



Opinião Econômica

Bernardo Guimarães

Doutor em economia por Yale, foi professor da London School of Economics (2004-2010) e é professor titular da FGV EESP



Quem tem medo de aumentar juros?

O início do mandato é o momento de mostrar compromisso com inflação baixa

Para mostrar força a outros machos, elefantes saem correndo derrubando árvores e o que mais encontram pelo caminho. Essa exibição de força consome preciosa energia. Por que esse comportamento passou no difícil teste da seleção natural?

A explicação é que essas exibições de força, em geral, poupam energia. Um elefante que percebe que o outro é muito forte, em geral, desiste de lutar. Assim, conflitos por território ou posições hierárquicas são frequentemente resolvidos sem briga.

Isso me traz à lembrança os dilemas da política monetária que se aproximam.

A principal arma do Banco Central contra a inflação é a taxa de juros. Juros mais altos ajudam a reduzir a inflação, mas afetam negativamente a produção e o emprego.

Então, o Banco Central gostaria de controlar a inflação sem ter que aumentar muito os juros.

Quão grande tem que ser o aumento nos juros para controlar a inflação? Isso depende de várias variáveis, mas uma delas é a expectativa de inflação.

Com expectativas de inflação mais alta, o dólar fica mais caro e as empresas ficam mais preocupadas em reajustar seus preços. Isso tudo pressiona a inflação para cima.

Portanto, assim como a um paquiderme interessa reduzir o ímpeto de outros machos, a diretoria do Banco Central quer diminuir a expectativa de inflação.

O elefante reduz o ímpeto de concorrentes exibindo sua força física. Diretores do Banco Central reduzem expectativas inflacionárias mostrando que não têm medo de aumentar juros para

conter a inflação.

Como fazer isso?

Aumentando a taxa de juros um pouco mais que o necessário logo no início do mandato. Na hora, é ruim, assim como correr pela savana derrubando árvores, mas evita problemas maiores depois.

Stephen Hansen e Michael McMahon analisaram os dados de votos de membros do Comitê de Política Monetária do Banco da Inglaterra (o banco central britânico) e mostraram que isso de fato acontece na prática.

Com um trabalho estatístico muito bem executado, eles mostraram que os membros do comitê de política monetária são mais durões no início do mandato. Os resultados indicam que o objetivo parece ser mesmo mostrar não ter medo de aumentar juros.

Um ponto importante, que

corroborava essa tese, é que, quando a pessoa chega ao comitê com expectativas de ser menos dura com a inflação, mais ela se distancia de suas preferências na direção de juros altos, no início do mandato.

Um elefante muito grande não precisa mostrar força.

No caso da política monetária, o elefante grandão é aquele que veio do mercado financeiro e tem cara de mau.

Quem precisa mostrar força é quem sobe ao trono com a tarefa dada pelo presidente da República de reduzir a taxa de juros.

Gabriel Galípolo é o nome mais cotado para assumir a presidência do Banco Central no ano que vem (a indicação de Galípolo foi confirmada pelo governo após a publicação deste artigo). Foi colocado no ano passado na diretoria do BC com esse objetivo. O

presidente Lula não poderia ter sido mais explícito sobre isso.

A retórica política precisa que a saída de Roberto Campos do BC fosse seguida por juros mais baixos.

Contudo, Galípolo sabe que o que Lula lhe pede ele não pode fazer. Juros menores serão interpretados como fraqueza. Se não se mostrar durão no início de seu mandato, as expectativas se refletirão em inflação maior em 2026, ano de eleição. Para o barco não perder o rumo, ele precisará incomodar muita gente.

Esse é o pano de fundo para entendermos os atos e as declarações sobre política monetária nos próximos meses.

Uma implicação é que juros deverão estar altos demais, e uma parte da culpa será de quem ocupa o trono e criou expectativas de juros menores.



Governo confirma indicação de Gabriel Galípolo para a presidência do Banco Central

/ BANCO CENTRAL

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, confirmou, ontem, a indicação do diretor de Política Monetária do Banco Central, Gabriel Galípolo, para a presidência da instituição. Segundo Haddad, o presidente da República, Luiz Inácio Lula da Silva, encaminhará o nome de Galípolo ao Senado, responsável por sabatiná-lo.

“Hoje (quarta-feira), ele está encaminhando ao Senado Federal, ao presidente do Senado, Rodrigo Pacheco, e ao senador Vanderlan Cardoso, presidente da CAE, o indicado dele para a presidência do Banco Central, que vem a ser o Gabriel Galípolo”, disse Haddad a jornalistas, no Palácio do Planalto.

O ministro informou que, agora, o governo começa a trabalhar nas indicações para os três outros diretores que precisam ser nomeados.

Os mandatos do atual pre-

sidente do BC, Roberto Campos Neto, e dos diretores de Regulação e Relacionamento, Cidadania e Supervisão de Conduta terminam em 31 de dezembro. Com a escolha de Galípolo, o governo também terá de indicar um novo diretor de Política Monetária.

“Oportunamente, nós devemos, depois de entrevistar e tomar a decisão junto ao presidente da República, indicar os três diretores que vão compor a nova diretoria”, disse Haddad.

Após ter seu nome confirmado para a presidência do BC, Galípolo disse ser uma “honra, um prazer e uma responsabilidade imensa” ser indicado ao posto. “Vou ser breve, a indicação ainda depende da aprovação do Senado. Então, por respeito, serei breve, mas, na mesma magnitude, é uma honra, prazer e responsabilidade imensa ser indicado à presidência do BC do Brasil pelo presidente Lula e o ministro Fernando Haddad. É uma

honra enorme e grande responsabilidade, e estou muito contente”, afirmou o diretor.

Galípolo acrescentou ainda que não responderia a perguntas dos jornalistas presentes para respeitar a institucionalidade do processo, uma vez que seu nome ainda será sabatinado e precisará ser aprovado pelo Senado Federal.

O ministro da Fazenda, Fernando Haddad, evitou estimar uma data para quando ocorrerá a sabatina do indicado. Ele afirmou, contudo, que Lula já chegou a discutir o assunto com o presidente do Senado, Rodrigo Pacheco.

Para Haddad, a importância dessa indicação está sintonizada entre Pacheco e o presidente da República. Em anúncio à imprensa, o ministro também comentou que tentou falar com Pacheco há pouco, sem sucesso, e que voltará a ligar para o presidente do Senado para tratar do assunto relativo à escolha de Galípolo.



Galípolo (e) disse ser uma ‘uma responsabilidade imensa’ a indicação ao posto

“O presidente Lula chegou a discutir com Pacheco qual seria a melhor oportunidade, cabe ao Senado marcar e decidir, mas creio está sintonizado entre Lula e Pacheco em relação à importância dessa indicação. Então vamos aguardar pronunciamento de Pacheco. Tentei agora há pouco fa-

lar com ele, não consegui, saindo aqui vou voltar a ligar para conversar sobre. Mas Lula já tinha conversa com Pacheco e vamos respeitar a institucionalidade da Casa, que tem seus ritos e afazeres e vai julgar o momento para realizar a sabatina”, disse Haddad.