A autonomia do Banco Central: o ouro de tolo da oposição

23/05/2014

Por Claudio Puty, no site da FPA

O Senador Aécio Neves (PSDB) e o ex-governador Eduardo Campos (PSB), ambos pré-candidatos à presidência da República, defenderam no fórum empresarial de Comandatuba a autonomia do Banco Central (BACEN) como arma para combater a inflação. No final do ano passado, muito se falou na imprensa da intenção (ademais nunca confirmada) do presidente do Senado de apresentar um projeto de lei garantindo a independência do Bacen.

Apesar de os pré-candidatos de oposição à presidente Dilma usarem os adjetivos independência e autonomia como sinônimos, eles podem representar desenhos institucionais razoavelmente distintos do papel do Banco Central na condução da política monetária. Da existência de mandatos de sua diretoria não coincidentes com o mandato presidencial à mera autonomia operacional para atingir metas determinadas pelo governo, os termos, em um sentido amplo, podem inclusive descrever o funcionamento atual de nossa autoridade monetária ao operar as metas inflacionárias.

O que quiseram então dizer os presidenciáveis de oposição ao defender a independência do Banco Central? A meu ver, sinalizar para os agentes econômicos, particularmente para o mercado financeiro que: 1) que dentre o conjunto de instrumentos de política econômica, a política monetária (leia-se, alterações na taxa Selic) terá estatuto superior e que, consequentemente, 2) a política de estabilização de preços terá prioridade sobre objetivos macroeconômicos, notadamente a geração de empregos e o nível da taxa de câmbio, fundamental para a sobrevivência da nossa indústria. As propostas de Aécio e Eduardo Campos têm importante repercussão programática e, caso algum dia se concretizem, terão graves consequências para o futuro do país.

No fundo, as teses de autonomia ou independência dos Bancos Centrais partem de pressupostos comuns. Em ambos casos casos comungam de versões contemporâneas de teorias econômicas ultra-ortodoxas, típicas do século XIX, que acreditam que a tendência natural do capitalismo é o pleno emprego (ou, na sua versão tautológica, de uma taxa de desemprego em que a inflação seja estável) a partir do equilíbrio entre oferta e demanda dos diversos mercados em regime de livre concorrência. A existência de desemprego crônico ou de equilíbrios “sub-ótimos” normalmente é fruto de intervenção indevida de instituições (dentre elas o Estado) no livre funcionamento do mercado.

Entre essas intervenções “indevidas” estariam políticas de afrouxamento monetário – quedas nas taxas básicas de juros ou ampliação da base monetária – visando ao estímulo à atividade econômica e à geração de empregos, típicas do arroz com feijão keynesiano que vigorou como verdade inatacável desde o New Deal americano até o surgimento do neoliberalismo, no final da década de 1970.

Segundo os ortodoxos, tentativas recorrentes de estímulo monetário estão fadadas a gerar descontrole inflacionário, já que a moeda é neutra no longo prazo e têm efeito somente sobre a variação do nível de preços, sendo ineficaz na aceleração do nível do produto.

Portanto, a receita de política monetária advogada pelos economistas hoje articulados em torno de Aécio e Eduardo Campos é centrada na concepção de "um instrumento" para "um objetivo" de política econômica. O instrumento recomendado é a taxa de juros; o objetivo sugerido é o controle da inflação. Nestes termos, a política monetária, leia-se a gestão da taxa básica de juros da economia (Selic), deve ser orientada exclusivamente para o alcance de uma meta de inflação.

O argumento central para fundamentar a escolha deste modelo é que a adoção de uma meta para a inflação constitui uma âncora para as expectativas dos agentes econômicos quanto ao comportamento futuro da inflação. Expectativas bem ancoradas seriam capazes de ampliar os investimentos e favorecer o crescimento.

A ancoragem depende da reputação da autoridade responsável pela condução da política monetária. Esta reputação é determinada pelo compromisso político e a capacidade operacional referente à execução da política de metas.

Aqui reside o argumento "técnico" para justificar a "independência" do Banco Central. Esta independência diz respeito ao Poder Executivo. Mais especificamente, é independência em relação ao presidente da República, eleito pelo voto direto da população brasileira, em eleições realizadas dentro dos marcos constitucionais, sob condições de plena transparência e reconhecimento da comunidade internacional de países. Um argumento que, na realidade, é fundamentalmente, político.

Segundo seus adeptos, o bom funcionamento da política monetária de metas para a inflação, ao consolidar expectativas sobre a estabilidade da trajetória da inflação, reduz incertezas relacionadas ao comportamento futuro dos preços dos ativos de capital e dos fluxos de renda decorrentes da exploração econômica destes ativos. Ou seja, reduz as incertezas sobre a dinâmica do processo de acumulação de capital.

E qual o papel reservado aos objetivos de políticas econômicas relacionadas ao nível de emprego e da renda real dos trabalhadores? Bem, estes objetivos não são considerados no âmbito da política econômica dos Inocentes do Leblon. Para eles, a estabilidade da economia favorece o funcionamento dos mercados e, consequentemente, (sem necessidade de execução de medidas de política econômica) constitui condições favoráveis à expansão do emprego e da renda das famílias.

O governo do PSDB praticou taxas abusivas de juros e encerrou o mandato em dezembro de 2002 com Selic igual a 25% a.a. O governo da presidente Dilma Rousseff praticou a menor taxa média de juros dos últimos 25 anos e opera atualmente uma Selic igual a 10,5%.

Apesar das taxas de juros abusivas, o governo de FHC conviveu com uma inflação média no período 1999-2002 de aproximadamente 8,8% a.a., chegando a 12,5% no último ano do mandato, em 2002. O governo da presidente Dilma manteve a inflação dentro da meta e, no período 2011-2013, a inflação média foi da ordem de 6% a.a.

Por fim, cabe ressaltar que o segundo governo do PSDB de Fernando Henrique Cardoso conviveu com taxas de desemprego médio de 10% a.a. e encerrou o mandato, em 2002, com uma taxa batendo na casa dos 11%. O Governo da presidente Dilma, orientado num modelo de política econômica que valoriza a coordenação de políticas econômicas e objetiva competitividade e pleno emprego, alcançou as menores taxas de desemprego da série histórica calculada pelo IBGE, alcançando uma média anual de aproximadamente 4,6% a.a no período 2011-2013.

Estes dados são ainda mais expressivos quando consideramos que o PSDB governou o país sob condições internacionais muito favoráveis, e a Presidente Dilma governa o Brasil sob um cenário internacional adverso, que observa o sétimo ano consecutivo de turbulências (2008-2014) determinadas pela maior crise da economia mundial desde os anos 1930.

Uma política econômica que sustente um projeto democrático e popular não pode ser caolha e nem prescindir de um firme compromisso com o emprego e com a defesa dos interesses de nossa produção. Isso exige um grande esforço de coordenação macroeconômica a partir do Executivo e envolve, obviamente, o Bacen. É o que demonstra nossa experiência recente, nos acertos de Dilma… e nos erros (reincidentes) da oposição.

*** Claudio Puty é deputado federal (PT-PA)**

Compartilhe nas redes: