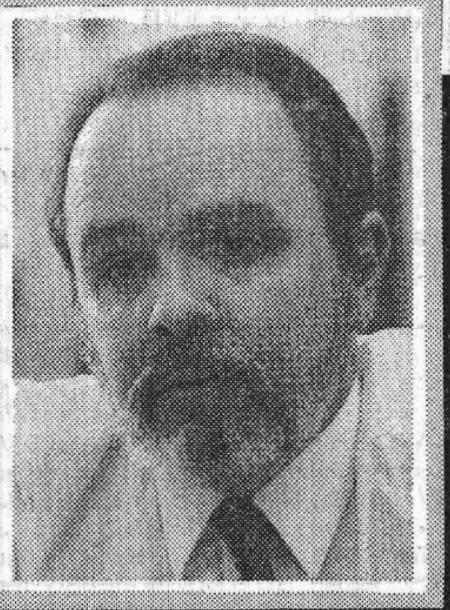


**Rogério Werneck**

**Daqui em diante,  
vamos enfrentar  
de novo uma  
situação de  
volatilidade  
das expectativas**



O desdobramento do processo inflacionário nos deixa outra vez com uma passagem muita estreita para a condução da política econômica. A única estratégia que parecia viável este ano era a de manter a taxa mensal de inflação num nível controlável até o final do ano. Enquanto isso o governo caminharia para construir, de fato, a possibilidade de uma política antiinflacionária mais ambiciosa para 1992. Acontece que, já no final de julho, a inflação começa a arranhar os limites do possível. Com taxas próximas de 12%, está-se chegando no limite do que seria prudente para manter o processo inflacionário sob controle.

De agora em diante, vamos lidar de novo com uma situação de volatilidade das expectativas. Qualquer coisa que dê errado poderá significar uma mudança de patamar fatal no processo inflacionário, pois será gerado um problema de expectativas perversas. A aceleração da inflação leva a modificações de comportamento que geram mais aceleração, e assim por diante. Logo, haverá uma batalha de expectativas.

O mês de agosto e, em certa medida, o mês de setembro serão extremamente delicados. Em agosto, será negociada a nova lei salarial. E a taxa de inflação será fundamental nessa negociação. Maior ou menor pessimismo do Congresso sobre as condições de o governo manter sob controle o processo inflacionário no segundo semestre vai condicionar brutalmente o tipo de lei salarial que será aprovada. Haverá forte demanda por algum tipo de regra de reajuste, que vai acabar prevalecendo. O governo está entrando com a bandeira da livre negociação, mas essa proposta, com inflação mensal superior a 10%, terá vida curta.

Os trabalhadores vão querer recompor perdas. Isso é uma coisa. A outra é o tipo de reajuste dos salários daqui para frente. A mistura desses dois problemas pode gerar o encaminhamento fatal da questão salarial, que ameaça botar a perder a possibilidade de manter o processo inflacionário sob controle no segundo semestre.