

**A Moeda entre a Sociologia Jurídica e a Sociologia Econômica:
Teoria, Política e Instituições numa Economia Globalizada
(DFD 0320)**

2022/2º sem.

Faculdade de Direito/USP

Largo São Francisco

Departamento de Filosofia e Teoria Geral do Direito

Prof. Dr. Jean-Paul Veiga da Rocha

PROBLEM-BASED LEARNING (PBL)

Problem-based assignment 11/11/2022¹

¹ ©Jean Paul Veiga da Rocha 2022.

Brasil pós-eleição: como lidar com a autonomia do Banco Central?²

Brasília, 25 de janeiro de 2023.

A lei do banco central dos EUA, que lhe garante autonomia, a ele atribui um objetivo duplo (*dual mandate*):

Section 2A. Monetary policy objectives

The Board of Governors of the Federal Reserve System and the Federal Open Market Committee shall maintain long run growth of the monetary and credit aggregates commensurate with the economy's long run potential to increase production, so as to promote effectively the goals of maximum employment, stable prices, and moderate long-term interest rates.

[12 USC 225a. As added by act of November 16, 1977 (91 Stat. 1387) and amended by acts of October 27, 1978 (92 Stat. 1897); Aug. 23, 1988 (102 Stat. 1375); and Dec. 27, 2000 (114 Stat. 3028).]

Inspirados nesse modelo, políticos, economistas e intelectuais brasileiros contrários à independência do banco central buscam convencer o novo presidente eleito do Brasil a adotar uma forma de suavizar o “viés financista” e os “efeitos sociais negativos” da herança institucional do Governo anterior (Bolsonaro), que resultou na promulgação da Lei Complementar 179/2021, que concedeu *autonomia* à autoridade monetária.

² Caso fictício, elaborado para fins pedagógicos. Vedada circulação sem autorização do autor.

O que os críticos da autonomia tentam, na prática, é resgatar a proposta originalmente apresentada pelos então opositoristas durante o processo legislativo que resultaria na LC 179/2021:

" Art. X. O artigo 1º da Lei Complementar 179/2021 passa a vigorar com a seguinte redação:

"Art. 1º Compete ao Banco Central da República do Brasil **perseguir o controle da inflação, a estabilidade financeira, o crescimento econômico e o pleno emprego**, fiscalizar e regular o sistema financeiro para garantir um sistema sólido e eficiente, bem como cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional."

O atual presidente do Banco Central, indicado pelo Governo anterior, "o mercado", ex-presidentes do Bacen, e os economistas convencionais (formadores de opinião) são contrários a esse "mandato duplo". [ver **ANEXO 1**]. Também no debate internacional, críticas aparecem sobre esse arranjo institucional [ver **ANEXO 2**].

Como membros da equipe de assessoria do novo Presidente da República, a delicada tarefa de você e seus colegas é **formular uma redação alternativa para a atual LC 179/21** que:

- (i) viabilize o consenso e a aprovação de uma nova LC, conciliando as diferentes visões sobre a matéria, mas que
- (ii) ao mesmo tempo evite os riscos apontados pelos críticos do duplo mandato [falta de

foco e perda do controle da inflação, judicialização da política monetária etc].

Tenha em mente que seu desafio não é trivial: a simples menção, na imprensa, de que o novo Governo recém-empossado já cogitaria “revogar” a autonomia do Banco Central tornou-se a notícia política e econômica mais impactante da semana, provocando uma alta de 10% do dólar e uma queda de 8% da Bolsa.

A redação que seu grupo irá propor ao Presidente da República precisa lidar com esse constrangimento econômico e com a dificuldade de aprovação de uma LC no Congresso de maioria conservadora.

>>> Trabalhando em grupo, proponha uma redação alternativa da norma-objetivo do Banco Central, e justifique por escrito a proposta de sua equipe com base no material de leitura previamente indicado, nas discussões do curso e em quaisquer outros materiais e debates.

Em seguida, sua equipe deverá fazer uma apresentação para defender a proposta de vocês. Preparem duas ou três lâminas, no máximo, de uma apresentação tipo *Powerpoint*, para essa atividade.

* * *

ANEXO 1

JORNAL 1³

Para economistas, ‘duplo mandato’ do BC é retrocesso

Para ex-integrantes do banco, cuidar de inflação e do crescimento econômico ao mesmo tempo poderia levar ao descontrole de preços

BRASÍLIA - A possibilidade de o Banco Central passar a perseguir dois objetivos – o controle da inflação e o crescimento econômico – é vista como um retrocesso por ex-presidentes e ex-diretores da instituição. Para eles, a introdução do chamado “duplo mandato” para o BC pode levar ao descontrole da inflação e até a questionamentos na Justiça sobre os juros no País.



