic é, basicamente, a taxa apurada no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (daí vem o nome Selic) que foi criada em 1979 com o objetivo de tornar mais segura a negociação de títulos públicos pelo Banco Central e pela Anbima (Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto), e é a taxa de financiamento no mercado interbancário para operações de um dia, ou overnight, que possuem lastro em títulos públicos federais.

Esta taxa é usada para operações de curtíssimo prazo entre os bancos, que, quando querem tomar recursos emprestados de outros bancos por um dia, oferecem títulos públicos como garantia, com o objetivo de reduzir o risco, e, conseqüentemente, a remuneração da transação.

Como o risco final da transação acaba sendo do governo, pois seus títulos servem de garantia para a operação e o prazo é o mais curto possível, esta taxa acaba servindo de referência para todas as demais taxas de juros da economia.

Dessa forma, quando há redução na Selic, pelo Copom, as taxas de juros cobradas em outras transações, como para o consumidor, também sofrem reduções, e o inverso também ocorre, no caso de aumentos.

Além disso, quando os juros sobem, os títulos da dívida pública do governo, indexados à Selic, ficam mais atraentes para os investidores, devido aos maiores rendimentos.

Mas ao mesmo tempo, por ser a taxa básica de juros, a Selic é utilizada pelas instituições financeiras como base para definir as taxas cobradas nos financiamentos que concedem. Com o crédito mais caro, inibe-se a capacidade de investimentos das empresas, o que justifica a pressão que entidades da indústria exercem sobre o governo, na tentativa de que haja uma redução na taxa.

Entre os principais compradores desses títulos estão os fundos de investimentos administrados por instituições financeiras, como bancos comerciais e de investimentos. Em julho de 2011 eles detinham 29,9% dos títulos de dívida pública. Desse total, 30,3% eram indexados a taxa Selic, ou seja, um aumento nessa taxa eleva os rendimentos dos bancos, o que explicaria a pressão que essas instituições costumam exercer para uma elevação na taxa.

Por fim, os juros altos desestimulam o consumo, principalmente dos bens duráveis como automóveis e imóveis, já que o crédito se torna mais caro para o consumidor, o que faz com que entidades ligadas ao comércio critiquem o aumento da Selic e pressionem por uma redução.

Essa taxa de juros passou a ser usada no Brasil em 1999, juntamente com a adoção do sistema de metas para a inflação.

Desde então, a mudança na taxa de juros tem sido uma das ferramentas mais usadas pelo governo brasileiro no combate a inflação, embora neste ano também tenha adotado as chamadas medidas “macroprudenciais”, como a elevação dos compulsórios<sup>7</sup> e o aumento das exigências de capital próprio dos bancos para empréstimos de longo prazo, que ficam mais caros e exigem que o pagamento inicial, popularmente conhecido como entrada, seja maior, de modo que a procura por esse tipo de financiamento cai.

---

<sup>7</sup> Consiste em uma taxa de depósito que cada banco deverá efetuar junto ao Banco Central em relação aos empréstimos que realizar e aos depósitos que obtiver, sendo que tais depósitos compulsórios não proporcionam juros para o banco depositante. Assim, por exemplo, se um banco emprestar R\$ 10000,00 e o compulsório for igual a 15%, terá de depositar R\$ 1500,00 no Banco Central. (SANDRONI, 2009)

Entre janeiro e julho de 2011 as mudanças na taxa Selic foram feitas, com cinco aumentos totalizando 2,5 pontos percentuais, e as medidas macroprudenciais foram classificadas pelo mercado financeiro como insuficientes para o combate à inflação, algo que também foi possível notar no estudo e que será avaliado mais a frente.

As pressões por novas altas na taxa também persistiram apesar da taxa de juros brasileira já estar entre as maiores do mundo. Um estudo divulgado em junho pela corretora Cruzeiro do Sul mostrou que o país tinha, em abril, a maior taxa de juros reais do mundo, como é possível verificar na tabela abaixo\*:

**Taxas de juros atuais (em abril) descontadas a inflação projetada para os próximos 12 meses**

Ranking	País	Taxa Ano
1	Brasil	6,8%
2	Chile	1,5%
3	Austrália	1,4%
4	África do Sul	1,2%
5	Hungria	1,2%
6	México	1,1%
7	China	1%

\*Fonte: Cruzeiro do Sul Corretora

### **2.3 – Codificação do Material**

Na análise dos jornais, foram determinados diversos critérios para definir se a notícia seria considerada ou não no estudo, que resultaram na seleção de um total de 144 notícias.

O primeiro deles foi o assunto da reportagem: se tratava das mudanças de juros pelo Copom, das expectativas de aumento de juros, ou se abordava a inflação e ao mesmo tempo as políticas do governo para combater o aumento de preços, associando a mudança nos juros ao comportamento dos índices de inflação.

O segundo critério, e um dos mais importantes, é a fonte utilizada na notícia. Neste caso, foi considerado se o repórter entrevistou economistas ligados a bancos ou corretoras, professores de universidades ou ainda pessoas ligadas a entidades da indústria e comércio.

Também foram consideradas as notícias que simplesmente reproduziram comunicados ou *press releases* dessas mesmas instituições, nos casos em que o texto atribui as informações a comunicados enviados à imprensa, ou ainda aquelas que simplesmente mencionavam “analistas de mercado” ou “mercado financeiro”.

Ainda neste critério, foram avaliadas as notícias sobre a expectativa para a decisão do Copom, nos dias anteriores às reuniões, avaliando se essas notícias tinham como base apenas as previsões de bancos, corretoras e outras instituições do mercado financeiro, ou se abordava também a opinião de outras fontes, que não fossem ligadas a esse segmento da economia.

O objetivo desse critério foi verificar o espaço que diferentes entidades e economistas, com diferentes opiniões sobre o aumento de juros, ganham nas reportagens dos dois jornais avaliados. Vale lembrar que este é o principal motivo desta pesquisa: a análise do espaço dado ao debate sobre as mudanças nos juros.

Neste caso foram feitos dois tipos de análise: o primeiro considerou apenas o número de notícias que apresentavam alguma fonte desses tipos, sem considerar se mais de um banco ou empresa foram ouvidos para a mesma notícia. Já no segundo tipo de análise, foram consideradas quantas vezes cada entidade foi mencionada, independentemente se duas ou três fontes de mercado financeiro ou da indústria aparecem na mesma reportagem.

O terceiro critério para análise foi verificar se em alguma notícia havia a opinião do repórter, colunista ou do próprio jornal sobre o aumento de juros. Neste caso foram considerados também os editoriais e as colunas de *O Estado de S. Paulo* e de *Folha de S. Paulo* publicados no período de análise, já que são nesses textos que a opinião de quem escreve fica mais explícita ao leitor.

Neste critério, foram consideradas as expressões como “forma mais eficaz de combate a inflação”, ou ainda “o aumento de juros é a solução”, assim como os casos em que o autor criticava o aumento ou ainda os estudos com o mercado financeiro que indicassem expectativa de alta na taxa.

Também foi considerado se as notícias abordavam as consequências de um aumento ou redução na taxa Selic, além dos efeitos de controle de inflação, como o encarecimento do crédito para as pessoas, a diminuição dos investimentos por parte das empresas, e a conseqüente redução na contratação de novos trabalhadores e a desaceleração da economia.

Ou ainda se explicava ao leitor que o aumento nos juros provoca também um aumento nos gastos do governo, que deverá pagar mais a quem investe em títulos públicos indexados à Selic, prejudicando também os gastos com programas do governo que afetem diretamente a população.

Tendo em vista essa consequência do aumento de juros, e a percepção, no decorrer da análise das notícias, que por muitas vezes as fontes ouvidas ou os próprios jornais atribuíam a causa da inflação aos altos gastos do governo, foi decidido incluir também a avaliação das notícias que falam sobre as causas do aumento de preços além da meta estabelecida para este ano, como gastos do governo, ou a indexação<sup>8</sup> de preços.

Por fim, foram analisadas nas notícias informações sobre outras formas de combate à inflação, como as já mencionadas medidas macroprudenciais, ou ainda outras ações como a valorização do câmbio.

---

<sup>8</sup> Mecanismo de política monetária pelo qual as obrigações monetárias, como pensões, aluguéis ou salários, têm seus valores em dinheiro corrigidos com base em índices oficiais do governo, como o Índice de Preços ao Consumidor (IPCA). (SANDRONI, 2009)

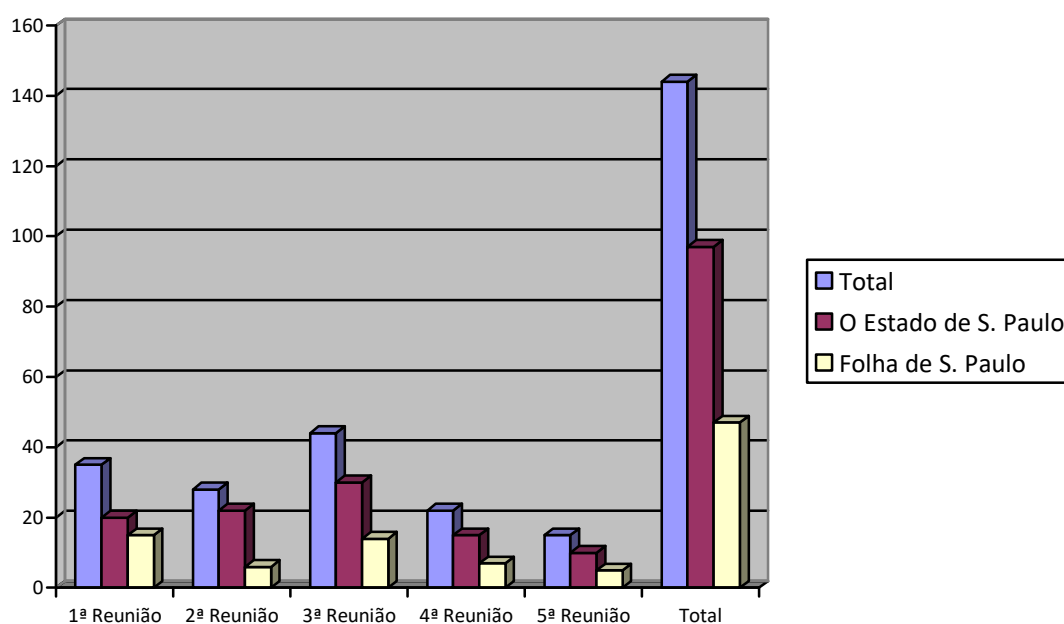
### 3. Análise de Conteúdo

Como mencionado anteriormente, a análise dos jornais resultou na seleção de 138 notícias, sendo 96 notas no jornal O Estado de S. Paulo, ou 66,6% do total, e 42 reportagens no jornal Folha de S. Paulo, ou 30,4%.

Considerando o resultado de cada reunião, o maior número de notícias que se referiam à mudança na taxa de juros foi verificado na terceira reunião do Copom neste ano, ocorrida em 17 e 18 de abril, com 44 reportagens no total. Já a quinta reunião, que ocorreu em 10 e 11 de julho, teve o menor número notícias encontradas, com um total de 15.

