

Brasil

Política econômica Ex-presidente do BC condiciona juros mais baixos ao ritmo de crescimento interno

Aquecimento da economia pode ser preocupante

André Perosa
De São Paulo

O espaço para novas reduções nas taxas de juros ao longo deste ano ainda é nebuloso e o Banco Central terá que agir com cautela. A opinião é do ex-presidente do BC Affonso Celso Pastore, para quem a política monetária será pautada nos próximos meses pelo ritmo de crescimento da economia doméstica, pelo grau de desaceleração da economia americana e os efeitos destas duas variáveis sobre a inflação e as contas externas. O Conselho de Política Monetária (Copom) reúne-se hoje para decidir sobre o nível das taxas de juros.

Em palestra na Federação do Comércio do Estado de São Paulo, Pastore disse ser cedo para avaliar se o forte crescimento da indústria registrado em dezembro passado, que surpreendeu economistas e despertou temores de inflação, é permanente ou não. "Precisamos de mais um ou dois meses de observações para formar um quadro mais claro."

Segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a produção industrial expandiu-se 7,2% em dezembro sobre o mesmo mês de 1999, enquanto a média de crescimento dos três meses anterior

res havia sido de 0,6%.

"A minha impressão é que uma parte desse salto é permanente e estamos acelerando nosso ritmo de crescimento econômico, mas ainda não se pode falar em superaquecimento", disse Pastore. Como o ambiente atual é de dúvidas, ele recomenda cautela para o Copom em sua reunião.

As dúvidas, para o economista, não se restringem a uma possível aceleração do crescimento da produção e do consumo internos, mas também aos sinais recessivos da economia americana. Um dos efeitos negativos de uma possível desaceleração mais forte do ritmo de expansão nos EUA seria deteriorar ainda mais a balança comercial brasileira. "Se o crescimento econômico dos EUA e do resto do mundo diminuir muito este ano, nossas exportações de manufaturas crescerão menos e os preços das commodities que vendemos continuarão baixos", acredita Pastore.

Para ele, o início de uma expansão mais forte da produção, se confirmado, pode ser reflexo um conjunto de estímulos favoráveis da conjuntura atual — como a expansão do crédito, uma taxa de câmbio competitiva e o aumento dos níveis de confiança do consumidor. Na visão do economista, ela poderá afetar a polí-

tica monetária de três maneiras.

A primeira é que, no limite, os juros não poderiam mais cair ou teriam que subir se um eventual superaquecimento da economia pressionasse a inflação. "Até agora não há sinais de problemas deste tipo", lembra Pastore. A segunda é o impacto desta aceleração na balança comercial e nas transações correntes, ao aumentar a demanda interna e as compras do exterior. "Há uma correlação grande entre o crescimento da produção industrial e das importações", diz.

Por último, um ritmo de expansão mais forte poderia trazer novas pressões de desvalorização da taxa de câmbio, o que também teria impacto na inflação, obrigando o BC a adotar uma política monetária restritiva. Pastore ressalva, porém, que o grau de transferência de desvalorizações do real para a inflação, o chamado 'pass through', é cadente.

O economista alerta para a necessidade de reduzir a vulnerabilidade externa da economia, mesmo com a disponibilidade de recursos atual, que permite financiar a totalidade do déficit em transações correntes. "Se o Brasil adotar uma política monetária mais frouxa e não impedir o aumento deste déficit, enfrentará um constrangimento mais para frente", afirma.



Affonso Celso Pastore: dúvidas sobre as tendências neste ano da economia americana e impacto para o Brasil