

Os suspeitos de sempre

César Benjamin

Folha de S. Paulo, 19 de abril de 2008

Seria ocioso criticar extensamente a decisão do Banco Central de aumentar a taxa de juros. Raramente houve tamanha convergência de opiniões. No mundo, as taxas estão cadentes ou estáveis, muito abaixo das praticadas no Brasil, às vezes negativas. No plano interno, a inflação acumulada nos últimos doze meses (4,7%) está colada no centro da meta definida pelo próprio BC (4,5%). O efeito do aumento dos juros sobre essa taxa é incerto, pois a maior parte do IPCA é calculada a partir de *commodities* e de setores que têm preços administrados pelo governo, ambos imunes à decisão do BC, e os oligopólios são capazes de defender seu *mark-up*. Os setores concorrenciais e que produzem para o mercado interno é que terão, mais uma vez, que se ajustar à contração esperada da demanda.

Os ganhos da decisão do BC podem ser quase nulos, mas os efeitos indesejáveis são evidentes: maior apreciação do câmbio em um contexto de rápida deterioração das contas externas, crescimento mais rápido da dívida pública, que se torna mais cara, maiores custos de oportunidade para todos os investimentos. Cada ponto percentual de juros a mais, decidido pelo misterioso Copom, pode representar um dispêndio adicional da ordem de R\$ 12 bilhões por ano, quantia muito superior ao orçamento de ministérios. Assim funciona a democracia brasileira.

Se a decisão é estapafúrdia, como pode ter sido tomada? Não é apenas porque o BC brasileiro, na prática, é um órgão independente. É também pelo tipo de independência que ele possui. A independência do Banco Central dos Estados Unidos (FED), por exemplo, não o permite ignorar os interesses da sociedade e atuar descolado do Estado.

Ao contrário do nosso BC, os comitês do FED são abertos à participação de diversos setores. A instituição, como um todo, é obrigada por lei a perseguir simultaneamente três objetivos – utilização plena da capacidade produtiva instalada, pleno emprego da força de trabalho e estabilidade de preços –, e não apenas um. Também ao contrário do que ocorre aqui, o FED alimenta as contas do Tesouro norte-americano quando

elas ficam negativas, de modo a garantir a execução do Orçamento da União. Regula a liquidez operando no *open market*, vendendo títulos para recolher moeda, comprando títulos para injetar moeda, sempre de forma complementar à ação do Tesouro, órgão encarregado da execução orçamentária. Atua para apoiar, e não para desmoralizar, o processo decisório que ocorre no Congresso e na Presidência. Sua independência se limita a decisões que não se sobrepõem às atribuições dos poderes eminentemente políticos da República.

Esse arranjo institucional possibilita a adoção de políticas flexíveis, com forte viés anticíclico, que seguem decisões de Estado, boas ou más. Sob esse ponto de vista, o Brasil vive no pior dos mundos. Tem um BC independente de fato, mas cuja independência foi imposta pelo sistema financeiro, sem que viesse acompanhada de nenhum tipo de regulamentação. Criou-se assim uma instituição fechada, opaca, guardiã de interesses rentistas, permanentemente contracionista, inimiga do crescimento e socialmente irresponsável – e situada acima do Estado. A qualquer pretexto, impunemente, puxa o gatilho dos juros e ataca os suspeitos de sempre, obscuras ameaças de inflação.