



Febrero 2020 - ISSN: 1696-8352

A INDEPENDÊNCIA DOS BANCOS CENTRAIS: UMA ANÁLISE DO CASO BRASILEIRO

Anna Carolina Oliveira Carvalho¹

João Paulo da Silva Ramos²

Fernanda Santana Santos³

Adriano Alves de Rezende⁴

Para citar este artículo puede utilizar el siguiente formato:

Anna Carolina Oliveira Carvalho, João Paulo da Silva Ramos, Fernanda Santana Santos y Adriano Alves de Rezende (2020): "A independência dos bancos centrais: uma análise do caso brasileiro", Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana (febrero 2020). En línea:

<https://www.eumed.net/rev/oel/2020/02/independencia-bancos-centrais.html>

RESUMO

O objetivo deste trabalho consiste em mostrar a relevância da independência do Banco Central e se esta é a melhor solução para a economia. Inicialmente, foi feita uma breve contextualização acerca do papel do Banco Central ao longo do Século XX. Na sequência, foi realizada uma revisão de literatura teórica a respeito da política monetária. Em seguida, foi apresentado argumentos teóricos para a independência dos bancos centrais. Por conseguinte, foi sistematizado um debate acerca do Banco Central independente no Brasil na atualidade. Os resultados obtidos indicam como tal estrutura autônoma é vantajosa para que o Brasil mantenha a estabilidade de preços, alcançando o sucesso no combate à inflação.

Palavras-chave: Banco Central do Brasil. Independência de bancos centrais. Política monetária.

RESUMEN

El propósito de este estudio es mostrar la relevancia de la independencia del Banco Central y si esta es la mejor solución para la economía. Inicialmente, se hizo una breve contextualización sobre el papel del Banco Central a lo largo del Siglo XX. Posteriormente, se realizó una revisión de la literatura teórica sobre política monetaria. A continuación, se presentaron argumentos teóricos para la independencia del banco central. Como resultado, hoy se ha sistematizado un debate sobre el Banco Central independiente en Brasil. Los resultados indican cómo una estructura tan autónoma es ventajosa para que Brasil mantenga la estabilidad de precios y logre el éxito en la lucha contra la inflación.

Palabras clave: Banco Central de Brasil. Independencia de los bancos centrales. Política monetaria

¹ Graduada em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual de Santa Cruz.
E-mail: acocarvalho3@gmail.com

² Graduado em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual de Santa Cruz.
E-mail: jpaulobrasil_2006@hotmail.com

³ Graduada em Ciências Econômicas pela Universidade Estadual de Santa Cruz.
E-mail: nanda.psc123@gmail.com

⁴ Docente do departamento de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Santa Cruz.
E-mail: arezende@uesc.br

ABSTRACT

The purpose of this paper is to show the relevance of Central Bank independence and whether this is the best solution for the economy. Initially, a brief context was made about the use of the Central Bank throughout the 20th century. Then, a theoretical literature review was carried out on monetary policy. Next, theoretical arguments were presented for the independence of central banks. Therefore, a debate was systematized about the independent Central Bank in Brazil today. The results indicate how such an autonomous structure is advantageous for Brazil to maintain price stability, achieving success in the fight against inflation.

Keywords: Brazilian Central Bank; independence of central banks; monetary policy.

1 INTRODUÇÃO

Durante o início do Século XX, o sistema monetário internacional era baseado no chamado padrão-ouro, de modo que a maioria das potências atrelavam suas moedas ao ouro, o que acabava por garantir uma taxa de câmbio fixa entre suas moedas. Porém, com a ocorrência da Primeira Guerra Mundial, o padrão-ouro deixa de ser utilizado pela maioria dos países, especialmente os europeus, que tiveram que arcar com as dívidas trazidas pelo conflito. Os Estados Unidos continuaram utilizando o padrão-ouro – de modo que, durante e depois da guerra, ajudou financeiramente os países, acumulando as dívidas – enquanto que os países europeus já não utilizavam mais este sistema. Assim, para pagar suas dívidas, os países começaram a imprimir moeda sem lastro (PINTO, 2011 apud MARIN, 2011).

A alta velocidade na impressão de moeda fez com que estas depreciassem muito. Com isso, surgiram as hiperinflações. Por este motivo, a partir da década de 1920, o principal objetivo da política monetária consistia em trazer a estabilidade de preços, de modo que em muitos países, a forma de garanti-la sem a intervenção de pressões políticas, passou a ser através da utilização de um banco central autônomo (MARIN, 2011).

A partir da década de 1950, as moedas de muitos países ocidentais passaram a estar ligadas ao dólar, devido à adesão destes ao sistema monetário internacional, conhecido como Bretton Woods. Por este motivo, o dólar se tornou uma moeda forte do sistema financeiro, posto que os países o utilizavam para corrigir seus desequilíbrios (MARIN, 2011).

A partir da segunda metade da década de 1960, devido à necessidade, do governo norte-americano, de financiar a Guerra do Vietnã e programas sociais, iniciou-se o início da degradação das finanças norte-americanas, obrigando os outros países a aumentarem a emissão de suas moedas para manterem o câmbio fixo, criando inflação derivada da moeda por parte do banco central dos Estados Unidos (MARIN, 2011).

