

Antonio Machado:É mais do mesmo

(Antonio Machado)

Enquanto o presidente Lula recolhe os aplausos em seu desfile de despedida, cimentando a percepção de que o governo com ele só fez as coisas certas e boas, como a inflação estável e os aumentos da renda e do emprego, Dilma Rousseff mantém um silêncio obsequioso. Ainda não disse a que veio e, quando disser, terá dificuldades em conciliar, pelo menos no início de gestão, a política econômica a que será forçada a implantar — e em consequência também a social — com o discurso triunfalista de Lula, segundo o qual está deixando tudo arrumado para outro salto do crescimento. Não é bem assim. Mas Lula não bate em prego sem estopa. Ele já disse que vai estar "de olho" nela. Dilma não terá vida fácil ao começar a governar e nem poderá alegar que a herança é maldita, como Lula disse de FH. Há obstáculos a ultrapassar, que vão exigir ações desagradáveis, envolvendo o adiamento de gasto público, a contenção de crédito ao consumo, que já começou, e aumento de juros, conforme o chamado à realidade do Relatório de Inflação (RI) — um nome minimalista para o mais importante documento sobre a situação efetiva da economia. De responsabilidade do Banco Central e periodicidade trimestral, o RI orienta as decisões do Comitê de Política Monetária (Copom) em relação à condução dos juros básicos. Ao contrário do tom dúbio da ata do último Copom, quando a Selic foi mantida em 10,75% ao ano, a peça do BC não dá margem a dúvidas sobre o que vem pela frente. "O balanço de riscos atual se mostra bem menos favorável à concretização de um cenário benigno, no qual a inflação seguiria consistente com a trajetória de metas", diz o RI. Traduzindo: a inflação, como está, não virá para o centro da meta anual de 4,5% sem novos aumentos da Selic. Nesse panorama, o crescimento do PIB, estimado em 7,3% em 2010, cairá, segundo o BC, para 4,5% em 2011. Esse relatório já traz a liderança de Alexandre Tombini, sucessor de Henrique Meirelles no comando do BC, e é cristalino como água. O BC avalia o horizonte pela lupa de dois cenários, um estático, que chama de referência, e o outro de mercado, mais prospectivo. Cenários da inflação Pelo cenário de referência, no qual a Selic fica estável no nível atual de 10,75% ao ano e o câmbio em R\$ 1,70, a inflação projetada para 2011 vai a 5%. Só no primeiro trimestre de 2012, a variação em 12 meses do IPCA voltaria à meta, fechando o ano em 4,8%. No cenário de mercado, publicado no boletim semanal Focus, fruto das consultas do BC a uma centena de fontes, as premissas são de aumento da taxa Selic até 12,25% no final de 2011, começando já em janeiro, recuando para pouco menos de 11% ao fim de 2012. O dólar iria entre tais momentos de R\$ 1,75 a R\$ 1,80. Nesse figurino, a inflação fecha 2011 em 4,8%. E converge à meta ao final de 2012. Os riscos são outros. Em princípio, dada a temperatura atual da economia — francamente expansionista —, o desemprego em nível recorde de baixa (5,7%, na medida do IBGE para novembro), os preços das commodities agrícolas ascendentes no mundo e o desarranjo da política fiscal legada pelo governo Lula, tais projeções só impressionam os assustadiços. Com o resquício de indexação existente, o crédito fervendo e mais os milhões de novos consumidores oriundos do pé da pirâmide social famintos por bens de consumo, como TV de tela plana e geladeira, o estranho é a inflação reagir tão bem às pressões de demanda. Mas a economia é feita de múltiplos dutos, com a inflação refletindo não só choques de oferta e demanda, mas a síntese, expressa pela meta, dos fatores que podem desajustar a estabilidade mais adiante. O câmbio é a ameaça. Como destaca o BC em seu relatório, "no regime de metas para a inflação, desvios em relação à meta, na magnitude dos implícitos nessas projeções, sugerem necessidade de implementação, no curto prazo, de ajuste na taxa básica de juros, de forma a conter o descompasso entre o ritmo de expansão da demanda doméstica e a capacidade produtiva da economia, bem como de reforçar a ancoragem das expectativas de inflação". Não é curto e grosso, mas é direto. A Selic vai subir. Se no Copom de janeiro ou seguinte, não disse, nem o BC poderia fazê-lo, mas as chances de estabilidade ao longo de 2011 — como deseja o ministro Guido Mantega — se estreitaram. Onde é que pega? Na taxa cambial. Real "forte" induz importação, o que ajuda o controle da inflação, e ameaça a produção nacional. Sem a muleta cambial, só há juros e ajuste fiscal para a inflação voltar à meta. Se com mais juro ou menos gasto, depende de Dilma. A relação juros-dólar O nível de juros que acomoda a inflação corrente à meta, no país, é superior ao vigente nos EUA e Europa, estimulando o ingresso de fundos que depreciam o valor do dólar mais do que já está lá fora. O real apreciado é o que permite a relativa calma da inflação com juros, embora absurdos, menores do que seriam sem o anteparo das importações. O economista Rubens Cysne, da FGV, argumenta que há uma sutileza mal compreendida. Com o câmbio controlado, gastos fiscais excessivos são punidos por meio das expectativas quanto à taxa cambial. Já no câmbio flutuante, o aumento dos gastos, ainda que cobertos com impostos (mas, sobretudo, quando não cobertos por maiores receitas), precisam como contrapartida para a inflação não subir de menores exportações e maiores importações. Assim estamos.