

BC revê metas de inflação

68

Da Redação

Com agências Estado e Folha

O Banco Central assustou ontem o mercado ao divulgar a projeção de 4,8% para a inflação deste ano na hipótese de manutenção das taxas de juros básicas em 15,75%. A projeção, que consta do Relatório de Inflação divulgado trimestralmente pelo BC, significa um aumento de 0,9 ponto percentual em relação à estimativa de 3,9% contida no relatório de dezembro passado. Para 2002, o documento prevê uma inflação de 3% ante os 2,6% que haviam sido estimados no último relatório. A projeção de crescimento econômico para este ano recua de 4,5%, previstos em dezembro, para 4,3%.

Enquanto os 4,8% previstos para a inflação superam a meta de 4% deste ano, os 3% ficam abaixo da meta de 3,5% prevista para o próximo. Tão logo o relatório do BC foi divulgado, a interpretação dos operadores de mercado foi que, para trazer a inflação de volta à meta deste ano, seria necessário fazer um novo aumento das taxas de juros. O que foi contestado pelo diretor de Política Monetária do BC, Luiz Fernando Figueiredo. Ele assegurou que os atuais 15,75% serão suficientes para trazer o Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) para perto do núcleo da meta de 4%.

Logo depois de anunciada a nova projeção pelo BC, a Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) chegou a cair 2,5%, e o dólar a subir 0,83%. Mas à tarde a calma voltou ao mercado. A bolsa paulista fechou com ligei-

ra alta de 1,09% e o dólar terminou os negócios estável, vendendo a R\$ 2,153. No mercado de câmbio, o vencimento dos contratos futuros de dólar negociados na BM&F (Bolsa de Mercadorias & Futuros) ajudou a fazer a cotação da moeda norte-americana recuar.

De acordo com o documento do Banco Central, "o aumento expressivo" na projeção de inflação para este ano "deve-se em grande parte aos efeitos do repasse cambial em ambiente de crescimento robusto da economia". Numa comparação com o relatório anterior, o novo documento do BC destaca que "a inflação observada nos primeiros dois meses de 2001 superou as expectativas e motivou a revisão. Outro aspecto, "mais importante", segundo o relatório, é que "houve alterações fundamentais no cenário básico". Especialmente "nas variáveis exógenas que influenciam a trajetória da taxa de câmbio, como as incertezas externas". E cita como principais fatores as economias da Argentina e dos Estados Unidos.

MEMORANDO DEFASADO

O documento destaca que, nessas pressões mudaram o nível médio da taxa de câmbio que saltou de R\$ 1,93 para R\$ 2,02 no primeiro trimestre chegando à média de R\$ 2,10 em meados deste mês. Em relação às contas externas, o relatório do Banco Central difere do Memorando de Política Econômica do acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) que foi divulgado pelo Ministério da Fazenda na quinta-feira passada.

RELATÓRIO

*Banco Central diz
que a inflação deste
ano deve ser de*

4,8%

e não de

3,9%

*como previsto em
dezembro passado*

Enquanto o memorando estimou o déficit em transações correntes de US\$ 27 bilhões, o relatório crava o resultado negativo em US\$ 26,3 bilhões, ou seja, US\$ 300 milhões acima da estimativa feita pelo BC em dezembro último. Os investimentos diretos, que são os recursos de longo prazo usados para o financiamento desse déficit, foram previstos inicialmente em US\$ 24 bilhões. No memorando passaram para US\$ 21,6 bilhões e ontem, um dia depois, já estavam em US\$ 23,5 bilhões.

Vale ressaltar que as previsões do Banco Central sobre a inflação não são tão exatas como sugere o índice de 4,8% e o alvoroço que conseguiu provocar no mercado. Todas as estimativas são feitas com base em probabilidades — o que, em te-

se, garante a mesma chance de a inflação ficar acima ou abaixo de 4,8%. As chances de a inflação ficar entre 4,5% e 5% são de apenas 10%. E a probabilidade de o índice ficar entre 3,7% e 5,9% é de 50%.

Desde a adoção formal do sistema de metas de inflação, em junho de 1999, o BC vem usando a matemática e a estatística para dar um ar científico à política de juros. Mas os números são menos precisos do que parecem. Sérgio Werlang, ex-diretor de Política Econômica do BC, costumava repetir que o sistema de metas de inflação é feito com 30% de ciência e 70% de arte.

O trabalho consiste em reunir todos os fatores que podem influenciar a inflação no futuro: petróleo, safra agrícola, economia de outros países, câmbio etc. O BC mede, então, as probabilidades de eventos ruins e bons acontecerem. Tudo é traduzido em números, colocado em equações matemáticas e rodado em computadores. O resultado é o chamado leque de inflação, que são as probabilidades de cada índice de inflação ocorrer.

Na maior parte das vezes, a previsão central não se confirma. Em setembro de 2000, por exemplo, o BC achava que a inflação de 2000 iria ficar em 6,7%, acima da meta do ano, fixada em 6%. O resultado ficou em 5,97%. Foi um erro grosseiro do BC? Nem tanto. Quem ler atentamente o relatório de setembro irá reparar que o BC advertia que havia 50% de chances de a inflação ficar entre 5,6% e 7,8%.