

# O que significa ‘credibilidade da política monetária’?

Por [Irineu de Carvalho Filho](#) em 5 de janeiro de 2017

Para os não-economistas, a *credibilidade da **política monetária*** pode soar como um mantra repetido por economistas, mas quase nunca explicado.

Essa visão é parcialmente correta.

De fato, nas boas escolas de **economia**, os aprendizes de feiticeros passam pelo menos um semestre recitando esse mantra numa sala quente e sem janelas, cheirando a incenso e suor. Mas não repita a ninguém o que acabamos de confidenciar. É um segredo da profissão.

A triste realidade é que muitos estudantes se distraem (com os colegas suados?), não memorizam o mantra e se perdem no caminho do Nirvana, aquele lugar mítico onde todos sabem o que se passa na política monetária.

A **inflação**, aprendemos no dia-a-dia, é um imposto que corrói o valor de nosso dinheiro. Aquela nota de 100 reais que perdemos no bolso do terno marrom, hoje, vale bem menos do que quando ternos marrom estavam na moda.

Mas a inflação causa um dano adicional: ela corrói o sistema de preços na economia.

Esse efeito é mais sentido nos preços que são determinados esporadicamente e passam a valer por períodos longos, como nos contratos de trabalho ou aluguéis.

Quanto mais alta a inflação que antevemos no futuro, maior o reajuste de salários que vamos demandar. Por quê? Porque o salário que negociamos agora será corroído pela inflação de hoje até a próxima data de reajuste.

No mundo da inflação alta, as negociações de salários focam em discutir a inflação futura em vez de a produtividade do trabalho.

Quando sindicatos e patrões discordam sobre a inflação futura, vemos greves e interrupções da atividade econômica – que de todos, em algum grau, mais pobres.

O sistema de metas de inflação visa exatamente evitar esse tipo de coisa. Pretende gerar previsibilidade sobre a inflação.

No Brasil, para 2017, vale uma meta de 4,5% ao ano e o presidente do Banco Central tem um compromisso de entregar a inflação nesse nível. Se errar a trajetória por mais de um e meio ponto percentual para cima ou para baixo (margem de erro vigente para o ano) precisa explicar para a sociedade porque fracassou – uma humilhação para qualquer autoridade monetária que se preze.

É aqui que entra o pó de pirlimpimpim, digo, a credibilidade da política monetária.

Se trabalhadores, patrões e o seu Antonio da venda da esquina concordam que o Banco Central vai conseguir atingir a meta – ou seja, se a política monetária é crível –, seus reajustes de preços vão embutir a expectativa de inflação na meta. E se embutem a expectativa de inflação na meta, é exatamente isso que acontece: a inflação vai convergir para a meta!

Mas de onde vem a credibilidade da política monetária?

São várias as fontes. Pode ser a reputação do banco central, construída por vários anos de inflação na meta, ou a reputação de seu presidente, que promete atacar vigorosamente os desvios da meta e cumpre suas promessas.

É bem possível que a inflação registrada em 2016 fique de volta dentro da margem de erro da meta (abaixo de 6,5%, considerados 4,5% mais dois pontos percentuais de lambuja) e volte para o centro da meta ao fim de 2017.

Seria uma excelente notícia. Estabeleceria que o Banco Central do Brasil recuperou a sua credibilidade.

A mágica disso é: com a credibilidade recuperada, manter a inflação na meta é muito mais fácil do que trazê-la para a meta depois que ela se desgarrou.