

O alto custo da política econômica

JOÃO SABOIA

O regime de metas inflacionárias foi introduzido no Brasil em meados de 1999. Naquele ano, a âncora cambial do governo FHC tinha desaparecido com a desvalorização do real e havia grande preocupação com o comportamento da inflação. Desde então, o Conselho Monetário Nacional divulga até 30 de junho de cada ano a meta da inflação para dois anos depois. A meta de 2007, por exemplo, já foi fixada em 4,5%, com tolerância de dois pontos percentuais, ou seja, entre 2,5% e 6,5%.

Cabe ao Banco Central a responsabilidade pelo cumprimento da meta de inflação, sendo seu presidente obrigado a explicar publicamente as razões para seu eventual não-cumprimento. Desde sua criação, a meta não foi cumprida três vezes (2001, 2002 e 2003).

Na prática, o único mecanismo utilizado pelo Banco Central (BC) para o cumprimento da meta de inflação é o estabelecimento da taxa básica de juros da economia (selic) que remunerava a maior parte dos títulos da dívida pública do país. A medida oficial de inflação usada para a verificação do cumprimento da meta é o IPCA, que mede a variação dos preços ao consumidor em nível nacional para famílias com rendimento mensal até 40 salários mínimos.

O regime de metas para a inflação não é uma invenção brasileira, tendo sido utilizado pela primeira vez

pela Nova Zelândia em 1990. Desde então, 22 países já o adotaram. Entre eles há países mais desenvolvidos como Inglaterra, Canadá, Suécia, Finlândia e Noruega, e menos desenvolvidos como Chile, México, Colômbia, Tailândia e Filipinas.

A regra geral nos países que adotaram o novo regime é definir uma faixa para a meta de inflação, que pode ser relativamente grande como no caso do Brasil (atualmente, em cinco pontos percentuais, baixando para quatro em 2006) ou bem pequena como na Colômbia, Coréia, Filipinas e Hungria (apenas um ponto percentual). É admissível o não-cumprimento da meta em caráter temporário em casos de choques de oferta importantes como, por exemplo, uma explosão do preço do petróleo.

A meta da inflação brasileira para 2005 foi fixada, inicialmente, em 4,5%, com faixa de tolerância de dois pontos e meio em porcentagem, ou seja, entre 2% e 7%. Posteriormente, o centro da meta foi ajustado para 5,1%. Na tentativa de cumprimento da meta atual, o BC impôs uma política monetária extremamente rigorosa, elevando a taxa selic a 19,75%. Somente depois de várias demonstrações de que a inflação estava em queda, o BC aceitou reduzir a selic, realizando o corte mi-

nimo de 0,25% em setembro seguido de 0,5% em outubro. Na melhor das hipóteses, a selic terminará o ano em 18%, o que continuará sendo uma taxa básica de juros elevadíssima para os padrões internacionais.

A situação atual mostra que a inflação está convergindo para o centro da meta. O custo para a sociedade, entretanto, foi enorme. Além da desaceleração do crescimento econômico e das dificuldades para a geração de empregos em nível satisfatório, o governo tem tido um gasto absurdamente alto no pagamento de juros da dívida pública, que sabidamente beneficiam apenas os segmentos que têm recursos suficientes para aplicá-los na compra de títulos da dívida pública. Com isso, o governo desvia recursos públicos, que poderiam ser utilizados com os mais pobres, para os mais ricos, distor-

cendo ainda mais a famosa má distribuição de renda do país.

O desperdício é ainda mais grave quando se verifica que, desde a adoção do regime de metas inflacionárias, os preços administrados pelo governo têm crescido muito mais que os preços livres. Em outras palavras, os preços que podem ser influenciados pela elevação da selic (preços livres em geral) têm crescido muito menos que aqueles sobre os quais a selic não tem qualquer

É mito a tese de que a economia brasileira não pode crescer mais de 3,5% ao ano

influência direta (combustíveis, luz, telefone, passagens etc.). Por sinal, nos últimos anos, mais da metade da inflação tem sido causada pelos preços administrados sobre os quais a selic não tem influência direta.

A busca insistente do BC pelo centro da meta inflacionária, como ocorrido em 2005, através de uma política monetária que levou o país a ter a taxa de juros real mais elevada do mundo, além de desnecessária, é um grande erro. Ela é desnecessária porque no Brasil como nos demais países existe uma faixa para a meta inflacionária e não há qualquer necessidade de se atingir seu ponto central. Ela é um erro porque uma política monetária que é capaz de atuar apenas sobre metade da inflação e que custa tanto ao país deveria ser substituída por algo mais eficiente e socialmente desejável.

Em resumo, trata-se de uma política econômica equivocada, desnecessária e que tem impedido o crescimento do país. Os resultados relativamente positivos apresentados pela economia brasileira em 2005 têm sido obtidos a um custo enorme e resultam em grande parte de uma conjuntura externa extremamente favorável. Como tem dito e repetido o ex-ministro Delfim Netto, as afirmações de alguns economistas de que a economia brasileira não pode crescer mais de 3,5% ao ano é um mito sem qualquer comprovação convincente.

JOÃO SABOIA é economista.