

Regime de Metas Inflacionárias*

Prof. Eduardo Amat Silva¹

1. Introdução

Um dos objetivos primordiais da adoção do Plano Real, em julho de 1994, foi o de combater a inflação. Para alcançar este feito, inicialmente foi utilizada a âncora monetária, que vislumbrava o controle da inflação através do controle da oferta de moeda e posteriormente o conceito de âncora cambial que vincula o preço das mercadorias internas a uma moeda estável, neste caso o dólar; uma outra saída que poderia ter sido vislumbrada seria a adoção de uma “âncora salarial”, que restringiria os salários, por sua vez já achatados, que resultaria numa repercussão bastante negativa, já que o Brasil possui uma péssima distribuição de renda.

Para dar continuidade a este processo, principal baluarte do Plano Real, o governo resolveu adotar um novo sistema de controle de inflação, tal instrumento se denomina: **regimes de metas de inflação**.

O objetivo deste texto é apresentar algumas considerações fundamentais para a compreensão do conceito de regime de meta inflacionária e sua aplicabilidade no Brasil. Para isso, o estudo apresentará três partes: a primeira denominada aspectos gerais que apresenta uma melhor definição sobre o regime de metas inflacionarias, à luz da sua teoria. Na segunda parte, há um breve relato sobre a implementação deste regime em outros países. E por último, algumas considerações sobre como este regime está sendo implementado na economia brasileira.

2. Aspectos Gerais

A utilização das metas de inflação advém do processo de formação de expectativas de inflação, de modo a sinalizar ao mercado como um todo que, no médio e longo prazo, o governo procurará alcançar um determinado patamar de inflação.

* Agradeço os comentários dos professores Jersone Tasso e Wagner Lamounier

¹ Mestre em Economia CEDEPLAR/UFMG

Professor do Departamento de Economia da FCG/UNA

A justificativa para a adoção de tal instrumento está numa maior transparência quanto à condução da política econômica que será adotada pelo governo, e também por se tratar de uma maneira de se tentar vislumbrar quais seriam as expectativas dos agentes econômicos quanto ao futuro da economia, já que estes saberão quais serão as medidas a serem adotadas pelo governo, objetivando a meta. Tais medidas dizem respeito a um ajustamento na taxa de juros de curto prazo, na taxa do compulsório e na oferta de crédito, todas estas administradas pelo Banco Central.

Segundo RIGOLON e GIAMBIAGI (1999): “as metas inflacionárias tem duas funções importantes: **i**) servir como mecanismo de coordenação para a fixação de preços e salários; e **ii**) prover um objetivo preciso e transparente à política monetária, cujo desempenho pode ser avaliado pela aderência da inflação à meta estabelecida” .

Quando da adoção do regime de metas inflacionárias, o governo procurou com este um novo modo de condução da sua política monetária, visando alcançar os seguintes objetivos:

- ✓ Adotar uma política monetária que tenha como meta uma inflação baixa e estável;
- ✓ Dar uma resposta eficiente por parte do Banco Central aos efeitos de choques de curto prazo;
- ✓ Permitir uma avaliação periódica da política monetária adotada pelo governo (inflação efetiva x meta de inflação); e
- ✓ Substituir as metas para a taxa de câmbio ou agregados monetários, quando necessário.

Contudo, há críticas quanto a implementação deste sistema. Segundo Gustavo Franco, ex-presidente do Banco Central, em debate na ABRAPP: “Em muitos países o sistema surgiu como contrapartida ao aumento da independência do Banco Central, de modo a limitar o seu exercício”. A relevância desta observação está

em que a taxa de inflação será determinada pelo governo, de modo que este poderá fixá-la dentro de um patamar que atenda aos seus anseios políticos, refletindo na taxa de crescimento da economia. Junto a esta observação é válido, ainda, ressaltar as seguintes desvantagens da adoção deste novo regime. São elas:

- Dada a necessidade do equilíbrio fiscal, a taxa de juros poderá ser utilizada com o objetivo de redirecionar o comportamento da atividade econômica; e
- As metas podem ser utilizadas como um índice para reajustes salariais.

Para Krugman (1992): “A capacidade de um país melhorar seu nível de vida no correr do tempo depende quase inteiramente de sua capacidade de aumentar a produção do trabalhador ... a única maneira de obter um crescimento sustentado e a longo prazo nos padrões de vida é aumentando a produtividade”. Este conceito é válido, porém torna-se necessário observar a existência de choques exógenos, que refletem imediatamente na condução da política monetária, comprometendo todas as metas já determinadas.

Outra observação pertinente diz respeito à administração das taxas de inflação em patamares baixos. Para a corrente denominada desenvolvimentista, a inflação é parte integrante de um processo de transformação social em que está incluído o crescimento econômico.

O pensamento de que uma taxa de inflação um pouco mais elevada poderia ser eficiente para gerar um crescimento mais relevante da economia possui a sua ressalva, já que para proteger as classes menos favorecidas, que perderiam poder aquisitivo numa magnitude maior, dada a inflação, haveriam de ser criadas políticas fiscais compensatórias. Tal idéia coloca em dúvida todo o conceito de manutenção da taxa de inflação em um nível baixo e estável, conforme mencionado anteriormente.

