

Nova política monetária em julho

As autoridades monetárias escolheram o Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) para ser o referencial da nova política monetária – a chamada *inflation targeting* – que vigorará a partir de julho e dará prioridade ao controle da inflação.

A nova política monetária não tem a aprovação de muitos economistas, que consideram que o combate à inflação já não é mais problema no Brasil, e que a política monetária deveria orientar-se no sentido de definir metas de crescimento. Além disso, segundo eles, o Banco Central não tem a independência suficiente para por em prática a nova política. Segundo eles, a *política de inflation target* será de difícil aplicação enquanto o déficit público não for definitivamente controlado.

Para aplicá-la, o Banco Central projeta índices de inflação futuros e, de tempos em tempos, compara os

índices projetados com os índices reais. Não se faz a comparação entre a estimativa para um mês (maio, por exemplo) e o índice real do mesmo mês, mas sim entre a estimativa feita e a tendência que o índice real domês projeta para os meses seguintes. É um exercício em que se verifica se, nos meses subsequentes, a tendência da inflação será crescente ou não. Se for, e na composição do índice real tiverem entrado fatores ocasionais, como, por exemplo, uma geadada, o BC poderá – para efeitos de realizar sua política monetária – eliminar em seus cálculos o peso que esses fatores tiveram na ponderação do índice real, pois eles podem afetar os preços a curto prazo, mas não de modo permanente. É importante ressaltar que o BC não manipulará os índices de inflação; simplesmente, ao fixar a política monetária, adotará critérios diferentes para avaliá-

los, desde que haja a interveniência de fatores excepcionais na composição dos preços.

Os pré-requisitos para a vigência da política de *inflation targeting*, são dois: o BC deverá poder escolher livremente os instrumentos de política monetária para que se atinja o índice de inflação considerado adequado, e na execução da política monetária não será obrigado a levar em conta a política fiscal. É por isso que sua independência é essencial para o êxito da nova política. Neste sentido, só o Tesouro poderá colocar títulos públicos. A política monetária deverá estar voltada exclusivamente para o controle da inflação, não podendo, as autoridades monetárias, servir-se dela para influenciar a evolução de problemas como salário, nível de emprego ou taxa de câmbio.

A escolha do IPCA parece ser correta, pois ele é medido por pesquisas

feitas em 11 regiões metropolitanas, no município de Goiana e no Distrito Federal. Para prevenir que eventuais greves no IBGE impeçam a elaboração do índice, o governo previu que poderá utilizar-se do IBRE, da FGV, e do IPC, da Fipe.

Cinco países adotaram até agora a *inflation targeting*, cada um tendo seus próprios critérios para fixar o índice de inflação e de estabelecer sua política monetária: Austrália, Canadá, Finlândia, Inglaterra, Nova Zelândia e Suécia. Por enquanto, os resultados foram bons: a inflação média desse grupo de países, que era de 6,8% antes da adoção do sistema, caiu para 2,2%, tendo-se registrado flutuações muito menores do que antes da adoção do sistema. O governo brasileiro pretende seguir o modelo inglês – esquecendo o pormenor de que, na Inglaterra, o Banco Central é completamente independente.