

CO DE CABO VERDE

...é na es mal

A INDEPENDÊNCIA DOS BANCOS CENTRAIS



Banco de Cabo Verde

CADERNOS BCV
SÉRIE EDUCAÇÃO FINANCEIRA

A INDEPENDÊNCIA DOS BANCOS CENTRAIS

BANCO DE CABO VERDE
PRAIA

FICHA TÉCNICA

<i>TÍTULO</i>	<i>A INDEPENDÊNCIA DOS BANCOS CENTRAIS - CADERNO Nº 6</i>
<i>AUTOR</i>	<i>BANCO DE CABO VERDE</i>
<i>EDITOR</i>	<i>BANCO DE CABO VERDE</i> <i>AV. AMILCAR CABRAL - C.P. 101, PRAIA - CABO VERDE</i> <i>TEL: (+238) 260 71 81/92 - FAX: (+238) 261 44 47</i>
<i>COLEÇÃO</i>	<i>CADERNOS DO BANCO DE CABO VERDE</i>
<i>SÉRIE</i>	<i>EDUCAÇÃO FINANCEIRA</i>
<i>PAGINAÇÃO E ILUSTRAÇÃO</i>	<i>PC-ARTE</i>
<i>IMPRESSÃO</i>	<i>TIPOGRAFIA SANTOS, LDA</i>
<i>TIRAGEM</i>	<i>2000 EXEMPLARES</i>

Índice

<i>Introdução.....</i>	<i>7</i>
<i>Definição de Conceitos.....</i>	<i>9</i>
<i>A Origem da Teoria</i>	
<i>da Independência dos BCs</i>	<i>11</i>
<i>Independência versus Inflação.....</i>	<i>12</i>
<i>Indicadores da Independência dos BCs.....</i>	<i>14</i>
<i>Vantagens de BCs Independentes.....</i>	<i>15</i>
<i>São os BCs independentes a Melhor Solução?.....</i>	<i>16</i>
<i>Independência/Autonomia</i>	
<i>do Banco de Cabo Verde.....</i>	<i>20</i>
<i>Os Indicadores de Independência do BCV.....</i>	<i>21</i>
<i>O Peg ao Euro, o Controlo da Inflação</i>	
<i>e a Independência do Banco Central.....</i>	<i>24</i>
<i>Glossário.....</i>	<i>27</i>
<i>Bibliografia</i>	<i>29</i>

Independência significa ignorar as pressões, independentemente da sua origem. A independência dos bancos centrais vai além da independência dos poderes político, executivo e legislativo. Para mim, tem também em consideração a independência em relação aos interesses económicos privados e colectivos, (...) e, finalmente, a liberdade de acção face à política monetária de outros bancos centrais.

Lionel Jospin, ex-Primeiro Ministro da França, Paris, Maio 2000

Introdução

Nos últimos anos têm-se realizado intensos debates em torno da temática da independência dos Bancos Centrais (BC). Esta tendência teve origem nos finais da década de setenta do século passado e é o reflexo das reacções ao surto inflacionista que então ocorreu, quando deflagrou a crise petrolífera.

A independência dos BCs foi uma das opções encontradas após a era do padrão ouro e posterior sistema de *Bretton Woods*. Surgiu numa altura em que a manutenção da estabilidade dos preços passou a estar sob responsabilidade das autoridades nacionais e resulta basicamente como solução para se ultrapassar três grandes questões:

- 1) isolar a política monetária de tentativas de manipulações eleitoralistas,
- 2) impedir a sobreposição da autoridade orçamental sobre a autoridade monetária, travando assim o financiamento monetário forçado dos excessos de despesas da primeira,
- 3) permitir ultrapassar o enviesamento inflacionista que decorre da inconsistência dinâmica¹ da política monetária.

Desde então, aumentou consideravelmente o número de países que tem optado por conceder um maior grau de independência à autoridade monetária, no pressuposto de que a independência dos BC era a fórmula para contornar e combater as elevadas taxas de inflação.

A temática da independência ganhou relevância à medida que os países passaram a eleger a estabilidade dos preços como vector privilegiado para atingir um bom desempenho económico. Defendia-se que BCs mais independentes estavam associados a baixos níveis de inflação, pelo que

¹ Ver Glossário

se delegava a política monetária a um agente económico mais avesso às tendências inflacionistas.

