

## Metas de inflação e cartas de intenção

Durante os primeiros anos do Plano Real a equipe econômica repetiu exaustivamente que a condição essencial para o sucesso da estabilização era o ajuste fiscal, sendo este a sua maior prioridade. Paradoxalmente, quem observar os números de 1995 até 1998 verificará que o governo fracassou em equilibrar suas contas, mas mesmo assim a credibilidade do governo não foi abalada (até 1998, pelo menos) e a inflação não voltou.

Na verdade, revelou-se mais importante que as pessoas acreditassem que o ajuste fiscal ia ser feito do que o resultado propriamente dito. A credibilidade é a alma da política econômica. Todos viam que a equipe econômica genuinamente acreditava em disciplina fiscal, e que lutava por isso com todas as suas forças. E assim, o público observava os déficits desses anos como um desvio temporário que o governo acabaria por corrigir. Credibilidade vem de convicção, sinceridade, transparência e capacidade de fazer, e pelo menos até o fracasso do “Pacote 51”, observado com clareza em 1998, as pessoas enxergavam essas virtudes na política econômica do governo FHC.

Lembro-me que, em algum momento no começo dessa trajetória, alguém sugeriu que fixássemos metas fiscais, assim estabelecendo compromissos para o governo, que ficaria impelido a tomar as medidas necessárias para cumprir as metas, assim elevando sua credibilidade. Nesta ocasião foi decisiva a intervenção de um velho burocrata, veterano de vários pacotões, que argumentou nos seguintes termos: “melhor não fazer metas sobre o que vocês não conseguem controlar”. Como nós, ele sabia que não tínhamos controle absoluto sobre o resultado fiscal. “Vocês não vão cumprir a meta, sentenciou, e vão gastar a sua credibilidade toda de uma vez no primeiro fracasso. Melhor gastar devagarinho, para durar mais, e ganhar tempo para cumprir o que vocês estão prometendo”.

O bom conselho foi acolhido sem reservas.

Continuamos a proclamar nossas nobres intenções e a lutar com a energia de sempre. E desta forma, sem metas, a crença de que o ajuste viria durou vários anos, quando poderia ter sido liquidada em seis meses.

Pois bem, uma vez tomada a decisão de adotar metas de inflação, a primeira coisa a observar é que metas muito fáceis não agregam coisa alguma em matéria de credibilidade. A meta tem que doer um pouco, não demais senão ninguém acredita. Em 1999, a escolha da meta para o IPCA foi ousada, e encarada até mesmo como irreal. Mas Deus ajudou, o ajuste fiscal também, e a flutuação cambial não trouxe de volta a hiperinflação. A meta foi cumprida, e o BC ganhou muita credibilidade.

Era uma situação singular; a economia estava mais desindexada do que qualquer um poderia imaginar. Passado o episódio a fixação de metas ficou bem mais difícil. Desde então já foram duas as “cartas abertas” escritas pelo BC para justificar a perda da meta. Uma terceira poderá trazer para a prática

das metas de inflação a maldição daquelas “cartas de intenção” que o ministro Delfim assinava para não cumprir e enganar o FMI.

Hoje, diferentemente, quem se sente enganado é o distinto público. Uma meta não cumprida provoca nas pessoas o sentimento de quem está sendo vítima de um blefe. Metas de inflação orientam expectativas, negócios, contratos. Ninguém quer cometer erros desnecessários por acreditar numa promessa do governo. E por isso mesmo, se o governo não toma sérias providências para cumprir seus compromissos, é por que não lhes dá importância e assim a credibilidade fica condenada a ir para o vinagre.

A sabedoria do velho burocrata continua muito válida, especialmente para o caso de um país com metas para a inflação e taxas de câmbio flutuantes, ou melhor dizendo, tresloucadamente flutuantes. É claro que se o câmbio fica solto, e flutua como flutua, o controle sobre a inflação fica reduzido, e assim, ficamos na situação onde o governo arrisca sua credibilidade em fixar metas para coisas que controla apenas em parte.