

# Autonomia do Banco Central: subsídios para discussão

Eliacir Marques Pereira

## Sumário

1. Introdução. 2. Regulamentação infraconstitucional vigente: Lei nº 4.595/64. 3. Dispositivos constitucionais. 4. Comentários sobre a atuação do Banco Central nos últimos anos. 5. Origem das discussões recentes sobre a autonomia/independência do Banco Central. 6. Conceitos de autonomia e independência. 7. Argumentos favoráveis à autonomia administrativa. 8. Argumentos contrários à autonomia. 9. Autonomia de bancos centrais X taxas de inflação: evidência empírica. 10. “Ranking” dos bancos centrais mais autônomos. 11. Estrutura do “Sistema Federal de Reservas” (EUA).

## *1. Introdução*

Este documento pretende apresentar uma síntese das discussões recentes sobre o tema “autonomia/independência do Banco Central”, como subsídio inicial ao processo legislativo.

Nas democracias contemporâneas, a regulamentação dos bancos centrais é uma questão altamente relevante e complexa. Como tal, não poderia deixar de ser polêmica, dado o papel imprescindível daquelas instituições. Os bancos centrais, pela natureza de suas funções, interferem significativamente na economia de seus países. Afetam o dia-a-dia da população, porque, ao manejar a taxa de juros e formular as políticas de crédito, de câmbio e monetária, afetam a atividade econômica como um todo.

Eliacir Marques Pereira é economista, Consultor Legislativo da Câmara dos Deputados.

Um banco central é dotado de grande poder em qualquer economia moderna. Além de ser a instituição reguladora da oferta de moeda, do crédito, do câmbio, é o responsável pela higidez do sistema financeiro, garantidor de sua solvência.

## 2. *Regulamentação infraconstitucional vigente: Lei nº 4.595/64*

No caso brasileiro, esse relevante papel está regulamentado pela Lei nº 4.595, de 31/12/64, que “dispõe sobre a Política e as Instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências”, cujo Capítulo III (arts. 8º a 13) detalha as funções básicas da Autoridade Monetária.

A Lei nº 4.595 instituiu o Banco Central como autarquia federal, com personalidade jurídica e patrimônios próprios. Segundo Dênio NOGUEIRA (1996), ex-Presidente da Instituição, a primeira edição da citada lei concedia um mandato de seis anos à sua Diretoria. Entretanto, na passagem do Governo Castello Branco para o de Costa e Silva, este ignorou o texto legal, ao submeter ao Congresso Nacional os nomes de uma nova Diretoria, apesar de terem transcorridos apenas dois anos do mandato inicial. Esse ato provocou a renúncia coletiva da primeira Diretoria do BC.

Realmente, o art. 14, ao estabelecer que o “Banco Central será administrado por uma diretoria de cinco membros, um dos quais será o presidente, escolhidos pelo Conselho Monetário Nacional dentre seus membros...”, vigora com a redação determinada pela Lei nº 5.362, de 30/11/67.

Dessa forma, no caso brasileiro, o Banco Central é uma autarquia e já conta, nos termos da legislação vigente, com autonomia patrimonial e autonomia operacional para a execução de política. Então, só estaria faltando a autonomia administrativa, ou seja, a definição de mandatos fixos para seus Diretores, bem como a instituição de mecanismos e instrumentos de prestação de contas à sociedade.

Na carta de intenções ao Diretor-Gerente do Fundo Monetário Internacional (FMI), de 28 de fevereiro deste ano, o Governo brasileiro compromete-se a “procurar garantir uma aprovação rápida pelo Congresso da PEC que facilitará a regulação do setor financeiro – um passo necessário para a passagem da desejada lei que formalizará a autonomia operacional e a responsabilização do Banco Central”.

## 3. *Dispositivos constitucionais*

A Constituição da República estabeleceu alguns dispositivos que, inicialmente, dá-nos a impressão de uma opção pela autonomia do BC. A nomeação de sua Diretoria, pelo Presidente da República, está condicionada à aprovação pelo Senado Federal (Art. 84, inciso XIV).

