

Um novo Banco Central?

ESTADÃO 19/3/11

*
AMIR
KHAIR

Desde que foi anunciado o novo presidente do Banco Central (BC) a política monetária começou a mudar de rumo. Quatro fatos merecem comemorar: introdução das medidas macroprudenciais; o Comitê de Política Monetária (Copom) passou a ter como membros apenas funcionários de carreira do BC; melhor entrosamento entre BC e Ministério da Fazenda (MF); e ampliação da consulta sobre as perspectivas de inflação para além das cem instituições financeiras.

1. *Medidas macroprudenciais*: A partir de 6/12/2010 foram criadas pelo Conselho Monetário Nacional medidas macroprudenciais visando a conter "certos excessos do mercado de crédito". O BC exigiu dos bancos reserva maior de dinheiro para empréstimos a consumidores com prazo acima de dois anos, visando a reduzir riscos de inadimplência. Além disso, elevou o recolhimento compulsório dos bancos, tirando da economia cerca de R\$ 65 bilhões.

Os efeitos foram eficazes e imediatos, pois, de acordo com o BC, até o final de janeiro, a taxa do crédito pessoal subiu de 40,3% para 49,4% ao ano, o prazo médio reduziu de cinco para quase três anos e a média diária das concessões de crédito pessoal caiu 19%!

Sempre que o mercado financeiro previa elevação da Selic para conter a inflação, o Copom referendava as expectativas apontadas pelo mercado financeiro. Nos dias que antecederam a reunião do Copom de 8/12/2010, o mercado financeiro previa que a Selic seria elevada em 0,50 ponto. Em vez disso, a decisão foi de aguardar os efeitos das medidas macroprudenciais recém-adotadas, o que frustrou esse mercado. A ata de 10/3 da última reunião do Copom também surpreendeu o mercado. A forte desaceleração da economia foi avaliada na última reunião do Copom e o seu item 31 deu o sinal amarelo à subida dos juros: "A eventual introdução de ações macroprudenciais pode ensejar oportunidades para que a estratégia de política monetária seja reavaliada".

2. *Novos membros do Copom*: Dentro da rotina do BC alguns membros seriam substituídos no Copom e o mercado financeiro não foi contemplado dessa vez, ficando constituída uma nova equipe composta exclusivamente por funcionários de carreira do BC, o que pode sinalizar o início de uma maior independência em relação às pressões costumeiras do mercado financeiro.

3. *Melhor entrosamento entre BC e MF*: No governo Lula eram comuns divergências entre o BC e o MF quanto à Selic. A nomeação do novo presidente do BC foi bem recebida, dadas as boas relações que mantinha com o MF. Logo, as decisões poderiam ser tomadas dentro de um melhor entendimento e, portanto, mais amadurecidas e integradas.

4. *Ampliação da consulta sobre as pers-*

pectivas de inflação: As expectativas de inflação são dadas pelo mercado financeiro e seguidas por várias consultorias, num verdadeiro samba de uma nota só. O BC tomava o pulso do "mercado" sobre a previsão da inflação, do crescimento econômico e da Selic de cem instituições financeiras, produzindo o *Boletim Focus* semanalmente. Esse procedimento não nos parece adequado, pois o mercado financeiro é parte interessada na Selic. Quanto mais alta, maiores são seus lucros.

A boa notícia veio no dia 9/3 pelo *Estado*: *Focus muda para BC não ficar refém de visão financeira*. E no *Editorial Econômico* de 10/3: "A mudança seria necessária de diversos pontos de vista e deveria ser bastante ampla. Atualmente, consultam-se apenas instituições financeiras que, na prática, estão interessadas no aumento da taxa de juros básica que se faz acompanhar de uma elevação do spread, o que se justificaria apenas no caso de um aumento da insolvência que, paradoxalmente, a elevação do spread favorece". Talvez assim diminua o terror inflacionário, que influi nas expectativas dos agentes econômicos.

Vamos aguardar que em futuro breve nosso BC consiga se aproximar dos demais bancos centrais no que diz respeito à Selic, utilizando as medidas macroprudenciais e outras mais, inovando nossa política monetária. A oportunidade começa a ser criada.

*
MESTRE EM FINANÇAS PÚBLICAS PELA
FGV E CONSULTOR