

# UMA VISÃO CRÍTICA SOBRE A TESE DOS BANCOS CENTRAIS INDEPENDENTES

**Palavras-Chave:** Banco Central, autonomia, independência, política monetária

**Autores(as):**

**Larissa de Campos Barros Simaika, IE — Unicamp**

**Prof<sup>a</sup>. Dr<sup>a</sup>. Simone Silva de Deos (orientador(a)), IE — Unicamp**

---

## INTRODUÇÃO:

Em torno do conceito de banco central (BC) autônomo ou independente há um campo de debate ativo no âmbito da política monetária e da política em si nos últimos anos. Essa autonomia do BC se refere à sua capacidade de tomar decisões de política monetária independentemente do governo, ou seja, à existência de liberdade e proteção para implementar suas próprias medidas sem, supostamente, interferência direta de influências políticas ou de interesses privados. Visando a estabilidade de preços correntes, são definidos as metas e os objetivos de política monetária e tomadas as providências necessárias para atingi-los, sem se preocupar com as pressões, eventualmente espúrias, de curto prazo.

Conforme definido por Qanas (2023), entre as principais funções do BC autônomo estão orientar as finanças do governo, zelar pela estabilidade do sistema financeiro, garantir um nível de liquidez adequado na economia e, em especial, prezar pela estabilidade dos preços no longo prazo. Essas diretrizes estão presentes no escopo dos principais BCs ao redor do globo. A ideia de independência, portanto, garantiria a execução de uma política monetária que visa a estabilidade econômica – mas principalmente de preços correntes – no longo prazo, em detrimento não só de objetivos de curto prazo, mas também de outros objetivos de longo prazo, que são tomados como secundários, como o crescimento econômico, o pleno emprego e a redução da desigualdade. Essa é uma das grandes limitações da autonomia: a priorização da estabilidade dos preços em detrimento de outros objetivos.

Nesse sentido, a autonomia pode abrir espaço à falta de responsabilidade democrática na tomada de decisões. A ideia de desvinculação da instituição da estrutura e da burocracia governamental significa que ele é menos responsável perante o governo e os representantes eleitos democraticamente, o que pode insular o BC aos anseios legítimos da sociedade. O modelo da estrutura de governo que temos de base no mundo ocidental tem como referência a Revolução Francesa, que propõe a restrição e a fiscalização dos poderes públicos. No entanto, quanto mais o poder público se concentra nas mãos de *policy makers* não eleitos, menor a chance que a sociedade tem de, por meio do processo

democrático, rever suas escolhas de políticas. “The more of our government that is in the hands of unelected power the less it is true that the inevitable failures and mistakes of government can be remedied by a general election.” (TUCKER, 2018, p. 3).

## **METODOLOGIA:**

A metodologia consiste na revisão bibliográfica das obras escolhidas, na resenha dos textos e na comparação das discussões feitas pelos autores escolhidos. Adicionalmente, serão consultados sites de bancos centrais, do FMI e do BIS. Alguns quadros e tabelas serão construídos para sistematizar as informações. Ademais, na medida que a pesquisa se desenvolver, outras contribuições podem vir a ser incorporadas ao trabalho.

## **RESULTADOS E DISCUSSÃO:**

Foi realizado um levantamento dos modelos de bancos centrais independentes, partindo de uma análise das instituições que adotam esse modelo em diferentes países. Foram selecionados cinco bancos centrais para estudo comparativo: Federal Reserve (EUA), Banco Central Europeu, Bank of England, Reserve Bank da Nova Zelândia e Banco Central do Brasil. A análise concentrou-se em aspectos formais, como a forma de nomeação do presidente, tempo de mandato, funções atribuídas e os instrumentos de política monetária disponíveis, com base em Cukierman, Webb e Neyapti (1992).

A análise empírica revelou que o Banco da Inglaterra é o que apresenta maior grau de independência legal entre os estudados. A metodologia foi aplicada com adaptações, conforme as limitações de cada sistema legal. Por exemplo, foram atribuídas notas máximas aos bancos centrais que proíbem empréstimos ao setor público, e ajustadas categorias conforme as especificidades de cada legislação, como a do Banco Central Europeu e do Federal Reserve.

Em seguida, foram mapeados e lidos os principais textos que discutem os fundamentos da independência dos bancos centrais, com destaque para Cardim (1995). A independência, à luz dessa literatura, é entendida como a capacidade dos bancos centrais de formular política monetária sem sofrer influência direta do governo, mesmo que isso implique em tomar direções opostas às políticas fiscal e cambial, por exemplo (CARDIM, 1995, p. 166). Com base na metodologia de Cukierman, Webb e Neyapti (1992), foram avaliados os fatores culturais e institucionais de cada país afetam o grau de independência real (CUKIERMAN; WEBB; NEYAPTI, 1992, p. 361).

