

# Economista não teme a indexação

Para Eliana Cardoso, do Banco Mundial, os efeitos sobre a inflação são limitados

Fernando Dantas  
de Oxford

A reindexação da economia brasileira não é sinônimo de desastre inflacionário, para a economista Eliana Cardoso, principal especialista em América Latina e Caribe do Banco Mundial (Bird). “Eu não tenho medo da indexação, e mesmo que ela volte, não acredito no perigo de uma explosão inflacionária”, disse durante uma conferência sobre o Brasil e a globalização, promovido pelo Centro de Estudos Brasileiros da Universidade de Oxford.

Com base em um estudo econômico sobre a reação entre desvalorização e inflação no Brasil de 1975 a 1998, Eliana prevê uma inflação de aproximadamente 21% em 1999, “independentemente da volta ou não da indexação”. Mesmo no caso de uma reindexação total da economia, a inflação neste ano ficaria abaixo de 30%, ela acrescentou.

Eliana não é a favor da reindexação que, para ela, tornaria mais difícil o retorno da inflação anual ao patamar de um dígito. Ela explicou que a inércia inflacionária não permitirá que a inflação salte do nível muito baixo de 1998, em torno de 2%, para um patamar muito alto, o que explica a sua relativa despreo-



Eliana Cardoso

cupação com a reindexação. Ao mesmo tempo, porém, a indexação, ao reforçar a inércia, tornaria mais difícil baixar a inflação do nível atingido em 1999 em função da desvalorização.

Ela acrescentou, porém, que a indexação dificulta baixar a inflação, mas não impossibilita. A economista citou o exemplo do Chile, uma economia totalmente indexada, onde salários, dívida do governo, aluguéis, etc são reajustados pela inflação passada. “Foi muito difícil de reduzir inflação chilena nos últimos dez anos, e eles conviveram muito tempo com dois dígitos; mas a eco-

nomia funcionou bem, sem inflação explosiva”. Apesar da dificuldade, a inflação chilena acabou recuando para um dígito, observou Eliana.

A economista acredita que o Brasil vai retornar à normalidade histórica em termos de juros reais, depois de um período entre 1995 e 98 em que as taxas reais de 22%, em média, representaram um desvio dos padrões da história econômica brasileira. A sua projeção para 1999 e os próximos anos é de juros reais em torno de 13%. Mesmo apoiando o programa do Brasil com o FMI e o plano de ação de Armínio Fraga (seu ex-aluno na PUC-RJ) como presidente do Banco Central, as projeções de Eliana são um pouco piores que as do governo: inflação em 1999 de 20%, comparado com os 17% oficiais; inflação mensal em torno de 1% (ante 0,6%, na previsão de Fraga), e juros reais anuais de 13%, contra os 10% previstos por Armínio Fraga.

O maior problema atual do Brasil, para Eliana, é garantir suporte e financiamento externo. Por isso, ela não vê sentido sobre a discussão sobre controles para evitar a entrada no País de capitais especulativos. “Este foi um problema do início dos anos 90, quando havia muito dinhei-

ro entrando; o problema agora é inverso — nós precisamos do dinheiro de volta”.

Ela observou que o Brasil acumulou dívidas e aprofundou o seu déficit em conta corrente, que os pagamentos externos em 1999 são elevados, e que sem a volta dos recursos do setor privado, “o ajuste pode ser extremamente duro”.