

# *Na travessia de trimestre, inflação controlada*

*(corona-brasil)*

A inflação sob controle é a âncora que deve garantir uma travessia mais serena do mercado financeiro do primeiro para o segundo trimestre do ano. No primeiro trimestre, a inflação caiu cerca de 20% frente a igual período do ano passado. Esta indicação, derivada do anúncio do IPCA-15 de março na sexta-feira, não livra o Banco Central (BC) de críticas contra o juro alto, mas aumenta a credibilidade da política monetária.



O BC vem perseguindo obstinadamente metas de inflação e, apesar da perda de pontos que o juro elevado impõe ao PIB, economistas reconhecem que a inflação comportada pode tornar inevitável a aceleração do corte da taxa básica (Selic) nos próximos meses, oxigenando a economia.

O crescimento econômico está aquém do desejado pelo próprio governo e pela sociedade, mas a inflação cadente tem assegurado aumento do poder de compra dos trabalhadores, estimulando o consumo que é apontado como um dos principais fatores de impulso da atividade neste ano.

"O forte crescimento de 2004, de 4,9%, parece ter gerado a expectativa de que alguma mudança estrutural havia ocorrido na economia brasileira e que se iniciava um ciclo de crescimento a taxas mais elevadas, mas o crescimento de 2005, de 2,3%, voltou para a vizinhança das médias dos últimos dez anos ou dos últimos cinco anos de, respectivamente, 2,4% e 2,6%", ponderam os economistas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea) no Boletim de Conjuntura divulgado neste mês.

Os economistas do Ipea, vinculado ao Ministério do Planejamento, lembram que a expansão econômica do ano passado trouxe à tona, mais uma vez, o debate sobre o que falta para o Brasil crescer mais. "A elevada taxa de juro real utilizada para combater a inflação é o alvo preferido dos comentários cotidianos, mas há outras causas, como a alta e crescente carga tributária, o aumento acelerado das despesas públicas, o baixo nível de investimento público e privado e a ausência de reformas que aumentem a eficiência da economia."

## MERCADO INTERNO

O Ipea projeta crescimento de 3,4% para o PIB em 2006, destacando a contribuição que será dada pelo lado da demanda — sustentada pelo consumo e pelo investimento — e realçando o papel do mercado interno. Os bons resultados do mercado de trabalho, com o aumento do

nível de ocupação e rendimento, assim como a melhora da qualidade dos postos de trabalho, elevariam os níveis de consumo da economia, na avaliação do Ipea.

"A expansão dos investimentos seria proporcionada pela maior atividade da construção civil, tanto privada quanto pública e por um aumento na aquisição de equipamentos e máquinas."

O Ipea vê o cenário inflacionário convergindo para a meta perseguida pelo BC e lembra que a manutenção de um ambiente de expectativas positivas se consolida à medida que fatores como valorização cambial e queda de preços de produtos agrícolas vão se revelando, neste início de ano, mais intensos do que se imaginava.

O IPCA-15, visto como uma prévia da inflação oficial medida pelo IPCA, avançou 0,37% em março, anunciou o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) na sexta-feira.

Esta variação elevou a 1,40% o IPCA-15 acumulado no primeiro trimestre do ano. Neste mesmo período, em 2005, o índice avançou 1,78%. O resultado do IPCA-15 acalentou a expectativa de que o IPCA poderá fechar o primeiro trimestre muito próximo da variação de 1,3% projetada pelo BC no Relatório de Inflação divulgado no final de dezembro.

Esta semana, o BC apresenta mais um Relatório de

## O Relatório de Inflação do BC deve insistir na possibilidade de o centro da meta ser alcançado este ano

Inflação e a expectativa de tesoureiros e consultores é de que, no documento, a autoridade monetária insista na possibilidade de o centro da meta de inflação ser alcançado neste ano. O centro da meta de 2006, fixado pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) é de 4,5%, com margem de tolerância de 2 pontos percentuais para cima ou para baixo.

## INÉRCIA MENOR

Octavio de Barros, economista-chefe do Bradesco, comenta que dois vetores de baixa para a inflação este ano — reajustes menores de preços administrados e desaceleração significativa da inflação no primeiro trimestre — já estão dados e contribuirão para menor inércia da inflação no próximo trimestre. "Pesados todos os riscos, o resultado é a perspectiva

de um cenário bem menos adverso do que era em 2005, dando maior segurança à autoridade monetária no ciclo de queda dos juros", avalia.

O Bradesco já projeta para o final de dezembro taxa de câmbio de R\$ 2,20 por dólar, variação de IPCA de 4,42% e taxa Selic de 14%.

## VALORIZAÇÃO CONTINUA

Mario Mesquita, economista-chefe do ABN Amro Real, também trabalha com Selic de 14% em dezembro e, em recente relatório sobre o cenário macroeconômico do País, reavaliou alguns indicadores. "Na esteira do importante trabalho de administração de passivos do endividamento externo e a consequente redução de risco, reduzimos nossa projeção de taxa de câmbio para R\$ 2,35 por dólar dos R\$ 2,45 previamente considerados."

Ele pondera que embora as atuais condições favoráveis de liquidez no mercado global de capitais possam sugerir que tal ajuste de projeção implique em substancial desvalorização do real frente ao nível corrente, o ABN continua supondo que o declínio da Selic provocará alguma reversão nas operações de arbitragem de juros.

## SELIC PARA BAIXO, SEM FREIO

"Reconhecemos, porém, que o real deverá continuar se fortalecendo nos próximos três meses, dado o volume expressivo de operações recentemente concluídas e também graças aos investidores retardatários que ainda são atraídos pelo diferencial entre a taxa de juros local e a internacional", afirma Mesquita.

O economista-chefe do ABN Amro Real também reconhece que a apreciação cambial provavelmente fortalecerá o processo de convergência entre as expectativas inflacionárias e as metas do governo.

"Como consequência, o BC deverá ter amplo espaço para continuar reduzindo a taxa básica de juros ao longo deste ano e tentando atingir o menor nível de taxa real de juros já visto. Diferente do que estávamos imaginando, agora consideramos que a autoridade monetária poderá impor uma trajetória sem paradas intermediárias até o nível de 14% ao ano para a Selic."

Angela Bittencourt é jornalista da Reuters e sua coluna é publicada diariamente para os clientes dos terminais Reuters 3000Xtra e Reuters Trader Latin America. email: angela.bittencourt@reuters.com