



SUNDRI PHOTOGRAPHY

seram que estavam se preparando para uma desaceleração.

Parecia que uma severa dor econômica seria o custo para os presidentes da República e do Fed, que demoraram a reagir à inflação histórica e se apegaram por muito tempo à insistência de que os aumentos de preços seriam temporários. Um conselheiro externo da Casa Branca, falando sob condição de anonimato, descreveu o clima no prédio como um “desespero sombrio e preocupante” quando a inflação atingiu o pico, no verão de 2022.

“Estávamos constantemente testando e reformulando as hipóteses com as quais operávamos, foi um período brutal”, disse Brian Deese, que atuou como diretor do Conselho Econômico Nacional da Casa Branca durante os dois primeiros anos de Biden no cargo, referindo-se ao pico de inflação de 2022. “Mas acho que a Casa Branca merece algum crédito por se manter consistente e pela convicção do presidente de que seria possível fazer a transição para um crescimento forte e estável sem uma recessão, mesmo quando estávamos sendo constantemente questionados e colocados em dúvida.”

AUMENTO DE JUROS. Durante todo esse tempo, o Fed e a Casa Branca tomaram suas próprias medidas importantes para controlar os aumentos de preços. O Fed começou a aumentar as taxas de juros em março de 2022, movendo-se a uma velocidade vertiginosa para levar as taxas ao nível mais alto em 22 anos. Ele fez isso

apesar das críticas da esquerda de que estava pisando no freio da economia com muita força e arriscando os empregos das pessoas.

As autoridades do Fed e da Casa Branca sempre afirmaram que poderiam manter a inflação sob controle sem causar um grande aumento no desemprego. O Fed frequentemente apontava para um excesso de vagas de emprego, acreditando que os empregadores poderiam retirar essas ofertas, em vez de demitir trabalhadores.

Mas, mesmo que isso não tivesse acontecido, o foco do Fed era claro. Um momento importante ocorreu em agosto de 2022, quando Powell lançou o desafio em uma reunião de cúpula econômica anual em Jackson Hole, alertando sobre a “dor” que estava por vir enquanto o Fed lutava para derrotar a inflação.

Sete meses depois, os poderes do Fed foram ainda mais postos à prova por uma crise bancária. A rápida falência do Silicon Valley Bank e do Signature Bank, em março de 2023, fez com que os órgãos reguladores entrassem em modo de emergência, preocupados com a possibilidade de o restante do sistema financeiro – e a economia – entrar em queda livre.

O Fed conseguiu evitar que o contágio se espalhasse ainda mais. Mas foi criticado por ter anunciado outro aumento da taxa de juros apenas algumas semanas depois. Os críticos disseram que o sistema financeiro já estava sob muita pressão e que as autoridades esta-

vam agindo antes de terem uma noção completa da crise.

Mas, para Powell e seus colegas, a medida foi fundamental para manter a mensagem e sinalizou uma determinação duradoura.

CÉU NUBLADO. No fórum de Jackson Hole, em meados do ano passado, Powell deixou claro que ainda havia muito a ser feito. Mas, naquele momento, as autoridades haviam chegado a uma fase diferente de sua campanha, em que não precisavam fazer aumentos de juros em todas as reuniões e podiam se dar ao luxo de ser mais pacientes. “Como sempre acontece, estamos navegando sendo orientados pelas estrelas sob um céu nublado”, disse Powell na época.

A Casa Branca, por sua vez, empregou uma série de ferramentas a serviço da posição de Biden de que o combate à inflação era a “prioridade número um” do governo, enquanto os democratas clamavam para manter preços sob controle.

Em outubro de 2021, o governo conseguiu persuadir os portos a operarem 24 horas por dia, 7 dias por semana, em um esforço para eliminar os atrasos que aumentavam os preços. A Casa Branca deu luz verde a expansões significativas da perfuração de petróleo para reduzir os preços de combustíveis. Também anunciou a maior liberação de todos os tempos das reservas estratégicas de combustível do país, à medida que os preços da gasolina subiam, passando por cima das reclamações de ambientalistas.