Além disso, a fim de recuperar o surgimento histórico dos bancos centrais, remonta-se à origem do Stockholm Banco, criado em 1656 por Johan Palmstruch, na Suécia, que buscava resolver problemas relacionados à circulação de diferentes moedas e à instabilidade do padrão-cobre. A experiência, narrada por Wetterberg (2009), mostrou que a emissão de notas de crédito, reconhecidas pelo governo como moeda, foi uma solução temporária para a crise de liquidez da época, mas acabou levando à falência do banco em 1668. Dessa experiência surgiu o Sveriges Riksbank, fundado com apoio dos estamentos do reino, e supervisionado pelo parlamento sueco, já com uma estrutura mais próxima do que hoje se entende por banco central (WETTERBERG, 2009, p. 49).

Inspirado por essa experiência, o Banco da Inglaterra foi fundado em 1694. Como analisa Desan (2014), a criação da instituição decorreu da necessidade de financiamento do Estado inglês, especialmente após a Revolução Gloriosa e os conflitos com a França. O diferencial inglês foi emitir moeda lastreada em dívida pública, o que representou uma transformação significativa na natureza do dinheiro, que passou a ser visto como uma promessa de pagamento do Estado, apoiada na arrecadação de tributos (DESAN, 2014, p. 296 e p. 303). No século XIX, a ideia de bancos centrais se espalhou pela Europa, consolidando a função dessas instituições como pilares da política econômica (DEOS; ULTREMARE, 2024; FLANDREAU, 2003).

A partir dos anos 1970, com o colapso de Bretton Woods e os choques do petróleo de 1973 e 1979, surgiram novas abordagens de política econômica, influenciadas pela teoria monetarista e pelas ideias neoclássicas. De acordo com Eichengreen (2000), essas ideias passaram a criticar a atuação ativa do Estado, defendendo que políticas fiscais expansionistas poderiam gerar inflação no longo prazo. A política monetária passou, então, a ser o principal instrumento de controle da economia, levando à recomendação de bancos centrais independentes.

Nos anos 1990, a adoção do modelo de independência dos bancos centrais se tornou prática comum em diversas partes do mundo. O objetivo era blindar as decisões de política monetária da interferência fiscal, permitindo que os bancos centrais perseguissem, principalmente, a estabilidade de preços via controle da taxa de juros (DEOS; ULTREMARE, 2024). Segundo Kappes, Rochon e Vallet (2022), o modelo adotado preserva elementos da teoria monetária ortodoxa, como a Regra de Taylor e a Curva de Phillips, e parte da premissa da existência de uma taxa natural de juros, que garantiria o equilíbrio macroeconômico.

## CONCLUSÕES:

Ao longo da pesquisa pôde-se verificar a evolução teórica e prática dos bancos centrais, desde a fundação no século XVII, passando pelas mudanças políticas do XX, até as leis que ditam suas funcionalidades atualmente. Foi possível entender as alterações mais recentes como consequência da globalização, isto é, a intensificação e multiplicação das relações entre agentes econômicos em todo o mundo, como consequência da abertura dos mercados nacionais e a supressão das fronteiras, para que a competição irrestrita possa reger as relações econômicas. O fenômeno tem caráter meramente econômico e, de certa forma, privado: não se pode dizer que evolui em conjunto à mundialização. Esta exigiria instituições políticas mundiais, capazes de observar e reger as relações econômicas, mantendo vigente a ideia de liberalismo *político*. Não é o caso. A abertura proposta considera apenas relações supranacionais; não preza por compromissos com seus territórios de origem, mas sim pela irrestrita liberdade de mobilidade do capital. Daí o primeiro nuance contrário à ordem: a negação nacionalizante.

A libertação propiciada pela globalização carrega a face da desproteção: é preciso derrubar barreiras tarifárias, desregulamentar, privatizar, flexibilizar a relação capital-trabalho, terceirizar e dessocializar. Quanto maiores os níveis de liberdade, portanto, têm sido maiores os níveis de exclusão social: mais disparidades entre regiões e classes, multiplicação de conflitos, mais informações, mas mais

desinteresse e alienação, mais alimentos e mais fome, mais conhecimento científico da natureza e mais desgaste ambiental (MARTINS, 1996, p. 4).

A intensificação do liberalismo econômico criou e acumulou problemas que nem ele mesmo é capaz de resolver. Primeiro, porque as consequências da ordem são tratadas como problemas externos a ela, como elementos fora de seu alcance. Em segundo lugar porque as forças livres da economia atropelam as noções de nacionalismo, de forma que os valores das tradições e o valor do Estado em si enquanto instituição são deixados de lado. Os objetivos individuais tomam conta das prioridades e o Estado se torna vazio: perde recursos e funções e nem tem mais controle sobre as finanças e o investimento, nem tem capacidade de garantir as necessidades básicas de bem-estar social.

Deriva-se dessa ideia o refletir sobre o novo processo democrático. A democracia requer, por definição, um Estado-nação soberano, que detenha seu próprio controle. O movimento de delimitação de fronteiras no momento da criação dos Estados nacionais não foi à toa: soberania nacional significa deter controle estatal sobre seu próprio destino, estando sujeito apenas às forças que operam dentro de seu território. Se não há soberania nacional, não há autodeterminação dos povos; não há um regime político que organize a luta e que comporte um governo como representante. Quando os instrumentos de ação governamental se esvaziam, a democracia é impensável (MARTINS, 1996, p. 19).

