

# *Nota Técnica*



Departamento Interministerial de  
Estatística e Estudos Sócio-Econômicos

**número 4 – junho de 2005**

## **A autonomia do Banco Central**

## A autonomia do Banco Central

A manutenção da política de elevadas taxas de juros reais conduzida pelo Copom - Comitê de Política Monetária - reacendeu o debate sobre a autonomia do Banco Central na condução da política monetária e cambial. Independente de sustentação legal, essa autonomia vem sendo garantida na prática cotidiana das decisões econômicas.

Esta *Nota Técnica* aborda o debate, apresentando argumentos de quem defende a maior autonomia do Banco Central e de quem critica a medida, com o intuito de contribuir para o debate sobre o tema.

### O papel do Banco Central

O Banco Central do Brasil foi criado em 31 de dezembro de 1964, com a promulgação da Lei nº 4.595 e, em 31 de março de 1965, começou a exercer sua função de autoridade monetária, com uma atuação da administração do sistema de pagamentos, evoluiu para a condição de “guardião da moeda nacional” e passou a atuar na preservação do valor da moeda, tanto no âmbito doméstico, zelando pelo seu poder de compra, como em relação às demais moedas internacionais, gerenciando a taxa de câmbio.

Com o artigo 192, a Constituição Federal de 1988 estabeleceu dispositivos importantes para a atuação do Banco Central, entre os quais destacam-se o exercício exclusivo da competência da União para emitir moeda e a exigência de aprovação prévia pelo Senado Federal, em votação secreta, após arguição pública, dos nomes indicados pelo presidente da República para os cargos de presidente e diretores da instituição.

Para cumprir seu papel, o Banco Central dispõe de um conjunto de instrumentos de política monetária – taxa de juros, depósitos compulsórios, taxa de redesconto; e, dependendo do manejo dessas ferramentas, pode provocar diferentes impactos sobre a atividade econômica, afetando o dia-a-dia das pessoas.

A face mais visível dessa interferência é percebida todo mês, a cada reunião do Copom – **Conselho de Política Monetária** -, órgão do Banco Central, que desde a sua criação, em 1996, tem a incumbência de definir a taxa básica de juros. No Brasil, nos últimos anos, essa taxa se mantém em nível muito alto, decisão baseada na necessidade de conter a inflação. As conseqüências internas são a queda no investimento público e privado, elevação do custo de financiamento do setor produtivo e a restrição dos investimentos necessários à geração de renda e emprego, entre outras.

## **O conceito e a origem do debate recente da autonomia do Banco Central**

Com o movimento de financeirização da economia e a centralidade da moeda nas relações econômicas, o debate internacional sobre a autonomia nasceu com a publicação de estudos que associavam baixas taxas de inflação à autonomia dos bancos centrais em relação aos governos centrais. Os trabalhos, no entanto, não traziam informações consistentes sobre a correlação entre estas variáveis. Atualmente, países como Estados Unidos, Alemanha e Suíça adotam o modelo autônomo de Banco Central, em consonância com suas estruturas de organização federativa<sup>1</sup>.

No caso norte-americano, a Constituição foi editada antes da criação do FED (Federal Reserve System), banco central dos Estados Unidos. Antes de 1913, o poder de cunhar e regular o valor da moeda era do Congresso Nacional. Foi somente a partir deste ano que o FED passou a existir como autoridade monetária. A criação e a autonomia do banco são frutos da própria história do país e não de lei: o Treasury-Fed Accord, um acordo entre o governo e o FED, em 1951, é tido como o verdadeiro marco da autonomia do Federal Reserve em relação ao Executivo. O FED só presta contas de sua atuação e atividades ao Congresso, em épocas definidas<sup>2</sup>.

Teoricamente, o conceito de autonomia se diferencia de independência. A independência significa a tomada de decisão sem necessidade de autorização ou acordo com órgão externo e, no caso do banco central, isso quer dizer implantar políticas monetárias sem discussão prévia com nenhuma esfera de poder. A autonomia, ação mais limitada, é a possibilidade de determinar algumas regras e, para o banco central, significa ter o poder de

---

<sup>1</sup> A evolução constitucional desses países e a estrutura organizacional e administrativa desses bancos centrais refletem a estrutura da distribuição do poder entre o governo federal e os governos regionais nas constituições.

<sup>2</sup> Ver SADDI, Autonomia, independência ou contrato: o que devemos esperar do Banco Central? In: [http://www.saddi.com.br/novosite/artigos\\_detalhes.php?id\\_tb\\_noticia=49](http://www.saddi.com.br/novosite/artigos_detalhes.php?id_tb_noticia=49)

estabelecer regras para sua ação, como por exemplo, possuir mandatos estáveis para sua diretoria.

A discussão brasileira se ampliou recentemente: em 2003, todos os incisos e parágrafos do artigo 192 da Constituição Federal - que previam a elaboração de uma Lei Complementar para tratar de uma nova regulamentação para o Sistema Financeiro Nacional (SFN) - foram revogados pela Emenda Constitucional nº 40. Além disso, excluiu-se a determinação constitucional de uma regulamentação integral sobre o SFN. Ou seja, em vez de apenas uma Lei Complementar para o conjunto do SFN, agora haverá uma Lei para cada tema julgado prioritário.

Por ser o Banco Central uma autarquia, com administração própria, porém, vinculada ao Ministério da Fazenda, a idéia da sua autonomia em relação ao governo federal ganhou espaço no Congresso Nacional. A escolha dos diretores do BC está condicionada ao presidente da República.

O Banco Central não pode conceder empréstimos ao Tesouro Nacional para o pagamento de parcela da dívida pública. Também somente com autorização do TN, o Banco pode comprar e vender títulos emitidos pelo TN, para regular a oferta da moeda e a taxa de juros. Há assim, um certo elo entre o BC e o Tesouro Nacional: o primeiro tem sua atuação limitada na gestão da dívida, ao utilizar títulos do governo somente com autorização do segundo, e o TN, por sua vez, não pode recorrer a instituições financeiras do mercado para financiar a dívida interna do governo.

Na opinião dos atuais diretores do Banco Central, a autonomia desejada seria apenas operacional, uma vez que o Banco já conduz a política monetária de forma autônoma: o Banco Central pode usar o instrumento taxa de juros no momento que achar conveniente, com o objetivo de manter a estabilidade econômica, por meio das metas de inflação fixadas pelo Conselho Monetário Nacional, composto pelo ministro da Fazenda, do Planejamento e pelo presidente do Banco Central.

O Banco Central do Brasil age submetido às decisões do Conselho Monetário Nacional e não tem o poder para mudar, por exemplo, o regime cambial do país nem as metas de inflação, determinados pelo CMN, pois se o fizesse, estaria agindo de forma independente e não autônoma.

## Os argumentos a favor e contra

Como outras discussões de natureza econômica, esse assunto também divide opiniões. Os argumentos favoráveis à autonomia<sup>3</sup> do Banco Central dizem:

a) fruto da concepção do Consenso de Washington, a política monetária ganha mais evidência, uma vez que dentro desse consenso, a eficácia da política fiscal tende a ser economicamente inócua no longo prazo.

b) que a política monetária do país teria mais credibilidade, pois blindaria os formuladores de política econômica das influências da esfera política. Ou seja, menos suscetível a pressão política, a diretoria do Banco Central tomaria decisões com maior independência, fundamentadas única e exclusivamente nas informações técnicas e nas análises econômicas e financeiras, zelando pela saúde monetária da economia.

Não se pode esquecer, entretanto, que qualquer decisão tomada na esfera pública sempre implicará escolhas políticas. Analisando a atual conjuntura nacional, a decisão de manter elevada a taxa de juros implica, de um lado, geração de um ambiente favorável e de confiança no mercado financeiro, mas de outro, na penalização do setor produtivo da economia. Também aumenta os juros da dívida pública, à medida que vincula a definição da taxa de juros – a taxa *selic* - a uma meta inflacionária de alcance questionável<sup>4</sup>.

c) Como é papel dos bancos centrais emitir moeda e título para financiar a máquina do governo, estando sob o controle do governo (Executivo e Legislativo), estes tendem a aumentar o volume da moeda e produzir inflação, muito mais do que bancos centrais imunes à pressão do governo para financiar suas despesas por meio da emissão de moeda.

Contra a autonomia, argumenta-se que:

a) há dificuldade de identificar quem é o responsável, politicamente, pelo manejo da economia. Este argumento leva a um segundo: falta de legitimidade democrática, que pode ocorrer em relação ao Banco Central, caso ele esteja separado do poder político.

---

<sup>3</sup> Uma das propostas de autonomia prevê, por exemplo, a constituição de uma diretoria com mandato fixo. Nesse caso, a demissão de um membro só aconteceria por meio de um processo semelhante ao de um "impeachment".

<sup>4</sup> Desde a implantação do regime de metas de inflação, em julho de 1999, o centro da meta foi atingido uma única vez, no ano 2000. De acordo com a última pesquisa de mercado divulgada pelo Banco Central, a expectativa para inflação deste ano elevou-se pela nona vez consecutiva, subindo de 6,15% para 6,28% diante de uma meta revisada de 5,1%.

b) pode haver uma descoordenação entre a política implementada pelo Banco Central e pelo Executivo.

d) o diretor do Banco Central poderia ser responsabilizado pelo sucesso ou fracasso da política monetária implementada.

Contra a autonomia e defendendo a maior participação da sociedade nas decisões de política monetária, aventam a possibilidade de o BC, por ser uma instituição com grande responsabilidade, poder receber a contribuição e partilhar suas decisões incorporando a opinião de outros segmentos da sociedade e não exclusivamente do mercado financeiro. Nesta direção é que se propôs, por exemplo, a ampliação e democratização do Conselho Monetário Nacional, à medida que os efeitos das diretrizes econômicas implementadas por essas instituições afetam a tomada de decisão dos mais diversos agentes econômicos do país.

É elucidativo o caso da fixação da taxa de juros básica nos Estados Unidos: O FED não decide o valor de forma independente e voluntariosa, pelo contrário, se apóia na decisão de todo seu sistema, formado de instituições que atuam como bancos centrais e que podem se manifestar em relação a sua decisão, sendo que 14 delas (12 bancos centrais regionais, o “Board of Governors” do Fed, e o Comitê Federal de Conselheiros) se envolvem diretamente no processo.

Independente do modelo adotado, não se pode pensar um banco central com objetivos distintos das políticas do governo federal. Suas ações devem ser sempre consistentes com o cumprimento da política econômico-financeira estipulada pelo poder Executivo.