No gráfico abaixo é possível verificar os números de reportagens avaliadas neste trabalho:

Gráfico 3 - Amostra total da pesquisa



Considerando o resultado total, 65 notícias ou 47,1% do total utilizaram fontes de mercado financeiro, como corretoras de investimentos ou bancos, e apenas 16 reportagens, ou 11,5%, mencionavam fontes ligadas ao comércio ou indústria. Outras 7 notícias, ou 5%, tinham como fontes professores de instituições de ensino como a Universidade de São Paulo (USP) ou da Fundação Getúlio Vargas (FGV).

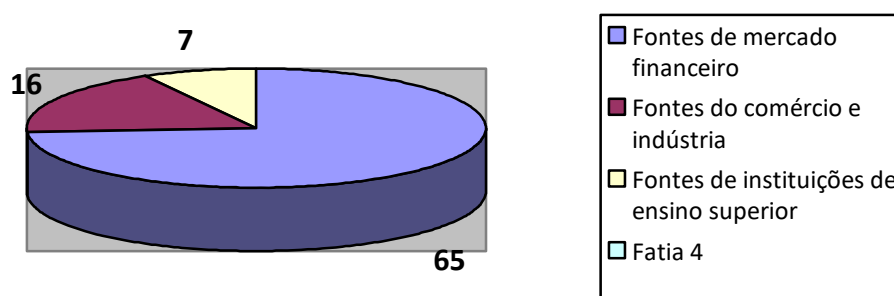
Cabe ressaltar também que, entre todas as notícias avaliadas estavam incluídos textos como editoriais e colunas, que não utilizavam nenhuma fonte que se enquadrasse nas características mencionadas acima, já que expressavam simplesmente a opinião do jornal, no caso do editorial, ou do colunista.

Na análise de cada veículo o resultado não é diferente. No caso de *O Estado de S. Paulo*, dos 96 textos avaliados 49%, ou 47 reportagens, tinham como fontes pessoas ligadas ao mercado financeiro, enquanto apenas 11,5%, ou 11 reportagens, mencionavam fontes de comércio e indústria, e 4,2% professores de faculdades e universidades.

No jornal *Folha de S. Paulo*, das 47 reportagens e textos avaliados, 43% (18 notícias) utilizavam entrevistas ou comunicados de pessoas e instituições ligadas ao mercado financeiro, enquanto apenas cinco reportagens citavam fontes ligadas ao comércio e indústria, ou seja, 11,9% do total. Entre os textos cujas fontes eram professores de instituições de ensino superior, o jornal registrou apenas três reportagens, ou seja, 7,1% do total.

No gráfico abaixo é possível verificar a análise das fontes na quantia total de reportagens e textos avaliados:

Gráfico 4 - Análise de fontes



Na análise das 138 notícias pesquisadas também foi constatado 15 textos, ou 10,9% do total, entre colunas e editoriais, que claramente defendiam o aumento de juros como forma de combate a inflação, mas apenas seis, ou 4,3% do total, abordavam as

consequências do aumento de juros como a redução de investimentos por parte das empresas ou o encarecimento do crédito.

Por outro lado, também foi constatado que 30 notícias, ou 21,7% do total de 138, mencionavam outras formas de combate à inflação, como as medidas macroeconômicas tomadas pelo governo ou a redução de gastos pelo governo.

Considerando o jornal *O Estado de S. Paulo*, 10,4% das 96 notícias analisadas defendiam de forma clara o aumento da Selic como a melhor forma de combater a inflação, enquanto 6,3% abordavam as consequências disso para a economia do país e para as pessoas. Já 20,8% dos textos mencionavam outras formas de combate ao aumento de preços.

No jornal *Folha de S. Paulo*, 11,9% das 42 notícias avaliadas defendiam a elevação dos juros como combate à inflação, enquanto nenhuma reportagem ou texto abordou a consequência dessa política monetária aos consumidores e à economia brasileira. Ao mesmo tempo, 23,8% das notícias mencionaram outras formas possíveis de controlar a inflação.

### **3.1 – Primeira reunião**

Na análise feita dos jornais entre os dias 12 e 26 de janeiro de 2011, que compreende a análise da primeira reunião do Copom no governo de Dilma Rousseff, no dia 19 do mesmo mês, foram selecionadas 29 notícias, sendo 19 do jornal *O Estado de S. Paulo* (65,5%) e 10 de *Folha de S. Paulo* (34,5%).

Nessa ocasião, a decisão do Comitê foi de elevar a taxa básica de juros em 0,5 ponto percentual, de 10,75% para 11,25%. A decisão esteve em linha com o esperado pelo mercado financeiro, em pesquisas como o Boletim Focus e da própria Agência Estado. Vale lembrar que nessas pesquisas economistas ligados ao comércio e indústria ou professores universitários não costumam ser consultados.

De todas as notícias avaliadas nesse período, 51,7% possuíam fontes ligadas ao mercado financeiro, 20,7% mencionavam fontes de comércio ou indústria, e apenas 6,9% consultaram professores de ensino superior. As outras notícias que representam 20,7% da amostra não continham nenhuma fonte com essas características.

Além disso, 6,9% das notícias analisadas defendem o aumento de juros, enquanto 17,2% abordam outras medidas que podem ser usadas pelo governo no combate à

inflação. Neste período não foi encontrado nenhuma reportagem que mencionasse as consequências do aumento de juros.

Considerando apenas o jornal *O Estado de S. Paulo*, das 19 notícias avaliadas nesse período, 52,6% tinham como fontes pessoas e entidades ligadas ao mercado financeiro, enquanto 21% citavam fontes de entidades de comércio e indústria e 5,3% professores de instituições de ensino. Já 21,1% da amostra não continham nenhuma fonte com essas características.

Além disso, dois textos defendiam abertamente o aumento de juros como a melhor forma de combate à inflação. Esse número representa 10,5% do total avaliado neste jornal entre 12 e 26 de janeiro e também todos os textos com essa característica encontrados no período. Vale ressaltar que as duas vezes que o aumento de juros foi abertamente defendido, isso foi feito no editorial do jornal, deixando clara a posição do veículo quanto a política monetária que o governo deveria adotar.

Por fim, 10,5% das notícias desse veículo, no período, mencionavam também outras medidas que podem ser usadas no combate à inflação, principalmente as medidas macroprudenciais, que também foram defendidas no editorial do jornal, no dia 18 de janeiro.

“O aumento da taxa Selic parece inevitável em razão do crescimento das pressões inflacionárias. As autoridades monetárias tomaram medidas prudenciais acertadas ao elevar os depósitos compulsórios dos bancos e procurar reduzir os prazos dos créditos, até nos pagamentos realizados por meio dos cartões de crédito. A Fazenda acompanhou essas medidas ao aumentar o IOF sobre as entradas de capitais estrangeiros”.

No jornal *Folha de S. Paulo*, das 10 notícias avaliadas, 50% utilizaram fontes do mercado financeiro, e apenas 20% fontes de instituições ligadas à indústria e ao comércio. A porcentagem diminui ainda mais quando se considera as entrevistas com professores, que foram verificadas em apenas 10% das notícias do jornal no período analisado. Os outros textos, que representam 20% da amostra, não continham nenhuma fonte com essas características.

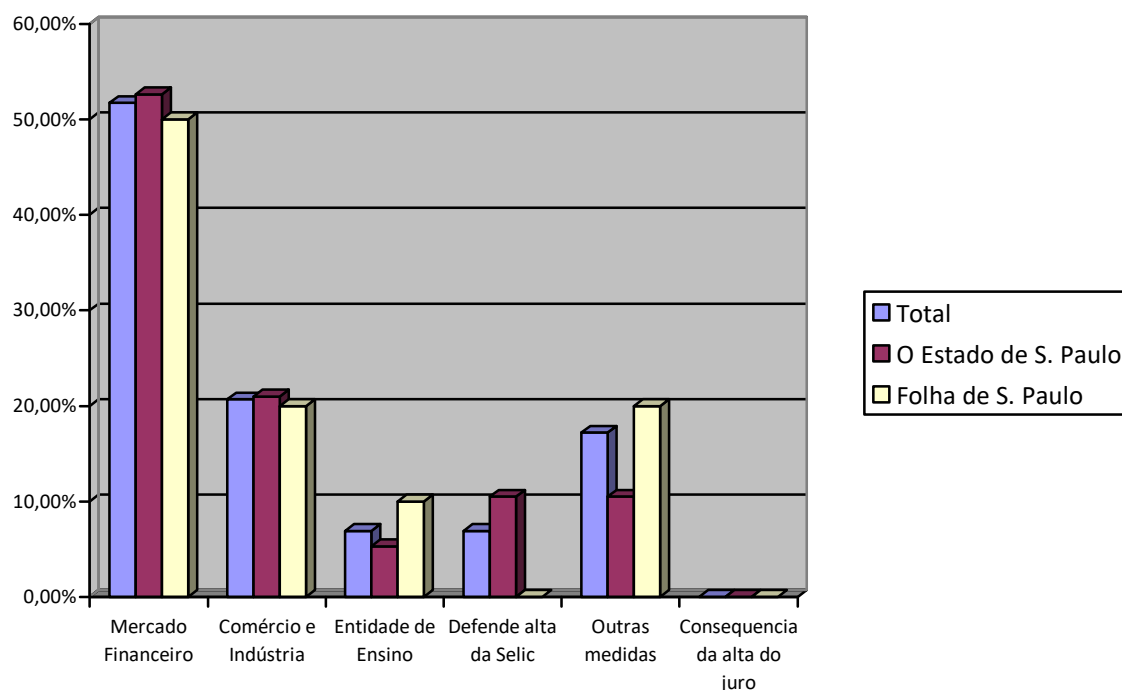
Porém, neste veículo de comunicação, não foram encontradas notícias que abordassem as consequências do aumento de juros para o país ou para o consumidor, nem textos que defendessem essa ação no combate à inflação. Ao mesmo tempo, foi

constatado que 17,2% dos textos analisados abordavam outras medidas de combate ao aumento de preços, como no editorial do dia 13 de janeiro:

“Um aspecto positivo a considerar são os sinais de que o novo governo não deixará todo o trabalho de combate à inflação a cargo da política de juros. As medidas recentes para conter o crédito e os cortes de gastos em estudo no Ministério da Fazenda deverão auxiliar o BC na tarefa de manter a evolução dos preços dentro da meta”.

No gráfico abaixo é possível verificar os dados gerais do período de 12 a 26 de janeiro:

Gráfico 5 - Primeira reunião



### 3.2 – Segunda reunião

Na análise dos jornais divulgados antes e após a segunda reunião do Copom no governo Dilma, isto é, entre os dias 23 de fevereiro e 9 de março, já que a reunião ocorreu em 2 de março, foram avaliados 28 textos no total, sendo que o jornal *O Estado*

*de S. Paulo* respondeu mais uma vez pela maioria das notícias, com 22 do total, ou 78,6%, enquanto o jornal *Folha de S. Paulo* respondeu por 6 textos, ou 21,4%.