³ NOTA do PROFESSOR: Adaptado e alterado a partir de uma matéria jornalística real. Autoria, créditos e data omitidos aqui por razões estritamente pedagógicas. Vedada a circulação fora da sala de aula.

No projeto de autonomia do Banco Central, cuja minuta ainda é motivo de divergências internas na equipe econômica do novo Governo, uma das propostas que circulam é a de que a instituição passe a fazer política monetária com os olhos no controle de preços e também no crescimento econômico ou na geração de empregos. Atualmente, o BC tem como objetivo principal o controle dos preços, sendo que sua ferramenta para controle da inflação é a Selic (a taxa básica de juros), hoje em 13,75% ao ano.

O modelo proposto pelos críticos da autonomia parece se aproximar daquele adotado nos Estados Unidos, onde o Federal Reserve (Fed, o banco central americano) determina sua taxa de juros de modo a controlar a inflação e, ao mesmo tempo, gerar postos de trabalho.

Para o economista Carlos Langoni, ex-presidente do BC e diretor do Centro de Economia Mundial da Fundação Getúlio Vargas (FGV), essa ideia “não faz o menor sentido para uma economia como a brasileira”.

“Em economias estabilizadas, com uma longa tradição de inflação baixa, você até pode se dar ao luxo de ter dois objetivos. Mas mesmo nos EUA o duplo mandato tem sido objeto de discussões, o que traz insegurança ao mercado e afeta as expectativas de inflação”, disse.

Os EUA estão sozinhos no modelo de duplo mandato. As demais economias centrais e os países emergentes com economias relevantes possuem regra semelhante à adotada hoje no Brasil, em que o BC mira primordialmente a inflação. A lógica econômica por trás disso é a de que, com os preços sob controle, garante-se um crescimento sustentável ao longo do tempo.

“Cumprindo bem sua função, de controle da inflação, o BC acaba permitindo que se tenha um crescimento sustentável”, defendeu o ex-presidente do BC e sócio da Tendências Consultoria Integrada, Gustavo Loyola. “Impor ao BC uma obrigatoriedade de ter um ‘olho no peixe e outro no gato’ pode enfraquecer o controle da inflação, que é a tarefa precípua dos bancos centrais. O crescimento da economia depende de vários outros fatores, e não só do BC.”

Loyola cita ainda o risco de, com o duplo mandato, as decisões do BC sobre a Selic irem parar no Supremo Tribunal Federal (STF). “No Brasil, existe um excesso de judicialização. Imagine que o BC, com mandato duplo, esteja fazendo determinada política e que um partido ou o Ministério Público ache que ele controla a inflação, mas não gera emprego”, exemplificou Loyola. “Então, o partido vai procurar o STF dizendo que o BC não está cumprindo seu objetivo. De repente, teremos ministros do Supremo tendo de decidir se o BC deve baixar ou subir os juros. Seria uma insanidade.”

‘Burrice’. Ex-diretor de Assuntos Internacionais do BC, o economista Alexandre Schwartzman, da Schwartzman e Associados, qualifica a ideia de estabelecer duplo mandato para o BC como uma “burrice atroz”. “Se forem estabelecidos dois objetivos (inflação e crescimento), o que o BC fará, já que ele tem um instrumento (a Selic)? Isso pode gerar vários problemas.”

Para o economista Luis Eduardo Assis, ex-diretor de Política Monetária do BC, a ideia de autonomia é importante, para blindar a instituição de influências externas. A autonomia permitiu “formalizar uma situação que já existia de fato no Brasil: a de independência do BC”. Já o duplo

mandato é criticado pelo economista. “Há coisas mais importantes para o governo tratar.”

ANEXO 2

<https://www.forbes.com/sites/oliverrenick/2020/03/03/rest-in-peace-feds-dual-mandate-aged-106-years-old/?sh=517f4c1e3371>

March 3, 2020.

Rest In Peace, Fed's Dual Mandate, Aged 106 Years Old



Oliver RenickContributor

Lead Anchor at TD Ameritrade Network.



Getty Images

AFP VIA GETTY IMAGES

The Federal Reserve's dual mandate of maximizing employment and stabilizing prices, established as the central bank's two primary objectives in its creation in 1913, died Tuesday. It was 106 years old.