A globalização é a face da radicalização do liberalismo, com níveis de liberdade econômica inimagináveis. O poderio das leis de mercado nunca foi maior, destituindo do cargo de soberanos os próprios Estados — inclusive concentrando poder na face não-democrática do governo, os bancos centrais.

## BIBLIOGRAFIA:

BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil de 1988*. Disponível em [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em 03 de maio de 2023.

BRASIL. *Lei Complementar nº 101, de 04 de maio de 2000*. Disponível em [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/LCP/Lcp101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp101.htm). Acesso em 31 de julho de 2024.

BRASIL. *Lei Complementar Nº 179 de 24 de fevereiro de 2021*. Disponível em <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/lei-complementar-n-179-de-24-de-fevereiro-de-2021-305277273>. Acesso em 03 de maio de 2023.

BRASIL. *Lei Nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964*. Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/L4595.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm). Acesso em 03 de maio de 2023.

CARVALHO, Fernando Cardim de. *The independence of central banks: a critical assessment of the arguments*. 1995. Journal of Post Keynesian Economics, Winter, 1995-1996, Vol. 18, No. 2, p. 159-175.

CUKIERMAN, Alex; WEBB, Steven; NEYAPTI, Bilin. *Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes*. 1992. The World Bank Economic Review, Vol. 6, No. 3, p. 353-398.

DEOS, Simone; STUDART, Rogerio. *Política Macroeconômica e Democracias*. Estadão. 16 de novembro de 2022. Disponível em <https://www.estadao.com.br/politica/gestao-politica-e-sociedade/politica-macroeconomica-e->

[democracias/?utm\\_source=estadao:app&utm\\_medium=noticia:compartilhamento](#) Acesso em 02 de maio de 2023.

DEOS, Simone; ULTREMARE, Fernanda. *Central Banks as Political Institutions: Towards a More Dramatic Monetary Policy for the 21<sup>st</sup> Century*. 2024.

DESAN, Christine. *Making Money: Coin, Currency, and the Coming of Capitalism*. 2014. Oxford University Press.

EICH, Stefan. *The Currency of Politics: The Political Theory of Money from Aristotle to Keynes*. 2022. Princeton: Princeton University Press.

EICHENGREEN, B. *A globalização do Capital*. 2000.

EUROPEAN UNION. *Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank*. 2016. Treaty on the Functioning of the European Union, 2016, p. 230-250. Disponível em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:12016E/PRO/04>. Acesso em 29 de agosto de 2024.

FEDERAL RESERVE. *What does it mean that the Federal Reserve is “independent within the government”?* 1º de março de 2017. Disponível em [https://www.federalreserve.gov/faqs/about\\_12799.htm](https://www.federalreserve.gov/faqs/about_12799.htm). Acesso em 15 de maio de 2023.

IOANNIDOU, Vasso; KOKAS, Sotirios; LAMBERT, Thomas; MICHAELIDES, Alexander. *Governor appointments and central bank Independence*. 04 de fevereiro de 2023. VoxEU.

KAPPES, Sylvio; ROCHON, Louis-Philippe; VALLET, Guillaume. *The Future of Central Banking*. 2022.

KOKAS, Sotirios; LAMBERT, Thomas; MICHAELIDES, Alexander. *Governor appointments and central bank Independence*. 04 de fevereiro de 2023. VoxEU.

MARTINS, Carlos Estevam. *Da globalização à falência da democracia*. 1996. Economia e Sociedade, Vol. 5, No. 1, p. 1-23. Campinas: Instituto de Economia da Unicamp.

QANAS, Jalal; SAWYER, Malcolm. *‘Independence’ of Central Banks and the Political Economy of Monetary Policy, Review of Political Economy*. 2023. Disponível em <https://doi.org/10.1080/09538259.2023.2189006>. Acesso em 04 de maio de 2023.

UNITED KINGDOM. *Bank of England Act*. 1998. Disponível em <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/1998/11/contents>. Acesso em 23 de maio de 2024.

UNITED STATES. *Federal Reserve Act*. 1913. Disponível em <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section14.htm>. Acesso em 15 de maio de 2023.

ROSSI, Enzo; SCHOMAKER, Michael; BAUMANN, Philipp F. M. *Central bank independence and inflation: Weak causality at best*. 02 de julho de 2021. VoxEU.

SERRANO, Franklin. *Do ouro imóvel ao dólar flexível*. 2002. Economia e Sociedade, Vol. 11, No. 2, p. 237-253. Campinas: Instituto de Economia da Unicamp.

TUCKER, Paul. *Unelected Power: The Quest for Legitimacy in Central Banking & the Regulatory State*. 12 de junho de 2018. New City Agenda.

WETTERBERG, Gunnar. *Money and Power: From Stockholm Banco 1656 to Sveriges Riksbank Today*. 2009. Sveriges Riksbank. Disponível em <https://www.riksbank.se/en-gb/about-the-riksbank/history/money-and-power--the-history-of-sveriges-riksbank/>. Acesso em 11 de agosto de 2024.