Nessa ocasião, o Copom decidiu por um novo aumento de 0,5 p.p. na taxa Selic, que passou de 11,25% para 11,75%, também em linha com o que esperava o mercado financeiro, segundo as pesquisas do Boletim Focus e da própria Agência Estado.

Considerando apenas o jornal *O Estado de S. Paulo*, das 22 notícias analisadas nesse período, 59% tinham como fontes pessoas e entidades ligadas ao mercado financeiro, enquanto as fontes ligadas ao comércio e indústria e professores de faculdades, mais uma vez, tinham porcentagens bem menores, de 9% e 4,5%, respectivamente.

Outros 4,5% das notícias avaliadas defendiam o aumento de juros como solução para a inflação. Neste caso, vale destacar uma notícia do dia 24 e fevereiro, sobre a sabatina de dois novos diretores do BC no Senado, Altamir Lopes e Sidnei Marques, na qual eles defenderam o aumento da Selic como “a forma mais eficaz contra inflação”:

“A uma semana da segunda reunião do Conselho de Política Monetária (Copom) do governo Dilma, os dois novos diretores do Banco Central defenderam em sabatina no Senado o aumento da Selic como instrumento mais eficiente para o controle da inflação, uma vês que a autoridade monetária não teria mais margem para realizar o aperto monetário via aumento dos depósitos compulsórios”.

A mesma porcentagem, de 4,5% e que representa apenas uma notícia, abordava outras consequências da elevação da Selic, além do controle do aumento de preços, sendo esta reportagem sobre os efeitos da alta do juro nos financiamentos para o consumidor, no dia 3 de março:

“A nova elevação da taxa Selic anunciada ontem pode deixar as parcelas no financiamento de carros novos ainda mais salgadas. O consumidor que opta por comprar um modelo zero financiado no longo prazo paga hoje entre 0,45 ponto e 1,2 ponto percentual a mais nas prestações”.

Nesse período, porém, foi maior a quantia de textos que mencionavam outras formas de combate à inflação, representando 40,9% do total, como a nota do dia 3 de março, na qual o jornal informa que:

“O foco do BC, nos próximos meses, é manter o receituário de política ortodoxa com elevação das taxas de juros e medidas prudenciais para sincronizar a expansão da demanda com a oferta, de modo a conter novas pressões de preços”.

Ainda considerando o jornal *O Estado de S. Paulo*, no período de 23 de fevereiro a 9 de março, cabe destacar o espaço dado às pesquisas de expectativas para a decisão do Copom. Em uma das notas, do dia 25 de fevereiro, o periódico informa que o “investidor” já previa alta de 0,75 p.p. na Selic, devido ao aumento nas expectativas de inflação para o ano. Em outra nota, do dia 2 de março, o jornal informa que o “mercado” via o juro a 11,75% e “quer mais”. Ambas as notícias consideram a apuração do próprio jornal e não do Boletim Focus.

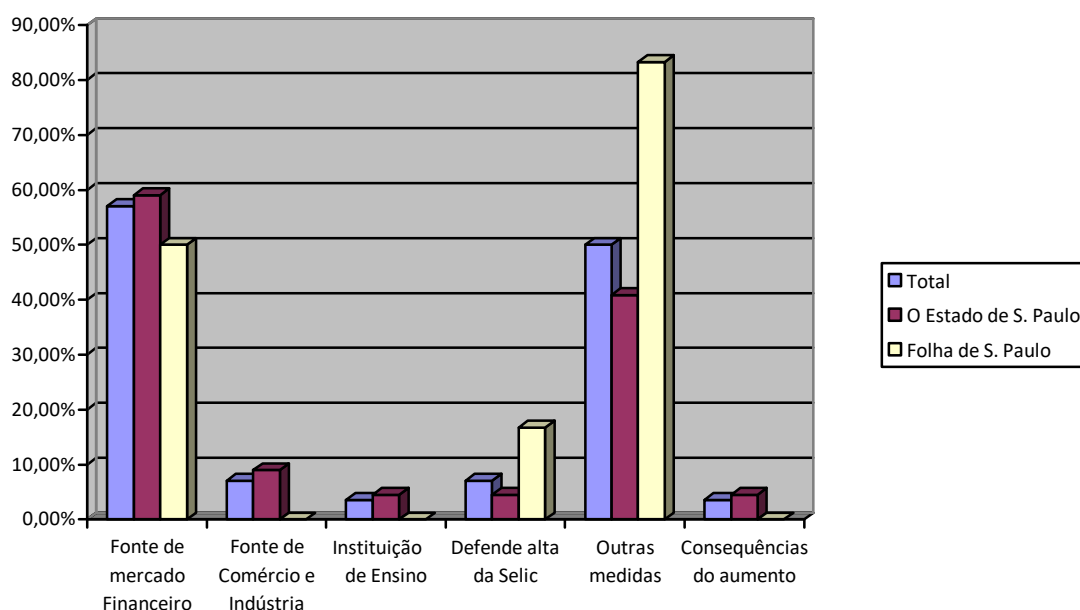
Já no jornal *Folha de S. Paulo*, no mesmo período, das seis notícias avaliadas 50% tinham fontes ligadas ao mercado financeiro e nenhum texto continha entrevistas ou comunicados de fontes de outros setores.

Ao mesmo tempo, 16,7% das notícias defendiam o aumento de juros como a melhor forma de combate à inflação e 83,3% mencionaram outras medidas que podem ser usadas com o mesmo fim, como é possível notar neste trecho da coluna de Alexandre Schwartzman, publicada no dia 2 de março:

“É bom que se diga, também, que essa desaceleração [da inflação] poderia se dar preservando o consumo e o investimento privados, desde que o governo tomasse para si o fardo de reduzir seu estímodo”.

No gráfico abaixo é possível verificar os dados gerais do período considerado para a segunda reunião:

Gráfico 6 - Segunda reunião



### 3.3 – Terceira reunião

No terceiro período analisado, entre 13 e 27 de abril, que corresponde à semana anterior e posterior a terceira reunião do Copom em 2011, no dia 20 de abril, foram avaliadas 44 notícias no total, sendo novamente a maioria do jornal *O Estado de S. Paulo*, com 30 textos ou 68,2% do total, enquanto o jornal *Folha de S. Paulo* registrou 14 textos para análise, ou seja, 31,8% do total.

Como já mencionado anteriormente, nesse período foi selecionado o maior número de notícias para análise. Na terceira reunião do ano, o Comitê elevou a taxa básica de juros em 0,25 p.p., de 11,75% para 12% ao ano, quando as pesquisas indicavam a expectativa de um aumento de 0,5 p.p., para 12,25%, pelo mercado financeiro.

Na análise das fontes utilizadas nas reportagens, 31,8% eram ligadas ao mercado financeiro, enquanto 9,1% tinham alguma relação com entidades de comércio e indústria e absolutamente nenhuma fonte estava ligada a alguma instituição de ensino.

Além disso, 18,2% dos textos defendiam abertamente o aumento de juros como a melhor forma de combater a inflação, enquanto 6,8% abordavam outras consequências dessa medida além do controle de preços e 22,7% mencionavam outras medidas que poderiam ser usadas com o mesmo fim.

Considerando apenas o jornal *O Estado de S. Paulo*, que teve 30 textos entre reportagens, colunas e editoriais, selecionados, 30% tinham fontes ligadas ao mercado financeiro e apenas 6,7% ligadas a instituições do comércio e indústria. Nenhum texto tinha como fonte algum professor de entidades de ensino.

Nesse período, 13,3% dos textos avaliados defendia o aumento de juros como a melhor forma de combate à inflação, enquanto 10% abordavam outras consequências da elevação da Selic e 23,3% mencionavam outras medidas teriam o mesmo fim.

Mesmo em reportagens sobre indicadores que mostram a desaceleração do crescimento econômico, um dos objetivos do governo na elevação dos juros, o jornal abordou o fato de que novas altas na Selic ainda seriam necessárias. Em reportagem do dia 14 de abril sobre o resultado do Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br), na capa do caderno *Economia*, o periódico informa:

“Economia desacelera, segundo o BC, mas mercado ainda vê pressão sobre preços

(...)

Já a economista-chefe da consultoria Rosenberg Associados, Thaís Zara, avalizou que o IBC-Br pouco mostra que a economia ainda está aquecida. Segundo ela, um crescimento trimestral acima de 1% revela um ritmo ainda forte para uma economia que precisa desaquecer para reduzir pressões inflacionárias”

Na ocasião, o BC divulgou que o índice havia registrado alta de 0,32% em fevereiro, ante janeiro, e que no trimestre encerrado em fevereiro a alta era de 1,01%, na comparação com os três meses anteriores.

Na mesma edição, o jornal publica uma nota na qual afirma que “analistas do mercado financeiro” ainda avaliam que o Brasil cresce em um ritmo maior do que o necessário para levar a inflação de volta ao centro da meta, de 4,5%, e que por isso o Banco Central ainda deverá elevar a Selic na reunião que aconteceu na semana seguinte.

Ainda antes da reunião, no dia 17 de abril, o jornal divulga uma reportagem sobre como o resultado da inflação em março coloca mais pressão no Copom:

“Depois de ter sinalizado que o ciclo de aperto monetário estaria perto do fim e que a taxa básica de juros (Selic) poderia subir em ritmo menor, a alta da inflação em março-acima do esperado até pelo governo-e a incerteza sobre o grau de desaceleração da economia tornaram mais difícil a tarefa do Banco Central (BC).

(...)

“Além da piora da inflação e da incerteza sobre o ritmo da economia, as expectativas do mercado financeiro para a inflação estão piorando, aumentando a pressão sobre o BC”.

Após a reunião, cuja decisão ficou abaixo das expectativas do mercado, com o Copom elevando a Selic em 0,25 p.p. e não em 0,5 p.p., como o esperado, o jornal critica a decisão por meio de seu editorial:

“A inflação avança no bolso dos brasileiros, cada vez mais ameaçadora, enquanto o Banco Central (BC) e o Ministério da Fazenda agem de forma ambígua, sem deixar claro se há em Brasília uma preocupação efetiva com a alta de preços e uma firme disposição de contê-la. Administrar as expectativas é parte importante da política econômica e, de modo especial, da política monetária. As autoridades têm falhado na execução dessa tarefa. (...) Mas por que aumentar os juros mais devagar, quando as pressões inflacionárias se mantêm fortes, sem sinais de arrefecimento”.

Na avaliação do jornal *Folha de S. Paulo*, que resultou na seleção de 14 notícias, as constatações não foram diferentes. Do total de textos avaliados, 35,7% tinham fontes ligadas ao mercado financeiro, enquanto 14,3% eram ligadas a entidades de comércio e indústria e nenhuma tinha relação com alguma entidade de ensino superior do país.

Além disso, 28,6% das notícias defenderam abertamente o aumento de juros como a solução para a inflação, enquanto 21,4% mencionaram outras medidas que teriam o mesmo fim, e nenhuma abordou as consequências do aumento da Selic, além da redução do ritmo de aumento dos preços.