Contudo, apesar de existirem vários países que constituem um exemplo de sucesso, em termos da dicotomia independência BC/ inflação baixa, existem países cuja autoridade monetária não é independente, mas que ainda assim apresentam baixos níveis de inflação, como é o caso do Japão. Existem ainda teorias que defendem que a independência dos BC não está associada a níveis mais altos de desempenho económico.

Contudo, a realidade é que desde a década de 80 do século passado tem proliferado o número de BCs independentes. Assim sendo, ao longo deste caderno, vão ser apresentados diversos argumentos a favor da independência dos BCs, os quais poderão ser eventualmente aplicados a Cabo Verde.

Definição de Conceitos

Antes de apresentar a teoria e os argumentos sobre a independência dos BCs, é necessário que se esclareçam alguns conceitos à volta desta temática. Quando se fala da independência dos BCs, existem quatro conceitos que importa entender e reter: os de *independência*, *credibilidade*, *transparência* e *expectativas racionais*.

Existem diferentes definições para o conceito de **independência**, mas destacam-se as seguintes:

- Independência como liberdade relativamente ao controlo externo, inexistência de controlo externo, capacidade de tomar decisões por vontade própria;
- Independência como grau de liberdade que é conferido à autoridade monetária para alcançar os seus objectivos; por outras palavras, o nível que mede a capacidade dos BCs tomar decisões sem interferência de qualquer autoridade pública;
- Independência como autonomia para realizar políticas monetárias sem a interferência do Governo Central, isto é, independência para perseguir o objectivo da estabilidade de preços, “mesmo que esta busca represente sacrificar outros objectivos que podem ser mais importantes para as autoridades políticas”².

Diz-se que um BC goza de **credibilidade** quando tem a capacidade de fazer com que os agentes económicos acreditem que ele vai agir sistematicamente em prol da concretização dos objectivos pré-estabelecidos. De forma simplificada, pode-se dizer que um BC credível é aquele que tem a capacidade de fazer com que os agentes económicos acreditem que as suas acções vão permitir a materialização de objectivos previamente estabelecidos, dando a entender que age de acordo com



² SICSÚ, J. “Uma crítica à Tese da Independência do Banco Central”

uma “regra” . Essa credibilidade é alcançada após a constatação, por algum tempo, que as acções do BC estão em consonância com os objectivos estabelecidos.

BC

independente

Determina os objectivos e escolhe os instrumentos para os alcançar

A **transparência**, que se baseia na explicitação clara dos objectivos a atingir e na relação de causa e efeito entre os objectivos e instrumentos, é um requisito para a implementação bem sucedida da missão do BC. Na verdade, recai sobre o BC a obrigação de manter os poderes políticos e o público em geral bem informados em relação às suas actividades. Essa transparência é materializada através, nomeadamente, das muitas publicações divulgadas pelos BCs.

A teoria da independência dos BCs é sustentada pela existência de agentes económicos que formam as suas previsões com base na teoria das **expectativas racionais**. “Segundo esta, os agentes económicos não cometem erros sistemáticos quando fazem as suas expectativas sobre a inflação, produto e renda. Como os agentes não cometem erros, eles sempre antevêm o resultado de qualquer política adoptada pelo governo.”³

BC

autónomo

escolhe os instrumentos ou os meios para alcançar objectivos pré-determinados por outra instância

A literatura faz também distinção entre os conceitos de *independência* e de *autonomia*. Um BC independente é aquele que, por si só, determina os objectivos a alcançar e escolhe os instrumentos para os alcançar; ao passo que um BC autónomo é aquele que possui apenas liberdade para escolher os instrumentos ou os meios para alcançar os objectivos, sendo estes, no entanto, pré-determinados por outra instância.

A estes dois conceitos deve-se adicionar um outro, o de *accountability*. *Accountability* significa mais do que ser responsável pelas suas acções; requer também que se justifique e se explique as decisões tomadas e as acções empreendidas, traduzindo uma obrigação política, com base na necessidade de um controlo democrático sobre o exercício do poder. Neste caso, um BC independente

³ CROCCO, M. (2003) “Independência e autonomia do Banco Central: mais sobre o debate”

tem a obrigação de prestar contas pelas medidas adoptadas, em especial, quando falha o cumprimento dos objectivos.

A Origem da Teoria da Independência dos BCs

A teoria da independência dos BCs é sustentada pela ideia de que o Governo deve evitar imiscuir-se na política monetária. Pelo contrário, a execução desta deve ser delegada a uma instituição disposta a combater a inflação e comprometida com a manutenção da estabilidade dos preços. Para isso, tem de se desvincular de pressões políticas.

