

Metas inflacionárias dividem economistas

Existem dúvidas quanto à eficácia da nova âncora de preços, que vai ser formalizada hoje

ANGELA BITTENCOURT

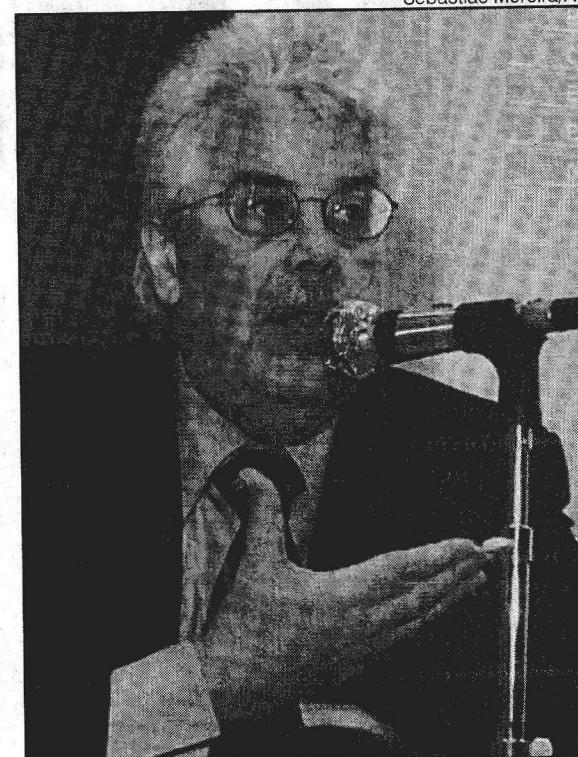
O sistema de metas de inflação que será formalizado hoje pelo ministro da Fazenda, Pedro Malan, cria polêmica entre economistas, especialmente quanto a seus efeitos e à oportunidade de sua adoção. Caberá ao Banco Central, com a adoção da nova política, antecipar-se a possíveis "choques" de oferta (ver texto ao lado), para manter a inflação nos níveis definidos pelo Conselho Monetário Nacional.

Exatamente sobre esses "choques", o economista Celso Martone, da MCM Consultores Associados, faz oportuna e relevante observação. "Hoje, a fragilidade do balanço de pagamentos é ameaça ao bom andamento dessa política", afirma. "Este ano, precisamos de US\$ 71 bilhões de financiamento bruto e enquanto tivermos um balanço de pagamentos delicado, podemos ter dificuldades maiores com choques de oferta."

Esse é apenas um exemplo das polêmicas questões que envolvem o tema. A mais recorrente delas é se o Brasil não estará importando um procedimento operacional bem sucedido em outros países, mas sem adotar as mesmas premissas.

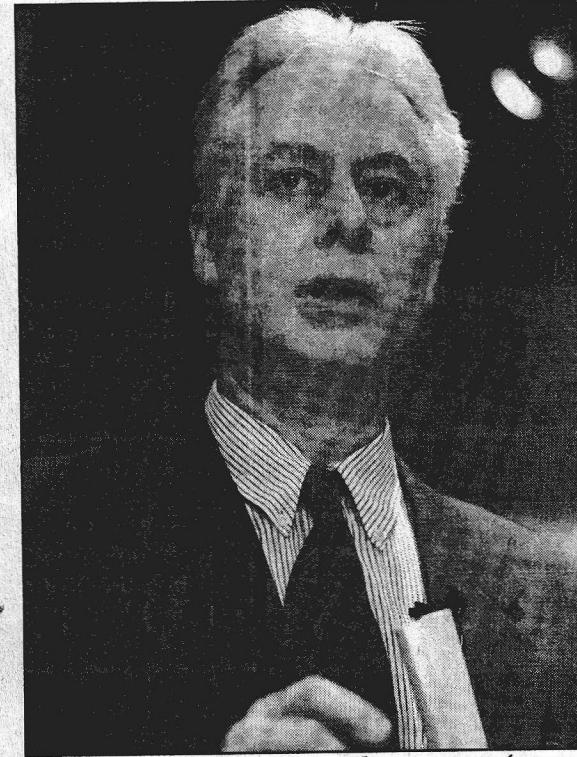
Técnicos do próprio governo fazem a pergunta, recorrendo a um consistente argumento. Com as contas fiscais deficitárias e às vésperas de um ano eleitoral, o Brasil é um potencial produtor de inflação. Portanto, perguntam os técnicos: "Até onde será possível confiar na condução adequada da política monetária, se há risco de as próprias metas não serem atingidas, caso o governo não consiga cumprir rígidas metas fiscais e sem apelar para ajustes de ocasião?"

