

**PEDRO FERNANDO NERY**



E-MAIL: PEDROFNERY@GMAIL.COM

**A teoria dos comandantes**

Após a troca do início do ano, os comandantes das três Forças Armadas voltaram aos holofotes na semana passada, com iniciativas que geraram indignação em boa parte da opinião pública pelo tom bananeiro: primeiro uma nota conjunta, depois uma entrevista de um deles, seguida de um tuíte de apoio de outro. Passada uma revolta inicial, tentei ver nas manifestações algo além do velhaquismo. Lembrei da “teoria econômica de falar bobagem”.

A teoria, que tem no título original, na verdade, um palavrão substituindo o eufemismo “bobagem”, é do economista Leonardo Monasterio. A motivação que ele coloca é a seguinte: “Por que alguns caras fa-

lam tanta bobagem? A explicação usual é burrice e/ou mau-caratismo”. Para Monasterio, há outra explicação: as falas seriam um esforço de “sinalização”.

A bobagem seria dita para sinalizar a terceiros de seu grupo o seu comprometimento com uma causa comum: “Quanto maior a besteira, maior o sacrifício de reputação. Isso é um sinal claro para os seus de que ele queimou as pontes do bom senso e é um bom soldado”.

Na teoria microeconômica, o tema de sinalização foi desenvolvido com o trabalho do Prêmio Nobel Michael Spence. O sinal dado a outros tende a ser mais crível se for caro, isto é, representar uma perda para aquele que sinaliza. A perda não precisa ser financeira, pode ser, por exemplo, de reputação – como o caso aqui. Nesse senti-

do, comandantes militares fariam bobagem, mesmo sabendo que vão se queimar diante de setores da sociedade, como mostra de sua seriedade para um grupo (que naturalmente inclui o presidente).

Poderíamos ir além. Vou pedir ao leitor para aceitar uma hipótese que parece difícil agora: imagine que os comandantes são simultaneamente inteligentes e comprometidos com a democracia. Como um comandante com essas características deve agir no contexto atual? O que você faria?

**‘Quanto maior a besteira, maior o sacrifício de reputação. Sinal claro de um bom soldado’**

Podemos ver esse desafio pela lente da teoria dos jogos, aquele campo meio mítico da academia associado a outro Nobel, o matemático John Nash, que inspirou o filme *Uma Mente Brillante*. O jogo em questão lembra um xadrez, quando consideramos que as ações de um jogador (por exemplo, um comandante) vão despertar reações de outro jogador (por exemplo, o presidente),

razão pela qual o jogador deve considerar esses efeitos sucessivos na sua tomada de decisão inicial.

Uma forma de resolver o jogo é começar da rodada final, contemplando primeiro o resultado desejado e, depois, as ações que levariam até ele (simplicemente, é a solução conhecida como “backward induction”, ou indução retroativa). Imagine que o resultado almejado é a manutenção da estabilidade no País. Uma condição para isso seria ter comandantes das Forças Armadas que não topam rupturas. Assim, se você é um desses, deve evitar as ações do jogo que levariam à nomeação de um comandante mais golpista que você.

Se entre o seu conjunto de informações estão as de que o presidente é narcisista e impulsivo e age deslealmente com ex-aliados – e sabendo que você próprio já é o substituto de um comandante que desagradou ao presidente –, você jogaria para não ser substituído. Afinal, o presidente pode fazer sucessivas substituições até que o comandante seja o “tiozão” mais bolsonarista do churrasco.

Entre as ações que o manteriam no cargo, estariam as sinalizações – por

exemplo, notinhas e entrevistas que provocam críticas duras da imprensa (caso evidentemente em que se ganham pontos adicionais com o chefe). Voltamos, então, à teoria econômica de falar bobagem. Elas integrariam uma estratégia dos que não querem ser o próximo Santos Cruz, o general bonzinho que terminou ex-amigo de Jair. Vale frisar: a premissa aqui é de comandantes inteligentes, comprometidos com a democracia e que agem racional e estrategicamente.

Pode não ser assim: e a análise do colunista seria um caso de “xadrez 5D”, como são ridicularizados na internet os comentários que enxergam estratégias sofisticadas onde não há nenhuma. Não nego a hipótese alternativa, mas elas implicariam reconhecer um grande déficit de capital humano nas Forças Armadas, se os seus comandantes – em tese, os melhores das tropas – são apenas o clichê que aparentam ser: um trio de ressentidos e despreparados.