Em 1991 foi anunciado o Tratado de Maastrich, implantado apenas em 1993. O tratado estipulou que os bancos centrais que iriam compor a União Europeia e, conseqüentemente, o Sistema Europeu de Bancos Centrais (ESCB) deveriam se tornar independentes antes da data de

estabelecimento. Assim, através deste tratado, foi decidido que a função do Banco Central Europeu seria a de conduzir a política monetária comum da União Europeia, objetivando estabilizar os preços (MARIN, 2011).

No que se refere ao Brasil, o contexto histórico da criação de seu banco central foi marcado pelo atraso para a criação de tal instituição, de modo que este foi um dos últimos países a criar seu banco central, no mundo ocidental. Diferentemente dos europeus, somente em 1964, no cenário marcado pelo governo militar, que o Brasil passa a ter uma autoridade monetária central, antes chamada de Banco Central da República do Brasil e, hoje reconhecido e representado como Banco Central do Brasil. Semelhante à história do Banco Central Americano, no Brasil havia a resistência de diversos setores da economia, podendo-se destacar o setor agrícola, industrial e o urbano. Na época, predominava o receio de que a criação de um banco central dificultasse a emissão de moeda na economia (COUTO, 2014).

Devido às elevadas ondas de inflação que se iniciaram nos meados dos anos 70, assim como devido à assinatura do Tratado de Maastrich, surgiram vários tipos de debates acerca da independência dos bancos centrais, na tentativa de controlar as altas da inflação. O desafio da estabilização, principalmente nas décadas de 1980 e 1990, culminou em diversos planos econômicos. No Brasil, o Plano Real é um exemplo disso.

Também sob influência da tendência neoliberal, surgiram, em todo o mundo, movimentos pró-independência, os quais defendiam a ideia de que as autoridades monetárias só conseguiriam promover a estabilidade monetária e melhorar o desempenho econômico estando livres das regras do governo.

As discussões acerca da independência do Banco Central se alinham ao fato de o país ter adotado o Regime de Metas de Inflação, em 1999, garantindo que o Banco Central brasileiro obtivesse mais autonomia ao utilizar a política monetária para alcançar tais metas. No entanto, o Banco Central do Brasil não é independente.

Deste modo, nos últimos anos, surgiram diversos tipos de debates que tratam temas relacionados à independência dos Bancos Centrais e suas vertentes. Alguns autores defendem que quando a independência de um Banco Central é muito alta, não se pode manter a produção do país em um nível de equilíbrio através do uso da política monetária, alegando que o grau de independência pode ser excessivo. Outros autores alegam que os bancos centrais devem ser independentes e conservadores, mas que devem também prestar contas de todos os seus atos e se envolverem em políticas de estabilização dos preços, defendendo que a autonomia promove a liberdade de escolha da política monetária, de modo que não faz com que a autoridade monetária esteja sujeita a interferências por parte do governo, ou seja, livre das pressões e influências políticas do governo.

Diante do exposto, o objetivo geral deste trabalho compreende a observação e apresentação do papel do banco central e o efeito da política monetária sobre a economia, de forma a apresentar a tese de independência dos bancos centrais, contrapondo diferentes argumentos, de forma crítica, sobre o tema em destaque.

A importância deste assunto consiste em uma das principais preocupações da nação brasileira: a inflação, uma vez que se questiona se a independência dos bancos centrais realmente garantiria vantagem para a economia brasileira, ao estabilizar o nível de preços e, conseqüentemente, traz maior equilíbrio para a economia. Assim, a discussão deste trabalho justifica-se na compreensão acerca da teoria macroeconômica para a realidade empírica da macroeconomia brasileira.

2 A POLÍTICA MONETÁRIA

A política monetária é um tipo de política macroeconômica utilizada pelo governo para atingir os principais objetivos econômicos do país, que geralmente resumem-se a promover o crescimento econômico, equilibrando as taxas de inflação, desemprego e distribuição de renda. Assim, juntamente à política cambial, fiscal e de rendas, esta busca alocar os recursos da economia de forma eficiente, garantindo a satisfação das expectativas dos agentes econômicos. Desta maneira, a política monetária tem influência sobre as taxas de juros, a quantidade de crédito e a oferta de moeda, interferindo no mercado financeiro (COUTO, 2014).

Por ser o tipo de política que mais interfere as decisões de investimento, desemprego e inflação, a mesma merece atenção especial, sendo o Banco Central o responsável pela política monetária de um país. Neste sentido, Lopes e Rossetti (1998) enfatizam a fundamental importância da política monetária, a definindo como o controle da taxa de juros e da oferta de moeda.

Segundo Nunes, a política monetária pode ser classificada como ativa e passiva quanto a seu comportamento, de modo que:

[...] a autoridade que emprega uma política ativa tem autonomia para estabelecer sua política sem levar em conta comportamento das variáveis correntes e passadas controladas pela autoridade passiva e, também a trajetória esperada para certas variáveis no futuro. Por outro lado, se a autoridade atua de forma passiva, ela estará restrita às decisões de otimização dos consumidores e pelas ações da autoridade ativa (NUNES, PORTUGAL, 2009, p. 1).

Tendo isso em vista, podem-se estabelecer alguns fatores considerados como instrumentos de auxílio para com a política monetária. Segundo Reis (2018), tais aparelhos se resumem em: *Open Market*, redesconto e depósito compulsório.

