

AUTONOMIA DO BANCO CENTRAL: POR QUÊ?

Edmar Lisboa Bacha

Diretor, IEPE/CdG
(www.iepecdg.com)

*Preparado para Audiência Pública na Comissão de Assuntos
Econômicos do Senado Federal
Brasília, DF, 19 de abril de 2005*

O que quer dizer autonomia do Banco Central ?

- Autonomia do Banco Central (BC) quer dizer que sua diretoria tem o poder legal de decidir sobre política monetária (especialmente sobre a taxa de juros de curto prazo) sem interferência de outras esferas do governo
- Os instrumentos para o exercício dessa autonomia devem estar especificados em lei, tais como mandatos fixos para a diretoria e capitalização adequada do BC
- “A integridade e objetividade [dos diretores do BC] junto com sua competência profissional são os fundamentos essenciais da independência efetiva sob qualquer estatuto legal” (Eddie George, Pres. Banco Inglaterra, 1993-2003)

Razões para dar autonomia ao BC podem dividir-se em dois grupos

- Maior eficácia no combate à inflação (efeito direto)
- Aumento do potencial de crescimento do país (efeito indireto)

Premissa para discussão da autonomia do BC

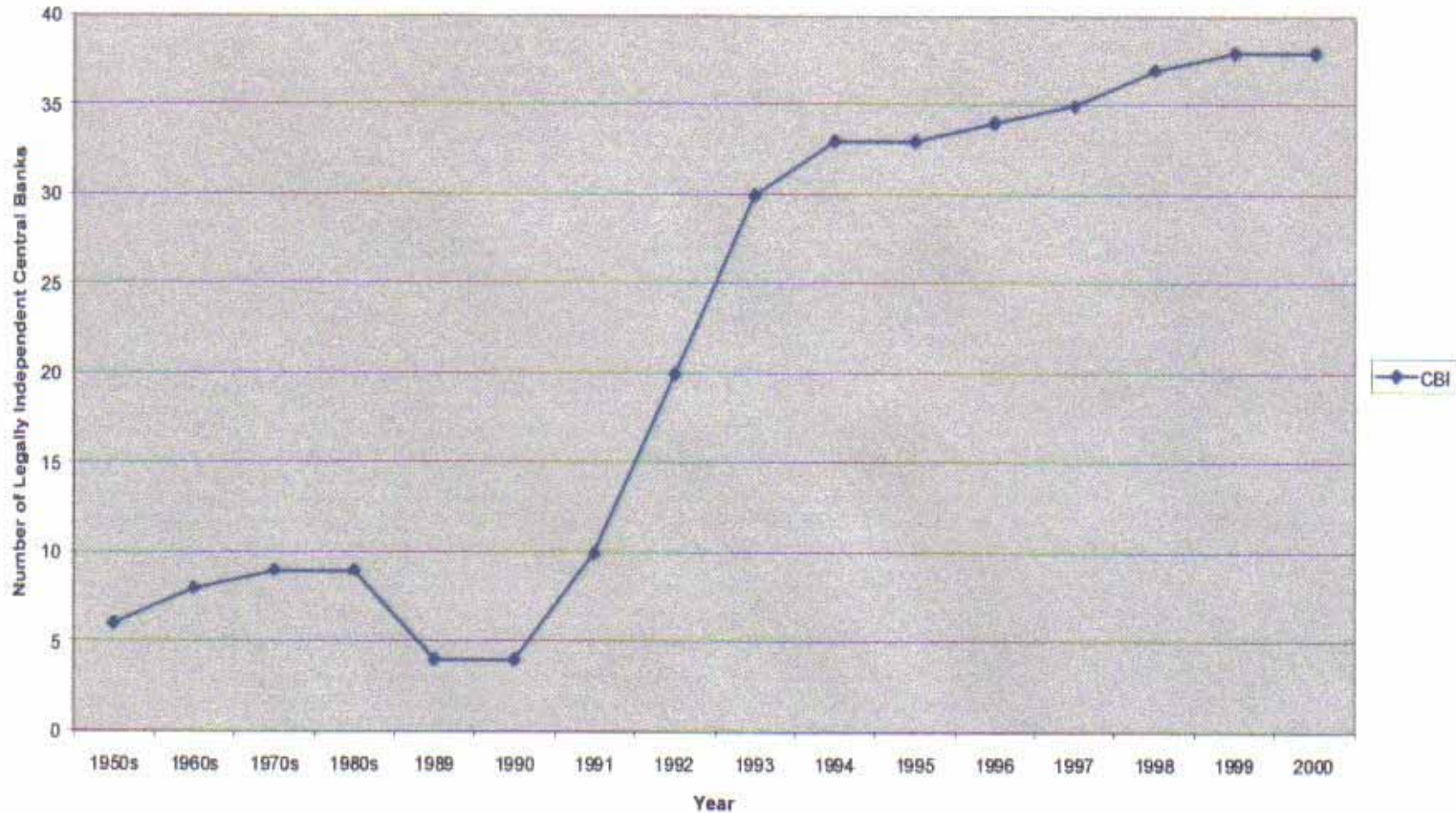
- Premissa é valorização política e institucional da estabilidade de preços.
- Constituição de 1988 não inclui a busca da estabilidade de preços entre os princípios gerais da atividade econômica (Art. 170, incisos I a IX). Mas eleitorado brasileiro já deu amplas demonstrações de que não mais quer inflação: (i) consagração do PMDB nas eleições de novembro de 1986, como fruto do Plano Cruzado; (ii) eleição de FHC em outubro de 1994 e sua reeleição em 1998, como fruto do Plano Real
- Política econômica do atual governo indica que todos grandes partidos políticos do país agora buscam a estabilidade de preços: (i) carta de Brasília; (ii) escolha de Meirelles para BACEN; (iii) continuidade da política de redução da inflação, convergindo para 4,0% a partir de 2007
- Sugestão: alterar o inciso VIII do Art. 170 da CF, que passaria a ler: “VIII – busca do pleno emprego e *da estabilidade de preços*”

