

Sistema de metas obrigará BC a prever choques na economia

Instituição terá que se antecipar aos problemas internos e externos para tomar decisões que mantenham as taxas determinadas

São Paulo - O sistema de metas de inflação que passa a orientar a política monetária brasileira a partir de amanhã impõe um grande desafio ao Banco Central: prever "choques" de oferta domésticos ou externos que possam tirar a inflação do limite estabelecido pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). São choques domésticos, por exemplo, a quebra de safras e externos, uma elevação dos preços do petróleo. As metas serão aprovadas hoje pelo CMN e divulgadas logo depois pelo ministro da Fazenda, Pedro Malan. Para este ano deverá ser fixada uma meta de 6% com tolerância para baixo ou para cima de dois pontos percentuais.

O desafio de antecipar choques terá que ser encarado, porque a política de metas exige do BC ações preventivas, que permitam conduzir a política monetária com o objetivo prioritário de neutralizar futuros impactos inflacionários. A necessidade de prever os "choques" decorre da defasagem que se observa entre as intervenções do BC no mercado monetário e seus efeitos reais.

O desafio é respeitável, dada a dificuldade em se determinar o tempo que será necessário entre



Malan: anúncio das metas será hoje, após a reunião do CMN

as mudanças na taxa de juros e seus efeitos sobre a inflação. As estatísticas apontam que a economia brasileira demora entre seis e nove meses, por exemplo, para reagir a uma mudança na política de juros, um dos instrumentos que mais será utilizado pelo Banco Central para manter a inflação dentro das metas estabelecidas. Ao ser conduzida com base em expectativas, a adoção de metas inflacionárias pode determinar mudanças fundamentais na atuação do BC. Mas a mudança não deve ser considerada líquida e certa, especialmente porque, mesmo sem a adoção das metas infla-

cionárias, o BC já se movimenta tendo por objetivo a estabilidade de preços no longo prazo.

Grande parte dos bancos centrais tem experimentado conduzir a política monetária servindo-se de metas intermediárias. Entre elas: variação de agregados (base monetária, meios de pagamentos); variação da taxa nominal de câmbio; variação do produto nominal. Na ausência das metas de longo prazo, a atuação centra-se nas taxas de juros nominais de curto prazo, política esta mais sensível a choques de curto prazo, que poderia desenvolver uma tendência inflacionária.