Porém, o texto constitucional não estabelece a obrigação de o Chefe do Poder Executivo comunicar ao Congresso Nacional o fato e as razões da exoneração de um Diretor. Ademais, remete para lei complementar, entre outros temas fundamentais, “os requisitos para a designação de membros da diretoria do Banco Central e demais instituições financeiras, bem como seus impedimentos após o exercício do cargo” – art. 192, inciso V\*.

Por seu turno, o art. 164 determina que a competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo Banco Central. Este, entretanto, não pode conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira, mas poderá comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional, com o objetivo de regular a oferta de moeda ou a taxa de juros.

## 4. *Comentários sobre a atuação do Banco Central nos últimos anos*

Na lacuna da não-regulamentação do art. 192, o Banco Central tem executado suas

---

\*Entretanto, o inciso V, bem como os demais do art. 192, foram suprimidos pela aprovação recente da PEC nº 53, de 1999.

funções com autonomia operacional, de fato. Esta tem sido reconhecida por diversos analistas e autoridades.

Entre eles, citemos o Presidente da FEBRABAN, Sr. Gabriel Jorge Ferreira. Em entrevista ao jornalista Guilherme Barros, na Folha de São Paulo, edição de 28/03/2003, ele declarou que o Banco Central já tem trabalhado com autonomia, citando como prova desse fato o aumento da taxa básica de juros, na primeira reunião do COPOM no atual Governo.

Entretanto, essa atuação autônoma dos últimos anos vem sofrendo severas críticas de setores da opinião pública. Há alguns que consideram o BC uma “caixa preta”. Essa posição foi expressa pela jornalista econômica Maria Clara R. M. do PRADO (2003). Segundo ela, o Banco Central, de fato, já é operacionalmente autônomo,

“com o grande inconveniente de não prestar contas do que faz à Nação e nem estar sujeito a nenhum tipo de censura ou restrição por erros que eventualmente sejam cometidos em suas operações do dia-a-dia...

Tem atuado nesses anos todos com a mais total autonomia, livre da cobrança da sociedade. Faz o que quer, e não dá satisfações a ninguém. Em muitas ocasiões, em momentos cruciais para a economia do País, nem mesmo satisfações foram dadas pelo BC ao presidente da República”.

### *5. Origem das discussões recentes sobre a autonomia/independência do Banco Central*

Nos últimos anos, a partir da edição do Programa de Estabilização Econômica, com a da Lei nº 8.880, de 27/05/1994, iniciaram-se discussões sobre a função do Banco Central e, em consequência, do seu grau de autonomia/independência. Essas discussões acirraram-se, recentemente, no contexto da persistente vigência de elevadas taxas de juros, do aumento do desemprego e do

desenvolvimento dos trabalhos de duas CPIs no Congresso Nacional: a do Sistema Financeiro, no Senado Federal, e a do PRO-ER, na Câmara dos Deputados.

Essa discussão sobre a função do Banco Central envolve dois grupos principais:

- a) os “monetaristas” defendem a tese de que a função exclusiva do Banco Central é a de garantir a estabilidade monetária;
- b) os “desenvolvimentistas” argumentam que o Banco Central é um instrumento de apoio às políticas voltadas para o desenvolvimento econômico.

Reafirmando nosso compromisso com a imparcialidade, com a isenção na elaboração deste documento, não resistimos a um breve comentário inicial. Em nosso entendimento, essa discussão, colocada nos termos acima, embute uma visão reducionista do papel de nossa Autoridade Monetária.

Condenamos o descontrole monetário, de triste memória em nosso País, porém somos de opinião que a política monetária não deve se constituir num fim em si mesma. O Banco Central deve ter a responsabilidade e a capacidade para formular e executar política monetária restritiva ou expansionista, segundo a conjuntura prevalecente, e de acordo com os objetivos e as metas fixadas pela política econômica.