Por que a autonomia legal do BC é importante para combate à inflação?

- Ao contrário do que agora ocorre nas grandes democracias ocidentais e em boa parte dos países democráticos em desenvolvimento, o BACEN não tem autonomia legal para exercer a política monetária de controle da inflação – ainda que, desde 1994, tenha aumentado bastante sua autonomia efetiva (Rigolon, 1997)
- A autonomia legal é importante porque ela formalmente separa o poder de gastar dinheiro (Executivo e Congresso) do poder de emitir dinheiro (BC) – evitando que o governo caia em tentação, especialmente em vésperas de eleições
- E porque ela isola as decisões sobre política monetária dos embates eleitorais, afastando a suspeita de mudanças da política monetária ao sabor do desgaste político, e assim permitindo melhor conciliar a alternância democrática com a estabilidade de preços
- Para que a autonomia legal contribua para o fortalecimento da democracia, é importante que a “caixa preta” do BC esteja aberta: as decisões de sua diretoria têm que ser transparentes e sujeitas a escrutínio público

Comunidade internacional aprova autonomia

Em 1990 apenas 4 BCs no mundo eram considerados independentes. Em 2000, esse número se aproximava de 40 (McNamara, 2002). Esse movimento foi consistente com queda da inflação no mundo: 70s=10%; 80s=15%; 90-94=30%; 95-99=9%; 00-04=4% por ano (FMI, 2004)



Opção pela autonomia não tem ideologia: conservadores vs. socialistas

- Independência do BC chileno, outorgada por Pinochet, foi preservada por Eduardo Frei e Ricardo Lagos
- Autonomia operacional do Banco da Inglaterra foi negada durante 18 anos por Margareth Thatcher e John Major; mas foi outorgada por Tony Blair, apenas 7 dias após ter tomado posse
- Uma possível razão para essa confusão ideológica é que não há como separar o interesse de pobres e ricos nesse tema: embora no longo prazo a inflação tenda a ser neutra do ponto de vista distributivo, no curto prazo a inflação tende a beneficiar empresários (+ ricos) mas também devedores (+ pobres); enquanto que a estabilização de preços tende a beneficiar trabalhadores (+ pobres) mas também credores (+ ricos)