No que diz respeito ao instrumento *Open Market*, que pode ser traduzido como “mercado aberto”, como o próprio nome já diz, ocorre quando há a participação mais ampla dos instrumentos dos agentes econômicos. O Banco Central efetua tais operações comprando e vendendo títulos da dívida pública no mercado. Lopes e Rossetti (1998) destacam que a flexibilidade e agilidade das operações de mercado aberto permitem ajustes diários na oferta de moeda e na taxa de juros, criando liquidez para os títulos públicos.

Segundo Mishkin (2000), existem duas maneiras de se operar no *Open Market*: as operações dinâmicas e as operações defensivas. As dinâmicas objetivam alterar o nível de reservas e a base

monetária, enquanto as defensivas busca compensar os movimentos de alocação que influenciam a base monetária.

A política de redesconto é um instrumento clássico dentro da economia monetária, onde representam as situações em que o Banco Central realiza empréstimos aos bancos comerciais para atender a circunstanciais problemas de liquidez de período de tempo curto, assim, são utilizadas em situações consideradas mais urgentes, e por isso apresentam uma taxa de juros mais superiores que a média (HILLBRECHT, 1999).

Mishkin aponta que existem três tipos de redesconto: o de assistência de liquidez, o crédito sazonal e o crédito ampliado. A assistência de liquidez busca resolver problemas de liquidez dos bancos de curto prazo. O crédito sazonal oferece suporte aos bancos com problemas de créditos temporários, como aqueles onde o volume de depósitos sofre quedas em determinadas épocas do ano. Por fim, o crédito ampliado é concedido aos bancos que tenham sido afetados por uma saída repentina de depósitos.

A principal vantagem da política de redesconto consiste no fato de que o Bacen pode atuar como emprestador de última instância. Por outro lado, as desvantagens são tão significativas quanto. Ao emprestar recursos em caso de necessidade, o Bacen cria o problema de risco moral para os bancos, de modo que estes podem se arriscar mais, uma vez que sabem que o Bacen poderá lhe conceder empréstimos (HILLBRECHT, 1999).

Os depósitos compulsórios ocorrem quando os bancos comerciais, múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas recolhem um percentual dos valores depositados, de acordo com a política imposta pelo Banco Central. Através da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, o Banco Central do Brasil (BCB) está autorizado a instituir recolhimentos compulsórios de até 100% sobre os depósitos à vista e de até 60% sobre outros títulos contábeis das instituições financeiras (BRASIL, 1964). Assim, o depósito compulsório funciona como um tipo de imposto sobre depósitos à vista.

Vantajosamente, as reservas criam um fundo para casos de pânico bancário, além de permitir o controle da oferta monetária. Por outro lado, o depósito compulsório tem uma importante peculiaridade: qualquer mínima alteração na taxa de reservas compulsórias ocasiona em uma grande alteração na oferta monetária, pois afeta o multiplicador monetário, ou seja, a velocidade a qual a moeda se expande na economia. Assim, ao mesmo tempo em que, facilmente, o Bacen pode realizar mudanças para alcançar seus objetivos, este também pode causar problemas de liquidez para bancos com baixas reservas (HILLBRECHT, 1999).

Aproximadamente às décadas de 1960 e 1970, a política fiscal era auferida como o principal instrumento de administração, que agia diretamente sob a demanda agregada e assim, dos aspectos econômicos. A política monetária servia para medir esferas comportamentais que poderiam não ser mensuradas ou que pudessem se alterar numa frequência veloz, a ponto de tornar sua análise aleatória (CARVALHO et. al., 2007).

Atualmente esse quadro se modificou bastante, em decorrência do relativo abuso de poder da política fiscal, causando déficits públicos, deixando a situação fora do controle. Dessa forma, a política monetária hoje se torna um instrumento mais desenvolvido e eficiente de interferência em situações em que a demanda agregada sofre um choque contrário (CARVALHO et. al., 2007).

Em todo o mundo, as instituições mais importantes que atuam nos mercados financeiros são os bancos centrais, uma vez que todas as políticas e ações coordenadas pelos bancos centrais têm influência sobre variáveis econômicas importantes, seja diretamente ou indiretamente. É através do Banco Central que um país busca assegurar que os objetivos gerais do governo sejam alcançados (COUTO, 2014).

Deste modo, pode-se afirmar que o Banco Central “não é uma invenção do Poder Estatal”, segundo Ubrig (2003). Pode-se dizer então que é um resultado do esforço histórico e institucional na economia capitalista. Faz-se jus ao que foi dito o fato de que as suas funções surgem a partir de se fazer suprir as necessidades do sistema capitalista.

Devido à fundamental importância da autoridade monetária, o Banco Central, suas funções desempenhadas e seu papel diante do mercado financeiro devem ser destacados. Segundo Carvalho et. al. (2007), no uso de suas atribuições, possui como funções típicas: emissor de papel-moeda e fixa a taxa de juros básica (Selic), o que serve como norte para as demais; banqueiro dos bancos; controlador da liquidez; promover a eficiência e progresso do sistema financeiro de um país; e por último e não menos importante, tem o papel de depositar as reservas internacionais do país. Ou seja, é ele quem regula e supervisiona as instituições financeiras, cujo objetivo é assegurar a capacidade de compra da moeda nacional, essencialmente.

Ao tratar das funções emissor de papel-moeda e controlador de liquidez, apenas o Banco Central possui o poder de emitir papel-moeda e moedas de cunho metálico. Sendo assim, o mesmo tem o domínio de determinar a quantidade dessas cédulas e moedas que irão circular no mercado monetário, assim, podendo determinar o nível de liquidez da economia.