No final dos anos setenta do século passado, Kydland and Prescott⁴ falavam na incapacidade dos decisores políticos optarem entre inflação e desemprego. De acordo com estes autores, o poder executivo é sistematicamente tentado a contribuir para mais inflação através de uma política monetária mais expansionista.



Esta situação ocorre sobretudo em períodos pré-eleitorais. Quando as projecções deixam antever baixos níveis de inflação, o executivo é tentado a implementar políticas que aumentam temporariamente o produto, com efeitos positivos a curto prazo, ao nível do emprego e do rendimento. O problema é que, como os agentes económicos não esperam que desta atitude do governo resulte inflação mais baixa, então, no longo prazo, a política monetária expansionista vai produzir apenas aumento de preços sem efeito sobre o emprego e o rendimento. É o problema conhecido por inconsistência dinâmica⁵. Se esta atitude persistir, e tendo em conta que os agentes económicos são racionais, o BC perde credibilidade e a

⁴ KYNDLAND, F. and PRESCOTT, E., (1977) "Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans", *Journal of Political Economy*

⁵ Ver Glossário

política monetária deixa de ter efeito, provocando apenas aumento da inflação. Daí que a solução apontada seja a delegação da política monetária para alguma instituição independente, que não esteja sujeita a pressões do governo, para que possa implementar uma política monetária não inflacionista.

A credibilidade do BC é o ponto fulcral desta teoria, na medida em que é esta que vai influenciar o comportamento dos agentes económicos, levando-os a agir de acordo com os interesses do mercado. Além disso, um BC livre da influência do poder político, não sujeita a política monetária aos ciclos políticos eleitorais, abrindo possibilidade à ocorrência de crescimento e estabilidade económica e à prevenção de crises financeiras. Agindo de forma independente, os BC terão condições para alcançar e preservar a estabilidade do sector financeiro.

Independência versus Inflação



Experiências das últimas décadas demonstram que elevadas taxas de inflação impedem um crescimento sustentado, o aumento do emprego e o bem-estar em termos económicos. A teoria monetarista, segundo a qual a política monetária pode contribuir para manter a inflação num nível baixo, constitui

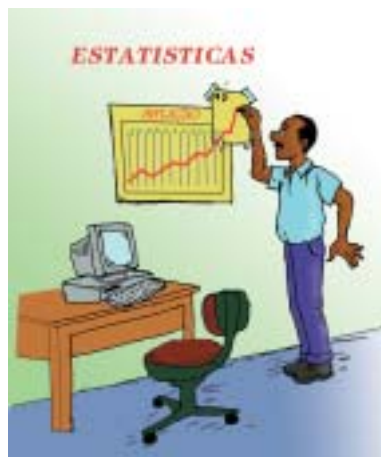
o ponto de partida para a defesa da independência dos BCs.

Assim, a literatura apresenta diversos modelos ou sistemas que têm subjacente a materialização de baixas taxas de inflação. São eles:

1. *Regra fixa de política monetária*: Neste caso, existe o compromisso por parte do BC para a concretização de uma política monetária que tem implícita uma regra previamente determinada e acordada entre os agentes intervenientes. Alguns defendem que este mecanismo

padece do risco do governo tentar contornar a regra em períodos pré-eleitorais, com políticas expansionistas;

2. *Currency Board*: Tem por base o compromisso de manutenção de uma taxa de câmbio fixa, ficando a política monetária dependente do volume de reservas internacionais disponíveis. Neste caso, o BC deixa de ser responsável ou de poder controlar a política monetária, passando o volume de crédito a estar totalmente dependente da moeda âncora. A moeda em circulação passa a ser determinada pelas variações das reservas em moeda estrangeira. Este sistema é semelhante ao que se verificava no período do padrão ouro, no século XIX, caracterizado pela perda da capacidade do país influenciar a política monetária. O sucesso ou o insucesso deste sistema depende da estabilidade da moeda do país âncora: se esta for sujeita a algum tipo de choque, isso vai afectar o desempenho do país em causa;



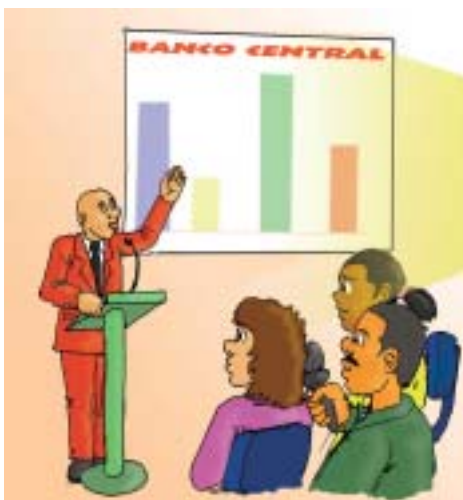
3. *Banco Central Independente*: Neste sistema, a política monetária é delegada a uma instituição independente do governo, passando o objectivo do BC a ser a manutenção da estabilidade dos preços. Neste caso, poderá haver duas formas: (i) o BC ter independência de objectivos e instrumentos, podendo determinar livremente a sua meta quantitativa de inflação e utilizar livremente os instrumentos que preferir; (ii) o BC ter apenas independência de instrumentos, podendo definir livremente os instrumentos monetários a utilizar para alcançar os objectivos definidos por outra entidade, normalmente o poder executivo.

A literatura também se refere à estreita relação entre independência e inflação, demonstrando existir uma forte correlação entre estas duas variáveis, significando que quanto mais independente for um banco central, mais probabilidade haverá de o país registar taxas de inflação mais

baixas. No entanto, também se reconhece que nem sempre maior independência esteja ligada a menor taxa de inflação. A redução desta pode, na verdade, dever-se a outros factores, assim como maior ou menor independência poderá nada ter a ver com subidas da taxa de inflação. Os teóricos concluem, porém, que ausência de correlação não significa necessariamente falta de relação de causalidade. É mais provável que um banco central que seja independente adopte medidas mais efectivas a longo prazo de combate à inflação. No entanto, a forte correlação que parece existir entre independência e inflação parece ser verdadeira apenas para o caso de países desenvolvidos. Para os em vias de desenvolvimento essa relação parece ser muito mais ténue, havendo factores que afectam as suas taxas de inflação que poderão encobrir os efeitos benéficos de uma maior independência do banco central.

Indicadores da Independência dos BCs

A independência dos BCs pode ser medida, essencialmente, através da



análise de aspectos legais do funcionamento de um Banco Central. Entre as características legais que melhor definem o grau de independência dos BCs contam-se:

- A nomeação, a demissão e a duração do mandato do Governador e do Conselho de Administração, as quais não devem estar dependentes dos ciclos e regimes políticos;
- A não intromissão do Estado ou de qualquer Instituição nas decisões do Banco, que tem a prerrogativa de

definir o sentido da condução da política monetária e de escolher os instrumentos que considera adequados;

- A liberdade na definição dos objectivos;

- A limitação da concessão de empréstimos ao sector público.

A independência dos BCs é também avaliada através do grau de transparência das suas acções, no sentido em que o Governo e o público devem ser sempre informados da orientação da sua política monetária e dos resultados da sua actividade. É reconhecido que a falta de transparência enfraquece a autonomia e a credibilidade do BC.

Vantagens de BCs Independentes

A independência dos BCs é especialmente importante quando considerado o papel desempenhado pelas expectativas dos agentes económicos. Os BCs independentes gozam normalmente de uma importante característica, que é a sua credibilidade. Na medida em que os BCs são credíveis, têm poder de influenciar o comportamento dos agentes económicos de uma forma que os governos muitas vezes não conseguem.

Como instituição credível que é, quando o BC faz um anúncio, referente ao desenvolvimento da economia, o comportamento dos agentes económicos é modelado no sentido de o ajudar a concretizar esse objectivo.

Como já anteriormente referido, em virtude do problema da inconsistência dinâmica, os governos nem sempre são fiéis às suas promessas ou anúncios, tanto mais que, lidando com variáveis diferentes, os efeitos da sua utilização são muitas vezes sentidos em diferentes períodos, no tempo. Além disso, em períodos eleitorais os políticos são sujeitos a pressões que os levam a tomar decisões de acordo com a vontade da sociedade e, como foi referido, esta tem preferência por mais emprego, ainda que à custa de mais inflação.

Reunidas todas estas razões, muitos são os que defendem a adopção de um modelo de política monetária por BCs independentes, que detêm um melhor conhecimento do funcionamento



dos mercados e do modo como a economia funciona, e não estão sob pressão de períodos eleitorais, pelo que são regidos por leis económicas ao invés de interesses políticos.

Mas a independência tem o seu reverso, que é a *accountability*. Na verdade, a independência nunca é absoluta, devendo a entidade independente, no caso o BC, prestar contas da forma como pôs em prática o poder que lhe foi delegado pelo executivo. A independência envolve, pois, mecanismos que permitem ao BC responsabilizar-se pelas atribuições que lhe são cometidas, ao mesmo tempo que lhe permitem libertar-se de quaisquer interferências na execução da sua actividade. Em vez de contraditórios, a independência e a *accountability*

são de facto conceitos complementares. Esta é necessária para tornar a independência efectiva, ou seja, quanto maior é o grau de independência, mais importantes devem ser os procedimentos que levam à *accountability*, o que também exige que haja transparência nas decisões do BC.

Há evidências de que quanto mais independente o BC, maior é a eficácia das suas acções, maior a estabilidade monetária e financeira e mais eficiente é o funcionamento do mercado.

São os BCs Independentes a Melhor Solução?

Apesar de ser cada vez maior o número de países a optar por conceder mais independência aos seus BCs, este não é um modelo que deva ser generalizado, existindo muitos países onde o modelo não se adapta.

Dependendo da situação económica que os países enfrentam ou do seu grau de desenvolvimento económico, assim deve ser o modelo adoptado. Por vezes, os países passam por situações de crises intensas e o facto de terem um BC completamente avesso à inflação, pode constituir uma desvantagem para o país. Foi o que sucedeu durante a crise petrolífera



em 1974, que ocorreu na sequência da decisão da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de quadruplicar o preço do petróleo e proceder ao embargo de vendas para os EUA e a Europa.

Consideremos o exemplo de dois grupos de países atingidos por esta crise:

- O primeiro, formado pela Alemanha e pela Suíça, caracterizado por BCs completamente avessos à inflação;
- O segundo, constituído pela França, Itália e Reino Unido, com BCs menos avessos à inflação.

Durante a crise, os países do primeiro grupo adoptaram medidas com o único objectivo de baixar as elevadas taxas de inflação e, como resultado, sofreram grandes recessões; ao passo que os países do segundo grupo adoptaram medidas que se traduziram em taxas de inflação mais altas, mas que foram acompanhadas de menor recessão. Isso demonstra que os países que estão sujeitos a choques devem reflectir bem antes de decidirem qual o tipo de mandato a atribuir ao seu Banco Central.

Estudos sobre a adopção de BCs independentes em países em desenvolvimento demonstram que estes podem não ser a melhor escolha, visto que a independência do BC advém sobretudo da força da lei. Nesses países, a lei nem sempre funciona, além de que não foi ainda demonstrada de forma absoluta qualquer relação entre a evolução das taxas de inflação e a existência de BCs independentes. O mesmo foi constatado em relação a vários países em transição.

Recentemente tem surgido uma nova tendência, em que os países optam por sistemas de *currency board* ou de plena *dolarização* (ou *euroização*),



ao invés de bancos centrais independentes. Isso porque consideram que a independência dos BCs não é uma condição necessária para alcançar a estabilidade de preços. Alguns países consideram que a solução mais prática reside em fixar uma taxa de inflação a ser atingida pelo BC.

A sociedade é confrontada com duas grandes questões:

- Primeiro, tem de decidir qual a importância de se vincular ao combate à inflação;
- Segundo, tem de escolher qual a melhor instituição para alcançar a estabilidade de preços.



De acordo com vários autores, a independência dos BCs não é condição suficiente para alcançar a estabilidade de preços, nem tão pouco é o único meio para tal. A independência é apenas mais um dos instrumentos para alcançar tão importante objectivo. Tem sido geralmente aceite que quanto mais independente for um BC, mais facilmente poderá resistir às pressões para tomada de decisões de curto prazo, que podem pôr em causa os objectivos de longo prazo.

Consideram duas razões para justificar a prioridade que a sociedade dá ao combate à inflação. A primeira está associada a diferenças culturais, ou seja, cada sociedade demonstra um nível de aversão diferente e reflecte a sua preferência por políticas e mecanismos adoptados. Os que sustentam esta motivação dizem que qualquer tipo de tentativa para impor bancos centrais independentes com objectivos anti-inflacionistas será votado ao insucesso se a sociedade for tolerante à inflação. A segunda põe a tónica nos interesses dos diferentes grupos da sociedade, como por exemplo os grupos financeiros que, preferindo menos inflação, tendem a defender a instituição de BCs independentes. Nestes casos, a baixa inflação é explicada pela pressão realizada pelos grupos financeiros, ao invés do desempenho dos BCs.

Mas a tendência é a de os países optarem por BCs independentes à medida que alcançam maiores índices de liberdade. A grande conclusão a que a literatura chegou é a de que os BCs independentes surgiram precisamente

em países onde existia uma clara opção anti-inflacionista, como é o caso da Alemanha, após as crises de hiperinflação. O que de certa forma não foi clarificado foi o que causou a queda da inflação: se a independência do Banco Central ou a decisão política em ultrapassar a inflação.

Outros autores defendem que a existência de BCs independentes suscita a possibilidade de ocorrerem conflitos entre as políticas monetária e fiscal, citando os exemplos ocorridos na Alemanha e nos Estados Unidos, no início dos anos 1980. No caso alemão, a falta de concertação entre as políticas implementadas pelo *Bundesbank* e pelo Governo levou a aumentos consideráveis do desemprego.



Independência/Autonomia do Banco de Cabo Verde



A autonomia/independência⁶ do Banco de Cabo Verde (BCV) é uma questão muitas vezes debatida e nem sempre geradora de consensos. A actual Lei Orgânica⁷ veio clarificar e dissipar muitas das dúvidas que subsistiam quanto ao real mandato e natureza do BCV, suprimindo as insuficiências institucionais então existentes. A Lei de 2002 representou, pois, um grande passo, ao reforçar a autonomia do Banco

Central e ao conferir-lhe como principal missão a manutenção da estabilidade dos preços.

De acordo com o artigo 1.º da Lei, o Banco de Cabo Verde “é uma pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa, financeira e patrimonial”. A autonomia concedida ao BCV é reforçada no artigo 18.º, que estabelece que “o Banco goza de autonomia em relação a quaisquer outras entidades, na prossecução dos seus objectivos e exercício das suas atribuições”. O mesmo artigo acrescenta, ainda, que nenhum órgão ou pessoa pode “influenciar o Governador ou qualquer membro do Conselho de Administração no desempenho das suas funções.”

A independência do BCV é traduzida, pois, na:

- Independência orgânica dos seus titulares;
- Independência funcional;
- Independência face aos interesses envolvidos na sua actividade.

⁶ Os regulamentos falam da autonomia do BCV. Ao longo do texto utilizar-se-á de forma indistinta os termos independência e autonomia.

⁷ Lei nº 10/VI/2002 de 15 de Julho

Os Indicadores de Independência do BCV

A nomeação, demissão e duração do mandato do Governador e do Conselho de Administração não estão dependentes dos ciclos e regimes políticos

De acordo com o n.º 1 do artigo 33.º da Lei Orgânica, “O mandato do Governador e dos Administradores tem a duração de cinco anos, renovável por uma só vez, por igual período (...)”. Note-se que não obstante o mandato dos órgãos do BCV ter a mesma duração que o dos órgãos do poder executivo, ou seja 5 anos, ainda assim são nomeados em períodos distintos, não estando, pois, a nomeação dos órgãos do BCV sujeita aos ciclos eleitorais. A parte restante do texto faz referência aos motivos que podem ser evocados para demissão do mandato, como a ocorrência de morte, de condenações legais, de renúncia, de incumprimento de atribuições, entre outros, isto é, factores que não dependem da conveniência política.



O Estado ou qualquer Instituição não pode imiscuir-se nas decisões do Banco, que tem a prerrogativa de definir o sentido da condução da política monetária e escolher os seus instrumentos

Os n.ºs 1 e 2 do artigo 18.º ressalvam a autonomia do BCV, “não podendo nenhum órgão ou pessoa influenciar o Governador ou qualquer membro do Conselho de Administração no desempenho das suas funções.” O Banco dispõe de vários instrumentos para a condução da política monetária, como a taxa de redesconto, as disponibilidades mínimas de caixa, as operações de *open market*, podendo dispor livremente de cada um deles, consoante os objectivos pretendidos.

A liberdade na escolha de instrumentos para a implementação dos objectivos definidos

O n.º 1 do artigo 18.º refere também que “*Dentro dos limites de competência estabelecidos no presente diploma, o Banco goza de autonomia (...) na persecução dos seus objectivos e no exercício das suas atribuições*”, ou seja, ressalva a liberdade do BCV prosseguir o seu objectivo de manutenção da estabilidade dos preços, executando de forma autónoma a política monetária e cambial de Cabo Verde (alínea b) do n.º 4. do art.º 17.º). Poderá, assim, livremente escolher os instrumentos de política monetária, de que são exemplos a taxa de redesconto, as reservas obrigatórias, os instrumentos de mercado aberto (*open market*), etc.

A limitação da concessão de empréstimos ao sector público



O n.º 1 do artigo 27.º reza “*é vedado ao Banco conceder descobertos ou qualquer outra forma de crédito ao Estado e serviços ou organismos dele dependentes, às autarquias locais, a outras pessoas colectivas de direito público e a empresas públicas ou quaisquer entidades sobre as quais o Estado e as autarquias locais possam exercer influência dominante*”. No entanto, visto que Cabo Verde não dispõe ainda de um mercado de capitais suficientemente desenvolvido, que ofereça mecanismos para o financiamento do Estado, a Lei Preambular à Lei n.º 10/V/2002, de 15 de Julho, vem abrir uma excepção no seu

artigo 2.º, ao referir que “*a título transitório (...) o Estado pode recorrer a uma conta aberta no banco, remunerada à taxa de redesconto, cujo saldo devedor não poderá, em nenhum momento, exceder 5% das receitas correntes cobradas no último ano e deverá ser totalmente liquidada, até 31 de Dezembro de cada ano*”.

A referida lei reúne, pois, um conjunto de requisitos que permite concluir que o Banco de Cabo Verde é uma instituição autónoma. A mesma lei define também as áreas de actuação de cada uma das entidades, cabendo ao Governo fixar e aprovar os objectivos macroeconómicos a seguir, enquanto o Banco tem a responsabilidade de escolher os meios a adoptar para a concretização dos mesmos, no âmbito das atribuições que lhe são conferidas.

O facto de o BCV ser independente, não significa que ele não tenha de dialogar com o executivo. Pelo contrário, o Banco reúne-se periodicamente com o Governo, para troca de informações e concertação de políticas, além de editar publicações periódicas e promover conferências de imprensa, com o intuito de dar a conhecer o que tem realizado. Como anteriormente referido, o reverso da independência é a *accountability*. Daí que o BCV deva prestar contas da sua actividade e da forma como a desenvolve, entregando periodicamente ao Governo e publicando o seu plano de acção e os relatórios financeiros, conforme estipulam o n.º 3 do art.º 18.º e os n.ºs 4 e 5 do art.º 58.º da citada lei. Da mesma forma, “... o Governador informará a Assembleia Nacional, através da comissão especializada que se ocupe de finanças, sobre a situação e orientações relativas à política monetária e cambial seguidas no exercício financeiro” (ponto 7 do art.º 58.º).



O Peg ao Euro, o Controlo da Inflação e a Independência do Banco Central

A moeda nacional esteve, desde a independência, ligada a um conjunto de moedas dos principais parceiros comerciais de Cabo Verde. Com a assinatura do Acordo de Cooperação Cambial com Portugal, em 1998, a moeda cabo-verdiana passou a estar ligada apenas ao escudo português (PTE) por uma paridade fixa. Com a entrada de Portugal na zona euro, em Janeiro de 1999, o escudo cabo-verdiano ficou ligado ao euro por um câmbio fixo de 110.265 CVE/euro. Esta ligação à moeda europeia, tecnicamente denominada por *peg* ou âncora, é um mecanismo que vem contribuindo para a garantia da estabilidade de preços e significativa redução da inflação. Sendo os preços de produtos importados determinados internacionalmente e provindo a maior parte das importações cabo-verdianas de países de baixa



inflação, a âncora da taxa de câmbio à moeda dos principais parceiros comerciais permite fazer convergir a taxa de inflação nacional para a taxa desses países, contribuindo, portanto, para a redução da inflação importada e da volatilidade⁸ de preços.

Se, por um lado, este mecanismo traz vantagens ao permitir depositar uma maior confiança na moeda cabo-verdiana e na estabilidade de preços, levanta, por outro lado, o problema de alguma perda de independência do Banco Central na definição da sua política monetária. Ou seja, a autoridade monetária fica impossibilitada de alterar substancialmente a sua política monetária, sem pôr em causa o regime de câmbio fixo adoptado. Esta situação, que se enquadra no denominado trilema impossível, significa que não é possível conciliar a **estabilidade** (como na situação de taxa de câmbio fixa, com o *peg* ao euro), a **convertibilidade** (ausência de restrições cambiais) e a **independência**

⁸ Oscilação

(possibilidade de agir autonomamente em termos de política monetária). Não sendo possível conciliar simultaneamente estes três factores, há, no entanto, na melhor hipótese, possibilidade de alcançar simultaneamente dois daqueles objectivos.

