

“O regime de metas de inflação não funciona”

O professor Helder Ferreira Mendonça, do Instituto de Economia da Universidade Federal Fluminense (UFF), localiza no sistema de metas de inflação a origem da maior parte dos problemas da política econômica do governo Lula.

— Com certeza o regime de metas de inflação não funciona. As metas não foram cumpridas em 2001, em 2002, nem em 2003. Então foram introduzidas para quê? Para servir como uma âncora nominal, ou seja, para servir como um guia de expectativas e um processo de convergência. Nesse sentido, as metas não estão tendo sucesso. O controle da inflação é outra coisa — diz.

E o resultado, diz o professor, se estende à credibilidade da política macroeconômica. Embora a condução da política monetária do Banco Central seja conservadora e focada no controle da inflação, ele considera preocupante o desprezo pelo descumprimento das metas. Segundo o economista, o estouro dos limites prova o fracasso da âncora nominal adotada para substituir o câmbio fixo. Ele lembra que a meta anunciada no ano passado, de 8,5% não passou pelo Conselho Monetário Nacional.

— Ora, a meta não foi de 8,5%. A meta, na verdade, era de 4%, com 2,5% para cima ou 2,5% para baixo, meta ajustada. Ao longo do tempo vão ocorrendo suces-

sivas mudanças na âncora nominal brasileira. Isso implica maior rigidez para reduzir a taxa de juros.

O ponto seguinte, continua o pesquisador, é o impacto sobre o endividamento público. Como grande parte da dívida brasileira está em títulos indexados à taxa básica de juros, a Selic, de forma indireta o descumprimento das metas contribui para aumentar a dívida.

Esse desequilíbrio, acredita, exigiu a

geração de superávit primário (saldo de caixa do governo depois de pagas todas as despesas, exceto juros), introduzido depois que as metas deixaram de ser cumpridas.

— Se fizermos uma análise da série histórica, antes de 1999, o superávit primário não funcionava como uma ferramenta de contenção da dívida pública.

Já a necessidade de manter trava o crescimento do país, porque faltam re-

cursos para investimentos.

— Não estou dizendo que o governo passe a ser motor do crescimento econômico, uma volta aos anos 70. O governo precisa, sim, implementar sua agenda microeconômica, mas também para isso são necessários recursos, escassos por causa da restrição orçamentária.

Ele concorda que o país tem uma memória inflacionária ainda muito presente, mas destaca que a alta de câmbio não foi diretamente repassada para os preços, numa prova do ponto de maior sucesso do Plano Real a seu ver: a quebra da cadeia de repasse para os preços.

Ferreira lembra que, quando a taxa de câmbio chegou perto dos R\$ 4, houve uma pressão sobre a dívida pública, porque boa parte era dolarizada, mas o país não quebrou.

— De certa forma a taxa de câmbio contribuiu para a retomada da nossa balança comercial. Apesar da deterioração em termos da conta de capitais, a conta corrente indica sinais de melhora.

Helder Ferreira não chega a defender o que chama de “extremo para um controle sobre a taxa de câmbio”.

A necessidade de manutenção de um superávit primário ou crescente trava o crescimento do país, na medida em que começam a faltar recursos para investimentos.