Antes da reunião, o jornal informava em seu editorial do dia 15 de abril que um aumento de 0,05 p.p. poderia por fim a deterioração das expectativas de inflação, mas

ao mesmo tempo critica os economistas ortodoxos que não aceitam outras medidas além do aumento de juros no controle da inflação:

“Para atacar os desequilíbrios atuais, que se concentram no excesso de consumo e em pressões salariais, faz sentido adotar, em complemento aos juros, as chamadas medidas prudenciais: controle seletivo do crédito e aumento do depósito compulsório por bancos”.

Porém, após a decisão do Copom de elevar a Selic em 0,25 p.p. e não em 0,5 p.p. como o esperado pelo mercado, o jornal divulgou um texto escrito pelo economista-chefe da MB Associados, Sérgio Vale, no dia 21 de abril, no qual ele critica a decisão, afirmando que isso privilegia o “lado real” em detrimento do mercado, o que é “interessante no quesito apoio da população, mas não necessariamente representa a melhor maneira de manter a estabilidade dos preços e da economia”.

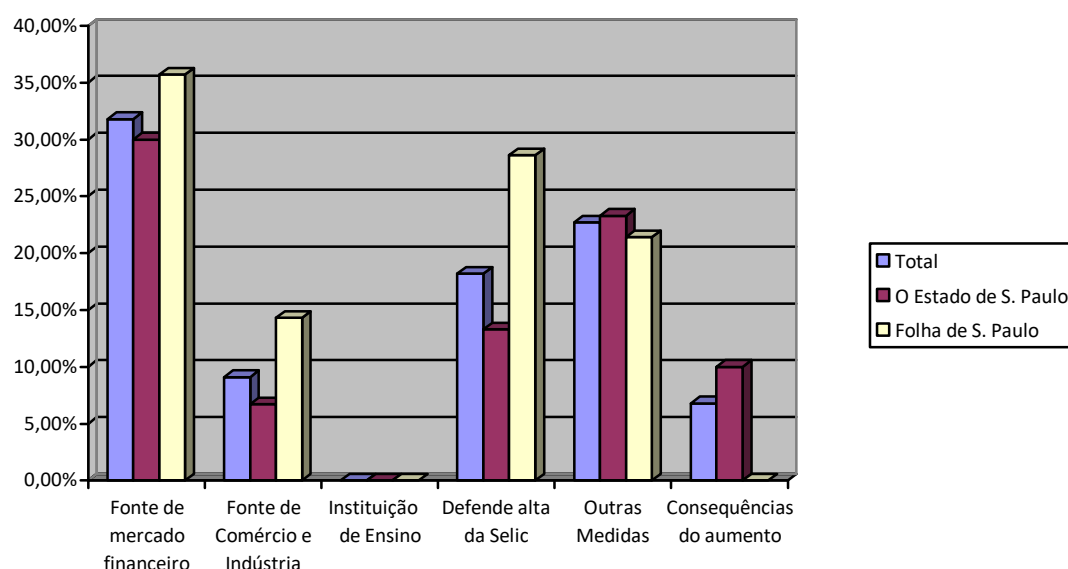
A decisão do BC também sofreu críticas no editorial do jornal, publicado no dia 22 de abril:

“A demanda, embora já cresça bem menos do que até meados de 2010, ainda se encontra forte. Em vários segmentos, a oferta segue insuficiente(...)

“Por isso a decisão do Banco Central anunciada na quarta-feira, de elevar a taxa de juros básica em apenas 0,25 ponto percentual foi recebida com alguma surpresa e até mesmo preocupação”.

No gráfico abaixo é possível verificar os dados gerais do período considerado para a terceira reunião:

Gráfico 7 - Terceira reunião



### 3.4 – Quarta reunião

Na quarta reunião do Copom ocorrida em 2011, foram avaliados os jornais publicados entre os dias 1 e 15 de junho, resultado na seleção de 22 textos, entre reportagens, colunas e editoriais, sendo 15 do jornal *O Estado de S. Paulo* e 7 de *Folha de S. Paulo*, ou seja 68,2% e 31,8% da amostra, respectivamente.

Nessa ocasião, o Comitê decidiu elevar a taxa Selic em 0,25 p.p., como na reunião anterior, sendo que essa decisão ficou em linha com a expectativa do mercado financeiro.

Na avaliação geral, 50% dos 22 textos selecionados tinham fontes ligadas ao mercado financeiro, enquanto 18,2% das fontes eram ligadas à instituições de comércio e indústria, e apenas 13,6% tinham relação com instituições de ensino do país.

Além disso, 9,1% dos textos defendiam abertamente o aumento de juros como a melhor forma de combate a inflação, enquanto apenas 4,5% mencionavam outras consequências dessa política para a economia do país e 9,1% mencionavam outras medidas que poderiam ser tomadas com o objetivo de desacelerar o aumento de preços.

Considerando apenas o jornal *O Estado de S. Paulo*, 60% dos 15 textos avaliados tinham fontes ligadas ao mercado financeiro, enquanto apenas 20% utilizavam entrevistas ou comunicados de instituições ou pessoas ligadas ao comércio e indústria, e

apenas 6,7% tinham professores de ensino superior como fonte, sendo que a opinião destes não era diferente da expressada pelo mercado financeiro, como é possível verificar em uma reportagem sobre o resultado do IPCA em maio, publicada no dia 8 de junho:

“O economista Liz Roberto Cunha, professor da PUC Rio, espera pelo menos mais duas altas na Selic, apesar de estimar um IPCA por volta de 0,05% em junho, puxado ainda por quedas nos preços dos combustíveis e alimentos”.

Ainda na análise quantitativa do jornal, 6,7% mencionaram outras formas de combate ao aumento de preços e 6,7% abordaram as consequências do aumento da Selic.

Mesmo com a desaceleração da inflação, que era registrada no período, com o IPCA passando de 0,77% em abril para 0,47% em maio, 13,3% dos textos analisados defenderam abertamente o aumento de juros como a melhor forma de combater a inflação, como é possível verificar na coluna de Rof Kuntz, publicada em 8 de junho:

“Porta-vozes do setor industrial têm procurado realçar os sinais de arrefecimento da atividade. É um discurso costumeiro, usado como argumento contra a alta dos juros.(...)”

“Os freios aplicados pelo BC, por meio de restrições ao crédito e elevação dos juros, podem ter produzido algum efeito, mas muito suave até agora. Ontem, especialistas citados pelos meios de comunicação davam como certo pelo menos mais um aumento de juros neste ano. Alguns davam como provável dois aumentos”.

Entre os textos que abordam as consequências das decisões do Copom, o jornal aborda, também na publicação do dia 8 de junho, o aumento de juros ao consumidor, que segundo um estudo da Associação Nacional dos Executivos de Finanças (Anefac) subiram em maio, pelo terceiro mês consecutivo. Em entrevista ao jornal, o vice-presidente da associação, Miguel Ribeiro de Oliveira atribui esse aumento às elevações da Selic, do compulsório dos bancos e do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), mas ainda assim, a reportagem informa:

“Ao contrário do que se supunha, apesar de todo o esforço do governo para esfriar o consumo, bancos e financeiras continuam otimistas em relação ao crédito e não alteraram os prazos médios e máximos de financiamentos ao consumidor”.

Após a reunião do Copom, que determinou o aumento da Selic em linha com o esperado pelo mercado financeiro, não foram encontrados textos criticando a decisão, porém, foram verificadas declarações, seja de fontes ou do próprio jornal, de que novos aumentos ainda eram necessários.

No dia 9 de junho, o primeiro após o término da quarta reunião, o periódico divulgou uma entrevista com o economista-chefe da Royal Bank of Scotland, Zeina Latif, na qual ele afirma que um novo aumento de 0,25 p.p. deverá ser feito. A mesma opinião é expressa no editorial do jornal, do dia 10 de junho:

“A decisão do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central (BC) de elevar o juro básico em 0,25 ponto percentual, de 12% para 12,25% ao ano, foi tomada por unanimidade e confirmou o esperado pelos agentes econômicos.(...)”

“Dito de maneira mais clara, tornou-se bastante provável uma nova elevação do juro básico na reunião do Copom do mês que vem, apesar de os indicadores de inflação – em maio, o IGP-DI subiu 0,01% e o IPCA, 0,47%; e, no primeiro decêndio de junho, o IGP-M foi negativo em 0,09% - terem viés de baixa”.

Considerando o jornal *Folha de S. Paulo*, dos 7 textos selecionados para avaliação, 28,6% tinham fontes de mercado financeiro, enquanto 14,3% tinham fontes ligadas aos segmentos de comércio e indústria, e 28,6% a instituições de ensino superior.

Também foi constatado que, embora 14,3% da amostra tenha abordado outras consequências do aumento da Selic além do controle da inflação, nenhum texto defendeu a elevação do juros como a melhor forma de combate ao aumento dos preços, assim como não houve menções a outras medidas com o mesmo fim.

Entre as notícias que abordaram as consequências do aumento de juros, o jornal destacou, em reportagem do dia 10 de junho, o aumento da inadimplência:

“A inadimplência do consumidor brasileiro registrou alta de 8,21% em maio, na comparação com o mesmo período do ano passado.

“Essa é a quarta elevação seguida da taxa neste ano. Nos cinco primeiros meses de 2011, a inadimplência avançou 3,61%.

(...)

“Segundo Roque Pelizzaro Junior, presidente da CNDI [Confederação Nacional de Dirigentes Lojistas], um dos fatores que contribuíram para a inadimplência do consumidor é a elevação da taxa básica de juros da economia, que está em 12,25%”.

Antes da reunião, porém, o jornal, assim como *O Estado de S. Paulo*, informava a seus leitores que apesar da desaceleração da inflação, o Banco Central ainda elevaria a taxa Selic. Em reportagem publicada em 7 de junho, o periódico informa que o mês de maio, junho e julho serão de tréguas na inflação, mas que isso não significa que o problema acabou, citando as expectativas de economistas, como Fábio Ramos, da Quest Investimentos:

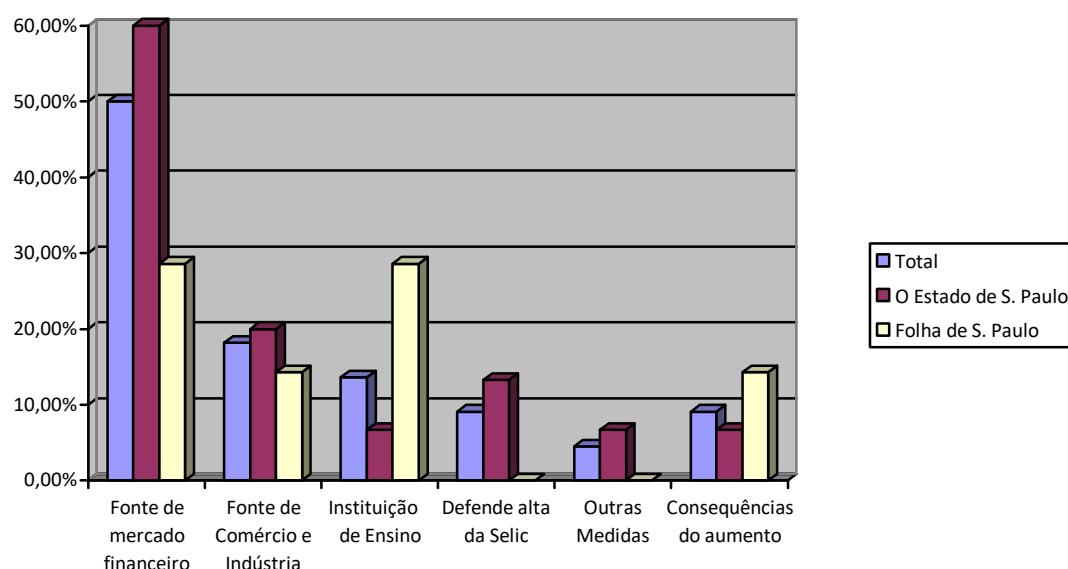
“Ramos alerta que a inflação, neste momento em baixa, vai alimentar a pressão política para que o BC faça só uma elevação na Selic.

