

Autonomia do Banco Central do Brasil

Uma Agenda Necessária

Tiago Berriel

Diretor de Assuntos Internacionais e de Gestão de Riscos Corporativos

24 de Abril de 2019

Autonomia X Independência de um BC

Autonomia de banco central está relacionada à capacidade de tomar e manter decisões e liberdade para definir como atuar para atingir as metas e objetivos estabelecidas.

- **Independência total:** os bancos centrais que têm poder para definir, eles próprios, suas metas e objetivos; que têm liberdade operacional para definir como atuarão para atingi-las; e cujas decisões não podem ser revertidas pelos governantes.
- **Independência operacional (aka, autonomia):** os bancos centrais que têm liberdade operacional para definir como atuarão para atingir as metas e objetivos que lhes foram definidos externamente; e cujas decisões não podem ser revertidas pelos governantes.
- **Dependentes:** os bancos centrais que sequer detêm a liberdade de definir como atuarão para atingir seus objetivos.

Não é um “ponto fixo”, mas uma linha contínua com graus diferentes – desde a dependência até a independência, passando pela autonomia.

— O Banco Central Europeu (BCE) é hoje o exemplo de BC com “maior grau de independência”.

Por que um BC deve ser autônomo?

- Porque a política monetária, por sua própria natureza, requer um horizonte de longo prazo, haja vista a defasagem entre decisões e efeitos da política monetária sobre a produção e a inflação. Portanto, as decisões não têm resultados imediatos.
- O processo de desinflação tem um custo inicial e apenas gradualmente, com o tempo, dá retornos. A política monetária precisa ter um horizonte de planejamento de mais longo prazo. É importante resistir à tentação de buscar ganhos de curto prazo, à custa do futuro.

(Blinder 1999)

Autonomia e controle da inflação: estudos empíricos

- Países já industrializados, com bancos centrais mais autônomos, gozam de índices médios de inflação mais baixos, sem apresentar índices médios de crescimento reduzidos.
- *Arnone et al (2007)* afirmam que um banco central que passe a ter uma completa autonomia, as chances de uma inflação baixa ser mantida aumentam em torno de 50%.
- Atualmente não mais existe questionamento relevante sobre o mandato da autoridade monetária para decidir e implementar a política monetária sem interferência (*Blinder 2010*). Resultados empíricos sustentam que a independência da política monetária produz não apenas menos inflação como também performance macroeconômica superior – menos e menor volatilidade de inflação sem maior volatilidade do PIB.
- Pesquisas apontaram que banqueiros centrais e economistas consideram a independência dos bancos centrais como uma importante maneira de se estabelecer e manter a credibilidade (*Blinder 2000*).

Evidencias para países Emergentes

- Quando se usa como critério de independência a rotatividade dos presidentes de bancos centrais, se obtém uma clara relação inversa entre inflação e a sua independência legal (*Eijffinger e Haan, 1996*).
- *Arnone et al (2007)* enfoca exatamente os países emergentes e em desenvolvimento e argumenta que o aumento no grau de autonomia dos BCs nesses países entre 1992 e 2003 foi um dos responsáveis pela significativa queda da inflação durante esse período, visto que essa maior autonomia permitiu uma redução do financiamento dos déficits fiscais do governo.

Autonomia de BC

- Surgimento do tema (Século XX) relacionado à execução da política monetária.
- Tema muito debatido atualmente.
- Em geral, NÃO significa que o próprio banco central defina seus objetivos.
 - Objetivos definidos externamente (pela sociedade/pelo Legislativo/pelo Executivo) e o BC tem liberdade para definir como atingi-los.
 - Grau de liberdade da Autoridade Monetária para tomar as medidas necessárias para atingir os objetivos estabelecidos.
 - Independência de instrumentos e não de objetivos. Liberdade para tomar atitudes politicamente impopulares.
- Tendência é aumentar a autonomia.

Processo de Autonomia de BC

Arnone, Laurens, Segalotto e Sommer (2006, 2007) indicam que o processo de autonomia de um BC envolve, na maioria dos casos, três estágios:

- i. Estabelecimento do marco legal para a autonomia.
- ii. Desenvolvimento da autonomia operacional.
- iii. Aprofundamento da autonomia política em termos de formulação de políticas.

Autonomia, Responsabilização e Governança

Ao exercer sua autonomia, um BC deve estar sujeito a questões de responsabilização (*accountability*) e governança.

— Segundo *Moser-Boehm (2007)*, a articulação destes três elementos configura o chamado triângulo moderno dos bancos centrais.

Aspectos que avaliam o grau de autonomia de um Banco Central (características de um BC mais autônomo)

- Limitação de objetivos e funções
- Especificidades e precisão de metas
- Base estatutária para autonomia
- Garantias institucionais do executivo
- Nomeação da sua diretoria
- Financiamento das atividades
- Forma de controle externo.

Objetivos e funções

- Um banco central mais autônomo trabalha com objetivos específicos.
 - BCE (salvaguardar a moeda)
 - FED (busca preços estáveis e do emprego máximo – este condicionado àquele).
 - **No Brasil:** o Sistema de Metas para Inflação tornou menos vagos os objetivos do Banco Central.
- Irreversibilidade das decisões.
- Política monetária exige horizonte de longo prazo.

Responsabilidade formal na condução da política monetária

— É a principal característica de um banco central autônomo, apesar de existir controle externo.

No Brasil:

- A CF estabelece que cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, dispor, respectivamente, sobre "matéria financeira, cambial e monetária, instituições financeiras e suas operações", e sobre "moeda, seus limites de emissão e o montante da dívida mobiliária federal".
- O Sistema de Metas para Inflação tornou menos vagos os objetivos do Banco Central.

