

## **O Conselho Monetário Nacional não deve ser ampliado**

*Sérgio Ribeiro da Costa Werlang*

Alguns setores da sociedade estão propondo um aumento do número de membros do Conselho Monetário Nacional (CMN). O CMN é composto por três membros: o ministro da Fazenda (seu presidente), o ministro do Planejamento e o presidente do Banco Central (BC). A partir de 1999 incluiu-se, dentre as muitas atribuições do CMN, a de fixar as metas para a inflação. O principal argumento para a inclusão de novos membros é justamente esta função: a de determinar a meta.

Este artigo tem dois objetivos. Em primeiro lugar, por uma análise do histórico do CMN, que teve no passado muitos membros externos, mostra-se que seu funcionamento era muito diferente e acabou permitindo as altas taxas de inflação observadas em nosso país até o Plano Real. Adicionalmente, por ter o CMN muitas atribuições fundamentais para a economia, torna-se uma instância decisória particularmente sensível, onde a discussão e as escolhas de política têm que ser ponderadas e tomadas de forma eminentemente técnica. Assim sendo, uma alteração que aumente o número de membros do Conselho como ele hoje está é potencialmente muito danosa à economia brasileira e não deve ser levada adiante.

Em segundo lugar, pretende-se mostrar que a determinação da meta deve ser feita fora do BC, que é a entidade governamental que tem por objetivo fazer com que a inflação atinja a meta. Neste caso, a discussão sobre o nível ideal da meta deve ser ampla e envolver a participação da sociedade como um todo.

O CMN foi criado pela lei 4595 de 31/12/1964. É uma instância decisória que tem muitas responsabilidades: cuida de política monetária, creditícia, cambial, da regulamentação do sistema financeiro, do mercado de capitais, do mercado de seguros, das aplicações dos fundos de pensão e da determinação das metas para a inflação, dentre outras. A idéia básica por trás da criação do CMN era a de exercer a coordenação entre as políticas monetária e a fiscal. Isto porque pode haver conflito entre as duas. Se o país tem uma expansão fiscal, então ocorrem pressões inflacionárias que forçam o BC a aumentar a taxa de juros, para conter os aumentos de preços em níveis aceitáveis. O resultado final acabaria por ser uma economia que funciona com uma taxa de juros maior do que a desejada para um mesmo nível de inflação. A descoordenação é totalmente indesejada. O Conselho tinha os responsáveis pelas políticas fiscal e monetária, e chegou a ter 27 membros, entre pessoas do governo e externas.

A história inflacionária brasileira mostra que o CMN como órgão coordenador entre a política fiscal e monetária foi um fracasso. Com efeito, a política fiscal acabava por ser muito expansionista, o que inviabilizava uma política monetária que contivesse a inflação em níveis razoáveis. A razão é o que se segue. Tendo sido criado durante o governo militar, o processo decisório tinha muito pouco de democrático. De fato, o BC, que nasceu independente, logo deixou de sê-lo. O presidente do BC tomava todas as decisões conforme determinava o ministro da Fazenda. E as deliberações do CMN acabavam sendo tomadas pelo presidente do BC "ad referendum". Em outras palavras: o ministro da Fazenda determinava o que o presidente do BC tinha que fazer. Este, por sua vez, tinha poderes de fazer resoluções que seriam levadas a serem referendadas pelo CMN. Numa típica reunião do CMN, então, os conselheiros acabavam por referendar resoluções emanadas do Ministério da Fazenda (o órgão que decide a expansão fiscal). Dessa maneira, não só os conselheiros externos pouco tinham a fazer, como também qualquer pressão fiscal era acomodada, de forma imediata, pela emissão monetária. Portanto, como órgão coordenador de política econômica, o CMN não funcionou.

**O CMN poderá agregar mais membros,  
sem prejuízo para a estabilidade econômica,**

## **se tiver como atribuição apenas fixar a meta inflacionária**

Após a implantação do Plano Real, ainda em 1994, o CMN passou a ser enxuto e ter sua composição atual. Além disso, desde 1986 as funções fiscais e monetárias foram sendo gradativamente separadas, até o modelo de autonomia de fato do BC que está em vigor. Mas o Conselho permaneceu - um resquício do governo militar. Contudo, seu funcionamento é muito bem coordenado. Todas as reuniões são precedidas pelas reuniões da Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (Comoc), onde técnicos de diversas áreas do governo que compõem o CMN discutem previamente as decisões que serão tomadas. Assim, hoje, o Conselho funciona bem por ser pequeno e pelo fato das decisões serem exaustivamente discutidas previamente.

Note ainda que todas as resoluções que se atribuem ao BC são de fato do CMN. Por exemplo, toda a mudança recente na legislação cambial originou-se de uma resolução do Conselho. Nos dias de hoje, se novos membros fossem adicionados ao CMN, com certeza eles esperariam ter uma participação muito mais ativa do que tiveram no passado. Isto poderia ter conseqüências completamente indesejadas. Imagine que, entre outros, o CMN tem poderes de interferir com todo o fluxo de recursos que entra e sai do país. Uma decisão errada nesta área pode ter efeitos devastadores na economia. Dessa forma, o CMN, com os amplos poderes que tem, não pode ser ampliado sob pena de graves riscos à estabilidade macroeconômica.

Quanto à meta para a inflação, esta não deve ser determinada pelo BC. Há duas razões básicas. Primeiro, a meta a ser atingida deve refletir uma preferência da sociedade. É bem possível que o BC tenha uma preferência por uma taxa de inflação diferente. Segundo, se o BC escolhe uma meta mais alta, poder-se-ia inferir que ele estivesse sendo mais leniente com a inflação. Isto influenciaria as expectativas de inflação, elevando-as. Segue-se que a meta de inflação deve ser escolhida fora do BC. E esse é o procedimento que é adotado na maioria dos países que se utilizam do sistema de metas.

Conclui-se que o ideal seria uma modificação (um "enxugamento") do CMN da seguinte forma: suas atribuições creditícias, monetárias, cambiais e de regulamentação do sistema financeiro deveriam passar para o BC, e as outras funções deveriam ser transferidas para as respectivas agências reguladoras ou ministérios. Deixar-se-ia ao CMN apenas a escolha da meta de inflação. Aí poderia haver mais membros, inclusive externos. Deve ser lembrado apenas o cuidado na escolha destes membros, pois a inflação aumenta a desigualdade de renda e prejudica sobretudo os mais pobres. Ou poder-se-ia extinguir por completo o CMN e deixar ao Congresso a determinação da meta, como é feito em vários países.

*Sérgio Ribeiro da Costa Werlang, diretor-executivo do Banco Itaú e professor da FGV, escreve mensalmente às segundas-feiras.*