

# Um novo acerto com o FMI

Dificuldade para cumprir metas trimestrais de inflação fará Governo propor mudanças

Liana Verdini, Flávia Oliveira  
e Sueli Campo

RIO e SÃO PAULO

**A**pesar de apresentar um bom desempenho no controle das contas públicas e de os índices de preços estarem estáveis, o Governo brasileiro inicia na semana que vem com os técnicos do Fundo Monetário Internacional (FMI) discussões para rever as metas trimestrais de inflação acertadas com a instituição. Motivo: aumentos de preços previstos para o segundo e o terceiro trimestres podem provocar distorções que ameaçariam o cumprimento das metas acertadas com o Fundo.

O diretor de Política Econômica do Banco Central, Sérgio Werlang, descartou ontem a possibilidade de o Brasil adotar as metas trimestrais de inflação como critério de desempenho na revisão do acordo com o Fundo.

— Isso só será feito quando pudermos prever o comportamento futuro da inflação com alguma segurança — disse.

Na última revisão do acordo, o Governo estabeleceu uma inflação acumulada em 12 meses de 7,5% no primeiro trimestre, de 7% no segundo, de 6,5% no terceiro e de 6% no ano inteiro. O diretor do BC admitiu ontem, porém, que o aumento dos combustíveis no início deste mês puxará a inflação de março para cima.

— Mas esse aumento não compromete a meta de inflação, de 6% para este ano — assegurou, acrescentando, porém. — O que acontecerá no segundo semestre depende essencialmente do comportamento do preço do petróleo no mercado internacional.

## Metas não previam a alta do petróleo

• O diretor do BC esclareceu as preocupações do Governo.

— Estamos carregando uma forte influência da inflação passada e não apenas a do trimestre. Isso pode dar a impressão de que estamos longe da meta, quando sabemos que a inflação está se comportando exatamente como o previsto — disse.

O economista Ilan Goldfajn, professor da PUC-Rio, afirma que o Governo dificilmente cumprirá as metas do segundo e terceiros trimestres deste ano. Segundo ele, as margens de desempenho trimestral do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foram estabelecidas com base num sistema "intuitivo e simples", que não considerou efeitos sazonais ou pressões como o aumento do preço internacional do petróleo.

— É quase certo que esse modelo criado no fim do ano vai dar errado. As metas dos trimestres que terminam em junho e setembro dificilmente serão cumpridas. E o Governo se convenceu de que o sistema não funcionou e está propondo um outro — afirma Goldfajn, que até o início do ano passado era econo-

mista do FMI em Washington.

O problema é que o Governo comprometeu-se com o Fundo. Embora não exista no horizonte nada que indique o não cumprimento da meta anual de inflação, o FMI exige o cumprimento dos resultados trimestrais. Para se ter uma idéia, se a taxa de inflação ficar um ponto percentual acima da meta acertada, o Governo será consultado pelos técnicos do FMI. Acima de dois pontos percentuais, a negociação vai para a diretoria do Fundo.

## Nova conta não seria mudança de regra

• Goldfajn ressalta, contudo, que o novo cálculo não deve ser encarado como uma mudança de regra. O que Banco Central deverá propor, segundo o economista, é um modelo que vai estimar com mais precisão o comportamento da inflação a cada trimestre, sem carregar a taxa do passado. E mais que isso: sem qualquer alteração na meta anual.

— A questão é encontrar um meio de a meta combinada com o FMI ser consistente com a firmada com a sociedade brasileira.

Para isso, segundo Werlang, os técnicos do BC montaram seis indicadores antecedentes de inflação que projetam o comportamento do custo de vida, em média, com três meses de antecedência.

— Alguns indicadores mostram o comportamento do IPCA com um mês de antecedência e outros, até seis meses antes. Queremos ter certeza da eficiência desses indicadores antes de incluirmos esses números como critério de desempenho no acordo com o FMI — explicou o diretor do BC.

Hoje, no acordo com o FMI, o Governo se compromete a atingir níveis intermediários de inflação também, mas esse não é um parâmetro capaz de impedir o desembolso das parcelas de recursos que o país ainda tem a receber. Além disso, a inflação trimestral é baseada no passado, já que são índices acumulados em 12 meses.

Para o economista do Banco Chase, Luis Fernando Lopes, a inflação é mesmo o grande ponto de interrogação na revisão do acordo do Brasil com o FMI. Marcelo Allain, do Banco Inter American Express, também critica a fórmula adotada pelo Governo de metas de inflação trimestral.

— O desenho que prevê queda de 0,5 ponto percentual por trimestre está muito mal feito, pois a inflação não tem esse comportamento linear durante o ano todo — afirmou.