3. Experiência Internacional

O regime de metas de inflação já foi adotado pelos seguintes países: Nova Zelândia (1990), Canadá e Israel (1991), Inglaterra (1992), Suécia (1993) e Espanha e

Austrália (1994). O que se observou de comum entre estes países foram a falta de credibilidade nas suas políticas monetárias, de modo que a adoção deste regime sinalizou ao mercado uma nova tentativa de ajustes.

Na adoção deste regime, tem-se as seguintes características em comum:

- i) que a meta foi implementada num contexto em que o sistema de taxa de câmbio é flexível;
- ii) o banco central possui independência;
- iii) o custo para financiar o déficit público é relativamente baixo;
- iv) os seus mercados financeiros são desenvolvidos;
- v) as metas de inflação são implementadas para um prazo de tempo maior que um ano; e
- vi) as metas são introduzidas numa inflação com índice menor que 10%.

Os resultados obtidos nestes países com a adoção da meta foi a redução da inflação a patamares satisfatórios. Contudo, foi observado que esta veio acompanhada de um aumento no desemprego².

4. Caso Brasileiro

A introdução dos regimes de metas de inflação significa que o governo pretende observar os comportamentos dos preços, em um dado período de tempo, para daí implementar as políticas monetárias condizentes em cada momento. Isto serve como um importante instrumento para coordenar as expectativas dos agentes econômicos quanto ao futuro da economia, dando a transparência necessária a política econômica do governo.

² Ver International Financial Statistics (1998)

O governo divulgou as metas de inflação para 1999, 2000 e 2001, sendo 8%, 6% e 4%, respectivamente, salientando uma tolerância de mais ou menos dois pontos percentuais em relação à meta estabelecida. O índice de medição de preços utilizado para o acompanhamento das metas, é o Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA), calculado pelo IBGE. Esta escolha foi justificada pela abrangência deste índice tanto, em termos regionais³, quanto na cesta de produtos pesquisados⁴.

Contudo, é válido ressaltar que o governo solicitou junto a Fundação Getúlio Vargas, que seja calculado o núcleo da inflação (*core inflation*). Dado que o conceito de inflação é um aumento geral em todos os preços na economia, torna-se necessário observar que determinados preços podem vir a ser influenciados por um determinado fator, como por exemplo, um choque de oferta ou um efeito sazonal, que irá refletir em um gasto maior no orçamento das famílias, ocasionando um aumento no índice de inflação. Para expurgar tal variação inadequada ao cálculo do índice básico torna-se válida a necessidade deste cálculo, pois tal variação influenciará diretamente as tomadas de decisões dos agentes econômicos.

Quanto à apuração dos resultados obtidos da inflação efetiva, estes devem ser divulgados pelo Banco Central trimestralmente, para comparação com a meta já estabelecida. Porém, caso a meta não seja alcançada, este órgão deve informar o porque do descumprimento e quais serão as medidas adotadas para adequar a inflação aos níveis previamente estabelecidos, dentro da utilização dos três instrumentos já mencionados acima.

5. Conclusão

O que se espera com a utilização desta sistemática é que exista uma maior previsibilidade quanto aos preços e que isto leve a uma expectativa mais equilibrada por parte dos agentes econômicos, bem como uma maior transparência na condução da política econômica por parte do governo.

³ O IPCA abrange as seguintes regiões metropolitanas: Rio de Janeiro, Porto Alegre, Belo Horizonte, Recife, São Paulo, Belém, Fortaleza, Salvador e Curitiba, além do Distrito Federal e do município de Goiânia

⁴ Alimentação e bebidas, habitação, artigos de residência, vestuário, transporte e comunicação, saúde, cuidados e despesas pessoais.

A adoção deste novo regime não pode ser considerada como uma nova solução para os problemas da economia brasileira, porém é um indicador de quanto que o governo pretende deixar claro os seus compromissos de manter uma inflação baixa e também um equilíbrio fiscal, sinalizando a todo o mercado as suas intenções.

Finalmente, é necessário, no sentido de reafirmar que a manutenção de uma inflação baixa é um compromisso válido para a manutenção do poder de compra da população brasileira, face elevado nível de desemprego, onde o governo deve mais do que nunca procurar estabelecer determinadas alternativas na área política e econômica de modo que possa minorar esta questão.

A manutenção de uma inflação estável, em patamares baixos, não está necessariamente relacionada a níveis altos de desemprego. A questão de desenvolvimento econômico e inflação, pode muito bem coexistir de maneira equilibrada. Para tal feito, existe a necessidade de se promover reformas estruturais que realmente tragam sinergia a todo um sistema econômico que sempre buscou o seu crescimento.

Bibliografia

GIAMBIAGI, F. & RIGOLON, F. (1999). “A Atuação do Banco Central em uma Economia Estabilizada: É Desejável Adotar Metas Inflacionárias no Brasil?” *Revista de Economia Política*, vol. 19, nº 3 (75), pp.3-22.

INTERNATIONAL MONETARY FUND (1998). *International Financial Statistics*, vol. LI, nº 8, August. Washington, D.C.

KRUGMAN, P. (1992). “Crescimento da Produtividade”. *A Era do Conformismo: As Expectativas Econômicas Frustradas*. Rio de Janeiro, RJ, Editora Campus, pp.9-15.

RESENDE, Marcelo L. (2000). “O Regime de Metas de Inflação”. *Revista Economia – Estado de Minas*, nº 24, Abril 2000.