

Ofício nº PR/COM/141/2024

Rio de Janeiro, 16 de setembro de 2024.

Ao Excelentíssimo Senhor  
**Senador Rodrigo Pacheco**  
Presidente do Senado Federal

Referência: **Parecer IAB. Análise da constitucionalidade e dos impactos das propostas de alteração do regime jurídico do Banco Central do Brasil (PLP 19/2023 e PEC 65/2023), que visam modificar sua autonomia, objetivos, composição e relação com o Poder Executivo.**

Senhor Presidente,

O **INSTITUTO DOS ADVOGADOS BRASILEIROS**, na qualidade de entidade consultiva e na esteira de suas históricas contribuições acadêmicas, vem submeter à apreciação de Vossa Excelência o parecer elaborado por sua Comissão de Direito Constitucional, que trata da análise da constitucionalidade e dos impactos das propostas de alteração do regime jurídico do Banco Central do Brasil (PLP 19/2023 e PEC 65/2023), que visam modificar sua autonomia, objetivos, composição e relação com o Poder Executivo.

Na expectativa de que possa merecer de Vossa Excelência o judicioso encaminhamento, bem como contribuir para o aperfeiçoamento da ordem jurídica democrática, aproveitamos o ensejo para renovar os votos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

**Sydney Limeira Sanches**  
Presidente Nacional do IAB

## PARECER NAS INDICAÇÕES N° 44/2023 E 03/2024

### COMISSÃO DE DIREITO CONSTITUCIONAL - IAB

DIREITO CONSTITUCIONAL. DIREITO ECONÔMICO. AUTONOMIA DO BANCO CENTRAL. Constituição Federal, artigos 3º, 21, VII, 22, VI, 52, III, “d”, 60, § 4º, II e III, 84, XIV, 164, 170, VII e VIII, e 192. Propostas de Emenda Constitucional e de Lei Complementar, respectivamente, do Senado Federal e da Câmara dos Deputados, referentes ao Banco Central. Conversão deste em empresa pública, com características de pessoa política, autônoma em relação a União, Estados. Distrito Federal e Municípios, e de poder da República, autônomo em relação ao Legislativo, ao Executivo e ao Judiciário. Inconstitucionalidade da Proposta de Emenda. Constitucionalidade material da Proposta de Lei Complementar 179, de 2021. Teoria dos motivos determinantes. Lições da doutrina e da jurisprudência. Considerada válida, pelo Supremo Tribunal Federal, a proteção do Presidente do Banco Central e seus Diretores contra exonerações *ad nutum*, suas atribuições, por maior que seja a margem de discricionariedade técnica, estão, entretanto, vinculadas em relação aos objetivos estabelecidos pela ordem jurídica, em especial pela Constituição e pela própria Lei Complementar 179, de 2021.

Palavras-chave: Constituição – Banco Central – Autonomia – Objetivos da República Federativa do Brasil e do próprio Banco Central.

### I – INTRODUÇÃO

O associado Dr. Hariberto de Miranda Jordão Filho apresentou a indicação 044/2023, para fins de elaboração de parecer, pela Comissão de Direito Financeiro e Tributário e pela presente Comissão, sobre a autonomia do Banco Central, assim ementada:

“Direito Constitucional – Autonomia do Banco Central – Competências constitucionais – A realidade política e social do Brasil segundo a Constituição.

Palavras-chave: Constituição de 1988 e Banco Central”

Observou que o governo anterior ao presente, atendendo aos reclamos do setor privado bancário, sancionou lei complementar que concedeu autonomia ao Banco Central, atualmente comandado pelo economista Roberto Campos Neto, “defensor do fim do

déficit público/fiscal, da liquidação da dívida da União e outros princípios que não mais são aplicados em outros países, medidas que estrangulam a economia brasileira, sem razão”.

Postulou o então indicante “estudo aprofundado sobre a autonomia do Banco Central e os reflexos de suas decisões na economia ante a realidade econômica e social brasileira”.

Já estava pronto e aprovado, no âmbito da Comissão de Direito Constitucional, parecer sobre a indicação original, quando, pouco antes de a proposta ser submetida ao Plenário do Instituto, ocorreu um incidente que impossibilitou a presença do indicante em questão para, de acordo com o rito regimental, pronunciar-se no ato solene de aprovação ou rejeição.

Antes da ocorrência do aludido incidente, o associado Dr. Sérgio Luiz Pinheiro Sant’Anna apresentou a indicação 03/2024, para fins de elaboração de parecer pela presente Comissão, assim ementada:

Ementa: Estudo da Constitucionalidade e conveniência do PLP 19/2023 da Bancada do PSOL que “ Altera a Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021, que “ 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 ” para caracterizar o Banco Central do Brasil como autarquia de natureza especial caracterizada pela subordinação hierárquica ao Presidente da República e estabelecer critérios econômicos e sociais para as nomeações, composição e condução das atividades de competência da autoridade monetária.” e Estudo de Constitucionalidade e conveniência da Proposta de Emenda à Constituição nº 065/2023 de vários Senadores que “ Dispõe sobre o regime jurídico aplicável ao Banco Central.”

Palavras-Chave: Constitucionalidade. Banco Central do Brasil. Objetivos.

