

Metas inspiradas no 1º mundo

■ Modelo econômico baseado na inflação é praticado nos EUA, Japão e Europa. Governo brasileiro poderá ter que adotar índice especial

FLÁVIA BARBOSA

O governo vai adotar o mesmo mecanismo de definição de metas de inflação dos Estados Unidos, Japão, Israel e União Européia para orientar a nova fase da política econômica. A *inflation targeting* citada por Armínio Fraga em sua primeira entrevista como presidente do Banco Central vai exigir um índice de inflação especial, que possa refletir a tendência de variação dos preços a longo prazo, sem ficar atrelado às fortes oscilações sazonais ou excepcionalidades como quebra de safra ou aumento da gasolina.

Os oito países que adotaram o mesmo modelo nesta década modificaram o cálculo dos índices de preços ao consumidor, retirando desde variações provocadas por geadas até aumentos de impostos. Os Estados Unidos, embora não utilizem o instrumento da forma mais clássica, também orientam a política monetária de acordo com metas inflacionárias. As metas são definidas, mas o Federal Reserve Bank (BC dos EUA) não as torna explícitas para não criar expectativas generalizadas sobre o desempenho econômico.

Na explicação sobre o aumento dos juros, quinta-feira, Armínio Fraga deixou claro que a meta a ser seguida no Brasil será uma taxa de inflação anualizada e que nenhum número seria anunciado a curto prazo. Na opinião do economista Carlos Langoni, ex-presidente do BC e chefe do Centro de Economia Mundial da Fundação Getúlio Vargas, o governo o fez por não ter condições atualmente de fixar metas. "Seria contraproducente. O mercado tomaria hoje qualquer número como piso para a inflação", avalia.

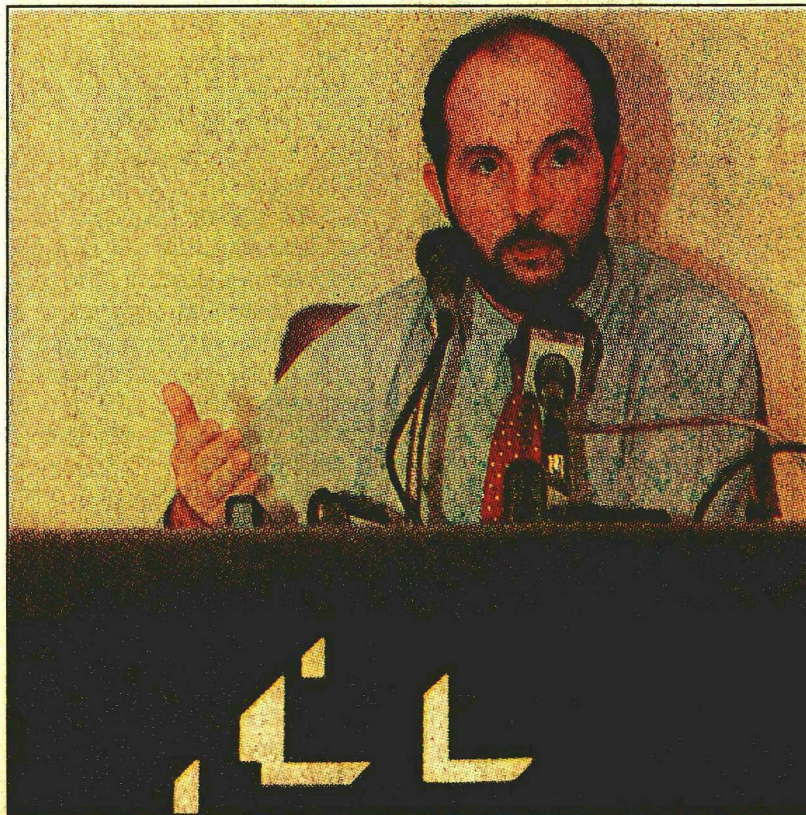
Compromisso – Pressupõe-se, portanto, credibilidade. A *inflation targeting* é um modelo complexo criado mostrar que o governo tem compromisso com rumos preestabelecidos. É para gerar expectativa positiva no mercado – coisa que o Brasil não pode fazer agora – e permitir que ele trabalhe com horizontes mais amplos. Por isso se declaram metas de inflação ou intervalos de flutuação do índice, para que os juros possam cair ou