“Mas na sua opinião, o BC não deveria parar por aí. ‘São necessárias duas ou mais altas para consolidar [o recuo] das expectativas’, diz”.

Após a reunião do Comitê, registrou o mesmo comportamento de seu par: sem críticas a decisão de elevar a taxa de juros em 0,25 p.p., mas alertando que novos aumentos seriam necessários. Na reportagem de 9 de junho, sobre a decisão do Copom, o periódico inclui declarações de analistas do mercado financeiro que afirmam que apenas em agosto será possível verificar se a inflação realmente cedeu.

No gráfico abaixo é possível verificar os dados gerais do período considerado para a quarta reunião:

Gráfico 8 - Quarta reunião



### 3.5 – Quinta reunião

No quinto e último período analisado, foram coletadas notícias e textos publicados nos jornais durante os dias 13 a 27 de julho, sendo que a quinta reunião do Copom no ano ocorreu no dia 20 do mesmo mês. Nessa ocasião, a decisão do Comitê foi por um novo aumento de 0,25 p.p., também conforme o esperado pelo mercado financeiro.

No total, foram selecionadas 15 notícias, sendo 10 do jornal O Estado de S. Paulo e 5 de Folha de S. Paulo, ou seja, a representatividade na amostra foi de 66,7% e 33,3%, respectivamente.

Do total de textos avaliados, 60% continham fontes ligadas ao mercado financeiro, enquanto não houve nenhuma entrevista ou uso de comunicados de pessoas ou instituições de comércio e indústria. Ao mesmo tempo, 6,7% dos textos tinham fontes de ensino superior do Brasil.

Além disso, 6,7% defendiam abertamente o aumento de juros como forma de combate à inflação, e o mesmo percentual abordava outras consequências dessa medida na economia do país e para os consumidores. O mesmo percentual, de 6,7%, mencionava outras medidas que poderiam ser adotadas com o objetivo de desacelerar o aumento de preços dos produtos.

Considerando apenas os 10 textos analisados do jornal *O Estado de S. Paulo*, 60% tinham entrevistas ou utilizavam comunicados de fontes ligadas ao mercado financeiro, enquanto nenhum texto com fontes de comércio ou indústria foi encontrado e apenas 10% tinham entrevistas com professores de instituições de ensino superior.

Ao mesmo tempo, 10% das notícias defendiam abertamente o aumento de juros como a melhor forma de solucionar a aceleração da inflação, 10% abordavam outras consequências da elevação dos juros para a economia e para o consumidor e o mesmo percentual mencionava outras medidas que poderiam ser adotadas com o mesmo objetivo.

No último caso, o destaque fica com o editorial do jornal, do dia 16 de julho, que critica o uso da taxa cambial como uma forma de combater a inflação:

“A presidente Dilma Rousseff alertou a equipe econômica sobre os inconvenientes de adotar, neste momento, medidas par alterar a política cambial, que tem hoje um papel essencial na contenção da inflação, pela via das importações. Parece-nos que isso oferece oportunidade para uma análise mais pormenorizada do tema.

(...)

“Caberia avaliar a contribuição dada pela importação ao controle da inflação: é grande no caso dos preços de automóveis (que podemos fabricar a custo menor, com taxa cambial real), de artigos de residência e de informática. Mas, em compensação, os bens de alimentação que produzimos têm de acompanhar os preços internacionais de uma moeda supervalorizada”.

Na preferência por fontes de mercado financeiro, o jornal informava, antes da reunião do Copom, que a expectativa do mercado era de mais um aumento de 0,25 p.p., mas afirmava, em nota divulgada no dia 16 de julho, que se houvesse mais uma surpresa como a ocorrida na terceira reunião, quando o aumento foi menor que o esperado, o cenário de incertezas se agravaria.

Em uma outra reportagem, divulgada no dia 17 do mesmo mês, o jornal informa que os problemas de comunicação do Banco Central têm feito com que os analistas errem mais em suas projeções:

“A condução das expectativas sobre os rumos da inflação e da taxa básica de juros na gestão de Alexandre Tombini à frente do Banco Central está levando economistas e analistas a errarem mais nas apostas sobre o resultado das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) do que no ano passado e em 2007, pré-crise mundial.

“Os desencontros entre o mercado e o BC levam bancos, investidores e empresas a trabalharem com expectativa maior de inflação, provocam alta nos custos de financiamentos e aumentam a necessidade de medidas – como a elevação da taxa básica de juros, a Selic – para conter a pressão por reajuste de preços”.

Após a reunião, novas críticas ao Banco Central foram feitas, dessa vez, devido aos aumentos de juros em intensidades baixas, como é possível notar em nota publicada no dia 21 de julho, logo após o fim da quinta reunião:

“Para uns, o BC erra ao não aplicar doses agressivas de altas nos juros. Para outros, ao estancar, no começo, a aplicação de medidas macroprudenciais, o BC perdeu a chance de conter pressões inflacionárias sem aprofundar problemas em outros departamentos

“O fato é que, ao escolher o caminho do meio, o BC mantém a economia em banho-maria”.

Entre as notícias que abordavam as consequências da alta da Selic, além de seus efeitos na inflação, neste período foi encontrada uma reportagem sobre o aumento da dívida pública, sendo que nos períodos anteriores, haviam sido encontradas apenas notícias sobre o encarecimento do crédito para os consumidores.

No dia 22 de julho, o jornal informava os leitores que de janeiro a junho de 2011 o Tesouro Nacional já havia gasto R\$ 97,98 bilhões com juros, sendo que o total da dívida chegava a R\$ 1,8 trilhão:

“A combinação perversa de alta da inflação e da taxa de juros provocou um aumento de quase R\$ 112 bilhões na dívida pública federal no primeiro semestre. Somente a correção dos juros sobre os débitos do governo nos mercados interno e externo consumiram 87,96% do avanço”.

Considerando os 5 textos selecionados do jornal *Folha de S. Paulo*, entre os dias 13 e 27 de julho, 60% tinham como fontes pessoas ou instituições ligadas ao mercado financeiro, enquanto nenhuma fonte ligada ao comércio e indústria ou a instituições de ensino superior foi encontrada nessa amostra.

Também não foi encontrado nenhum texto com os outros aspectos avaliados, como a defesa do aumento de juros como a melhor solução para a inflação, a menção a outras medidas que teriam esse mesmo fim, e a abordagem a outras consequências que o aumento de juros tem sobre a economia e para os consumidores.

Vale ressaltar também que a maioria das notícias selecionadas nesse período, deste jornal, foram publicadas após a reunião do Copom. Ainda assim, também foram encontradas críticas ao Comitê, não tanto pela sua decisão, mas pelo comunicado feito após a reunião, no qual a instituição passou a impressão ao mercado de que não haveria novos aumentos, ao retirar a frase sobre elevação dos juros “por um período suficientemente prolongado”.

Em reportagem do dia 21 de julho, o jornal lembrou que o mercado esperava novos aumentos:

“Economistas consultados pelo BC esperavam ao menos mais um aumento de 0,25 ponto na taxa, na próxima reunião de agosto. Alguns ainda apostavam numa terceira alta em outubro. O economista-chefe do Banco Fator, José Francisco de Lima, diz que indicadores econômicos justificam novas altas, mas chance de que elas ocorram diminuiu”.

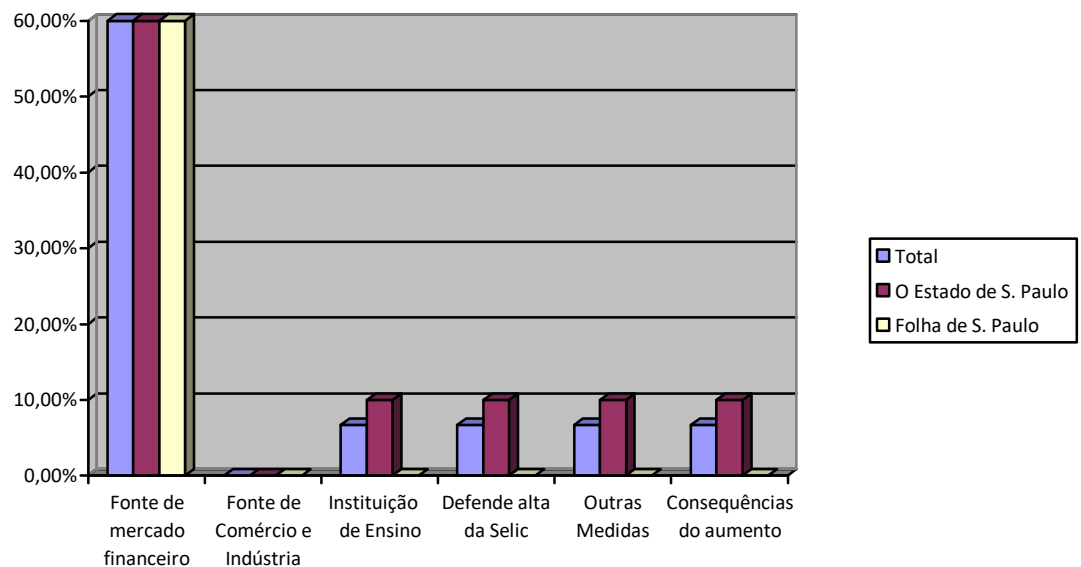
Em reportagem publicada no dia 26 de julho, o jornal informou que essa mudança no comunicado do Copom fez com que o mercado elevasse suas expectativas de inflação para 2012, citando o Boletim Focus. Além disso, o periódico também considera que há problemas de comunicação da autoridade monetária com o mercado:

“Ontem, o ministro da Fazenda, Guido Mantega, afirmou que a inflação está num ‘pouco suave’ – expressão usada pela presidente Dilma Rousseff dias antes.

A avaliação de especialistas, no entanto, é de que o BC deu poucas informações no comunicado divulgado após sua última reunião, pó que provoca ruídos na comunicação com o mercado”.