A ideia principal a reter deste caderno é que, todos quantos pensam que a independência dos BCs é o milagre que tornou as economias melhor, são muito ingénuos. O factor chave que leva a que países com BCs independentes tenham um melhor desempenho económico é a credibilidade que este tipo de instituição suscita entre os agentes económicos, fazendo com que estes ajam em conformidade com os interesses económicos.

Glossário

Accountability – obrigação legal e política que uma instituição tem de justificar as suas acções perante a sociedade e o poder político, tornando-se responsável pela concretização dos seus objectivos.

Expectativas Racionais – assume-se que os agentes económicos agem na posse de toda a informação económica relevante, pelo que não cometem erros sistémicos ao formularem previsões relativas a eventos futuros.

Inconsistência Dinâmica – refere-se à alteração das preferências, na sequência da concretização de um dado acontecimento, ou seja, traduz a situação em que uma política inicialmente considerada óptima deixa de o ser quando chegado o momento de a adoptar.

Inflação – crescimento generalizado dos preços numa economia.

Instrumentos de Mercado Aberto – compra e venda de títulos por parte dos bancos centrais.

Padrão Ouro – sistema internacional de taxas de câmbio fixas, em que a base monetária é o ouro, tendo esta aceitação generalizada e servindo como medida para o cálculo das dívidas internacionais.

Política Monetária Expansionista – aumento da quantidade de moeda em circulação com o objectivo de estimular a procura e incentivar o crescimento económico.

Recessão – grande declínio na taxa de crescimento económico de uma determinada região ou país. A recessão é menos severa que a depressão, porém, constitui uma redução expressiva das actividades comerciais e industriais. Resulta na diminuição da produção e do trabalho, dos salários e dos lucros das empresas.

Do ponto de vista dos empresários, recessão significa restringir as importações, produzir menos e aumentar a capacidade ociosa. Para o consumidor, significa restrição do crédito, juros altos e desincentivo à realização de compras. Para o trabalhador, baixos salários e desemprego.

Reservas Obrigatórias – parcela dos depósitos que os bancos comerciais devem reter junto ao banco central.

Sistema Bretton Woods – sistema de regras que resultou das conferências de *Bretton Woods*, realizadas em 1944, nas quais se definiram instituições e procedimentos para regular a política econômica internacional. Foram estabelecidos o Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), mais tarde dividido entre o Banco Mundial e o Banco para investimentos internacionais, e o Fundo Monetário Internacional (FMI). As principais disposições do sistema *Bretton Woods* foram, primeiramente, a obrigação de cada país adotar uma política monetária que mantivesse a taxa de câmbio de suas moedas dentro de um determinado valor — mais ou menos um por cento — em termos de ouro e, em segundo lugar, a provisão pelo FMI de financiamento para suportar dificuldades temporárias de pagamento.

Taxa de Câmbio – taxa (ou preço) pela qual a moeda de um determinado país é trocada pela moeda de um outro país.

Taxa de Redesconto – taxa de juro que os bancos centrais cobram sobre os empréstimos que concedem aos bancos comerciais.

Bibliografia

- Constituição da República de Cabo Verde
- Lei Orgânica do Banco de Cabo Verde
- Central bank independence and macroeconomic performance: some comparative evidence, Alberto Alesina e Lawrence H. Summers, *Journal of Money, Credit and Banking*, 1993
- Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans, Kyndland F. e Prescott E., (1977), *Journal of Political Economy*
- Do we really need Central Bank Independence? A critical re-examination, Bernd Hayo e Carsten Hefeker, WWZ - Discussion paper 01/03, 2001
- Central Bank Independence: The Key to Price Stability?, Charles T. Carlstrom e Timothy S. Fuerst, ISSN 0428-1276
- Central Bank: Independence, Governance and Accountability, Fausto de Andrade Ribeiro, Washington, DC, December 2002
- Independência e Autonomia do Banco Central: Mais sobre o Debate, Marco Crocco e Frederico G. Jayme Jr, Maio de 2003
- Cape Verde's Exchange Rate Policy and Its Alternatives, Romain Weber, 2004
- Should Financial Sector Regulators Be Independent?, Marc Quintyn and Michael W. Taylor
- Os institutos públicos e a organização administrativa em Portugal, Moreira, Vital
- http://pt.wikipedia.org/wiki/Acordos_de_Bretton_Woods
- <http://pt.wikipedia.org/>
- http://www.univ-ab.pt/disciplinas/doge/macroecono/capitulo_6.doc