\* DOUTOR EM ECONOMIA

SEG. Luiz Carlos Trabuco Cappi (quinzenalmente) | TER. Ana Carla Abrão, Pedro Fernando Nery e Demi Getschko (quinzenalmente) | QUA. Fábio Alves | QUI. Adriana Fernandes | SEX. Elena Landau e Laura Karpuska (revezam quinzenalmente) e Pedro Doria | SAB. Adriana Fernandes | DOM. José Roberto Mendonça de Barros (quinzenalmente) e Afonso Celso Pastore (quinzenalmente); Paulo Leme (1º domingo do mês), Roberto Rodrigues (2º domingo do mês), Albert Fishlow (3º domingo do mês) e Gustavo Franco (último domingo do mês)

**BC vê cenário ‘perigoso’ para inflação**

Diretor de Política Monetária diz que preços podem subir com retorno da atividade do setor de serviços após fim de restrições sanitárias

**Eduardo Rodrigues**  
**Fabrizio de Castro** | BRASÍLIA

O diretor de Política Monetária do Banco Central, Bruno Serra, disse ontem que o atual momento é “perigoso” para a inflação, com o setor de serviços voltando a funcionar após o fim parcial das restrições impostas pelos governos locais para combater a pandemia, e ainda em meio a uma pressão de preços em produtos, como alimentos.

Em videoconferência organizada pelo banco Santander, Serra lembrou que o surto de covid-19 derrubou a demanda por serviços em 2020, enquanto os governos tomaram medidas para recompor a renda da população. “Um percentual maior da renda das famílias passou a ser direcionado para consumo de bens, em termos globais. Quando você está impedido de consumir serviços, mesmo que se poupe uma parte desses recursos, o choque na demanda por bens é enorme. O consumo de bens subiu muito rápido”, explicou.

O setor de serviços é o que possui o maior peso na economia brasileira e tem sido também o mais prejudicado pela pandemia do coronavírus, por maior dependência de atividades presenciais.

Segundo o diretor do BC, a grande questão será como se dará a dinâmica de preços na abertura da economia pós-pandemia. “Talvez os próximos meses sejam o momento mais difícil de condução da política monetária (a calibragem da taxa de juros para o controle da inflação). Com a recuperação da economia, a renda disponível está dada. E, com a retomada do consumo de serviços, é importante saber se a demanda por bens vai desabar”, completou.

Desde o começo da pandemia, em março do ano passado, a inflação oficial acumulada medida pelo IPCA foi de 7,39%. Para as famílias com renda de até cinco salários mínimos, porém, o índice medido pelo INPC foi maior, de 8,57%, como mostrou reportagem do **Estadão**.

O primeiro grande choque foi a alta do preço dos alimentos. Base da alimentação do brasileiro, o arroz disparou 76% no ano passado e o feijão preto subiu 45%. A alimentação em domicílio ficou 18% mais cara. Após a pressão em alimentos e combustíveis, energia e serviços são as atuais ameaças inflacionárias.

“Ainda assim, a renda disponível não vai dar saltos adicionais daqui para frente. Se houver direcionamento de renda ao setor de serviços, a não ser que se consuma essa poupança acumulada muito rápido, provavelmente haverá redução de demanda em bens”, disse Serra.

**SOLUÇÕES PARA O SEU NEGÓCIO**

**COBERTURA DE FERRO COM TELHAS DE ZINCO**  
23 x 44m - APROXIMADAMENTE 1012 m<sup>2</sup>

**E OUTRAS OPORTUNIDADES INCRÍVEIS NO LEILÃO DE MATERIAIS EM 14/07 - ÀS 9H30**  
ACESSE O NOSSO SITE E CONFIRA: [WWW.SODRESANTORO.COM.BR](http://WWW.SODRESANTORO.COM.BR)

**SOMENTE ONLINE**  
APONTE A CÂMERA DO SEU CELULAR PARA O CÓDIGO E ACESSE AGORA.

**SODRÉ SANTORO**  
LEILÕES PRESENCIAIS E ONLINE

Consulte edital completo no site [www.sodresantoro.com.br](http://www.sodresantoro.com.br). Informações: 11 2464-8464 e [www.sodresantoro.com.br](http://www.sodresantoro.com.br).