Biden prometeu não interferir na campanha do Fed para aumentar as taxas de juros. Ele rejeitou os apelos da esquerda por ações mais drásticas que, segundo alguns economistas, poderiam piorar o problema, como o controle de preços. Enquanto isso, a direita exigiu que Biden reduzisse os gastos do governo. De qualquer forma, a Casa Branca decidiu buscar novos programas federais importantes, argumentando que os esforços – em infraestrutura, produção doméstica de semicondutores e energia limpa – ajudariam a conter a inflação, ao expandir a capacidade produtiva da economia.

**Estrela-guia
Na ausência de um céu
claro na economia,
Powell declarou que se
guiou ‘pelas estrelas
sob céu nublado’**

A Casa Branca, em particular, foi inflexível ao afirmar que a inflação foi impulsionada pela disfunção da cadeia de suprimentos, e não por um aumento na demanda causado por seu plano de estímulo de 2021, como muitos críticos, inclusive alguns democratas, insistiram. Uma análise feita pelo Conselho de Consultores Econômicos da Casa Branca no segundo semestre do ano passado constatou que “as cadeias de suprimentos de alguma forma” contribuíram para mais de 80% da queda da inflação desde 2022.

“Houve uma certa dose de zombaria e escárnio com Joe

Biden dizendo que essa transição era possível, já que estávamos levando um chute nos dentes com impressões de inflação em maio e junho de 2022”, disse Deese, referindo-se aos relatórios de inflação. “Mas tínhamos uma teoria bastante clara de que isso refletia os pontos altos do choque de oferta.”

De fato, 2023 trouxe as mudanças há muito esperadas. Os preços da energia voltaram à Terra. Uma recuperação da cadeia de suprimentos ajudou a esfriar os preços de todos os tipos de mercadorias. Um ressurgimento de trabalhadores – incluindo imigrantes e mulheres – impulsionou a economia. Os ganhos salariais foram moderados para um ritmo que os economistas consideraram mais consistente com os ganhos de longo prazo.

CRESCIMENTO. Noverão, o quadro da economia em expansão de 2023 estava se tornando visível. O mercado imobiliário – um dos setores mais sensíveis às altas taxas de juros – havia saído de uma recessão de curta duração. As pessoas estavam gastando muito com a febre Taylor Swift, ingressos de cinema e férias. Os novos programas governamentais da Casa Branca estavam injetando demanda adicional na economia.

Lael Brainard, diretora do Conselho Econômico Nacional, disse que a Casa Branca analisou o quanto o mercado errou nas estimativas de crescimento e desemprego com a queda da inflação, porque muitos analistas não conseguiram ver o quanto da inflação foi impulsionada por fatores temporários. Ela enfatizou que a sabedoria convencional deu muito pouco peso ao papel das interrupções na cadeia de suprimentos.

“As pessoas não queriam que o lado da oferta da economia desempenhasse um papel tão importante quanto o fez”, disse Brainard, que foi vice-presidente do Fed até fevereiro de 2023. “Se você voltar às previsões de um ano atrás, verá que é incrível.”

Questões mais amplas ainda não foram resolvidas. Por quanto tempo os consumidores podem continuar gastando em massa? O mercado de trabalho acabará sendo afetado? A economia dos EUA sofrerá com uma série de ameaças geopolíticas? Algo totalmente imprevisto?

“Nós meio que presumimos que as coisas ficarão mais difíceis a partir daqui”, disse Jerome Powell em sua última entrevista coletiva no ano passado. “Mas, até agora, isso não aconteceu.”

ESTE CONTEÚDO FOI TRADUZIDO COM O AUXÍLIO DE FERRAMENTAS DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL E REVISADO PELA EQUIPE EDITORIAL.