

A Autonomia do Banco Central e a Gelatina Diet

A autonomia do Banco Central para conduzir a política monetária é a melhor forma de garantir inflação baixa e crescimento.

Márcio G. P. Garcia¹
22 de janeiro de 2003

Estão proibidos de entrar em minha casa biscoitos, chocolates, e sorvetes. Esta foi a única forma que encontrei de tentar manter a forma. Tarde da noite, sou acometido de uma fome incontrolável que me faz comer o que encontrar pela frente. Primeiro, vou à procura dos biscoitos e dos sorvetes. Não os encontrando, contudo, sou obrigado a trocá-los pela gelatina diet, que mantenho sempre disponível.

Pode-se argumentar que meu procedimento é ilógico. Afinal, se desejo não engordar, basta ser coerente com meu objetivo de longo prazo e desprezar os malévolos doces e farináceos em benefício da inocente gelatina diet. Infelizmente, eu não sou assim. Nem eu, nem a maioria das pessoas com problemas de excesso de peso. É da natureza humana sucumbir aos efêmeros prazeres de curto prazo em detrimento dos ganhos de longo prazo. Dado que eu decidi não voltar a engordar, tive que recorrer ao estratagema acima, que limita meu (democrático?) acesso aos alimentos, mas me ajuda a obter meu objetivo de manter boa saúde.

Sociedades também recorrem freqüentemente a mecanismos que restringem artificialmente o universo das escolhas possíveis para garantirem a obtenção de objetivos de longo prazo. Atualmente, discute-se a introdução de um desses mecanismos, a autonomia do Banco Central do Brasil (BCB).

Décadas de pesquisa teórica e aplicada sobre os efeitos da política monetária mostram que os bancos centrais são incapazes de aumentar a taxa de crescimento de longo prazo da economia através da redução artificial da taxa de juros. Contudo, governos democraticamente eleitos por vezes pressionam seus bancos centrais a baixarem os juros. O aumento efêmero da atividade econômica impulsionado por uma queda artificial dos juros pode ser determinante para reeleição de um governo impopular.

Mesmo países com imaculada reputação de independência da autoridade monetária convivem com tais problemas. Bob Woodward reporta² que o Presidente Bush (pai) costumava reclamar da política monetária restritiva conduzida pelo FED. Segundo Bush, os altos juros ter-lhe-iam custado a reeleição em 1992, quando Bill Clinton foi eleito pela primeira vez. Sobre Greenspan, Bush teria dito: "I reappointed him, he disappointed me" (eu o reconduzi, ele me desapontou). A mais longa expansão registrada pela economia dos EUA deu razão a Greenspan. Bush queria distribuir sorvetes e chocolates, mas Greenspan só ofereceu gelatina diet. Para a economia dos EUA foi o melhor resultado no longo prazo; para a administração Republicana, nem tanto.

Em países sem tradição de autonomia da autoridade monetária, o problema é muito pior. Devido à alta incerteza quanto à manutenção de uma inflação reduzida, os agentes econômicos precavêem-se ajustando preventivamente seus preços, o que em muito dificulta a tarefa do banco central. Em face de uma alternativa (trade-off) desfavorável (inflação crescente ou intensa recessão), o banco central pode acabar perdendo o controle da inflação. E sabemos muito bem como a inflação alta e volátil pode prejudicar o crescimento. Em suma, a reputação antiinflacionária do banco central ajuda muito a baixar os custos da política monetária. Já a falta de tal reputação pode inviabilizar a mais bem concebida das políticas monetárias, porque desacreditada pelo mercado.

¹ Professor do Departamento de Economia da PUC-Rio e professor visitante do Center for Research on Economic Development and Policy Reform-Stanford University escreve mensalmente neste espaço às sextas-feiras (<http://www.econ.puc-rio.br/mgarcia>).

² Maestro: Greenspan's Fed and the American Boom.

Desde o Plano Real, o BCB vem gozando de autonomia de fato para levar a cabo sua missão de prover uma moeda—o Real—com poder de compra estável que suporte o crescimento econômico. A partir do primeiro semestre de 1999, com a flutuação do câmbio, tal missão foi redefinida como a persecução de uma meta de inflação definida fora do BCB. Durante os últimos quatro anos, também a política fiscal melhorou significativamente, inclusive com a introdução de um outro sabor de “gelatina diet”, que é Lei de Responsabilidade Fiscal.

Durante o processo eleitoral, criou-se grande incerteza quanto à continuidade do tripé das políticas macroeconômicas (câmbio flutuante, geração de significativos superávits primários e “inflation targeting”). Desde sua eleição, o governo Lula tem tomado um conjunto de decisões visando reafirmar tal tripé. Porém, as políticas econômicas heterodoxas preconizadas pelo PT até antes da última eleição combinadas às dificuldades que nossa economia vem enfrentando faz muita gente duvidar do efetivo comprometimento do novo governo com tais políticas. E, como já foi visto, a falta de uma reputação antiinflacionária pode comprometer a melhor das políticas monetárias.

Conferir autonomia ao BCB para que possa continuar seguindo a política de meta de inflação é, portanto, uma medida que ora só apresenta vantagens. Dado que o governo Lula quer persistir com a política macroeconômica em vigor (o equivalente a consumir só gelatina diet), não há nenhuma perda em conferir autonomia ao BCB para fazê-lo (o equivalente de não ter guloseimas em casa).

Certamente o projeto deve ser amplamente debatido, pois se trata de uma decisão fundamental para a sociedade brasileira: o executivo abrir mão de influenciar o dia-a-dia da política monetária. Alguns pontos, como a condução de eventuais intervenções no mercado cambial, bem como a decisão quanto à indexação da dívida pública, devem ser mais bem discutidos, tendo em vista as repercussões orçamentárias. Mas não parece haver dúvida quanto à necessidade de que os diretores e o presidente do Banco Central do Brasil tenham mandatos fixos e imbricados, com nomeação pelo executivo e confirmação pelo legislativo, como recomenda a melhor prática internacional. Também deverá haver prestação regular de contas ao legislativo, que, em casos extremos, pode remover diretores e o presidente.

Na economia, o governo Lula começou com o pé direito. Para manter o elã inicial será necessário persistir com as políticas virtuosas frente às adversidades que certamente ocorrerão. A experiência internacional de países habituados ao jogo democrático indica que a melhor forma de praticar uma política monetária que mantenha a inflação baixa e proveja suporte ao crescimento sustentado é através da concessão de autonomia ao banco central, evitando que os objetivos de longo prazo sejam sacrificados por políticas míopes. Não devemos perder esta oportunidade.