**Commodities.** Para Serra, se o choque se reverter, pode jogar a inflação bem para baixo

**Pressão fiscal.** O diretor do BC reforçou ainda que o balanço de riscos para a inflação continua pesando desfavoravelmente por causa da sustentabilidade das contas públicas. “O fiscal ainda é uma espada, um risco muito grande no cenário

básico. A pressão fiscal é grave e uma preocupação para a trajetória futura de inflação”, disse. No mês passado, o Comitê de Política Monetária (Copom) elevou pela terceira vez consecutiva a Selic em 0,75 ponto percentual, para 4,25% ao ano. O

colegiado indicou um novo ajuste de mesma magnitude ou ainda maior da Selic na próxima reunião, em agosto. O diretor lembrou que o Copom passou a considerar no balanço de riscos que uma possível reversão, ainda que par-

cial, do aumento recente nos preços das commodities internacionais (produtos básicos, como alimentos, petróleo e minério de ferro) produziria trajetória de inflação abaixo do cenário básico.

“Não acho que vivemos um ciclo estrutural de commodities. Mesmo que haja um componente estrutural, o ajuste não seria nessa velocidade. Na minha opinião, três quartos do choque de commodities devem ser conjunturais. Por isso, se o choque de commodities se reverter, pode jogar a inflação bem para baixo.”

Mais uma vez, ele garantiu que a instituição está comprometida com o centro da meta de inflação para 2022, de 3,5%. “Qualquer desancoragem das projeções preocupa. Vamos fazer o que for necessário para trazer a inflação para o centro da meta no horizonte relevante. Não temos nenhum compromisso diferente, o compromisso é para acertar”, declarou Serra.

**Mercado projeta IPCA em 6,11%, longe da meta**

**Fabrizio de Castro** | BRASÍLIA

A projeção do mercado financeiro para a inflação em 2021 se distanciou ainda mais do teto da meta perseguida pelo Banco Central. De acordo com os números do Relatório de Mercado Focus, divulgado ontem pelo próprio BC, os economistas alteraram a previsão para o IPCA – o índice oficial de preços – de alta de 6,07% para 6,11%. Há um mês, estava em 5,82%. Já a estimativa para o índice em 2022 foi de 3,77% para 3,75%. Quatro semanas atrás, estava em 3,78%.

O relatório Focus trouxe ainda a projeção para o IPCA em 2023, que seguiu em 3,25%. No caso de 2024, a expectativa foi de 3,25% para 3,16%.

A projeção dos economistas para a inflação já está bem acima do teto da meta de 2021, de 5,25%. O centro da meta para o ano é de 3,75%, sendo que a margem de tolerância é de 1,5 ponto percentual (de 2,25% a 5,25%). A meta de 2022 é de 3,5%, com margem de 1,5 ponto (de 2,0% a 5,0%), enquanto o parâmetro para 2023 é de inflação de 3,25%, com margem de 1,5 ponto (de 1,75% a 4,75%). Para 2024, a meta é de 3,0%, com margem de 1,5 ponto (de 1,5% para 4,5%).

Na esteira dos dados mais recentes indicando a aceleração da inflação, os economistas do mercado financeiro também voltaram a alterar suas projeções para a Selic, a taxa básica de juros, no fim de 2021 e 2022. O Relatório de Mercado Focus mostrou que as previsões para a Selic neste ano foram de 6,5% para 6,63% ao ano. Há um mês, estavam em 6,25%.

No caso de 2022, a projeção foi de 6,75% para 7,0% ao ano, ante 6,5% de um mês antes. Para 2023 e 2024, a expectativa é que fique em 6,5%.

Em março, na primeira elevação em quase seis anos, a taxa básica da economia passou de 2,0% para 2,75% ao ano. Em maio, foi para 3,5% e, em junho, avançou para 4,25%. O objetivo das altas recentes, promovidas pelo Comitê de Política Monetária do BC, é tentar conter a pressão inflacionária.

**PIB.** Para o Produto Interno Bruto (PIB) em 2021, a expectativa passou de alta de 5,18% para elevação de 5,26%. Há quatro semanas, a estimativa era de 4,85%. Para 2022, o mercado financeiro alterou a previsão do PIB de alta de 2,1% para 2,09%. Quatro semanas atrás, estava em 2,2%. No começo do ano, o mercado previa que o PIB iria crescer apenas 3,4%.