É considerado fato de que a partir da definição das metas inflacionárias os juros terão espaço maior para quedas. O ex-presidente do BC Affonso Celso Pastore concorda que juro bai-



Sebastião Moreira/AE

Pastore: juro baixo não é condição única para crescer



Mabel Feres/AE

Martone: fragilidade do balanço de pagamento é ameaça

xo é condição necessária para que o País retome um ciclo de crescimento, mas adverte: "Esta não é a única condição." Pastore insiste que é preciso confiança de que os preços permanecerão estáveis, além da restauração do crédito interno, da remoção das distorções do sistema tributário e do

aumento da eficiência do governo. "É requerido, portanto, mais do que uma política monetária habilmente executada, mas um regime de política econômica consistente."

As expectativas de baixa inflação, a longo prazo, dependem da manutenção do grau de independência do BC no manejo dos instrumentos de política econômica, diz Pastore. Para que isso ocorra, o BC não pode ter seu comportamento condicionado pela política fiscal. A obediência à restrição orçamentária do governo é uma condição necessária, fundamental para manter a expectativa de inflações baixas.

José Júlio Senna, ex-diretor de Política Monetária do BC e atual sócio-diretor da MCM Consultores Associados, considera a idéia básica das

metas de inflação muito boa e, a princípio, adequada para o momento da economia brasileira, que desmontou a âncora cambial.

Senna destaca o fato de que essa política tem-se mostrado bem sucedida nos países que a adotaram, mas lembra que a experiência é recente, de menos de dez anos, e coincide com um período favorável ao combate da inflação. "A curta experiência internacional não nos permite saber como se comportará a política de metas de inflação, quando o ciclo econômico for outro, propício à formação de pressões inflacionárias."

O especialista em preços Fábio Pires da Silveira, da Tendências Consultoria Integrada, considera louvável a adoção da política de metas de inflação pelo governo, porque acredita que será muito mais eficiente para o Brasil mostrar ao mundo que a queda da inflação implicará queda de juro nominal, resultando, em juro real mais elevado. Além disso, a redução dos juros sempre alimenta a expectativa de retomada do crescimento.

Mas Silveira tem dúvidas sobre a necessidade de o Brasil preocupar-se com esse tipo de meta agora. "Essa política pode ser inócuas num momento de queda generalizada de preços de commodities agrícolas e metálicas

no mercado internacional", diz. "Essa tendência está afetando diretamente o comportamento da inflação brasileira e tenho dúvida se as metas estabelecidas pelo governo poderão durar muito tempo, considerando o fato de que o Brasil está exposto a grandes fragilidades internacionais."

Para o analista, há dúvida sobre até que ponto as metas de inflação não deixarão de ser cumpridas, exatamente porque o Brasil não está livre de "importar" volatilidades externas. Ele comenta ainda que os problemas metodológicos são grandes no Brasil, sem contar que a política de juros poderá estar subordinada a mudanças estruturais domésticas importantes que estão por acontecer.

Na sua opinião é necessário considerar que metas de inflação tornam-se compromisso de governo, o que é muito relevante no atual cenário econômico e político brasileiro. "O governo não estará livre de sofrer desgastes, se eventualmente ocorrer alguma recuperação no mercado doméstico", afirma. "Se houver alguma recuperação da massa salarial, combinada com alguma pressão de demanda e elevação de preços de commodities, talvez o governo brasileiro não cumpra o prometido e um desgaste dessa natureza deve ser contemplado."