Inflation targeting no mundo

país	adoção	o que sai dos índices	meta de inflação	período
Austrália	1993	exclui preços voláteis, como o de frutas e vegetais, petróleo, custos com juros, preços do setor público etc	2% a 3%	em andamento
Canadá	fev 1991	exclui comida, energia e a primeira rodada de impacto de aumento de impostos indiretos	1% a 3%	18 meses
Finlândia	fev 1993	exclui subsídios do governo, impostos indiretos, habitação, pagamentos de juros hipotecários	cerca de 2%	em andamento
Israel	dez 1991	índice de preços integral	8% a 11%	um ano
Nova Zelândia	mar 1990	exclui mudanças em impostos indiretos ou governamentais, mudanças significantes em importação ou exportação, custos com juros ou desastres naturais	0% a 2%	um ano
Espanha	jan 1995	exclui primeira rodada de impacto de mudanças tributárias	abaixo de 3%	em 1997
Suécia	jan 1993	índice de preços integral	+2% a -1%	em andamento
Reino Unido	out 1992	exclui pagamentos de juros hipotecários	1% a 4% até primavera 1997 e 2,5% ou menos a partir de então	até fim da atual legislatura

Fonte: "Inflation targeting: a new framework for monetary policy?", estudo publicado na Universidade de Cambridge, Reino Unido

Gilberto Alves – 04/03/99



Fraga: índices de preço ao consumidor estão acima da inflação real

subir ao longo do tempo.

Em grande parte é por isso que o economista da FGV Paulo Nogueira Batista Júnior também acha inviável a implementação de um modelo clássico de *inflation targeting*, a exemplo do adotado nos países desenvolvidos. "O Brasil terá um modelo alternativo,

porque o Armínio não divulgou metas explícitas. A verdade é que o BC não está preparado hoje para esse modelo, é preciso amadurecer muito a discussão técnica, por que não há estabilidade no ambiente macroeconômico", acredita Paulo Nogueira.

De qualquer maneira, para ancorar

o rumo da economia na inflação, o governo precisa definir um índice que proporcione o acompanhamento da meta. Armínio Fraga e equipe hesitam em anunciá-lo, embora deixem claro que o arcabouço conceitual para definir a estratégia de metas para a inflação vai levar em conta um horizonte de prazos longos.

Para isso, não é possível acompanhar a variação dos preços pelos índices atuais. "É preciso excluir variações irreais ou distorções. Para um modelo de metas, é impossível acompanhar a inflação mês a mês. O Armínio diz isso, não dá para pegar o IGP do mês passado e projetar para o ano e dizer que é o patamar da inflação em 12 meses", afirma Luiz Roberto Cunha. Durante a entrevista, o presidente do BC havia dito que o índice de preços usado para basear uma estratégia de *inflation targeting* será definido a partir de estudos, "e com muito cuidado".

Atacado – O argumento de Fraga e dos especialistas é que os IGPs, com peso de 40% dos preços no atacado, reflete o comportamento de bens comercializáveis, mais elásticos em relação ao câmbio. "São preços de tabela e não preços efetivamente praticados na comercialização final", diz Fraga. Mesmo índices de preços ao consumidor não estariam preparados para a nova necessidade, porque são pontuais e não detectam uma tendência. Estão,

portanto, acima da inflação real".

Nos países em que a *inflation targeting* passou a ser utilizada, foi necessária a adoção da *core inflation* – a partir de um índice que desconsidere variações ocasionais. A lógica é que se a meta atingir a inflação "x" em 18 meses, não faz sentido alterar a política por causa de pressão altista em dois meses.

Os economistas explicam que esses dois meses não são uma tendência do comportamento dos preços. Por exemplo, o fato do IPC-Fipe subir dois meses consecutivos por causa da pressão do aumento das tarifas de ônibus não quer dizer que a tendência é de alta da inflação paulistana.

Portanto, a política monetária não poderia ser refém do que os economistas e Armínio Fraga consideram distorção. Por causa dos transportes, a taxa de juros não pode ficar elevada. Ela deve, sim, subir ou descer se a meta geral de inflação, livre das sazonalidades e excepcionalidades, estiver sendo ultrapassada ou cumprida. Mas isso não quer dizer que haverá expurgos e os índices de inflação que refletem o dia-a-dia acabariam, afirmam os especialistas. Eles continuariam existindo, mas sem influência na política macroeconômica – prestando-se a outros fins, como, por exemplo, o reajuste dos aluguéis.