

# Inflação ajuda a controlar dívida pública

Flávia Oliveira

• Está enganado quem pensa que a dívida pública tornou-se impagável e o Governo terá de reestruturá-la imediatamente porque o dólar e os juros subiram este mês. Esquecem-se de um velho inimigo que promete voltar ao país nos próximos meses: a inflação. O economista Paulo Sidney Melo Costa, responsável pelos índices de preços da Fundação Getúlio Vargas (FGV), estima que a desvalorização do real resultará numa inflação de 3% a 4% em fevereiro e março. O mal que vai corroer os salários anulará a rentabilidade dos títulos públicos; hoje inferior a 3% ao mês (37% ao ano). Resultado: a dívida do Governo crescerá, em termos reais, em ritmo menor que o do fim do ano passado.

Com a alta da inflação, lembra o economista Aloísio Campelo, também da FGV, se o Governo não elevasse os juros básicos, os títulos públicos teriam perda real de rendimento nesses dois meses. Por isso, houve uma elevação das taxas no *overnight*, que sequer iguala a rentabilidade de fevereiro à do último mês de 98.

— O Governo sabe que a inflação voltará. Mas não acredita que se sustente em patamar alto, porque a economia está desindexada e a demanda, baixíssima. O quadro favorece que a dívida seja controlada com a inflação — diz Campelo.

Em dezembro de 98, segundo a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), os juros do DI (taxa de empréstimo entre bancos, que serve de referência para as aplicações financeiras) ficaram em 2,38%. Descontando-se o Índice Geral de Preços (IGP) de 0,98% naquele mês, o ganho real dos aplicadores ficou em 1,38%. Na quinta-feira passada, o mercado futuro de DI projetava taxa de 3,39% para o mês de março. Isso equivale a rendimento real de 0,38% no próximo mês, se a inflação ficar mesmo em 3%.

— Estão superestimando o aumento nominal dos juros. O Governo espera alguma inflação e, é verdade, que a inflação ajuda a equilibrar as contas públicas. Infelizmente, traz danos imensos aos mais pobres — diz o economista Odair Abate, do Lloyds Bank.

Nos últimos dias, o Governo vem dando sinais de que vai tentar usar a inflação a seu favor. Ontem mesmo, admitiu que vai permitir o repasse do aumento da alíquota da Cofins ao preço dos combustíveis. O impacto sobre o preço ao consumidor, segundo cálculo do próprio Governo, será de 3,8%. E quando os combustíveis sobem, todos os demais preços da economia acompanham.

O risco da estratégia é o Governo perder o controle da situação e a inflação, que deveria ser visitante, tornar-se habitante do país, mais uma vez. Campelo, da FGV, diz que a economia está desaquecida demais para que a inflação volte a subir ininterruptamente:

— Não há demanda e a economia está desindexada. Os salários vão ter perda real, porque não serão corrigidos, e as pessoas não terão como comprar produtos cada vez mais caros.