Somente a partir da promulgação da Lei nº 4.595 que o Bacen pôde operar como banqueiro dos bancos. O que se pode afirmar é que, segundo Carvalho et. al. (2007, n.p.):

O Banco Central é responsável pela compensação de cheques, realiza o transporte de cédulas e moedas metálicas aos bancos, mantém parte das reservas dos bancos, entre outras atividades de auxílio ao sistema bancário. A função de prestador de última instância é uma função decorrente da posição de banqueiro dos bancos e que, portanto, deve zelar pela saúde do sistema financeiro.

Deste modo pode assegurar que o Bacen serve como um porto seguro dos bancos comerciais que estão passando por dificuldades. O que o Bacen faz, nesse caso é conceder liquidez aos bancos comerciais através de empréstimo direto ou de descontos de títulos, o que os garante a liquidez imediata.

No âmbito à questão do Bacen atuante como regulador do sistema monetário e financeiro, de acordo com Carvalho et. al. (2007), há inúmeros bancos centrais que agem como reguladores de vários bancos comerciais e de instituições de cunhagem financeira. O intuito é fazer com que as negociações bancárias sejam fiscalizadas, de modo em que assegure os depósitos realizados pelos clientes, visando evitar certos problemas que podem ser causados.

Tendo consideração ao Bacen poder atuar como depositário de reservas internacionais (reservas essas que podem ser detidas, em sua grande maioria, pelo próprio Banco Central) se dá pelo fato da necessidade de que os agentes econômicos se veem ao realizar depósitos, sendo eles

feitos por residentes e não-residentes. Deste modo, o Bacen deve ter sempre sua reserva atualizada para poder suprir esses agentes que corriqueiramente necessitam realizar suas operações internacionais. Ao possuir uma reserva internacional considerada alta, o Bacen ainda pode controlar a taxa de câmbio realizando intervenções de aquisição ou venda no comércio de divisas internacionais. Vale ressaltar que, com o processo de globalização, tal poder de controle foi bastante reduzido e que, parte das reservas que o Bacen possui são investidas em títulos e Tesouro Americano, por exemplo, com o intuito de ganhar em cima dos juros e elevar o montante integralizado de divisas (CARVALHO et. al., 2007).

A figura 1, na página seguinte, permite a compreensão da relação existente entre a economia e a política monetária. A situação apresentada pelo lado esquerdo representa a situação da política monetária enquanto seu procedimento e, no lado direito, como age a economia, levando em conta os mesmos fatores.

Figura 1 – Relação Política Monetária versus Economia



Fonte: RODRIGUES (2018).

3 A TEORIA DA INDEPENDÊNCIA DO BANCO CENTRAL

O termo “independência” surge na maior parte da literatura como “a capacidade do BC em não ceder diante das forças políticas para monetizar grandes déficits orçamentários”, de acordo com Mendonça (2000, p. 3).

Couto (2014) afirma que o grau de independência é diretamente proporcional ao comprometimento do banco central com a manutenção do nível de preços em um patamar adequado, preservando a estabilidade à longo prazo.

A definição do conceito de independência, segundo Fischer (1995, apud Mendonça, 2000) é a combinação de ter à sua disposição os instrumentos necessários para que possa atingir seus objetivos e ter a liberdade de definir qual o objetivo a ser alcançado.

De acordo com Prado e Carneiro (2018), uma autoridade monetária independente é essencial para a promoção da proteção da instituição financeira de possíveis interferências políticas e

partidárias no futuro. Tal fenômeno também se torna formidável, pois mantém alta a credibilidade da instituição. Atualmente, há uma comunicação entre diretores e presidência do Banco Central, os quais têm soberania suficiente para poder traçar os caminhos da economia monetária. O governo incube-se de não interferir nas decisões, porém isso não pode ser comprovado oficialmente.

Cukierman (1994, apud MATTOS, 2006) mostra que existem várias razões para a escolha do IBC do compromisso a estabilidade de preços, tais como o colapso do Sistema de Bretton Woods e do Sistema Monetário Europeu, pois são instituições que são comprometidas com a estabilidade nominal, o sucesso da experiência de independência do Bundesbank, pois mostrou que este mecanismo é eficaz para funcionar como uma âncora nominal, a adoção do Trato de Maastricht e a implantação do Euro, pois fez ampliar o grau de independência de seus BC's, o êxito latino-americano em estabilizar, pois buscou mecanismos institucionais que reduziu a probabilidade de inflação alta, e o caminho de ampliação de autonomia monetária nos BC's dos países ex-socialistas.

Carvalho et al (2007) destaca que Alex Cukierman elaborou diversos critérios objetivando mensurar quantitativamente o grau de autonomia dos bancos centrais. Assim, para Cukierman, existem três maneiras de analisar o grau de independência dos bancos centrais: através do grau de rotatividade dos dirigentes, dos estatutos dos BC's e de questionário. O grau de rotatividade dos dirigentes permite afirmar que quanto maior o tempo de permanência destes, maior será seu grau de independência. No entanto, este é um ponto relativo, pois um dirigente pode continuar por muitos anos no meu posto de trabalho justamente por ser subordinado às diretrizes do governo. O segundo critério defende que as leis são incompletas e não preveem regras objetivas de relação entre o Banco Central e o Governo, de modo que as lacunas são preenchidas por forças políticas. Deste modo, necessita-se de um estatuto para estabelecer os objetivos e os limites para a interferência do Poder Executivo sobre a política monetária. O terceiro critério consiste num questionário sobre os objetivos do Banco Central e sua relação com o governo central, enviado a especialistas de cada país (CARVALHO, 2007).

