

## A divergência

O COPOM foi criado em 1996 já faz mais de um quarto de século, e sua reunião mais recente, a de número 262, fez muito barulho.

Não foi a primeira vez em que, nesse colegiado, que sempre teve 9 membros, se observou um 5 a 4.

Foi a segunda.

A primeira foi também recente, na reunião de número 256, de 02/08/2023.

Os dois únicos casos de 5 a 4 na história do COPOM foram, portanto, já na vigência do regime que alterou a sistemática dos mandatos dos dirigentes do BCB (LC179/2021). Os dois 5 a 4 ocorreram na parte da presidência de Roberto Campos Neto que fica no interior da presidência Lula. Compreensível, ainda que inquietante.

Para entender o significado dessa divergência é útil refletir sobre o que se passou nas 190 reuniões anteriores (a partir de 22/05/2002, de número 71) <sup>1</sup>: em apenas 28 dessas reuniões (14,7% dos casos) houve voto divergente, ou minoritário. Afora os 2 casos recentes de quatro divergências, se observam 13 casos com três, 12 com duas, e apenas um caso de um divergente solitário.

Nunca houve caso de divergência “de substância”, aquela mais profunda, na qual o minoritário queria ir na direção contrária do Comitê. Foram sempre divergências de “dosagem” (0,25% a mais ou a menos, mas para o mesmo lado, por exemplo) ou de “timing”, ou seja, para apressar ou atrasar um ciclo que se confirma na reunião seguinte através de votos unânimes

---

<sup>1</sup> A pesquisa está em G. Franco & L. Mercadante “Voto divergente no COPOM: uma nota” em <https://www.riobravo.com.br/voto-divergente-no-copom-uma-nota-2/>.

Essa propensão ao consenso nada tem de acidental, e é bem mais que uma “cultura” da casa. A diretoria do BCB é colegiada por força de lei (art. 3, LC179/2021), ou seja, toma decisões sempre por consenso e por isso possui uma única voz.

Por transitividade o COPOM funciona como colegiado, pois, afinal, se confunde com a diretoria do BCB, numa sessão especial, que funciona com a mesma dinâmica das outras reuniões, ainda que seja temática e traga chefes de departamento e seus números e estudos.

Uma diferença importante, entretanto, é a transparência: extensas atas transmitem inúmeras mensagens e, inclusive, registram os votos divergentes, funcionam como indicação de viés decisório.

Cada banco central faz de um jeito, em respeito à sua história. O nosso sistema é o que melhor se adapta ao nosso passado em matéria de bagunça com a governança da moeda e ao risco de captura sobretudo do CMN, esse sim, uma jabuticaba e um perigo.

Sempre será possível melhorar alguma coisa, mas certamente seria um retrocesso substituir a colegialidade por um sistema de bancadas dentro do BCB.