Cause of death? Trade wars, coronavirus, and political pressure.

Jay Powell's Fed has now cut interest rates by a total 175 basis points since 2019. The economic backdrop has been one of downtrending unemployment, uptrending inflation, loose financial conditions, and near-record stock valuations. Even if the coronavirus does indeed destabilize the economy, the current strength of employment and climbing inflation confirms the Fed's decision-making process is no longer a function of these two things.

Instead, it's becoming increasingly clear that the Fed does in fact have a "third mandate" in responding to something else, most notably the stock market. Chair Powell's language did a u-turn after the Q4 selloff in 2018, and did again this year after the fastest selloff from highs in history. One could argue both were coincidence and not causation, but the argument for cutting in both instances is too dubious to go overlooked.

Right now the global economy is indeed under threat by the spread of coronavirus, but we have no idea how much. Supply chains are being disrupted, and consumer companies – especially in the hospitality industry – are reeling. But the virus is unprecedented, and thus quantifying the impact nearly impossible. It's undoubtedly negative, but how much? Giants like Apple, Microsoft and Visa have all warned of disruption, but we do not know numbers. Chipmaker Qorvo, which gets 30% of its revenue from Apple, unwound next-quarter guidance by just \$50M on Tuesday, leaving the new estimate at \$770M, still ahead of what analysts were expecting last quarter. We don't know if that kind of limited impact will be the exception or the rule. But unless the Fed has information about the effect of the virus that analysts do not, this is a preemptive move. That doesn't mean it will turn out to be wrong, but it looks more proactive than reactive.

Meanwhile, inflation has been steadily warming over the past year, with recent PPI figures coming in substantially higher than expectations. The unemployment rate remains at a generational low. While core inflation is not beyond the Fed's comfort zone, nothing has changed on this front to precipitate even more aggression by the central bank.

Last year's cuts happened against the backdrop of looser financial conditions that at any other cut in history, according to research by Tematica based on the Chicago Fed financial conditions index. But the trade war between the U.S. and China was heating up, and manufacturing prints around the world were getting ugly. The Fed pivoted language at the bottom of the December selloff, and followed through with action at the first sign of slowness.

Since then, we saw the most ferocious simultaneous rally in bonds and stocks in the history of the bull market, the sharpest correction from a high in the history of stocks, and a new record low in U.S. Treasury yields. The bond market now knows with certainty it can predict the path of interest rates, regardless the underlying fundamentals of the Fed's two purported economic inputs. One could also argue our stock market looks particularly vulnerable after ascending to new heights without any earnings growth.

We are in a new regime, and this emergency cut will be Powell's legacy. Even if Powell is right and the virus wreaks havoc on the U.S. economy, it is unclear what buffer it will provide, especially if stocks continue to drop despite the accommodation. But at least he can say he did his part. If the data does not roll over, investors better hope there is no inflation on the other side, or else this Black Swan will just be getting started.

ANEXO 3

LEI COMPLEMENTAR Nº 179, DE 24 DE FEVEREIRO DE 2021

Define os objetivos do Banco Central do Brasil e dispõe sobre sua autonomia e sobre a nomeação e a exoneração de seu Presidente e de seus Diretores; e altera artigo da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei Complementar:

Art. 1º O Banco Central do Brasil tem por objetivo fundamental assegurar a estabilidade de preços.

Parágrafo único. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental, o Banco Central do Brasil também tem por objetivos zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro, suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego.

Art. 2º As metas de política monetária serão estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, competindo privativamente ao Banco Central do Brasil conduzir a política monetária necessária para cumprimento das metas estabelecidas.

Art. 3º A Diretoria Colegiada do Banco Central do Brasil terá 9 (nove) membros, sendo um deles o seu Presidente, todos nomeados pelo Presidente da República entre brasileiros idôneos, de reputação ilibada e de notória capacidade em assuntos econômico-financeiros ou com comprovados conhecimentos que os qualifiquem para a função.

Art. 4º O Presidente e os Diretores do Banco Central do Brasil serão indicados pelo Presidente da República e por ele nomeados, após aprovação de seus nomes pelo Senado Federal.

§ 1º O mandato do Presidente do Banco Central do Brasil terá duração de 4 (quatro) anos, com início no dia 1º de janeiro do terceiro ano de mandato do Presidente da República.