Independência em relação ao Executivo

- Medida, principalmente, pela proibição de emprestar recursos a qualquer autoridade do setor público.
- Autonomia para definir taxas de juros.

No Brasil:

- Ao Banco Central é vedado conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira desde a CF de 1988 e só pode comprar títulos para fins de política monetária.
- O BCB detém o monopólio de emissão monetária.
- Já a condução da política cambial, a administração das reservas internacionais e as demais atribuições na área externa são executadas pelo Banco Central, sob a responsabilidade do Conselho Monetário Nacional.
- O marco legal brasileiro ainda não estabelece autonomia ao Banco Central do Brasil. Entretanto, a despeito de não ter autonomia na Lei, o BCB vem, na prática, operando com autonomia desde meados da década de 1990, autonomia conquistada pela efetiva atuação na manutenção da estabilidade inflacionária.

Função, designação e demissão do presidente e diretores

- Normalmente mandatos com prazos pré-fixados para o presidente e membros do *board*, e preferencialmente desencontrados do mandato do Poder Executivo, conferem maior autonomia ao Banco Central.
- Os mandatos podem ser renovados.
- A demissão só ocorre quando é cometida falta grave.
 - **No Brasil:** a nomeação é feita pelo Presidente da República e aprovada pelo Senado Federal, após sabatina. A demissão pode ser feita *ad nutum*.

Financiamento das atividades do Banco Central

A integridade financeira de um banco central deve ser protegida para impedir influência governamental via direcionamento das despesas ou via procedimentos para apropriação de seus recursos.

- Separação total de *balance sheets*. Conflito entre independência financeira e objetivos nominais.
- Transferências pré-estabelecidas?
- Transferências compulsórias, contingente a ganhos e perdas com a condução de política monetária e cambial.
- *Moser-Bohem (2007)* inclui também entre a autonomia financeira dos bancos centrais, a capacidade de ajustar salários e, assim, atrair e manter profissionais no nível dos padrões requeridos para suas ações
 - **No Brasil:** o Banco Central elabora o orçamento institucional e o Congresso Nacional aprova. Já o Orçamento Operacional – Orçamento de Receitas e Encargos de Operações de Autoridade Monetária – é aprovado no âmbito do CMN.

Controle externo

Independência e autonomia não isentam os bancos centrais da necessidade de “prestar contas”. Ao contrário, tornam a transparência uma contrapartida imprescindível.

— *Lybek (2004)* argumenta que a responsabilização é necessária para assegurar que um banco central autônomo use efetivamente e de forma eficiente a autonomia que lhe foi atribuída pelo poder político. Por maior que seja a autonomia do banco central, existe a obrigação de prestar contas a um órgão específico.

A maior parte dos bancos centrais reporta-se semestral ou trimestralmente ao congresso nacional. Há ainda inúmeros relatórios públicos sobre as atividades dos bancos centrais.

— Audiências no congresso com dirigentes.

— Relatório de Inflação, Relatório de Gestão de Reservas e Relatório de Administração.

- **No Brasil:** o presidente do BCB comparece regularmente ao Congresso (Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal); a fiscalização é feita pelo Congresso Nacional, com o auxílio do Tribunal de Contas da União; o Executivo exerce o monitoramento pela Secretaria de Controle Interno.

Independência em relação aos mercados

Um ponto comumente ignorado, mas fundamental na discussão de independência e autonomia, é a necessidade de independência em relação aos mercados. Assim como a independência e autonomia em relação ao Executivo, a em relação aos “Mercados” é também fundamental para o adequado cumprimento de seus objetivos.

O papel da Autoridade Monetária requer, algumas vezes, enfrentar os interesses do “Mercado” e, até, confrontar suas perspectivas, análises e prognósticos.

— Segundo *Blinder (1999)*, os bancos centrais podem recorrer ao mercado para obter avaliação das decisões. Para decidir, entretanto, devem prevalecer as percepções dos dirigentes dos bancos centrais, que diferem fundamentalmente das do mercado.

Independência do Banco Central e credibilidade

A credibilidade é um bem precioso que não deve ser desperdiçado.

- Um banco central, quanto mais autônomo, mais poder tem sobre a economia. Essa autoridade é uma confiança pública delegada ao banco pelo corpo político. Em troca, os cidadãos têm o direito de exigir que as ações do banco correspondam às suas palavras, o que é a marca registrada da credibilidade.

A atual agenda do aumento da autonomia do BCB

Projeto de Lei Complementar 112/2019

- Base estatutária para autonomia: assegurada por Lei Complementar.
- Limitação de objetivos e funções + Especificidades e precisão de metas: objetivo mais focado em estabilidade monetária e, complementarmente, estabilidade financeira.
- Maiores garantias frente ao Executivo: sem vinculação a Ministérios.
- Nomeação da Diretoria: mandato de 4 anos, com direito a uma recondução, vencendo mandatos de 2 diretores a cada ano e mandato do presidente do BCB no 2º ano do mandato do presidente da República; proteção contra exoneração injustificada.
- Garantias Institucionais: proteção jurídica para diretores e servidores no exercício de suas atribuições, ressalvado dolo ou fraude.
- Controle Externo: TCU, Auditoria Independente.
- Transparência: Relatórios de Inflação, de Estabilidade Financeira e de Administração; Indicadores Econômicos; Consultas Públicas.
- Financiamento das atividades: ponto ainda a ser trabalhado.

Obrigado!

Tiago Berriel

Diretor de Assuntos Internacionais e de Gestão de Riscos Corporativos