Mattos (2006) destaca que a contribuição de Cukierman ofereceu mais do que uma análise quantitativa, uma vez que ele criou um método de analisar o grau de maturidade das autoridades monetárias.

Segundo Cukierman (1994, apud MATTOS, 2006, p.13):

[...] o viés inflacionário pode ser eliminado pelo pré-comprometimento a se adotar uma política monetária que vise a alcançar a estabilidade de preços ou uma reduzida taxa de inflação. Uma maneira de implementar esse comprometimento na prática é dar suficiente independência ao Banco Central e obrigá-lo, por lei ou outros instrumentos, a buscar a estabilidade de preços, mesmo que isso implique colocar em segundo plano os demais objetivos da política monetária.

Herrendorf (1998, apud Mendonça, 2000), argumenta que apesar das metas inflacionárias serem capazes de aumentar a transparência e reduzir o viés inflacionário da política monetária, elas também permitem uma ação discricionária do Banco Central e com isso não elimina por completo o viés inflacionário. Portanto, o uso deste regime não significa por si só que o Banco Central seja sempre avesso a inflação.

Assim como Cukierman, Couto (2014) também introduz alguns pré-requisitos são considerados para que se tenha, de fato, a independência proposta. De modo que, primeiramente, o banco central deve ter um estatuto que determine os limites para a interferência do Poder Executivo. E o segundo pré-requisito consiste em definir regras que fixem mandatos e demissões. O terceiro, e último, consiste em definir a existência de um patrimônio próprio para que se tenha a liberdade de definir o próprio orçamento.

Além de certificar a estabilidade dos preços, Couto (2014) também ressalta que a autoridade monetária deve executar suas políticas monetárias mesmo que contrarie os demais objetivos do governo. Por exemplo, o aumento do nível de atividade econômica financiada pelo déficit do orçamento pode ser um confronto dos objetivos das autoridades políticas com a principal meta da política monetária.

Segundo Mattos (2016, p.16), além do ponto de vista de Cukierman e Couto sobre o IBC, há uma visão mais conservadora feita por Rogoff que afirma que para se amenizar o viés inflacionário a sociedade tem que “escolher para a presidência do Banco Central independente um agente que reconhecidamente dê maior peso ao combate à inflação do que a média da sociedade”. Esse modelo se sustenta na credibilidade do compromisso com a estabilidade de preços.

Mattos (2006) então afirma que a dificuldade do modelo de Rogoff se encontra na seleção de indivíduos conservadores, pois haveria de ter um mecanismo de escolha eficaz para a escolha destes indivíduos, no reconhecimento público do conservadorismo, pois a sociedade precisa acreditar que esta pessoa selecionada vá de fato fazer aquilo que foi escolhida para fazer, e o conservadorismo intemporal, que é necessário que o conservadorismo dure todo o mandato para que não perca a credibilidade e não coloque em risco a estabilidade de preços.

Existe também o modelo de Walsh (1995) que propõe uma elaboração de um contrato entre o BC e as autoridades políticas, para que houvesse um maior incentivo para com o objetivo da estabilidade de preços, o banqueiro central teria que ter o seu salário de acordo com sua performance ao combate à inflação, ou seja, a medida que a inflação aumentasse o seu salário também e vice-versa (MATTOS, 2006).

O modelo de Rogoff contribuiu para o debate de que ainda que dê por lei a independência ao Banco Central, todas as instituições são constituídas por pessoas e, portanto, a opinião delas é importante e merecem atenção para os objetivos sejam alcançados. Além disso, mostra que o indivíduo escolhido para ser presidente do BC seja conservador e que possua incentivos para não deixar de o ser (MATTOS, 2006).

Brito (2010) destaca que outro ponto positivo para a IBC é a separação entre o governo e a instituição monetária, pois é fundamental para evitar o uso político dessa instituição como manipulação do governo, o que separa a política monetária da fiscal, evitando o financiamento dos déficits via emissão de moeda com consequências inflacionárias.

Por outro lado, muitos afirmam que uma instituição sem controle político direto não possui legitimidade democrática, pois não são escolhidos pela população. Além disso, há outro problema que é a falta de coordenação entre a política do Banco Central e do Executivo de tal forma a gerar

políticas contrárias, reduzindo a força do Banco Central no combate à inflação, pois haveria duas instituições atuando de forma diferente (BRITO, 2010).

Desta forma, fica evidente que a questão da IBC é fundamentada na existência do viés inflacionário na condução da política monetária e a hipótese de que há uma relação negativa entre o grau de independência do Banco central e a inflação (MATTOS, 2006).

4 ANÁLISE DO CASO BRASILEIRO

Ao encerrar a fase do padrão-ouro, depois da I Guerra Mundial, a emissão de moeda ficou nas mãos do Tesouro Nacional, porém, logo foi passado para o Banco do Brasil (BB). Com isso, o BB exercia as funções de um Banco Central, além de supervisionar a Carteira de Emissão e Redesconto (CARED) que foi criada para ser prestador de última instância. Com o tempo o BB passou a administrar a taxa de juros para controlar o crédito e a expansão monetária, além de controlar também o câmbio. Portanto, mesmo com a evolução de suas atividades ele não deixou de exercer sua função como banco comercial, e mais tarde deixou de exercer bem o papel de um banco central por não ter uma política monetária para o controle de inflação, dando abertura para que no futuro se criasse de fato o Banco Central que é hoje (BRITO, 2010).

