

EXPECTATIVA E TAXA DO ERRO

Roberto Figueiredo Guimarães
Diretor da ABDIB e ex-Secretário do Tesouro Nacional

Tenho escrito bastante sobre as estruturalmente elevadas taxas de juros no Brasil. No artigo da semana passada escrevi que o Banco Central - BC exagerou na dose ao elevar os juros a 15%a.a. e demorou para reduzi-los. Mostrei os impactos disso sobre o custo da dívida pública, sem falar no endividamento das famílias e empresas.

Recebi diversos comentários e alguns leitores perguntaram como o BC fixa a taxa SELIC.

Vamos lá. A resposta mais simples é que o BC atualiza as informações, “roda” seus modelos e encontra os resultados para PIB, inflação, juros, emprego, taxa de câmbio etc.

A complexidade está justamente nos modelos, que tentam estimar situações num ambiente de uma ciência que não é exata. Ou seja, os modelos são estocásticos e tentam, conhecendo o comportamento e as correlações entre os dados econômicos no passado, estimar o futuro. E para tal, é preciso fixar premissas, como o comportamento dos juros americanos, preço das *commodities*, resultado fiscal do setor público, efeitos climáticos e expectativas, dentre outras.

Só por aí, já dá para observar que a fixação da SELIC pelo BC não é matemática como $2 + 2 = 4$. É econometria, que aplica métodos estatísticos e matemáticos, testa as hipóteses, mede as correlações entre as variáveis e prevê tendências. Tem muita aleatoriedade no processo. É assim no mundo todo.

Mas no Brasil, há duas variáveis na modelagem que tendem a distorcer os resultados e fazem o BC ser mais conservador do que deveria. A primeira, são as estimativas do Relatório Focus, sempre erradas e que carregam expectativas nem sempre alinhadas aos dados econômicos. E a segunda é o que chamo de “taxa do erro”, na linha de que se é para errar, que seja pelo excesso de juro e não pela falta dele.

Sem estas duas variáveis, a SELIC já estaria menor e o país poderia estar trilhando uma trajetória de maior crescimento.