

Conjuntura Técnicos em Brasília discutem alternativas de política econômica e o regime de metas de inflação

Crescimento de 2004 preocupa governo

Claudia Safatle
De Brasília

A economia entrou o ano de 2004 “crescendo agressivamente” e a retração de 0,2% do Produto Interno Bruto, registrada em 2003, foi a conta paga pelo país “da crise de 2002 e da virada de 2003”. Essa é a base da argumentação da área econômica do governo para enfrentar críticas e pressões por um afrouxamento da política monetária após a recessão do ano passado. Hoje, o presidente do Banco Central, Henrique Meirelles, em palestra na Faap, em São Paulo, deve pronunciar-se sobre os efeitos que os juros produziram na economia em 2003, ao causarem perda de produto e de renda per capita no primeiro ano da gestão do PT.

Segundo fonte graduada da área econômica do governo, Meirelles deve mostrar que “o crescimento dessazonalizado do último trimestre (em relação ao trimestre anterior), de 1,5% nos dados do IBGE, representa crescimento anualizado de

6,14%, taxa muito forte para o Brasil. Equivalente à do fim de 1999”.

Um crescimento da ordem de 6% ao ano não é compatível com a meta de inflação de 5,5%. Portanto, essa taxa tem que se desacelerar, na avaliação da área econômica. Isso, advoga fonte ao Valor, vai acontecer “naturalmente, em função da recomposição gradual do poder de compra, de uma política monetária equilibrada e da própria crise política, que fazem com que uma certa redução do crescimento, na margem, ocorra de forma natural”. Desacelerando a taxa de crescimento “chegaremos facilmente aos 3,5% em 2004”, diz a fonte. Olhando os indicadores de hoje, aliás, “o crescimento será superior a 3,5%. Um PIB de 4% em 2004 é uma boa probabilidade.”

A discussão sobre o regime de metas de inflação, eventuais flexibilizações ou mesmo um aumento do centro da meta, hoje de 5,5%, torna-se inevitável após a constatação do fato de que, em 2003, o país viveu uma recessão. Não se trata de fazer coro aos que pregam leniência com a inflação. Ou seja, praticar uma política monetária frouxa, permitir uma

inflação maior e, com isso, ampliar a possibilidade do crescimento e do emprego de forma insustentável. Há um debate, que ainda não está no centro da área econômica do governo, um pouco mais sofisticado.

A escolha de uma das hipóteses de alteração no sistema de metas de inflação não está exclusivamente nas mãos do BC, que é o operador do regime, embora, obviamente, seja chamado a opinar. São decisões que cabem ao presidente da República e ao Conselho Monetário Nacional. Graduado funcionário da área econômica do governo, porém, lembra que essa não é uma discussão simples, “porque há a questão da formação das expectativas muito importante. No momento que os formadores de preços, acreditam que o BC vai perseguir o centro da meta, que é o que está acontecendo hoje, de um lado tem muita chiadeira, mas de outro tem uma vantagem muito importante porque, no momento em que os agentes acreditam nisso, eles começam a precificar o centro da meta, o que facilita muito ao BC buscar a meta”. Se, por ventura, o CMN tomar uma “atitude drástica de mudar a meta,

isso pode levar a um aumento generalizado de expectativas de tal forma que se terá que fazer uma política monetária igual para buscar uma meta superior.”

Outra alternativa seria fazer uma meta ajustada a uma média móvel de doze meses, ao invés de estar presa ao ano-calendário. Essa mesma fonte acha que “a meta fixa tem a vantagem de condicionar as expectativas”. Ele argumenta que já há algumas indicações, mas elas ainda não deixam um quadro claro, que na guerra de preços entre o atacado e o varejo, o atacado deixou de levar vantagens, cedendo lugar para o varejo. “É possível que daqui para a frente a dinâmica já conduza ao centro da meta. Portanto, não se trata de uma discussão trivial e acho que há vantagens grandes em se manter a meta”. Até porque já há os problemas decorrentes do caso do ex-assessor parlamentar Waldomiro Diniz, flagrado cobrando propina de um bicheiro, para campanhas do PT. “Se ainda mudar a meta, fica difícil prever as consequências.”

Críticos da política monetária do BC sugerem já o uso do intervalo de tolerância dado pela banda de 2,5 pontos

percentuais, o que possibilitaria ao Copom administrar a taxa de juros básica mirando não o centro da meta, de 5,5%, mas o intervalo de 5,5% a 8% para o IPCA. É uma tarefa custosa sair de um IPCA de 9,3% em 2003 para 5,5% em 2004. Principalmente levando-se em conta que, conforme a última ata do Copom, a inflação medida pelo IPCA no primeiro trimestre deste ano deve chegar a 2%. A inflação dos preços administrados e monitorados por contrato é estimada em 2,5%, sendo que a maior parte desses preços são reajustados em meados do ano. Ou seja, sobra muito pouco espaço para o reajuste dos preços livres e a margem de manobra do BC para reduzir os juros fica muito estreita.

Na avaliação da fonte do governo, “no regime de metas, o BC não deve, no início do ano, mirar na extremidade. Isso seria uma loucura. O intervalo de tolerância não foi criado para se mirar na extremidade, mas para acomodar erros de implementação, choques externos. Pode-se mirar no centro do alvo para acertar na sua extremidade, mas não se pode mirar na extremidade”.

A meta de 5,5% foi estabelecida em ja-

neiro de 2003 e confirmada pelo CMN em junho, lembra ele, que chama a atenção para o fato de que “de junho a dezembro do ano passado a inflação corrente, anualizada, já estava próxima da meta de 5,5% para 2004”.

O pensamento dominante na área econômica, portanto, é que “o melhor é mesmo manter a meta, ir adiante, porque o custo do ajuste já foi feito, já estamos próximos dela, e o mercado já está acostumado. Estamos com crescimento, na margem, muito forte, e teremos condições de estabilizar a economia de vez e já começar a trabalhar para aumentar o PIB potencial de 2005 em diante.”

O presidente do BC também deverá explicar, hoje, o que aconteceu com a estimativa de crescimento de 0,3% que o BC sustentou até dezembro, que se transformou numa retração de 0,2% do PIB. Uma justificativa para a mudança de sinal, na argumentação dos economistas, foi o fato de o IBGE, em novembro, ter revisado de 1,5% para 1,9% o PIB de 2002. Isso mudou a base das estimativas. Outra explicação é que projeções são assim mesmo, sujeitas a erros e desvios.

Mais sobre o PIB na página A4