

# 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 Europeia 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.

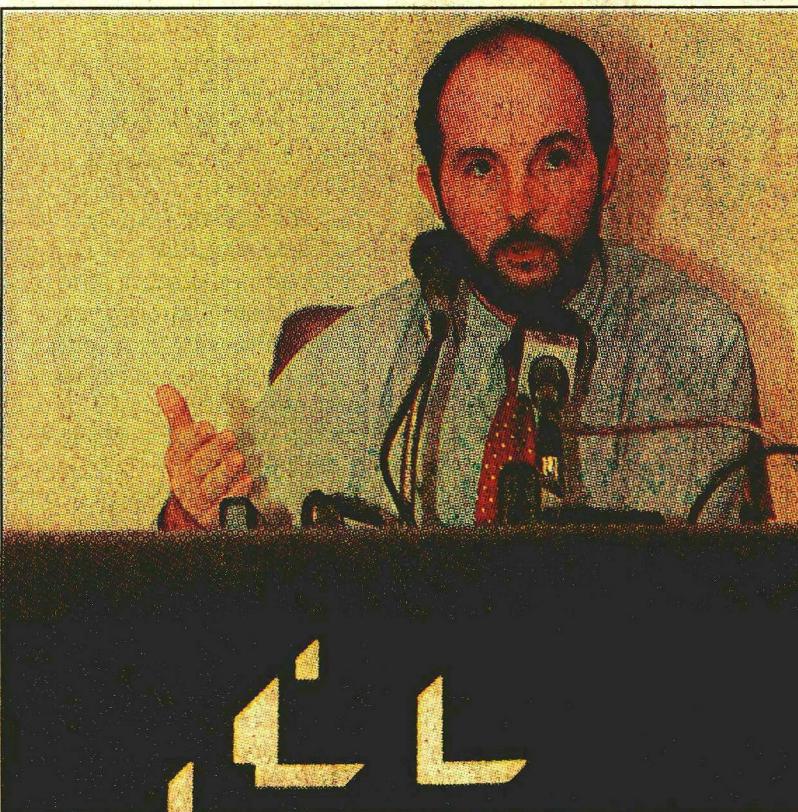
**Compromisso** – Pressupõe-se, portanto, credibilidade. A *inflation targeting* é um modelo complexo criado mostrar que o governo tem compromisso com rumos preestabelecidos. É para gerar expectativa positiva no mercado – coisa que o Brasil não pode fazer agora – e permitir que ele trabalhe com horizontes mais amplos. Por isso se declararam 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 anunciar, 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 irrealistas 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 sazonais e excepcionais, 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.