

- 1 MAR 2002

O Copom continua ortodoxo

O ESTADO DE SÃO PAULO

O presidente do Banco Central, Armínio Fraga, recomendou, dias atrás, que se fizesse uma "leitura atenta" da ata da última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), afinal divulgada ontem. Os agentes do mercado, no entanto, ficaram frustrados, pois não perceberam no texto nada que pudesse prenunciar a estratégia das autoridades monetárias para os próximos meses.

O que fica evidente pela ata, na verdade, é o rompimento da tradição das decisões tomadas por unanimidade – quando muito, havia discrepância de um único membro – nas reuniões do Copom, ilustrado pelo fato de que três dos oito membros daquele colegiado votaram contra a decisão de reduzir a Selic. A ata

explica que a divergência teve sua origem na vontade de alguns dos membros de esperar um pouco mais para melhor avaliar o *trend* da inflação.

A mudança não é a que foi mencionada por diversos analistas do mercado: de que a meta de inflação teria passado de 3,5% para 4% ou 4,5%, o que daria a impressão de que o Copom desistira de manter uma política de extrema austeridade. Parece-nos, muito mais, que a decisão da maioria dos membros do Copom foi de reconhecer que, diante de uma inflação apenas inercial – que se origina no prolongamento de uma alta de preços já ultrapassada –, não se justifica uma política monetária estrita, sendo preferível controlar essa inércia ao longo de vários me-

ses, inclusive no próximo ano.

O Copom reconhece que a política monetária opera com defasagens. Assim, suas decisões devem levar em conta não apenas a evolução das variáveis importantes do passado recente, mas, também, o seu comportamento futuro. As autoridades monetárias consideram que o choque de preços administrados contribuirá com até 0,5 ponto porcentual para a variação do IPCA em 2002, valor que explica o desvio entre a inflação projetada e o centro da meta. Assim, não haverá empenho em modificar esse desvio e a política monetária deverá ser orientada para eliminar apenas o efeito secundário dos choques de oferta sobre a inflação.

Na opinião do Copom, a

pressão para recompor margens de lucro – que poderia ser favorecida pela previsível retomada da demanda – deverá ser enfrentada com uma expansão moderada do crédito, com o aumento de investimentos que favoreçam aumento da produtividade e queda dos preços, e com a capacidade ociosa ainda existente na indústria.

Seria um erro imaginar que o Copom desistiu de controlar com cuidado a inflação. Esse controle continua sendo o centro das preocupações e, por isso, a leitura da ata não permite concluir que nos próximos meses a política será mais relaxada e a taxa Selic continuará a ser reduzida. Daí, provavelmente, a decepção do mercado.