De acordo com Corazza (2006), para analisar a história de um Banco Central não se deve focar apenas na história econômica e política do país, mas considerar também como se gera uma instituição universal ligada ao capitalismo. Desta forma, a história do Banco Central no Brasil se deu principalmente pela forte e permanente resistência a sua criação. Nos Estados Unidos, o Banco Central foi criado após a ocorrência de uma grande depressão decorrente de uma crise bancária. Já o Brasil foi um dos últimos países a criar seu próprio Banco Central, cuja criação levou cerca de 20 anos, a partir da criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), até a criação do Banco Central. Assim, até 1988 o Bacen dividiu as suas funções com o Banco do Brasil, porém até hoje é discutida no Congresso Nacional a questão de sua independência (CORAZZA, 2006).

Devido à resistência criada pelo Banco do Brasil (BB) e do Congresso para a criação da Sumoc, ela representou apenas um órgão intermediário que só viabilizou no governo Vargas, mas, ainda assim, com muitos conflitos com o Banco do Brasil, que tinha como argumento que já desempenhava as funções de um Banco Central. Devido a isso, só na década de 50 a Sumoc fortaleceu suas funções específicas e dividiu com mais clarezas suas atribuições, tornando-se um órgão de controle e formulação de políticas monetárias e de crédito, exercendo funções de Banco Central, como fixação de juros de redesconto, fiscalização dos bancos comerciais, políticas cambiais, percentual de reservas compulsórias, política de mercado aberto e registro de reservas internacionais (CORAZZA, 2006).

No entanto, apesar das divisões das funções da Sumoc, do Banco do Brasil e do Tesouro, a criação de moeda ainda era concentrada no BB que, além disso, ainda podia realizar operações de crédito, era agente financeiro do Tesouro, e era o maior banco comercial do país. Com essas funções, o BB inviabilizava qualquer controle sobre a emissão dos meios de pagamento (CORAZZA, 2006).

Com isso, em 1964, criou-se o Banco Central do Brasil que substituiu a Sumoc através da Reforma Monetária, e ainda adquiriu as funções de emissor de moeda, controlador de operações de crédito e câmbio. Ademias, criou o Conselho Monetário Nacional, de modo que substituiu o Conselho da Sumoc, permanecendo como agente financeiro, no entanto, sem a possibilidade de fornecimento de crédito ao mesmo, sendo delegado pelo Bacen (CORAZZA, 2006).

A partir disso, para Rigolon (1998) a independência do Banco Central (IBC) é definida como sua capacidade de buscar o objetivo de estabilidade de preços, mesmo ao custo de outros objetivos, como emprego, o equilíbrio do orçamento público, equilíbrio do balanço de pagamento e a estabilidade do sistema financeiro. No Brasil, a estabilização da inflação vem obtendo êxito com a implantação do Plano Real, em 1994. Com isso, aumentou-se a independência do Banco Central do Brasil para buscar o objetivo de estabilidade de preço, que com isso ampliou a eficácia dos instrumentos da política monetária e cambial.

Partindo do pressuposto em que para se chegar à independência do Banco Central, tem que buscar a estabilidade de preço. É necessário então, que haja uma meta de inflação, que para Mendonça (2000), é uma estrutura que tem se desenvolvido ao longo da década de 1990 na tentativa de reforçar a independência do Banco Central. A utilização de metas de inflação permite a política monetária responder a choques sobre a economia, além de ser facilmente compreendida pelo público, com isso uma maior transparência na condução da política monetária para o público, ajuda no sucesso ao combate da inflação.

Portanto, no Brasil a IBC só aumentou após o período do Plano Real em 1994 isso se justifica por conta do uso de um novo regime cambial para ajudar a oferta de moeda, o que reduziu o problema de inconsistência temporal, além da limitação da emissão do real para evitar o retorno da inflação, e também a adoção do plano de metas inflacionárias para reduzir a incerteza dos agentes e o banco central focar no objetivo que é o combate a inflação. Outro ponto importante, foi a diminuição das trocas de presidentes do BC, que também reduz o problema da inconsistência temporal (BRITO, 2010).

Contudo, Brito (2010) ainda afirma que atualmente o Banco Central não possui autonomia administrativa, possui somente autonomia patrimonial e operacional. Isso prejudica a definição de mandatos fixos para seus diretores alcançarem a sua independência.

No entanto, houve um discurso marcante de Antonio Palocci em 2003 anunciando uma proposta para aumentar a independência do Banco Central, enviada ao congresso, e uma carta enviada ao FMI dizendo:

A política fiscal tem se concentrado na redução da dívida pública: a Lei de Diretrizes Orçamentárias, enviada ao Congresso, aumenta a meta de superávit primário de médio prazo para 4,25 por cento do PIB. Além disso, a emenda constitucional que facilita a regulação do setor financeiro – um passo necessário à formalização da autonomia operacional do Banco Central – foi aprovada. (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2003, p. 1).

