

Banco Central independente?

Rubens Penha Cysne

Professor da Escola Brasileira de Economia e Finanças (FGV EPGE)

Um dos mais importantes aspectos relativos à independência efetiva de um banco central é que o seu presidente possa publicamente confrontar o órgão responsável pela gestão das despesas e receitas públicas, quando necessário, sobre a não consistência entre a situação fiscal que ele recebe e a meta de inflação com a qual ele se compromete. Esse tipo de independência não ocorre no Brasil.

Primeiro, no nosso país um confronto público desse tipo seria assimétrico, podendo gerar uma explicitação da inadequada dominância política do Executivo sobre a referida autarquia federal (o Banco Central).

Segundo, um fato técnico. No Brasil a meta de inflação é definida pelo Conselho Monetário Nacional, desta forma por definição incluindo a anuência do presidente do Banco (que tem assento em tal Conselho). Fica mais difícil iniciar a discussão sobre a consistência fiscal da meta quando, pelo menos estatutariamente, há participação na definição da mesma.

Ao abdicar de confrontar o órgão gestor das contas fiscais sobre a dinâmica fiscal e ao mesmo tempo aceitar uma meta de inflação possivelmente incompatível com tal dinâmica, perde o país e perde a autoridade monetária.

O país perde primeiro porque, para determinadas trajetórias fiscais, o que é bom para reduzir a inflação em determinado momento pode não ser o melhor para o país no médio e longo prazo. E, como se sabe, o horizonte político costuma ser curto prazista.

Na presença de leniência consumista fomentada pelo setor público, o controle da inflação fica restrito à utilização de variáveis que tendem a modificar a composição de demanda agregada. Reduzem-se os investimentos, que geram capacidade produtiva, e as exportações líquidas, que geram demandas gerenciais por aportes de produtividade. Dirige-se, a demanda, para o consumo privado e para o consumo público. Com isso, pode-se perder emprego e renda por tempo demasiado.

Segundo, perde o país no contexto supracitado porque há sempre a possibilidade dos juros reais mais elevados no presente, fomentando o desequilíbrio fiscal, acabarem gerando uma inflação acumulada ainda mais elevada no futuro.

O banco central de uma economia nessas condições perde primeiro porque, não sendo capaz de confrontar o órgão responsável pela política fiscal sobre possíveis inconsistências entre os gastos públicos e a meta de inflação, passa a ser partícipe de um

processo que tende a gerar desemprego em doses cavalares e crescimento em doses homeopáticas.

O banco central também perde porque passa a ter que se explicar a cada momento, nas suas reuniões regulares, sobre por que pratica taxas de juros nocivas para os investimentos e para as exportações líquidas. Não é sempre fácil explicar que, numa situação de descontrole fiscal consumista, a baixa meta de inflação acaba por implicar a redução relativa de tais agregados, a taxa de juros real apenas refletindo um dos instrumentos usados para esse fim.

Nesse contexto emerge a importância de se ter um banco central independente, ainda que possa sempre haver outros argumentos razoáveis apontando em direção contrária. Para lhe possibilitar explicitar, através de discussões públicas, que o cobertor é curto. Que não há como ter ao mesmo tempo baixo desemprego, alto crescimento e baixa inflação, quando do outro lado a leniência consumista fiscal destrói os alicerces para que isso se materialize.

Fomentar uma discussão pública sobre a consistência fiscal herdada quando do recebimento de metas de inflação deveria constituir uma parte dos instrumentos de ação permitidos a qualquer banco central. 