

Revista da FGV traz críticas à desindexação

GAZETA MERCANTIL

O Real está numa encruzilhada e os economistas se dividem quanto ao seu destino. Há a turma dos que apostam na desindexação para quebrar a espinha da inflação, enquanto outros avaliam estar o governo empurrando o câmbio com a barriga e adiando (para as calendas gregas) uma desvalorização cambial capaz de reacender a chama da inflação. Do otimismo do Dr. Pangloss, personagem voltairiano, ao pessimismo de um Schopenhauer, o coração dos economistas balança, enquanto o governo se debate entre o preço do aluguel e os déficits da balança comercial.

Na semana passada, a Fundação Getúlio Vargas (FGV) divulgou sua Carta do Ibre, editorial da revista Conjuntura Econômica de julho. No texto, críticas contundentes à desindexação, considerada pela equipe econômica como ferramenta fundamental para reduzir a inflação. A FGV, templo da ortodoxia econômica, denomina o atual processo de desindexação de "desregulamentação parcial" da indexação e considera que, apesar de sua conveniência no curto prazo, dificilmente terá êxito numa conjuntura de inflação mensal entre 2 e 3%. "A desindexação só é possível num quadro macroeconômico de inflação inferior a 5%", adverte o editor da Conjuntura, Lauro Vieira.

No entender dos economistas da FGV, a causa da inflação brasileira não é sua indexação formal. Historicamente, como denuncia a Carta do Ibre, ocorreram experiências capazes de endossar essa tese. Antes de 1964, a inflação subiu no governo João Goulart, quando não havia correção monetária e, depois, os preços foram derrubados pela recessão e arrocho salarial introduzidos pela dupla Bulhões/Roberto Campos. Para a FGV, somente um arranjo muito bem feito de política econômica, costurando a política monetária com a política fiscal e cambial, propiciará

Mais consumo, no Canadá

O instável crescimento econômico do Canadá deve recuperar velocidade neste segundo semestre, ao mesmo tempo que os gastos com consumo acrescentarão força ao que, até agora, tem sido uma recuperação dirigida pelas exportações, dizem economistas locais.

"Ainda acho que as exportações vão continuar a fornecer a maior parte do estímulo, mas nossa opinião é de que nós vamos começar a ver o consumo saltando um pouco mais", disse Paul Ferley, economista do Banco de Montreal, informou a agência Reuters.

uma verdadeira estabilidade à economia brasileira.

Juros altos e política fiscal expansionista geram câmbio baixo, alerta Lauro Vieira. Esse cenário, adverte, é perigoso e pode levar, no curto prazo, a uma necessidade maior de proceder a desvalorização cambial. No entender do economista da FGV, a desindexação e o desaquecimento da economia não impactam a balança comercial o suficiente para reverter seus déficits comerciais, como já foi provado na época de Delfim Netto. "O então ministro teve de fazer, em março de 1983, uma maxi de 30%, após tentar, em 1982, o caminho da recessão para equilibrar as contas externas. No final desse ano, o superávit comercial foi de US\$ 6 bilhões, pulando para US\$ 10 bilhões, em 1984. "O balanço de pagamento do Brasil só é sensível ao câmbio e, se o governo prefere não perceber isso, po-

demos estar trilhando o caminho do México."

A Macrométrica, respeitada consultoria que já foi de propriedade de Chico Lopes, atualmente diretor do Banco Central, traça cenário inverso para os dias futuros do Real. No seu cenário de estabilização, e mais provável de acontecer, a âncora cambial permanece sendo o baluarte da queda da inflação. Suas projeções informam uma inflação acumulada, neste ano, de 25%, caindo para a metade no próximo ano. Neste momento de encruzilhada, a Macrométrica não vacila em apoiar a desindexação, mesmo que parcialmente, com risco de alimentar uma indexação informal, como um complemento fundamental para reduzir a inflação abaixo do seu patamar atual de 2 a 3% ao mês e desaconselhar a desvalorização cambial.

No entender da consultoria, para onde for o câmbio irão os preços

dos bens e serviços. Se mexer no câmbio, todos os preços concorrentes de produtos importados subirão, prevê a consultoria. O balanço do Real, para a Macrométrica, em seu último Boletim, de junho/julho, é muito positivo. "A inflação despencou, a renda cresceu e foi mais bem distribuída. O câmbio valorizou-se mais do que o desejável e a economia cresceu mais do que o prudente. Nosso cenário de longo prazo mais provável continua sendo o mesmo de abril de 1994, ainda na fase da URV: sucesso e continuidade da estabilização dos preços."

Rubem Cysne, especialista na área financeira e economista da FGV, dá uma nota diferente nessa discussão. A seu ver, os rumos do Real dependerão do apoio político que terá no segundo "round" das reformas, neste segundo semestre. Desindexação, desvalorização cambial, desaquecimento da economia, toda essa bagagem de instrumentos econômicos não terá nenhuma importância se o governo não conseguir emplacar as reformas administrativas, tributárias e da previdência. O futuro do Real e, conseqüentemente, da inflação passa pelo político e não apenas pelo econômico, destacou Cysne.

Se as reformas forem concluídas a contento, a desindexação não será um imbróglio, acentua o economista. Sua ótica é de que essas reformas, que o governo deixou para este segundo semestre, são as mais difíceis, pois "elas mexem no bolso de todo mundo". Com isso, haverá um reequilíbrio da distribuição de renda e condições de formação de uma poupança pública capaz de evitar a dependência total de capitais externos, e possibilitar melhores dias para as finanças públicas, apontadas, por Cysne, como um dos maiores focos inflacionários e, até hoje, inatacáveis em sua torre de marfim.

por Vera Saavedra Durão

ESTATÍSTICAS NACIONAIS

DIA	INDICADOR	PERÍODO	PREVISÃO DO MERCADO	TAXA ANTERIOR
Segunda	Índice de emprego FIESP	2ª semana de Julho	Retração	-0,29%
Quarta	IPC da FIPE	3ª semana de Julho	3,9%	3,79%
Quinta	INA - FIESP	Junho	-	0,7%
Sexta	IPV da Federação do Comércio	3ª semana de Julho	alta	0,91%