Segundo Doca e Valente (2018, *online*):

Nas discussões para construir um projeto de autonomia do Banco Central, o governo tem defendido que não deveria haver uma regra de transição do

atual modelo para um que estabelecesse mandatos fixos para presidente e diretores da autoridade monetária. Assim, a atual diretoria comandada por Ilan Goldfajn ficaria mais dois anos à frente da condução da política de controle da inflação após o fim do governo Michel Temer.

O que pode ser assegurado é o fato de que a independência ao Banco Central acaba trazendo tantos pontos positivos quanto negativos. Segundo a Carta Capital (2014), quanto ao benefício, vale citar que, posto em mente que o Bacen é independente, impede que o poder Executivo tenha alguma autoridade e capacidade de interferência sob ele. Fazendo assim que a entidade seja mais preservada e mais resistente às pressões políticas e exerça maior autoridade. Esses fatores unidos servem para diminuir as esperanças de inflação, deixando o mercado menos ouriçado. Já se tratando das desvantagens, é observável que, ainda segundo o autor que:

Os críticos da independência total do Banco Central argumentam que quem tem de definir a política econômica do País, que tem forte impacto no dia a dia da população, é um governo eleito, e não técnicos financeiros. Para a equipe econômica de Dilma, o governo não pode abrir mão de sua autoridade monetária. Por fim, não há consenso entre os economistas sobre a relação direta entre uma maior independência do BC e menores índices de inflação (CARTA CAPITAL, 2014, *online*).

Portanto, por um lado, a independência do Banco Central extingue a possibilidade de haver qualquer subordinação, mas, por outro, não se pode confiar de que não terá ausência de mecanismos de organização nem aplicação de políticas ineficientes. Para o autor, os países que aderem ao processo de Bancos Centrais independentes são exemplos consideráveis de políticas econômicas ineficientes. Ou seja, economias que admitem que o Banco Central seja independente estão aptas a presenciar conflitos diários entre as políticas fiscal e monetária (SCHLESINGER, 1984 apud SICSÚ, 1996).

Já para Ubrig (2003), as funções já citadas que são exercidas pelo Banco Central já eram realizadas no Brasil antes, porém num cenário mais amplo, em vários períodos históricos. O autor completa:

Ou seja, a Autoridade Monetária no Brasil já era exercida antes de contemplar a figura do Banco Central, vista como uma necessidade há muito tempo antes da Reforma Bancária dos militares. Portanto, pode-se cortar a histórica em certos pontos críticos da autoridade Monetária [...] (UBRIG, 2003, p. 32).

Em suma, o que se conclui é que há tanto os indivíduos que alegam que o Bacen deve ser independente quanto outros que refutam essa ideia, situação muito normal de se acontecer, já que estamos tratando de política econômica, onde existe vários grupos com pensamentos e ideais que divergem entre si. Desta forma, o que se pode almejar é que o sistema se torne cada vez mais justo, podendo simplificar e diminuir as burocracias em relação às transações entre os agentes econômicos dentro da economia monetária brasileira.

Assim sendo, é visto que o Banco Central brasileiro possui vitórias no que diz respeito a sua independência, porém, ainda há algumas questões para serem modificadas. Britto (2010, p. 29) pontua essas questões tais como “necessidade de um mandato idealmente em lei, que defina

claramente o objetivo de estabilidade da inflação, além de mandatos fixos e não coincidentes com o Presidente da República...” e “a composição do Conselho Monetário Nacional formado pelo Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento e presidente do Banco Central como órgão definidor da política monetária e metas da inflação”.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Levando em consideração os fatos apresentados, pôde-se perceber que ao longo do Século XX, os países, ao redor do mundo, passaram por diversas situações peculiares, o que fez com que alguns adotassem o modelo de autonomia do banco central, enquanto outros não. Também por este motivo, não se pode dizer que todo país deve ter seu banco central autônomo ou não, uma vez que as nações têm instituições diferentes, com objetivos diferentes.

Nota-se que a ideia de banco central independente surgiu como uma reação ao fim do padrão-ouro e as ondas inflacionárias que agitavam os países industrializados, principalmente nas décadas de 1970 e 1980, mas mais particularmente depois da assinatura do Tratado de Maastrich, que promoveu a criação da União Europeia, o que conseqüentemente acarretou em um volumoso debate acerca da tese de independência dos bancos centrais.

No que se refere ao Brasil, este passou por um processo muito lento de amadurecimento da sua autoridade monetária, de modo que esta é uma das razões para uma inflação tão elevada na década passada. No entanto, o Brasil parece estar se tornando mais autônomo, uma vez que mesmo não registrado em lei, o Bacen já possui autonomia operacional, mas não administrativa. Isto significa que o Banco Central brasileiro é livre para utilizar a política monetária, no entanto, os dirigentes ainda estão ligados ao poder governamental, uma vez que é o poder Executivo que fixa os mandatos e a demissão.

Portanto, dado o exposto, o melhor modelo para a supervisão bancária brasileira parece ser a independência do Banco Central, uma vez que diminui a pressão dos governos sobre a política monetária alinhada a seus próprios interesses. Assim, a tese da Independência do Banco Central defende a desvinculação completa da autoridade monetária dos demais poderes governamentais. Ainda de acordo com a tese de Independência do Banco Central, sugere-se que a autoridade monetária insira normas rígidas de forma a impedir qualquer desvio do objetivo exclusivo de suas políticas.

Deste modo, sugere-se que, apesar de afastados, os instrumentos da política monetária, posta pelo Banco Central, devem ser alinhados aos interesses das políticas econômicas governamentais, de modo a perseguir o mesmo objetivo, evitando conflitos.