### *6. Conceitos de autonomia e independência*

No bojo da discussão acima mencionada, surgem as propostas de independência e/ou autonomia do Banco Central, termos estes usados, no meio econômico-financeiro, sem a devida precisão conceitual: a maioria dos analistas os têm considerado como sinônimos ou equivalentes, o que não corresponde à concepção jurídica daqueles termos.

Então, para precisar esses conceitos, recorramos ao jurista Jairo SADDI (2003?):

“Autonomia... pressupõe a idéia composta de direção própria, de agir ou deixar de agir, de possuir a facul-

dade de organização, administrativa e juridicamente. A noção de autonomia pode ser expressa também como a direção própria daquilo que é próprio. Já independência é uma faculdade incondicional, não hierárquica, caracterizada pela não-subordinação recíproca entre aqueles que exercem o poder; não sofre interferências, influências ou ingerências de outros elementos externos e tem assegurada legalmente suas atribuições de formas privativas e exclusivas. Um banco central independente puro é aquele que pode propor e implementar qualquer política monetária sem discussões prévias com o Executivo, o Legislativo ou qualquer outro grupo de interesse. *Assim, a independência pressupõe a auto-suficiência absoluta, enquanto a autonomia é apenas uma faculdade dada a um órgão da administração...* [grifo nosso].

Dessa forma, o termo “independência” do Banco Central vem sendo empregado inapropriadamente, uma vez que independentes, no estrito senso, são apenas os três Poderes do Estado. Passaremos, então, a adotar a palavra AUTONOMIA.

### *7. Argumentos favoráveis à autonomia administrativa*

Em artigo recente para o jornal Folha de São Paulo, o economista Roberto Luís TROSTER (2003) apresenta o argumento central da corrente favorável à autonomia formal do BC:

“É fato que a inflação tem sido o maior freio para uma retomada do crescimento sustentado do Brasil e tem limitado severamente seu potencial econômico, prejudicando todas as camadas produtivas, especialmente as mais pobres. Mesmo assim, ainda há setores que são complacentes com a inflação e criam pressões políticas para postergar o custo da estabiliza-

ção definitiva de preços: conceder autonomia ao BC, imunizando-o dessas pressões e tentações políticas conjunturais, permitindo que seus integrantes posterguem a popularidade imediata em troca de benefícios duradouros...”

“Uma lei de autonomia do BC envolve pontos importantes e complexos, dos quais se destacam a responsabilidade por definir a meta de inflação; a decisão sobre como alcançar a meta; a capacidade econômico-patrimonial de operar os instrumentos financeiros; a autonomia orçamentária; a transparência; a governança; as relações do Banco Central com outras instituições; e a diretoria – demarcação de direitos, estrutura, duração, nomeação e remoção...”

Ainda assim, há críticos que afirmam que a autonomia implica uma perda de independência do governo, sem explicitar a que tipo de independência se referem. Convém lembrar que a independência, ordinariamente, refere-se tanto à proteção do interesse do país, como de seu governo, implicitamente assumindo que ambos se confundem. Na prática, isso não acontece, porque os interesses imediatos (leia-se popularidade) e pressões (leia-se politicagem) do governante se contrapõem aos interesses duradouros da sociedade (leia-se estabilidade e crescimento sustentado), no caso da moeda...”.

O economista Gustavo LOYOLA (2003), ex-Presidente do Banco Central, salienta a importância da autonomia formal, como fator de credibilidade para os investidores estrangeiros:

“É sabido que a autonomia do BC é um tema particularmente sensível para os investidores estrangeiros, que prezam muito os avanços institucionais. Os investidores domésticos podem até relevar a inexistência de au-

tonomia formal do BC, em favor de uma autonomia de fato que se evidencie no dia-a-dia da política monetária. Os estrangeiros, contudo, poderão ter uma leitura muito negativa, caso fique patente a dificuldade de o governo encaminhar essa questão na sua base de apoio”.

#### 8. *Argumentos contrários à autonomia*

A tese da corrente contrária à autonomia formal foi recentemente exposta pela economista Maria Cristina Penido de FREITAS (2003):

(a autonomia administrativa) “... é relativamente menos importante no momento atual. A troca dos dirigentes em janeiro de 2003 não provocou alteração na forma de atuação do banco, que, desde junho de 1999, quando se introduziu o regime de metas de inflação, atua, na prática, de forma independente na formulação da política monetária”.

“O regime de metas de inflação não é o único nem o melhor instrumento de política monetária. Nem sequer é o mais adequado em um país periférico como o Brasil, que não possui moeda internacionalmente conversível e apresenta enorme vulnerabilidade externa. A economia brasileira vive sujeita à volatilidade dos fluxos de capital, com impactos consideráveis sobre a taxa de câmbio, que contamina os preços ‘controlados’ das concessionárias de serviços públicos e dos produtos comercializáveis, pressionando a inflação. A elevação dos juros não tem tido o efeito esperado sobre a estabilidade dos preços, mas é sério obstáculo à retomada do crescimento e geração de empregos”.

Por outro lado, o economista Paulo Nogueira BATISTA JUNIOR (2003) possui opinião contrária à autonomia, a partir de

sua visão do relacionamento do Banco Central com o sistema financeiro privado:

“No Brasil, a questão da autonomia precisa ser abordada com cuidado especial. Nas suas relações com o sistema financeiro, o Banco Central é um exemplo do conhecido fenômeno da captura do regulador pelo regulado. Estabeleceu-se uma relação simbiótica, para não dizer promíscua, entre autoridades monetárias e instituições financeiras privadas, que leva freqüentemente a uma dissociação entre a ação do Banco Central e os interesses públicos.

O problema é antigo. Nos anos 80, quando a ala mais à esquerda do PMDB insistia na proposta de estatização do sistema financeiro, o saudoso Severo Gomes observou: ‘já me daria por satisfeito se conseguíssemos estatizar o Banco Central’.

Com a autonomia formal do Banco Central, a sua ‘estatização’ ficaria ainda mais distante. Hoje, a possibilidade que tem o Presidente da República de substituir o dirigente do banco a qualquer momento funciona como um contrapeso (ainda que frágil) à influência hegemônica dos interesses financeiros”.

#### 9. *Autonomia de bancos centrais X taxas de inflação: evidência empírica*

O advogado e mestre em administração Luiz Alberto dos SANTOS (2001) sintetizou as diversas pesquisas realizadas no exterior, relacionando graus de autonomia de bancos centrais e taxas de inflação. Reproduziremos, a seguir, as partes principais de seu texto.

“Estudo realizado por Alberto Alesina, considerando a taxa média de inflação de dezessete países industrializados no período 1973 a 1986 e o grau de independência de seus bancos centrais (considerando para tan-

to como são escolhidos os dirigentes dos bancos centrais, a sua origem e os arranjos formais para financiamento do déficit público por meio da emissão de moeda), concluiu que países com bancos centrais mais independentes apresentavam menores taxas médias de inflação do que países com bancos menos independentes. Suíça e Alemanha, os dois países com bancos centrais mais independentes, apresentaram taxas médias de inflação equivalentes a um terço da taxa média de inflação verificada na Espanha e Itália, os dois países cujos bancos centrais eram os menos independentes (Alesina, apud Jansen, Delorme e Ekelund Jr.).

Além disso, segundo Maxfield, estudos econométricos permitem relacionar os níveis de independência do banco central e de investimento privado nos países em desenvolvimento: quanto maior a primeira, mais alto o segundo. Isso decorreria de duas razões: os investidores internacionais contam com bancos centrais com descrição e autoridade para manter a estabilidade da política econômica nacional e consideram ser maior a sua capacidade de influenciar a política quanto mais independente o banco central for do Governo.

