

Esquenta o debate sobre a adoção do regime de metas para inflação nos EUA

Análise

Cristiano Romero
De Washington

Se no Brasil há candidatos à presidência da República querendo mudar ou eliminar o regime de metas para a inflação, nos Estados Unidos é crescente a pressão para que ele seja adotado. O curioso é que as críticas ao sistema bem como as vantagens apontadas pelos que o defendem são as mesmas nos dois países.

Também nos EUA, país que tem um banco central com relativo grau de independência, os críticos afirmam que a adoção do regime de metas vai diminuir a flexibilidade da política de juros. Já os defensores do regime sustentam que ele reduz a possibilidade de pressão política sobre a definição da taxa de juros básica da economia.

O deputado Jim Saxton, que preside a Comissão Conjunta de Economia do Congresso americano, quer que o Federal Reserve (Fed) adote um regime parecido com o brasileiro — a diferença é que não haveria uma meta específica, mas uma banda de variação. Saxton apresentou proposta nesse sentido há dois anos. Agora, como presidente da importante Comissão de Economia, encomendou estudo sobre o tema a seu economista-chefe, Robert Keleher.

No fundo, o que Saxton deseja é que o Fed, que já trabalha com metas informais para a inflação, explicita o

seu regime. Em tese, o Congresso pode obrigar o Fed a fazer isso. De acordo com a Constituição dos EUA, os parlamentares têm poderes para determinar a regulação do valor do dólar. Essa responsabilidade foi delegada ao Fed, fundado há 85 anos por um ato do Congresso.

Alan Greenspan, o presidente do Fed e espécie de oráculo da economia americana, já sugeriu em depoimentos ao Congresso que trabalha com metas informais de inflação. Em 1997, ele se pronunciou contrário, porém, à adoção de metas “estritas” ou “quantificáveis”. Saxton quer aproveitar o fato de que a inflação está baixa e sob controle e também o de que Greenspan provavelmente deixará o comando do Fed daqui a dois anos — ele está no cargo há 14 anos — para defender sua idéia.

Ninguém sabe exatamente como o Fed define a meta informal. Vários economistas se dão ao trabalho de tentar decifrar os sinais emitidos pela instituição. Um deles — Richard Dennis — estimou recentemente que a meta implícita de inflação com a qual o Fed trabalha é 1,4%.

Fundado em 1913, o BC americano começou a se fortalecer após o fim do chamado padrão-ouro, em 1971, quando os EUA abandonaram o regime de câmbio fixo. Antes da definição da estabilidade de preços como objetivo primordial da política monetária, pelo menos dois modelos de política monetária teriam fracassado, segundo relata em seu estudo Robert Keleher.

O primeiro resultou de uma lei de

1978 — a Lei do Pleno Emprego e do Crescimento. Equilibrado — que atrelou à política monetária outros objetivos que não apenas o de combate à inflação. Nesse período, o Fed tentou trabalhar com metas monetárias, mas o esforço foi comprometido por fatores como a desregulamentação do mercado financeiro.

Durante os anos 80, os EUA acabaram consagrando a idéia de que o combate à inflação deve vir antes de qualquer outro objetivo da política de juros. “Essa experiência pós-Bretton Woods (após o fim do padrão-ouro) culminou com a crescente consciência de que a estabilidade de preço é o único objetivo proeminente da política monetária. Um padrão monetário que ancore com firmeza o sistema de preços é essencial”, diz Keleher.

Desde então, este tem sido o papel primordial do Fed, que não o exerce livre de críticas e questionamentos por parte do Congresso e muitas vezes do próprio governo federal. Um exemplo recente ilustra bem essa situação. Entre 1993 e 2000, a economia americana viveu a sua mais longa fase de prosperidade. Em 1996, preocupado com a “exuberância irracional” das bolsas de valores, Greenspan fez um discurso famoso, advertindo os agentes econômicos de que a farra do crescimento poderia estar perto do fim.

Como nos anos seguintes, a economia continuou crescendo de forma ainda mais espetacular e sem a ameaça de inflação, o Fed manteve os juros baixos. Em 1999, o país chegou a uma situação de

pleno emprego. A escassez de mão-de-obra pressionou os salários e esses, os preços, levando Greenspan e seus colegas a iniciarem uma série gradual de elevação dos juros.

Um ano depois, a economia começou a desaquecer vigorosamente, chegando à recessão em março de 2001, e esta só não foi pior porque, vindo que a inflação permaneceu sob controle, o Fed reduziu os juros aceleradamente, levando-os ao menor patamar em 40 anos. Não foram poucos os economistas e políticos — dentre eles, o atual presidente do país, George W. Bush — que bateram duro no Fed por ter interrompido a fase de crescimento iniciada em 1993.

As críticas mostram que a independência do Fed existe na prática, mas corre riscos. É por isso que o deputado Jim Saxton — e mesmo muitos assessores do Fed, segundo relato de Keleher — quer enquadrar a política monetária numa moldura institucional, como a do regime de metas para a inflação.

“Embora o Fed tenha se desempenhado de forma admirável nas gestões de Volcker (Paul, presidente do Fed entre 1979 e 1988) e Greenspan, não há garantia de que vai continuar a se sair tão bem no futuro”, alega Keleher. “Institucionalizar e despersonalizar a meta de estabilidade de preço ajudará a assegurar que o desempenho do Fed dependa mais de um sistema transparente de regras do que dos caprichos de indivíduos e que seja menos propenso a manipulações ou pressões políticas.”