Ademais, o Brasil deveria funcionar de forma independente, transmitindo confiança para os agentes econômicos, de modo a evitar surtos inflacionários. No entanto, o que podemos perceber é que o Banco Central brasileiro não tem compromisso com o desenvolvimento econômico do país, ao mesmo tempo em que não há uma relação entre o Banco Central e os outros agentes.

Vale ressaltar que, apesar do objetivo da maioria das teses acerca da independência dos bancos centrais ser a estabilização econômica, a independência em si não a garante, no entanto, assegura a liberdade para agir, mesmo que isto represente o sacrifício de objetivos de outras políticas. Outro aspecto que vale ser ressaltado é que nada adianta um banco central sem credibilidade perante seus agentes econômicos.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Funções do Banco Central do Brasil**. 2016. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2011-Fun%C3%A7%C3%B5es%20do%20Banco%20Central.pdf>>. Acesso em: 26 maio 2018.

BRASIL. LEI Nº 4.595, DE 31 DE DEZEMBRO DE 1964. **Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm>. Acesso em: 23 set 2019.

BRITTO, Ana Claudia Coutinho. **A Evolução das Instituições Monetárias Brasileiras e a Independência do Banco Central hoje**. 2010. 39f. Monografia de Conclusão de Curso. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, dez. 2010.

CARTA CAPITAL. **O que é a independência do Banco Central? Ela é boa?**. 2014. Disponível em: <<https://www.cartacapital.com.br/economia/voce-sabe-o-que-e-autonomia-do-banco-central-157.html>>. Acesso em: 26 maio 2018.

CARVALHO, F. J. C. *et al.* **Economia monetária e financeira: teoria e política**. 2. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Elsevier: Campus, 2007.

CORAZZA, Gentil. O Banco Central do Brasil: evolução histórica e institucional. **Perspectiva Econômica**, v. 2, n. 1, p. 1-23, 2006.

COUTO, Mariana Araujo. **A teoria da independência do Banco Central**: conflitos teóricos e análise do caso brasileiro. 2014.

HILLBRECHT, R. **Economia Monetária**. São Paulo: Atlas, 1999.

LOPES, João; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MARIN, Filipe Fecho. **Banco Central independente**: evolução teórica e possibilidades de implantação deste sistema. 2011.

MATTOS, Márcio David Silva. **A Independência do Banco Central do Brasil**: Aspectos Teóricos, Práticos e Institucionais. 2006. 36f. Monografia de Conclusão de Curso. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, jun. 2006.

MENDONÇA, Helder Ferreira. **A teoria da independência do Banco Central**: uma interpretação crítica. *Estudos Econômicos (São Paulo)*, v. 30, n. 1, p. 101-127, 2000.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. **Carta de intenção referente à terceira revisão do acordo do Brasil com o FMI**, 2003. Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 23 set. 2003.

MISHKIN, Frederic. *Moedas, Bancos e Mercados Financeiros*. 5 ed. **Rio de Janeiro: LTC**, 2000.

NUNES, André Francisco Nunes; PORTUGAL, Marcelo Savino. Políticas fiscal e monetária ativas e passivas: uma análise para o Brasil pós-metas de inflação. **Encontro Nacional de Economia**. [Anais..] Foz do Iguaçu: ANPEC, 2009.

PRADO, Maeli; CARNEIRO, Mariana. **Independência do Banco Central é prática na maioria dos países com meta de inflação**: OCDE defende que maior independência do BC é importante para credibilidade. 2018. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2018/02/independencia-do-banco-central-e-pratica-na-maioria-dos-paises-com-meta-de-inflacao.shtml>>. Acesso em: 26 maio 2018.

REIS, Thiago. **Você conhece os instrumentos de política monetária usados na economia?**. 2018. Disponível em: <<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/instrumentos-de-politica-monetaria/>>. Acesso em: 26 maio 2018.

RIGOLON, Francisco José Zagari. **Independência do Banco Central**: teoria e aplicações para o Brasil. 1998.

RODRIGUES, Bruno Gonçalves. **Entenda a diferença entre as políticas fiscal, monetária e cambial**. 2017. Disponível em: <<http://www.politize.com.br/politica-fiscal-monetaria-e-cambial/>>. Acesso em: 26 maio 2018.

RODRIGUES, Bruno Gonçalves. **Uma Crítica à Tese da Independência do Banco Central**. 1996. 11 p. Dissertação, [S.l.], 1996. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/uma_critica_a_tese_da_independencia_do_banco_central.pdf>. Acesso em: 26 maio 2018.

UBRIG, Ricardo Tibério. **Independência do Banco Central**: uma perspectiva política e econômica. 2003. 105 p. Relatório final - Fundação Getúlio Vargas, [S.l.], 2003. Disponível em: <http://gvpesquisa.fgv.br/sites/gvpesquisa.fgv.br/files/publicacoes/independencia_do_banco_central_-_uma_perspectiva_politica_e_economica.pdf>. Acesso em: 27 maio 2018.

VALENTE, Gabriela; DOCA, Geralda. **Autonomia do Banco Central não teria regra de transição**: atual diretoria poderia ficar mais dois anos no cargo, mesmo após fim do governo Temer. 2018. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/autonomia-do-banco-central-nao-teria-regra-de-transicao-22422326>>. Acesso em: 27 maio 2018.