No gráfico abaixo é possível verificar os dados gerais do período considerado para a quinta reunião:

Gráfico 9 - Quinta reunião



## Considerações Finais

O objetivo desta pesquisa foi analisar a cobertura realizada por dois dos principais jornais diários do Brasil sobre os aumentos na taxa básica de juros (Selic) feitos nos sete primeiros meses de 2011, o primeiro ano do governo Dilma Rousseff, selecionando notícias e textos divulgados uma semana antes e uma semana depois de cada uma das cinco reuniões ocorridas no período. Foi verificado como os jornais *O Estado de S. Paulo* e *Folha de S. Paulo* abordaram as expectativas sobre qual seria a decisão do Banco Central, antes de cada reunião, e as avaliações sobre a decisão que havia sido tomada, após cada reunião.

Para isso, foi utilizada a técnica de análise de conteúdo com base nas notas que abordassem temas como os juros e a inflação, de forma relacionada com as mudanças na taxa de juros Selic, nos veículos de comunicação citados, sendo essa a amostra da pesquisa.

Em relação ao material obtido, a conclusão é que, no geral, os dois jornais concedem uma relevância muito maior para a opinião do mercado financeiro na cobertura sobre as decisões do Banco Central sobre a taxa de juros, considerando que a imensa maioria das fontes utilizadas eram comunicados, relatórios e entrevistas com economistas e analistas de bancos e corretoras.

Nas avaliações da semana anterior às reuniões foi constatado que ambos os jornais divulgavam apenas notícias com fontes ligadas ao mercado financeiro. Nas reportagens sobre as expectativas sobre a possível decisão de juros, foram consideradas apenas as pesquisas do Boletim Focus, que é divulgada pelo próprio Banco Central e que consulta apenas as projeções do mercado financeiro, assim como as pesquisas produzidas pelo próprio veículo, que também consultavam apenas as estimativas de instituições do mercado financeiro.

Além disso, antes das reuniões, as reportagens sobre a política monetária do atual governo consultavam apenas as opiniões dessas mesmas fontes para informar ao leitor as formas de combate à inflação, os prós e contras do aumento de juros. Esses assuntos foram sempre abordados pelo ponto de vista do mercado financeiro, enquanto outras instituições ou fontes, como as ligadas ao comércio e indústria ou professores de universidades, na maioria dos casos, foram ouvidos logo após o término da reunião e o

anúncio do Copom sobre sua decisão, apenas para informar suas opiniões, e se o aumento já era esperado e o que o governo poderia fazer na reunião seguinte.

Ao mesmo tempo, foi possível notar que os jornais sempre recorreram aos mesmos bancos e corretoras como fontes, nas reportagens sobre o aumento de juros, sobre a inflação e sobre a política monetária adotada pelo governo de Dilma Rousseff.

De toda a amostra considerada na pesquisa, foram encontradas 81 menções a 37 instituições do mercado financeiro, sendo que em algumas reportagens mais de uma dessas entidades foram usadas como fontes. Do total de menções, a consultoria Rosenberg Associados respondeu por 9,1%, sendo seguida pelo Banco de investimentos WestLB, com 8,6% das menções, pela Tendências consultoria, com 7,4% e pelo banco de investimentos Espírito Santo Investment Bank, anteriormente chamado de Banco Espírito Santo, também com 7,4% das menções. As outras 33 instituições citadas responderam juntas por 66,7% das menções.

Além disso, ao avaliar os editoriais dos jornais ficou claro também que ambos possuem uma opinião que vai de encontro com a do mercado financeiro. Antes das reuniões esses textos falavam sobre a necessidade de aumento no juros, e após as decisões do Copom, apoiavam o aumento, quando este vinha em linha com o esperado pelo mercado. Também foi possível notar críticas ao Banco Central quando este diminuiu a intensidade dos aumentos de 0,5 ponto percentual para 0,25 p.p.

Outro destaque na análise dos editoriais é o fato dos jornais invariavelmente criticarem os altos gastos do governo, que segundo eles, também impacta na aceleração da inflação. Porém, em nenhum momento esses veículos mencionaram que a alta da Selic também tem impacto nos gastos do governo, já que o mesmo passa a ter que desembolsar uma quantia maior para pagar os investidores dos títulos de dívida pública.

O único momento que esse aumento de gastos devido à elevação da Selic foi abordado foi no dia 22 de julho, como visto anteriormente, em uma reportagem do jornal *O Estado de S. Paulo*, que informava sobre o aumento das despesas do Tesouro Nacional com juros. No entanto, nenhuma relação foi feita do aumento de gastos do governo e seus impactos na inflação.

Destaque também para o fato de muitas entrevistas com pessoas do mercado financeiro e mesmo colunas dos dois jornais abordarem as declarações de instituições de comércio e indústria como apenas um discurso costumeiro para tentar pressionar o governo a abaixar os juros. Dessa forma, a impressão que se tem é que os veículos não apenas deram mais espaço para o mercado financeiro, como também trataram as

opiniões e discursos das demais entidades como algo que não se deve levar a sério, pois não passaria de uma tentativa de influenciar as decisões do Banco Central.

Entre os dois jornais, embora *O Estado de S. Paulo* tenha apresentado mais notícias do que *Folha de S. Paulo* foi possível notar que no primeiro veículo ainda foi dado mais espaço para os segmentos de comércio e indústria, do que o segundo, já que dos cinco períodos considerados para a pesquisa, o segundo jornal não apresentou esses tipos de fontes mais vezes do que o primeiro.

Considerando o total da amostra, de 138 notícias, apenas 16, ou 11,5%, utilizavam fontes ligadas a esses segmentos, sendo 11 do jornal *O Estado de S. Paulo* e 5 do jornal *Folha de S. Paulo*.

Ainda assim, no resultado geral houve certa similaridade entre ambos, já que o segmento de mercado financeiro ganhou mais atenção nas publicações e reportagens dos dois jornais.

## Anexo

CHIARA, Márcia de e LEONEL, Flávio. Aluguel e ônibus pressionam inflação: IPC da Fipe sobe 0,61% na primeira quadrissemana do mês; chuvas fortes no Sudeste e seca no sul do País podem agravar quadro de alta de preços. *O Estado de S. Paulo*, Economia & Negócios, B1, 12 de jan. de 2011.

ABARCA, Denise. Cresce temor com inflação e juros sobem mais. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B8, 15 de jan. de 2011.

MING, Celso. Novo Aperto nos Juros. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 16 de jan. de 2011.

MODÉ, Leandro. Mercado prevê longo ciclo de juro alto: Economistas apostam que o Banco Central iniciará esta semana uma série de altas na taxa Selic até chegar a 12,2% ao ano em dezembro. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 17 de jan. de 2011.

MODÉ, Leandro. Inflação e cenário global desafiam gestão Tombini: Analistas avaliam que presidente do BC terá dificuldade para controlar índice de preços. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 17 de jan. de 2011.

GRANER, Fábio. Previsão de inflação sobe e pressiona BC: Projeção do mercado sobe pela sexta vez consecutiva; expectativa é de que o Banco Central eleve a taxa Selic na reunião que começa hoje. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 18 de jan. de 2011.

MING, Celso. Não Inventaram melhor. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 18 de jan. de 2011.

EDITORIAL ECONÔMICO. Copom precisa da ajuda da Fazenda para seu êxito. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 18 de jan. de 2011.

MODÉ, Leandro. Brasil é o 3º do mundo em juro alto: Apenas a taxa nominal da Venezuela e Paquistão supera a brasileira, hoje em 10,75%; em termos reais, Selic é a

maior entre todos os países do mundo. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 19 de jan. de 2011.

GRANER, Fábio. BC eleva juro e indica novas altas: Na primeira reunião no governo Dilma Rousseff, Copom aumenta taxa básica de juro em 0,5 ponto percentual para 11,25% ao ano. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 20 de jan. de 2011.

MODÉ, Leandro. País abre distância em ranking de juro real: Taxa que desconta a inflação projetada para os próximos 12 meses chega a 5,5% ao ano, contra 1,9% da Austrália, a segunda colocada. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 20 de jan. de 2011.

Mercado elogia e empresários criticam BC. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 20 de jan. de 2011.

MODÉ, Leandro. ‘Ainda há dúvidas sobre autonomia do BC’: Para Lóes, levará algum tempo para que mercado entenda o tom da política monetária do governo de Dilma Rousseff. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 20 de jan. de 2011.

MING, Celso. E vem mais. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 21 de jan. de 2011.

EDITORIAL ECONÔMICO. O que a política de meta de inflação exige do governo. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 21 de jan. de 2011.

ABREU, Beatriz. Para analista, BC de Alexandre Tombini vai correr mais riscos: Especialista que conhece bem a instituição afirma que comunicado após o Copom foi ‘doce’; fonte do governo rebate avaliação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 21 de jan. de 2011.

DANTAS, Fernando. Alta da Selic tinha que ter começado em dezembro: José Marcio Camargo, economista da Opus e professor da PUC-Rio, acha que o mercado sinaliza alta total da Selic superior à 1,5 ponto percentual em 2010. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 21 de jan. de 2011.

BARROS, José Roberto Mendonça de. A ameaça inflacionária é maior do que parece. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B9, 23 de jan. de 2011.

NAKAGAWA, Fernando. Apesar da alta do juro, mercado prevê mais inflação: Estimativa do mercado para IPCA em 2011 sobe pela sétima semana seguida e atinge 5,53%, informa pesquisa Focus. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 25 de jan. de 2011.

MING, Celso. A Inflação assusta. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 23 de fev. de 2011.

RODRIGUES, Alexandre. Prévia da Inflação de fevereiro é recorde em 8 anos: Sob impacto dos preços de educação e transporte, IPCA-15 deste mês ficou em 0,97%, mantendo a trajetória de alta que em janeiro apontou 0,76%. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B8, 23 de fev. de 2011.

RODRIGUES, Eduardo e VERÍSSIMO, Renata. Selic é mais eficaz contra inflação, dizem diretores do BC. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 24 de fev. de 2011.

LACERDA, Antônio Corrêa De. Uma economia viciada em juros elevados? *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 24 de fev. de 2011.

MODÉ, Leandro e ABARCA, Denise. Investidor já prevê alta de 0,75 na Selic: Até quarta-feira, maioria acreditava que o BC elevaria a taxa básica de juro em 0,5 ponto percentual na reunião da semana que vem. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B6, 25 de fev. de 2011.

GRANER, Fábio. Medidas do BC elevaram juro do crédito em mais de 3 pontos: Dados do BC indicam que taxa média para pessoa física subiu 40,6% anuais em dezembro para 43,8% em janeiro. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B6, 25 de fev. de 2011.

DANTAS, Fernando. Mercado já fala em freio também em 2012: Para analistas, projeção do governo para PIB não condiz com combate da inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B7, 27 de fev. de 2011.

PASTORE, Affonso Celso. Conflitos no combate à inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B8, 27 de fev. de 2011.

ABARCA, Denise. Alta da Selic de 0,5 pp volta a liderar apostas e juros caem. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B8, 1 de mar. de 2011.

MODÉ, Leandro. Mercado vê juro a 11,75% e quer mais: Maioria dos analistas aposta em alta de 0,50 ponto percentual da Selic, mas diz que Copom deveria promover aperto maior na reunião de hoje. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 2 de mar. de 2011.

MING, Celso. Mais incertezas. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 2 de mar. de 2011.

ASSIZ, Francisco Carlos de e SOUZA, Marcílio. Maioria aposta em alta de 0,5 ponto: Das 53 consultorias consultadas pela 'AE', 47 esperam uma alta de 0,50 ponto percentual e seus projetam uma elevação de 0,75 ponto. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 2 de mar. de 2011.

DANTAS, Fernando. 'Detalhamento fiscal reforça chance de alta de meio ponto'. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 2 de mar. de 2011.

GRANER, Fábio. BC volta a elevar taxa Selic em 0,5 ponto: Comitê de Política Monetária confirma expectativas do mercado e taxa de juro vai a 11,75% na segunda reunião do governo Dilma Rousseff. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 3 de mar. de 2011.

SILVA, Cleide e CHIARA, Márcia de. Alta do juro vai afetar financiamentos: Parcelas de pagamentos de carros novos sofrerão impacto maior; aumento nas prestações de eletrodomésticos vai ficar na casa dos centavos. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 3 de mar. de 2011.

REHDER, Marcelo. ‘Governo tem outros objetivos além do combate a inflação’: Para economista, aumento da Selic deveria ter sido de 0,75 ponto e ajuste de 0,5 ponto indica outras preocupações. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 3 de mar. de 2011.

TAMER, Alberto. Juro ajuda mas não segura a inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 3 de mar. de 2011.

DANTAS, Fernando. Consumo puxa expansão recorde do PIB e reforça temor de alta da inflação: Crescimento econômico em 2010, de 7,5%, é o maior desde o Plano Cruzado, de 1986, e bate muitos recordes, de investimentos a importações. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 4 de mar. de 2011.

EDITORIAL ECONÔMICO. Decisão foi recebida sem protestos por ser coerente. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 4 de mar. de 2011.

FERNANDES, Nalu; LARA, Patrícia e ABARCA, Denise. Para analistas, alta da Selic reforçou credibilidade do BC: Porém, há dúvidas em relação à eficácia das medidas para esfriar a demanda e desacelerar a economia. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B8, 4 de mar. de 2011.

GONÇALVES, Glauber. ‘Alta de juros segura a inflação em 5.9%’: Com mais 1,5 ponto percentual nas próximas reuniões, inflação vai convergir para o centro da meta, diz Loyola. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 5 de mar. de 2011.

GANER, Fábio e FERNANDES, Adriana. Focus muda para BC não ficar refém de visão financeira: Críticos dizem que como só o mercado é ouvido, pesquisa tem viés pró juros; analista diz que Focus produz retrato da economia real. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 9 de mar. de 2011.

TREVISAN, Cláudia e ROSA, Vera. Dilma diz que vai derrubar juros em seu mandato: Presidente diz em Pequim que “pelo menos desta vez” o Brasil terá que enfrentar o desafio de “derrubar” a taxa e trazê-la a um patamar internacional. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 13 de abr. de 2011.

GRANER, Fábio. Economia desacelera, segundo o BC, mas mercado ainda vê pressão sobre preços: Índice de Atividade Econômica do Banco Central subiu 0,32% em fevereiro; no acumulado de 12 meses, alta foi de 6,83%, ante 7,36% até janeiro. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 14 de abr. de 2011.

Expansão menor não deve eliminar nova alta da Selic. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 14 de abr. de 2011.

VALLE, Sabrina. Mercado faz terrorismo com inflação, diz analista do Ipea. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 14 de abr. de 2011.

EDITORIAL ECONÔMICO. Próxima reunião do Copom é decisiva para a inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 15 de abr. de 2011.

WERNECK, Rogério L. F. Cálculo político insensato. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 15 de abr. de 2011.

LEOPOLDO, Ricardo. Para analistas, BC deve manter alta da Selic. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 15 de abr. de 2011.

MARIN, Denisi Chrispin e XAVIER, Luciana Antonello. Tombini indica que vai elevar os juros: Palestra do presidente do BC em Washington estimulou analistas a elevar apostas a 0,5 ponto percentual na reunião do Copom da próxima semana. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 16 de abr. de 2011.

TREVISAN, Cláudia. Presidente reafirma combate à inflação: Na China, Dilma critica o aumento da liquidez mundial em razão das políticas monetárias dos países desenvolvidos. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 16 de abr. de 2011.

MING, Celso. Tambor em outro ritmo. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 17 de abr. de 2011.

CALDAS, Sueli. Evitar um mal maior com inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 17 de abr. de 2011.

DANTAS, Fernando. ‘O governo vai ter de aumentar a carga tributária’: Economista estranha que Dilma não esteja usando seu capital político para resolver inconsistências da política econômica. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B6, 17 de abr. de 2011.

FERNANDES, Adriana. Governo monta ‘rede de proteção’ entre economistas: O Planalto e as equipes do C e da Fazenda buscam o apoio de formadores de opinião para a defesa da estratégia anti-inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 17 de abr. de 2011.

GRANER, Fábio. Inflação de março põe Copom sob pressão: Tombini vai para sua 3ª reunião sobre juros sem ter obtido sucesso em conter o mau humor do mercado. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 17 de abr. de 2011.

SIMÃO, Edna. Selic pode não ser um bom remédio contra o preço dos alimentos: Alguns economistas e o governo concordam que o emprego e a renda sem freio mantém o ímpeto consumista em alta. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 17 de abr. de 2011.

SCRIVANO, Roberta. Com inflação alta, carteira de investimento deve passar por revisão: Aderir a títulos do Tesouro Direto e fundos de investimentos indexados à inflação são a principal recomendação de especialistas no assunto. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B8, 18 de abr. de 2011.

MING, Celso. Continua aquecido. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 20 de abr. de 2011.

EDITORIAL ECONÔMICO. Arrecadação não reflete ação contra inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 20 de abr. de 2011.

LACERDA, Guilherme e CONTI, Umberto. Inflação e reformas microinstitucionais. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 21 de abr. de 2011.

GRANER, Fábio. Dividido, Copom eleva juros a 12%: Banco Central vê incerteza e eleva Selic em 0,25 ponto percentual, com 5 votos a favor e 2 votos por uma alta de 0,5 ponto. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 21 de abr. de 2011.

KUPFER, José Paulo. O Banco Central paga para ver. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 21 de abr. de 2011.

MODÉ, Leandro. ‘Não dá para o BC ter mais de um objetivo ao mesmo tempo’. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 21 de abr. de 2011.

TAMER, Alberto. Não Assustem a inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 21 de abr. de 2011.

MING, Celso. O BC dos puxadinhos. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 22 de abr. de 2011.

EDITORIAL. Brincando com a inflação? *O Estado de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A3, 22 de abr. de 2011.

KHAIR, Amir. Enfrentar inflação e câmbio. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B8, 24 de abr. de 2011.

MODÉ, Leandro. Argumento do BC é posto em xeque: Apenas alta de commodities não explica inflação; em cinco dos últimos oito anos, índice que exclui alimentos subiu mais do que o IPCA. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 25 de abr. de 2011.

FROUFE, Célia e NOSSA, Leonêncio. Projeção de IPCA sobe de 4,8% para 6,3%: Pesquisa do BC aponta que índice encosta no teto da meta; no Planalto, Dilma diz que governo trava ‘combate acirrado’ contra inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 26 de abr. de 2011.

EDITORIAL. Promessas contra a inflação. *O Estado de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A3, 27 de abr. de 2011.

EDITORIAL. Inflação ainda é risco maior. *O Estado de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A3, 01 de jun. de 2011.

LEOPOLDO, Ricardo. Meta do BC é inflação baixa, diz Tombini: Na cerimônia de entrega do prêmio AE Projeções, presidente do BC ressalta que 'um dos pilares da economia brasileira' é a estabilidade dos preços. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B11, 02 de jun. de 2011.

AMORIN, Daniela e SARAIVA, Alessandra. Inflação perde ritmo, mas alimento sobe: IPCA, o índice oficial, desacelera de 0,77% em abril para 0,47% em maio, mas a taxa acumulada em 12 meses sobe para 6,55%, acima da meta. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B1, 08 de jun. de 2011.

LACERDA, Antônio C. de. Por onde começar a mudança na economia. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 08 de jun. de 2011.

KUINTZ, Rolf. Inflação: é bom não relaxar. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 08 de jun. de 2011.

AMORIN, Daniela e SARAIVA, Alessandra. Com 25% do IPCA, vilão da inflação é o transporte. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 08 de jun. de 2011.

CURADO, Thiago. Inflação: melhora no curto prazo é pontual. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B3, 08 de jun. de 2011.

CHIARA, Márcia de. Juros ao consumidor sobem pela 3ª vez seguida: Maior elevação foi registrada no cheque especial, cuja taxa mensal atingiu 8,12% ao mês; perspectiva é de que custo do crédito continue em alta. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 08 de jun. de 2011.

SOUZA, Marcílio e LEONEL, Flavio. Analistas apostam em alta de 0,25 ponto hoje. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 08 de jun. de 2011.

GRANER, Fábio. BC eleva juro e fala em ajuste prolongado: Decisão do Copom de elevar a taxa em 0,25 ponto percentual, para 12,25%, manteve a tendência e não surpreendeu o mercado financeiro. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B6, 09 de jun. de 2011.

KUPFER, José Paulo. Mais riscos do que custos a evitar. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B6, 09 de jun. de 2011.

SILVA, Maria Regina. 'Acho que o BC ainda não terminou sua tarefa'. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B6, 09 de jun. de 2011.

KHAIR, Amir. Chega de danos. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 10 de jun. de 2011.

EDITORIAL. O Copom mira só a inflação de 2012; a de 2011 já é dada. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 10 de jun. de 2011.

BARROS, José Roberto Mendonça de. Ainda a questão da inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B6, 12 de jun. de 2011.

CAMARGO, José Marcio. A intensidade do ajuste e a meta de inflação. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 14 de jul. de 2011.

EDITORIAL. Combater a inflação com taxa cambial é um erro. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 16 de jul. de 2011.

ASSIS, Francisco Carlos de e LEONEL, Flávio. Mercado prevê mais de 0,25 ponto na Selic. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B6, 16 de jul. de 2011.

ALVES, Fábio. Desencontros entre o mercado e o BC prejudicam o combate à inflação: Analistas financeiros estão errando cada vez mais as projeções para a Selic, num sinal de problema de comunicação com o Banco Central. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B6, 17 de jul. de 2011.

GRANER, Fábio. Crise externa complica política de juros: BC deve elevar a Selic, mas analistas têm dúvidas se a estratégia mudará nos próximos meses por causa dos problemas na Europa e nos EUA. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 19 de jul. de 2011.

GRANER, Fábio. BC eleva juro para 12,5%, mas indica fim do ciclo de aperto monetário: Em comunicado divulgado após reunião do Copom, autoridade exclui trecho que falava em ‘ajuste suficientemente prolongado’ da Selic. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 21 de jul. de 2011.