§ 2º Os mandatos dos Diretores do Banco Central do Brasil terão duração de 4 (quatro) anos, observando-se a seguinte escala:

I - 2 (dois) Diretores terão mandatos com início no dia 1º de março do primeiro ano de mandato do Presidente da República;

II - 2 (dois) Diretores terão mandatos com início no dia 1º de janeiro do segundo ano de mandato do Presidente da República;

III - 2 (dois) Diretores terão mandatos com início no dia 1º de janeiro do terceiro ano de mandato do Presidente da República; e

IV - 2 (dois) Diretores terão mandatos com início no dia 1º de janeiro do quarto ano de mandato do Presidente da República.

§ 3º O Presidente e os Diretores do Banco Central do Brasil poderão ser reconduzidos 1 (uma) vez, por decisão do Presidente da República, observando-se o disposto no caput deste artigo na hipótese de novas indicações para mandatos não consecutivos.

§ 4º O prazo de gestão do Presidente e de cada um dos Diretores do Banco Central do Brasil estender-se-á até a investidura do sucessor no cargo.

Art. 5º O Presidente e os Diretores do Banco Central do Brasil serão exonerados pelo Presidente da República:

I - a pedido;

II - no caso de acometimento de enfermidade que incapacite o titular para o exercício do cargo;

III - quando sofrerem condenação, mediante decisão transitada em julgado ou proferida por órgão colegiado, pela prática de ato de improbidade administrativa ou de crime cuja pena acarrete, ainda que temporariamente, a proibição de acesso a cargos públicos;

IV - quando apresentarem comprovado e recorrente desempenho insuficiente para o alcance dos objetivos do Banco Central do Brasil.

§ 1º Na hipótese de que trata o inciso IV do caput deste artigo, compete ao Conselho Monetário Nacional submeter ao Presidente da República a proposta de exoneração, cujo aperfeiçoamento ficará condicionado à prévia aprovação, por maioria absoluta, do Senado Federal.

§ 2º Ocorrendo vacância do cargo de Presidente ou de Diretor do Banco Central do Brasil, um substituto será indicado e nomeado para

completar o mandato, observados os procedimentos estabelecidos no art. 3º e no caput do art. 4º desta Lei Complementar, devendo a posse ocorrer no prazo de 15 (quinze) dias, contado da aprovação do nome pelo Senado Federal.

§ 3º Na hipótese do § 2º deste artigo, o cargo de Presidente do Banco Central do Brasil será exercido interinamente pelo Diretor com mais tempo no exercício do cargo e, dentre os Diretores com o mesmo tempo de exercício, pelo mais idoso, até a nomeação de novo Presidente.

Art. 6º O Banco Central do Brasil é autarquia de natureza especial caracterizada pela ausência de vinculação a Ministério, de tutela ou de subordinação hierárquica, pela autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira, pela investidura a termo de seus dirigentes e pela estabilidade durante seus mandatos, bem como pelas demais disposições constantes desta Lei Complementar ou de leis específicas destinadas à sua implementação.

§ 1º O Banco Central do Brasil corresponderá a órgão setorial nos sistemas da Administração Pública Federal, inclusive nos Sistemas de Planejamento e de Orçamento Federal, de Administração Financeira Federal, de Contabilidade Federal, de Pessoal Civil da Administração Pública Federal, de Controle Interno do Poder Executivo Federal, de Organização e Inovação Institucional do Governo Federal, de Administração dos Recursos de Tecnologia da Informação, de Gestão de Documentos de Arquivo e de Serviços Gerais.

§ 2º Quando necessário ao registro, ao acompanhamento e ao controle dos fatos ligados à sua gestão e à formalização, à execução e ao registro de seus atos e contratos de qualquer natureza, o Banco Central do Brasil poderá optar pela utilização de sistemas informatizados próprios, compatíveis com sua natureza especial, sem prejuízo da integração com os sistemas estruturantes da Administração Pública Federal.

§ 3º Os balanços do Banco Central do Brasil serão apurados anualmente e abrangerão o período de 1º de janeiro a 31 de dezembro, inclusive para fins de destinação ou cobertura de seus resultados e constituição de reservas.

§ 4º Os resultados do Banco Central do Brasil, consideradas todas as suas receitas e despesas, de qualquer natureza, serão apurados pelo regime de competência, devendo sua destinação ou cobertura observar o disposto na [Lei nº 13.820, de 2 de maio de 2019](#).