Opção pela autonomia não tem ideologia: intervencionistas vs. neoliberais

- O papa do intervencionismo estatal, John Maynard Keynes, em 1932 se opôs a proposta do Partido Trabalhista para interferência direta do conselho de ministros e do parlamento na condução da política monetária
- Defendendo a independência do BC, Keynes escreveu: “Quanto menos direto o controle democrático e mais remota as oportunidades para a interferência do Parlamento na política monetária melhor ela será”
- Por outro lado, o papa do neoliberalismo, Milton Friedman, em 1962 atacou a proposta de um BC independente, criticando “a concentração de poderes num órgão livre de controle político direto e suscetível ao ponto de vista dos banqueiros”
- Friedman propôs uma regra fixa de expansão monetária que protegesse a moeda tanto dos políticos como dos banqueiros centrais. Mas ele estava errado: a atividade de bancos centrais independentes tem sido compatível com baixa inflação e crescimento estável em todo mundo

Autonomia do BC ajuda o país a crescer mais

- A existência de um BC independente sinaliza que o corpo político do país está comprometido de forma duradoura com a estabilidade do padrão monetário
- Esse compromisso reduz a incerteza sobre a estabilidade e a segurança dos contratos financeiros – a qual é a principal razão para a não existência de um vigoroso mercado financeiro de longo prazo no país
- A menor incerteza leva a aumento da poupança doméstica, permitindo o financiamento de mais investimento em capital fixo – o que aumenta a taxa de crescimento do país
- Este argumento está desenvolvido em texto recente do autor com Pécros Arida e André Lara Resende (www.iepecdg.com)

Temas para discussão na proposta de autonomia do BACEN-I

- Autonomia de instrumentos (condução da política de juros) e não de objetivos (fixação das metas de inflação pela LDO)
- Objetivo único como BCE (estabilização de preços) ou duplo como Fed (emprego também)? Solução inglesa (hierarquia de objetivos: (1) estabilidade; (2) emprego)
- Independência em relação ao sistema financeiro: criar agência especializada para supervisão dos bancos (Office of the Comptroller of the Currency/Treasury, nos EUA; Financial Services Authority, no Reino Unido)?
- Autonomia financeira: capitalização?

Temas para discussão na proposta de autonomia do BACEN-II

- Como assegurar a independência dos diretores do BC? Mandatos fixos, sobrepostos, não coincidentes com o ciclo eleitoral
- Instrumentos para transparência do processo decisório do BC: atas e os relatórios trimestrais do COPOM
- Interação com o Ministério da Fazenda: papel do CMN
- Relacionamento com o Congresso: audiências periódicas à semelhança do Fed?

Referências bibliográficas

- Arida, P., E. L. Bacha e A. L. Resende (2005), *“Credit, interest and jurisdictional uncertainty: conjectures on the case of Brazil”*, em F. Giavazzi, I. Goldfajn e S. Herrera (orgs.), Inflation Targeting, Debt and the Brazilian Experience, 1999 to 2003. MIT Press
- Friedman, M. (1962), *“Should there be an independent monetary authority?”* Reproduzido em M. Friedman, Dollars and Deficits. Prentice-Hall, 1968
- E. George (2000), *“Central bank independence”*, Bank of England Quarterly Bulletin, 40(4), novembro
- Fundo Monetário Internacional (2004), World Economic Outlook Database, setembro.
- Keynes, J. M. (1932), *“The monetary policy of the labour party-I”*, The New Statesman and Nation, 17 setembro: 306-7. Reproduzido em Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. 21: 128-37
- McNamara, K. R. (2002), *“Rational fictions: central bank independence and the social logic of delegation”*, West European Politics, 25(1), janeiro
- Rigolon, Francisco (1997), *“Independência do Banco Central: teoria e aplicações para o Brasil”*, Ensaio BNDES 3, abril.