DANTAS, Fernando. ‘Conclusão está próxima, mas dependerá dos indicadores’. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B4, 21 de jul. de 2011.

EDITORIAL. O Copom quis ter liberdade para maior intervenção? *O Estado de S. Paulo*, Economia, B2, 22 de jul. de 2011.

FERNANDES, Adriana e VERÍSSIMO, Renata. Em 6 meses, dívida cresceu R\$ 112 bi com inflação e Selic: De janeiro a junho, o Tesouro Nacional gastou R\$ 97,98 bilhões com juros; no fim de junho, total da dívida chegou a R\$ 1,8 trilhão. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B7, 22 de jul. de 2011.

ALVES, Fábio. Investidores temem inflação e câmbio. *O Estado de S. Paulo*, Economia, B5, 25 de jul. de 2011.

EDITORIAL. Inflação em alta. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A2, 13 de jan. de 2011.

D’AMORIM, Sheila. Brasil tem maior inflação na AL entre países com regime de meta: Para analistas, indexação, meta elevada e estímulos fiscais dificultam estabilização dos preços. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B1, 15 de jan. de 2011.

No Brasil, crise tem pouco efeito na inflação: Recessão freou preços com mais força nos países vizinhos em 2009. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B4, 15 de jan. de 2011.

FRAGA, Érica. Tombini deve estreiar hoje no Copom com alta no juro: Em meio a pressões inflacionárias, expectativa é de aumento de 0,5 ponto na taxa. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B6, 19 de jan. de 2011.

CRUZ, Valdo. Cenário Benigno. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A2, 19 de jan. de 2011.

CUCOLO, Eduardo. Banco Central de Dilma estreia com aumento da taxa de juros: Copom eleva Selic em 0,5 ponto, para 11,25% ao ano, a fim de tentar frear consumo e inflação. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B1, 20 de jan. de 2011.

SCIARRETA, Toni. Para mercado, alta do juro deveria ter sido ainda maior: Executivos dizem que elevação em 0,75 ponto percentual seria demonstração de força do BC no combate à inflação. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B3, 20 de jan. de 2011.

GONÇALVES, Robson. Um pouco mais do mesmo na política monetária. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B3, 20 de jan. de 2011.

FREIRE, Vinicius Torres. Crescer, comprar, inflar. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B4, 20 de jan. de 2011.

FREIRE, Vinicius Torres. Juro, dólar e o silêncio dilmiano. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B4, 21 de jan. de 2011.

ZARA, Thaís Marzola. Alta do petróleo ajuda exportações, mas aumenta inflação. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B6, 23 de fev. de 2011.

Freire, Vinicius Torres. O governo está incomodado. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B4, 25 de fev. de 2011.

FRAGA, Érica. Brasil pode ter expansão do PIB bem mais fraca com inflação alta. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B9, 25 de fev. de 2011.

SCHWARTSMAN, Alexandre. Por quem os juros sobem. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B8, 02 de mar. de 2011.

CUCOLO, Eduardo e PATU, Gustavo. BC eleva juro para 11,75% e governo vê IPCA acima da meta: Na tentativa de esfriar a economia e reduzir a inflação, Copom aumenta taxa básica em 0,5 ponto percentual. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B1, 03 de mar. de 2011.

MOURA, Marcelo L. Governo deve assumir ações coesas de combate à inflação. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B3, 03 de mar. de 2011.

FREIRE, Vinicius Torres. Inflação de intrigas e inflação. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B4, 14 de abr. de 2011.

CRUZ, Valdo. Governo vê preços fora da meta em maio: Equipe econômica prevê que inflação atingirá pico em agosto, mas aposta que ela recuará nos meses seguintes. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A10, 14 de abr. de 2011.

EDITORIAL. As rédeas da inflação: Se aumentar a taxa de juros em 0,5 ponto percentual na semana que vem, Banco Central poderá por freio na deterioração de expectativas. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A2, 15 de abr. de 2011.

FAGUNDES, Álvaro e MURTA, Andrea. Presidente do BC indica novos aumentos de juros: ciclo de aperto monetário para conter inflação está “no meio”, diz Tombini. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A4, 16 de abr. de 2011.

PADOVANI, Roberto. Governo precisa de mais medidas para convencer que tem controle da inflação. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A4, 16 de abr. de 2011.

Juro sobe menos que o esperado e vai para 12%: Em decisão não unânime, Copom eleva taxa em 0,25 ponto, metade do que o mercado previa. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A1, 21 de abr. de 2011.

RODRIGUES, Lorena e SCHREIBER, Mariana. Dividido, BC eleva juros a taxa menor que a esperada: Alta de 0,25 ponto percentual leva Selic a 12%, maior patamar em dois anos. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A4, 21 de abr. de 2011.

VALE, Sérgio. Estratégia oficial é manter crescimento razoável mesmo com inflação alta. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A4, 21 de abr. de 2011.

EDITORIAL. Sinais contraditórios: Ao se decidir pó aumento de apenas 0,25 ponto percentual na taxa básica de juros, Copom realimenta dúvidas sobre política monetária. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A2, 22 de abr. de 2011.

Governo vê Selic de volta a 10% só em 2013, afirma Temer. *Folha de S. Paulo*, Poder, A7, 23 de abr. de 2011.

ROSSI, Clóvis. A falsa ciência dos juros. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A2, 24 de abr. de 2011.

FALCÃO, Márcio. Dilma diz que alta de preços traz ‘imensa preocupação’: Presidente promete combate acirrado à inflação; economistas elevam projeções. *Folha de S. Paulo*, Poder, A8, 26 de abr. de 2011.

Presidente pede voto de confiança a empresários: Para Dilma, é possível conciliar crescimento do país e inflação baixa. *Folha de S. Paulo*, Poder, A10, 27 de abr. de 2011.

Governo usa evento para unificar discurso. *Folha de S. Paulo*, Poder, A10, 27 de abr. de 2011.

PICCHETTI, Paulo. Preços de commodities alteram expectativas de inflação. *Folha de S. Paulo*, Commodities, B8, 04 de jun. de 2011.

CARNEIRO, Mariana e CUCOLO, Eduardo. Inflação dará trégua ao BC nas próximas divulgações: Mas economistas ainda preveem altas nos juros. *Folha de S. Paulo*, Poder, A9, 07 de jun. de 2011.

SCHWARTSMAN, Alexandre. Quem acordou a fera? *Folha de S. Paulo*, Mercado, B11, 08 de jun. de 2011.

CUCOLO, Eduardo. BC aumenta taxa de juros de novo para deter preços: Banco Central leva taxa básica a 12,25%, no quarto ajuste deste ano. *Folha de S. Paulo*, Poder, A10, 09 de jun. de 2011.

OLIVEIRA, Ana Carolina. Com juro alto, mais pessoas deixam de pagar crediário: Em maio, inadimplência avança 8,21% em relação a igual mês de 2010. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B9, 10 de jun. de 2011.

BARROS, Geraldo. Inflação dá uma trégua, mas ainda continua preocupando. *Folha de S. Paulo*, Commodities, B12, 11 de jun. de 2011.

CANZIAN, Fernando. Dilma mantém aprovação apesar de Palocci e inflação: Crise política não abala imagem do governo, mas país está pessimista com a economia, indica Datafolha. *Folha de S. Paulo*, Primeiro Caderno, A1 e A4, 12 de jun. de 2011.

NETO, Epaminondas. Bolsa cai mais e registra o pior patamar em 13 meses: Previsão de nova alta nos juros, crise da dívida nos EUA e dificuldade na Europa afastam investidores. *Folha de S. Paulo*, Mercado, B9, 19 de jul. de 2011.

BC sobe taxa de juros e sinaliza fim do ciclo de apertos. *Folha de S. Paulo*, Poder, A4, 21 de jul. de 2011.

VOLPO, Tony. Nova elevação da Selic é sintoma da preferência pelo consumo. *Folha de S. Paulo*, Poder, A4, 21 de jul. de 2011.

CARNEIRO, Mariana. Mercado espera inflação maior em 2012: Especialistas mudam apostas após Banco Central indicar em comunicado que irá interromper ciclo de alta de juros. *Folha de S. Paulo*, Poder, A9, 26 de jul. de 2011.

FRAGA, Érica. Juro é o dilema do BC diante da crise externa: Contenção da alta dos preços no ano passado teria ajudado governo a ter mais fôlego para enfrentar incertezas atuais. *Folha de S. Paulo*, Poder, A6, 27 de jul. de 2011.

## Bibliografia

BARROS, Jorge Duarte Antonio. *Métodos e Técnicas de Pesquisa em Comunicação*. São Paulo: Atlas, 2006.

BASILE, Sidnei. *Elementos do Jornalismo Econômico*. Rio de Janeiro: Campus, 2002

Banco Central do Brasil, <<http://www.bcb.gov.br/?SISMETAS>> acessado em 30/09/2011

Banco Central do Brasil, <<http://www.bcb.gov.br/?DIVPUB>> acessado em 20/08/2011

CARVALHO, Fernando J. Cardim. *Economia Monetária e Financeira*. Rio de Janeiro: Ed. Campus, 2007.

CRUZEIRO DO SUL CORRETORA. *Ranking Mundial de Juros Reais*. Disponível em: <<http://blog.apregoa.com.br/wp-content/uploads/2011/06/rankingdejurosreais080611.pdf>>

DOWBOR, Ladislau. *Democracia econômica: um passeio pelas teorias*. Fortaleza: Banco do Nordeste do Brasil, 2007.

FRANCO, Maria Laura P. B. *Análise de conteúdo*. Brasília: Plano, 2003.

FURTADO, Celso M. *Formação Econômica do Brasil*. São Paulo: Companhia das Letras, 2009.

SANDRONI, Paulo. *Dicionário de Economia do Século XXI*. Rio de Janeiro: Record, 2009.

KIENTZ, Albert. *Comunicação de massa: análise de conteúdo*. Rio de Janeiro: Eldorado, 1973.

KUCINSKI, Bernardo. *Jornalismo Econômico*. São Paulo: Edusp, 1997.

MATTOS, Antonio Carlos Marques. *A Inflação Brasileira*. Petrópolis: Vozes, 1987

PEREIRA, Luiz C. Bresser e NAKANO, Yoshiaki. *Inflação e Recessão*. São Paulo: Editora Brasiliense, 1984

PINTO, Micheli Rueda. *PIB e PAYROLL: uma análise de variáveis na cobertura da Folha Online e Valor Online*. 2011. Monografia apresentada Coordenadoria Geral de Especialização, Aperfeiçoamento e Extensão da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo.

PREBISCH, Raúl. *Keynes, uma introdução*. São Paulo: Editora Brasiliense, 1991.

TESOURO NACIONAL. *Relatório Mensal da Dívida Pública Federal Julho /2011*. Disponível em:

<[http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/divida\\_publica/relatoriodpf2011/relatorio\\_Jul11.pdf](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/hp/downloads/divida_publica/relatoriodpf2011/relatorio_Jul11.pdf)>