Em linha oposta, segundo Hunout e Ziltener (1999), recentes pesquisas econômicas têm posto cada vez mais em cheque o ‘dogma’ da independência dos bancos centrais, assim como a primazia da defesa da moeda. Segundo esses autores, estudo elaborado por Robert J. Barro, professor da Harvard University, para o Bank of England, comparando índices de inflação e crescimento de 100 países por mais de 30 anos, constatou que a inflação somente afeta o crescimento no caso de taxas muito altas: a relação não é significativa para taxas de in-

flação abaixo de 10%. Outro estudo, realizado por Pr. Manfred Gärtner, mostrou que os custos do combate à inflação em termos de renda e redução do PIB são menores em países onde o banco central é dependente do que em países onde é independente. Para a Suíça, segundo os mesmos autores, Pr. Gärtner estabeleceu que uma redução de 1% na inflação acarretaria uma redução de 2% no PIB, o que representaria 1000 francos suíços por habitante por ano. Portanto, as consequências de uma política monetarista seriam economicamente negativas, reduzindo a importância ou o valor do debate sobre a independência ou autonomia dos bancos centrais.

No mesmo sentido, afirma William Roberts Clark (2000), da New York University, que políticas macroeconômicas feitas sob influência eleitoral parecem ser mais inflacionárias do que políticas feitas por formuladores imunes a essas pressões, mas aquelas políticas tendem a gerar mais crescimento e menos desemprego. Encorajar os formuladores de políticas a serem mais sensíveis à opinião pública pode não ser tão destrutivo para o interesse público, quanto alguns economistas preferem acreditar. E, na ausência de evidências empíricas de que bancos centrais independentes possam assegurar vantagens insuperáveis, como, por exemplo, garantindo baixos níveis de inflação sem sacrifício de crescimento, emprego ou equidade, a política macroeconômica deve permanecer uma questão política, mais do que tecnocrática”.

#### *10. “Ranking” dos bancos centrais mais autônomos*

O cientista político William BERNHARD (1998), da University of Illinois em Urbana-Champaign, utiliza-se das pesquisas de ALE-

SINA (1989), esta mencionada no tópico anterior deste documento; ALESINA e SUMMERS (1993); BURDEKIN e WILLETT (1991); GRILLI, MASCIANDARO e TABELLINI (1991); HAVRILESKY e GRANATO (1993); e NEUMANN (1991) para estabelecer o *ranking* dos bancos centrais, segundo o grau de autonomia.

As variáveis utilizadas nessas diversas pesquisas incluem:

a) o processo de nomeação, a duração do mandato e a demissão dos Diretores;

b) o poder de veto do Governo sobre a escolha de políticas do Banco Central;

c) a explicitação de metas pela Autoridade Monetária;

d) a autonomia orçamentária do Banco Central;

e) a existência de incentivos à performance da Diretoria;

f) as limitações ao financiamento monetário do déficit público; e

g) os controles sobre os instrumentos de política monetária.

A tabela a seguir apresenta o ranking do grau de autonomia dos bancos centrais de 18 países democráticos desenvolvidos, no período 1970-90.

TABELA 1. Classificação dos Bancos Centrais segundo o grau de autonomia, 1970-90

COUNTRY	Grilli, Masciandaro, and Alesina and Summers			Cukierman	Mean Independence
	Tabellini Total				
Germany	0.87	1.00	0.66	0.84	
Switzerland	0.80	1.00	0.68	0.83	
United States	0.80	0.875	0.51	0.73	
Canada	0.73	0.625	0.46	0.61	
Austria	0.60	0.625	0.58	0.60	
Netherlands	0.67	0.625	0.42	0.57	
Denmark	0.53	0.625	0.47	0.54	
Ireland	0.47	0.625	0.39	0.49	
Australia	0.60	0.50	0.31	0.47	
France	0.47	0.50	0.28	0.42	
Britain	0.40	0.50	0.31	0.42	
Japan	0.40	0.625	0.16	0.40	
Norway	0.44	0.50	0.14	0.40	
Sweden	0.44	0.50	0.27	0.40	
Belgium	0.47	0.50	0.19	0.39	
Italy	0.33	0.45	0.16	0.33	
Spain	0.33	0.375	0.21	0.31	
New Zealand	0.20	0.25	0.27	0.20	

FONTE: BERNHARD (1998).