Apesar das preocupações com a inflação, a missão do FMI vai encontrar números macroeconômicos melhores do que os da última visita, no começo de dezembro — quando foi feita a quarta revisão do acordo entre o Governo brasileiro e a instituição. Segundo os economistas, todos os indicadores evoluíram positivamente nesse período, especialmente os que envolvem os resultados das contas públicas.

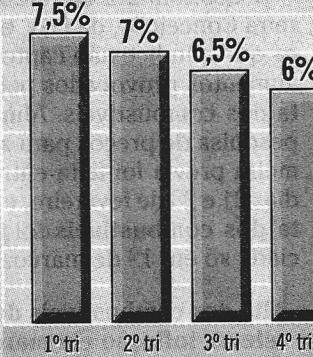
## O que deverá ser revisto

### AS METAS DE INFLAÇÃO

As metas admitem margem de erro de dois pontos. Isso significa que a inflação deste ano, por exemplo, estará dentro da meta se ficar entre 4% e 8%

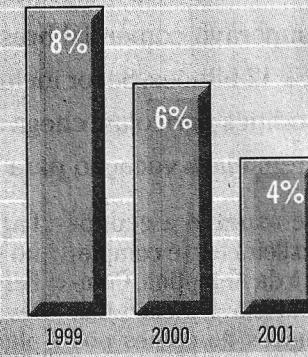
#### TRIMESTRAIS EM 2000

As metas trimestrais são um mecanismo de prestação de contas acertado com o FMI. Por meio delas, o Fundo poderá observar o cumprimento da meta anual. Na revisão do acordo que começa na próxima semana, o Banco Central vai propor uma nova forma de cálculo das metas trimestrais, porque dificilmente a inflação cairá de forma linear durante todo o ano 2000. Os reajustes dos combustíveis, do salário-mínimo e das tarifas de energia elétrica devem deixar a inflação fora da meta entre abril e setembro.



#### ANUAIS

O Governo instituiu o sistema de metas de inflação (ou 'inflation target') em julho do ano passado. O BC se comprometeu a usar os instrumentos de política monetária — ou seja, elevar ou reduzir as taxas de juros, criar ou eliminar compulsórios — para conter ou estimular a atividade econômica. No ano passado, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), taxa usada como referência, teve variação de 8,94%, dentro do limite superior da meta estabelecida. Apesar de estar revendo as metas trimestrais, o Governo não deverá encontrar problemas para cumprir a meta de inflação deste ano.



### AS PRESSÕES SOBRE A INFLAÇÃO NOS PRÓXIMOS MESES

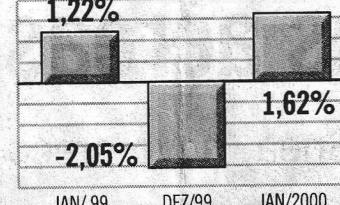
**Combustíveis** - Em consequência do aumento do petróleo no mercado internacional, o Governo reajustou os preços de gasolina e óleo diesel no início de março. Esse aumento vai elevar o IPCA deste mês em 0,18 ponto percentual e o IGP-M, em 0,27 ponto percentual. Algumas tarifas de transporte, como ônibus urbanos no Rio, já subiram.

**Tarifas públicas** - As tarifas de energia elétrica e telefonia têm reajuste em maio e junho, conforme estabelecem os contratos de privatização das distribuidoras. As tarifas são corrigidas pelo IGP-M, que no ano passado, subiu muito em consequência da desvalorização cambial. Estima-se que a energia suba, em média, 12% este ano.

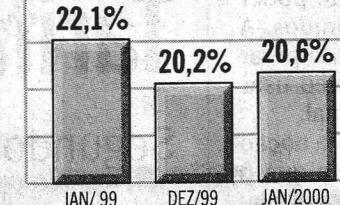
**Vestuário** - O lançamento das coleções de outono/inverno devem elevar os preços das roupas no segundo trimestre.   
**Alimentos** - Itens de alimentação, como ovos, cebola e tomate estão com tendência de alta no atacado. Os reajustes podem chegar ao varejo nas próximas semanas.

### AS CONTAS DO GOVERNO CENTRAL

#### Resultado primário (% do PIB)



#### Dívida líquida total (% do PIB)



#### Dívida líquida em poder do mercado

	JAN/99	DEZ/99	JAN/2000
Dívida interna	94.049*	87.423	93.672
Dívida externa	125.590	116.840	117.560
Dívida líquida total	219.639	204.263	211.232

FONTE: Secretaria do Tesouro Nacional

\*novembro de 99