

# Inflação de até 15%

VIVIAN OSWALD

**BRASÍLIA** – O acordo do Brasil com o Fundo Monetário Internacional (FMI), com metas revisadas para as novas perspectivas de inflação e comportamento do Produto Interno Bruto (PIB), continua provocando um clima de incertezas e expectativas. Economistas, embora insistam que a formulação de cenários para o país ainda é arriscada, já começam a trabalhar com os primeiros números. Para a maioria dos especialistas, o câmbio deve parar de flutuar e se manter desvalorizado em cerca de 30%, sendo acompanhado de uma taxa inflacionária entre 10% e 15% ao final de 1999.

Esses são cenários muito próximos àqueles com que estaria trabalhando o FMI. O secretário de Planejamento da Presidência da República, Edward Amadeo, embora não queira arriscar números para uma eventual taxa de inflação para 1999, diz "não ser improvável que o índice inflacionário fique inferior a dois dígitos", ou seja, menor que 10%. Na opinião do ex-ministro, ainda há espaço para que o câmbio recue. "Não existem desequilíbrios nos fundamentos da economia brasileira que justifiquem uma desvalorização superior a 30%", destaca Amadeo.

A nova meta acertada entre o FMI e o governo federal, de se atingir um superávit primário entre 3% e 3,5% do PIB este ano e não mais de 2,6% – conforme estabelecia o acordo inicial com o Fundo –, sugere que o Brasil poderá lançar mão de altas taxas de juros para conter o impacto inflacionário resultante da desvalorização da moeda.

**Nuvens negras** – As projeções atuais sobre o comportamento da economia são bastante pessimistas em relação ao quadro traçado anteriormente pelo governo no Programa de Estabilidade Fiscal. De acordo com os cenários montados inicialmente pelo governo, as taxas de inflação ficariam em 2% este ano, com uma queda de 1% do PIB. Para os dois anos seguintes, a taxa de inflação se manteria em 2%, mas a economia já começaria a crescer 3% e 4%, respectivamente. Mas já havia quem trabalhasse no mercado com uma retração de 5% na economia este ano.

No cenário traçado pelo secretário de Planejamento existem quatro razões para que a inflação não supere os 10% ao ano. Ele explicou que a economia brasileira, hoje, está muito mais aberta, tanto no mercado interno quanto no ex-

terno. Além disso, diz, depois de quatro anos de estabilização, o grau de indexação da economia é zero, porque os mecanismos que permitiam que os preços fossem indexados no país foram desligados com a estabilidade da moeda. O desaquecimento da economia também é um fator importante, em sua avaliação, porque significa que não há muito espaço para aumentos nos preços. Por fim, Amadeo acredita numa tendência de deflação nos preços dos produtos agrícolas.

Amadeo destacou que as experiências de desvalorização na Coréia e na Tailândia, de 80% e mais de 100%, respectivamente, após o período de *overshooting* (quando se verificam variações bruscas nas taxas de câmbio), se acomodaram em níveis muito inferiores. Isso, segundo ele, indica que a desvalorização do real pode voltar à casa dos 30%.

A questão da credibilidade brasileira no mercado internacional é uma das maiores preocupações do governo e do setor privado. Mas, segundo o ex-ministro Edward Amadeo, o objetivo da depreciação do real é melhorar a situação da conta de transações correntes e o saldo comercial do país, o que já pode acontecer nos próximos dois meses.

"Quando isso começar a ser observado, muda a maneira pela qual o país é visto pelos investidores externos e domésticos", disse Amadeo.

**A conta da inflação** – Para o coordenador do grupo de conjunturas do Instituto de Pesquisa Econômica e Aplicada (Ipea), Paulo Levy, a inflação deve ficar entre um terço e metade da variação do câmbio no ano. A explicação que Levy dá para que a taxa de inflação não ultrapasse essa faixa é o mesmo conjunto de razões enumerado por Edward Amadeo.

Em suas projeções, Levy, a exemplo de vários outros especialistas, trabalha com uma desvalorização de 30% da moeda brasileira. Por esse raciocínio, o economista estima que o Brasil deve ter um crescimento negativo de 4% do PIB, no primeiro semestre do ano. Já para os 12 meses de 1999, Levy utiliza uma variação negativa que vai de 3% a 2% do PIB.

Ele justifica sua escolha com uma retração dessa ordem para o ano devido às experiências anteriores no Sudeste Asiático. Segundo Levy, a queda expressiva nas economias asiáticas se deu, principalmente, por não ter sido feita a reestruturação do sistema financeiro daqueles países, a exemplo do que ocorreu no Brasil.