Apesar de algumas divergências de pontuação, naturais e previsíveis, observamos que os bancos centrais mais autônomos são os da Alemanha, Suíça e Estados Unidos.

Os bancos da França e Inglaterra ocupam posição intermediária, enquanto os menos autônomos são os da Itália, da Espanha e da Nova Zelândia.

## 11. Estrutura do “Sistema Federal de Reservas” (EUA)

O “FED”, como é conhecido, é estruturado de forma descentralizada. Compõe-se de quatro instituições, integradas por representantes de vários setores da sociedade, representantes de bancos regionais e conselheiros indicados pelo Presidente da República.

Segundo o sociólogo e administrador Luiz Fernando VICTOR (2002), as instituições que o compõem são as seguintes:

1) *Board of Governors* – Conselho Superior, composto por sete membros, com mandato de quatorze anos, indicados pelo Presidente da República e aprovados pelo Congresso;

2) os doze bancos centrais regionais, tendo cada um nove diretores; desses cento e oito diretores, um terço é representativo das classes produtoras de cada região; um terço, do sistema financeiro; e outro terço é dividido entre representantes de notório saber e de sindicatos de trabalhadores;

3) Comitê Federal de Conselheiros, com doze membros indicados pelo Presidente da República;

4) Comitê Federal do Mercado Aberto (FOMC), órgão colegiado, composto pelos sete membros do *Board of Governors* e pelos doze presidentes dos bancos centrais regionais. O Presidente do FOMC é o Presidente do FED, que tem como vice o Presidente do Banco Central da Reserva Federal de Nova York. Esse colegiado se reúne a cada seis semanas para examinar os 12 relatórios emitidos pelos bancos centrais regionais, surgindo daí um conjunto de proposições a serem examinadas pelo plenário.

É dentro desse sistema que as decisões mais importantes para a economia americana são tomadas, inclusive a fixação da taxa de juros de curto prazo. As taxas de juros de longo prazo são fixadas pelo *Board*.

Portanto, a decisão sobre a taxa básica de juros nos Estados Unidos não é um pro-

cesso individual ou dominado por um setor, mas reflete a vontade da sociedade americana. São noventa e três as instituições que podem-se manifestar; quatorze envolvem-se diretamente no processo. Quando Alan Greenspan, o Presidente do FED, faz o seu pronunciamento, o setor produtivo e o mercado financeiro já opinaram.

### Bibliografia

BATISTA JUNIOR, Paulo Nogueira. Banco Central terceirizado? *Folha de São Paulo*, São Paulo, 27 fev. 2003.

BERNHARD, William. A political explanation of variations in central bank independence. *The American Political Science Review*, New York, v. 92, n. 2, June 1998.

FREITAS, Maria Cristina Penido. Implicações profundas e negativas. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 12 abr. 2003. Tendências/ Debates: O Banco Central deve ser autônomo?

LOYOLA, Gustavo. Artigo 192: hesitações repercutem nas expectativas. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 30 mar. 2003. Espaço Aberto.

NOGUEIRA, Dênio. A independência do Banco Central. *Carta Mensal*, Rio de Janeiro, v. 42, n. 499, out. 1996.

PRADO, Maria Clara R. M. O BC, cara a cara com a inflação. *Gazeta Mercantil*, São Paulo, 7 jan. 2003.

SADDI, Jairo. Autonomia, Independência ou contrato: o que devemos esperar do Banco Central. In: SADDI Advogados e Associados: artigos e publicações. Disponível em: <<http://www.saddi.com.br>>. Acesso em: [2003?].

SANTOS, Luiz Alberto. Banco Central: independência, autonomia, accountability e governança. *Revista de Conjuntura*, Brasília, ano 2, n. 6, abr./jun. 2001.

TROSTER, Roberto Luís. A miopia e a autonomia. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 12 abr. 2003. Tendências/Debates: o Banco Central deve ser autônomo?

VITOR, Luiz Fernando. A independência do Banco Central e a fixação das taxas de juros. *Revista de Conjuntura*, Brasília, ano 3, n. 12, out./dez. 2002.