

# Franco critica sistema de metas inflacionárias

264

*Ex-presidente do Banco Central afirma que modelo tem aparência de "algo que não deu certo"*

O ex-presidente do Banco Central (BC), Gustavo Franco, abandonou ontem o "regime de quarentena" que se havia imposto desde sua demissão, em janeiro, para criticar as mudanças feitas no câmbio e a política de metas inflacionárias (inflation targeting) que deverá nortear a economia a partir de junho. "Chegou-se a discutir esse sistema quando eu estava no BC, mas eu o vejo com cautela", disse Franco ao participar em São Paulo de um seminário sobre as perspectivas da economia brasileira para 1999, realizado pela consultoria Tendências.

O sistema de metas inflacionárias "tem aparência de algo que não deu certo", na linha da prefixação, disse ele. Esse foi um sistema criado, em países desenvolvidos, para livrar o BC de ter de fazer política monetária restritiva em decorrência de uma taxa de inflação baixa e sobre a qual havia dúvidas se realmente refletia os aumentos de preços. Ele referia-se a mudanças tecnológicas que acabavam por elevar o preço de alguns produtos, mas não por um processo inflacionário e sim pela sofisticação.

Sua preocupação é como essas metas de inflação anunciadas serão interpretadas pelos agentes econômicos nos contratos existentes. E citou, como exemplo, os juízes trabalhistas na hora de julgar um dissídio. A meta inflacionária poderia ser automaticamente incorporada ao salário.

Franco argumentou, por exemplo, que a precisão dos índices de inflação que o governo vai usar para determinar as metas inflacionárias é questionável. Na sua avaliação, os indicadores atuais foram construídos para medir altas temperaturas, quando a inflação era elevada.

**Sem brilhantismo** - O ex-presidente do BC reafirmou que a política cambial anterior, se mantida, po-



Franco: precisão dos índices para determinar metas é questionável

## MUDANÇA CAMBIAL NÃO RESOLVE JUROS ALTOS

deria ter dado resultados e qualifica a desvalorização cambial realizada pelo governo em janeiro como "não muito brilhante". Ele disse que qualquer regime cambial teria tido problema por conta das duas crises muito fortes (Ásia e Rússia). Na sua avaliação, a desvalorização cambial não atacou os problemas de crescimento, que são complexos e não podem ser resolvidos pelo BC.

Para Franco, a desvalorização não equacionou o dilema dos juros altos. Ele desconfia que o piso das taxas de juros não poderá cair muito além do que cairia no regime anterior e taxas de apenas um dígito continuam inviáveis. No regime anterior, os juros tinham de embutir a desvalorização do câmbio, que era 7,5% ao ano reais. Agora, não há mais essa necessidade, mas, em contrapartida, diz ele, tem de ser considerada a inflação, que antes era pra-

ticamente nula, o custo da cobertura contra o risco da oscilação do câmbio no regime de livre flutuação (hedge). Isso, sem contar que a mudança de política no Brasil significou alta dos custos para colocação de papéis no exterior.

O grande custo da desvalorização, disse Franco, foi fiscal e pegou a economia do País onde ela já era frágil. Ele calcula que o acréscimo na dívida pública foi equivalente a 11% do PIB e a megadesvalorização não se tornou um problema porque "o governo federal deu hedge (proteção) para todo mundo e os custos foram assumidos pelo aumento da dívida pública".

Até mesmo o sucesso da inflação baixa, registrada nas últimas semanas, apesar da desvalorização cambial, não é atribuído por Franco aos atuais integrantes da equipe econômica. Segundo ele, os baixos níveis de inflação atuais resultam de um trabalho de cinco anos atrás, com o desmonte dos mecanismos de indexação, da abertura da economia e de instrumentos para coibir a atuação dos oligopólios.