§ 5º As demonstrações financeiras do Banco Central do Brasil serão elaboradas em conformidade com o padrão contábil aprovado na forma do [inciso XXVII do caput do art. 4º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964](#), aplicando-se, subsidiariamente, as normas previstas na [Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964](#).

Art. 7º O art. 10 da [Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964](#), passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 10.

.....
.....
.....

[V](#) - realizar operações de redesconto e empréstimo com instituições financeiras públicas e privadas, consoante remuneração, limites, prazos, garantias, formas de negociação e outras condições estabelecidos em regulamentação por ele editada;

.....
.....

[XII](#) - efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais, consoante remuneração, limites, prazos, formas de negociação e outras condições estabelecidos em regulamentação por ele editada, sem prejuízo do disposto no [art. 39 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000](#);

.....
.....

[XIV](#) - aprovar seu regimento interno;

XV - efetuar, como instrumento de política cambial, operações de compra e venda de moeda estrangeira e operações com instrumentos derivativos no mercado interno, consoante remuneração, limites, prazos, formas de negociação e outras condições estabelecidos em regulamentação por ele editada.

.....
.....

[§ 3º](#) O Banco Central do Brasil informará previamente ao Conselho Monetário Nacional sobre o deferimento de operações na forma

estabelecida no inciso V do caput deste artigo, sempre que identificar a possibilidade de impacto fiscal relevante.” (NR)

Art. 8º Em até 90 (noventa) dias após a entrada em vigor desta Lei Complementar, deverão ser nomeados o Presidente e 8 (oito) Diretores do Banco Central do Brasil, cujos mandatos atenderão à seguinte escala, dispensando-se nova aprovação pelo Senado Federal para os indicados que, na ocasião, já estejam no exercício do cargo:

I - o Presidente e 2 (dois) Diretores terão mandatos até o dia 31 de dezembro de 2024;

II - 2 (dois) Diretores terão mandatos até o dia 31 de dezembro de 2023;

III - 2 (dois) Diretores terão mandatos até o dia 28 de fevereiro de 2023;

IV - 2 (dois) Diretores terão mandatos até o dia 31 de dezembro de 2021.

Parágrafo único. Será admitida 1 (uma) recondução para o Presidente e para os Diretores do Banco Central do Brasil que houverem sido nomeados na forma prevista neste artigo.

Art. 9º O cargo de Ministro de Estado Presidente do Banco Central do Brasil fica transformado no cargo de Natureza Especial de Presidente do Banco Central do Brasil.

Art. 10. É vedado ao Presidente e aos Diretores do Banco Central do Brasil:

I - (VETADO);

II - (VETADO);

III - participar do controle societário ou exercer qualquer atividade profissional direta ou indiretamente, com ou sem vínculo empregatício, junto a instituições do Sistema Financeiro Nacional, após o exercício do mandato, exoneração a pedido ou demissão justificada, por um período de 6 (seis) meses.

Parágrafo único. No período referido no inciso III do caput deste artigo, fica assegurado à ex-autoridade o recebimento da remuneração compensatória a ser paga pelo Banco Central do Brasil.

Art. 11. O Presidente do Banco Central do Brasil deverá apresentar, no Senado Federal, em arguição pública, no primeiro e no segundo semestres de cada ano, relatório de inflação e relatório de estabilidade financeira, explicando as decisões tomadas no semestre anterior.

Art. 12. O currículo dos indicados para ocupar o cargo de Presidente ou de Diretor do Banco Central do Brasil deverá ser disponibilizado para consulta pública e anexado no ato administrativo da referida indicação.

Art. 13. Ficam revogados:

I - o [inciso VII do caput do art. 20 da Lei nº 13.844, de 18 de junho de 2019](#);

II - os seguintes dispositivos da [Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964](#):

a) os [incisos I, II e III do caput do art. 3º](#);

b) os [incisos I, II, XIV, XVI, XVII, XIX e XXV do caput](#) e o [§ 3º do art. 4º](#);

c) o [art. 6º](#);

d) o [art. 7º](#);

e) o [inciso IV do caput do art. 11](#);

f) o [art. 14](#);

III - o [art. 11 da Lei nº 9.069, de 29 de junho 1995](#).

Art. 14. Esta Lei Complementar entra em vigor na data de sua publicação.

Brasília, 24 de fevereiro de 2021; 200º da Independência e 133º da República.

JAIR MESSIAS BOLSONARO

Paulo Guedes

Roberto de Oliveira Campos Neto

Este texto não substitui o publicado no DOU de 25.2.2021.