Observou a presença de propostas legislativas em sentidos antagônicos tramitando no Congresso Nacional, a respeito de se conferir maior ou menor poder ao Banco Central na

condução da vida econômica do País, uma, da Câmara dos Deputados, buscando assegurar um maior controle público sobre o Banco Central, numa visão mais “intervencionista”, a outra, do Senado Federal, buscando conferir maior independência da entidade em relação ao Estado, submetendo-a a um regime de maior flexibilidade, na linha do fundamentalismo de mercado.

Este é o teor da Proposta de Lei Complementar n. 9, de 2023:

O CONGRESSO NACIONAL decreta:

Art. 1º A Lei Complementar nº 179 de 2021 passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 1º O Banco Central do Brasil tem por objetivo fundamental fomentar o pleno emprego e assegurar o controle da inflação.

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, e suavizar as flutuações do nível de atividade econômica”. (NR)

“Art. 2º As metas de política monetária serão estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional visando ao pleno emprego e ao controle da inflação, competindo ao Banco Central do Brasil conduzir a política monetária necessária para cumprimento das metas estabelecidas”. (NR)

“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”. (NR)

“Art. 5º.....

§ 1º Na hipótese do inciso IV o ato de exoneração deve ser acompanhado de exposição de motivos”. (NR)

“Art. 6º O Banco Central do Brasil é autarquia de natureza especial caracterizada pela subordinação hierárquica ao Presidente da República.” (NR)

.....

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

I - exercer qualquer outro cargo, emprego ou função, públicos ou privados, exceto o de professor;

II - manter participação acionária, direta ou indireta, em instituição do sistema financeiro que esteja sob supervisão ou fiscalização do Banco Central

do Brasil, incompatibilidade que se estende a cônjuges e parentes até o segundo grau.” (NR)

“Art. 10-B Fica vedado, após o exercício de cargo na diretoria colegiada do Banco Central do Brasil, no período de 48 (quarenta e oito) meses, contado da data da dispensa, exoneração, destituição, demissão ou posentadoria, aceitar cargo, estabelecer vínculo profissional ou de sociedade com pessoa física ou jurídica privada que desempenhe atividade relacionada à área de competência do cargo ocupado, incluindo instituições que sejam fiscalizadas ou reguladas pelo Banco Central do Brasil.

§ 1º É vedado assumir cargo na diretoria colegiada do Banco Central do Brasil, na hipótese de, nos 48 (quarenta e oito) meses anteriores à entrada em exercício no cargo, ocorrência de vínculo profissional ou de sociedade com pessoa física ou jurídica privada que desempenhe atividade relacionada à área de competência do cargo ocupado, incluindo instituições que sejam fiscalizadas ou reguladas pelo Banco Central do Brasil.” (NR)

“Art. 11º O Presidente do Banco Central do Brasil deverá apresentar, no Senado Federal, em arguição pública, no primeiro e no Segundo semestres de cada ano, relatórios de inflação, manutenção do pleno emprego no que couber à Autoridade Monetária e de estabilidade financeira, explicando as decisões tomadas no semestre anterior.” (NR)

Art. 2º Ato do Poder Executivo determinará a criação do “Observatório de política monetária” para avaliar o cumprimento dos objetivos fundamentais do Banco Central estabelecidos nesta Lei.

Parágrafo único. O “Observatório de política monetária”, nos termos do ato regulamentar, deve atuar em ampla colaboração com as entidades da sociedade civil, movimentos sociais, Universidades, sindicatos, acadêmicos e especialistas com experiência e autoridade na matéria, bem como com o Congresso Nacional, as Assembleias Legislativas estaduais e as Câmaras municipais, além de outros países e organismos internacionais.

Art. 3º Ficam revogados os seguintes dispositivos da Lei Complementar nº 179 de 2021:

- I – os §§ 1º e 2º do art.4º;
- II – os §§ 2º e 3º do art. 5º;
- III – o §4º do art. 6º;
- IV – o art. 7º; V – o art. 8º; VI – o art. 9º;
- VII – o art. 10.

Art. 4º Esta Lei Complementar entra em vigor na data de sua publicação”.

Este é o teor da proposta de emenda constitucional n. 65, de 2023, em tramitação no Senado Federal:

“As Mesas da Câmara dos Deputados e do Senado Federal, nos termos do § 3º do art. 60 da Constituição Federal, promulgam a seguinte Emenda ao texto constitucional:

Art. 1º. A Constituição Federal passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 164. ....

§ 4º O Banco Central é instituição de natureza especial com autonomia técnica, operacional, administrativa, orçamentária e financeira, organizada sob a forma de empresa pública e dotada de poder de polícia, incluindo poderes de regulação, supervisão e resolução, na forma da lei.

§ 5º A vedação do inciso VI, "a", do art. 150 é extensiva ao Banco Central, no que se refere ao patrimônio, à renda e aos serviços, vinculados a suas finalidades essenciais ou às delas decorrentes.

§ 6º Lei complementar, cuja iniciativa observará o disposto no caput do art. 61, disporá sobre os objetivos, a estrutura e a organização do Banco Central, asseguradas:

I – a autonomia de gestão administrativa, contábil, orçamentária, financeira, operacional e patrimonial, sob supervisão do Congresso Nacional;

II – a ausência de vinculação a Ministério ou a qualquer órgão da Administração Pública e de tutela ou subordinação hierárquica.

§ 7º A fiscalização contábil, orçamentária, financeira, operacional e patrimonial do Banco Central, quanto à legalidade, legitimidade, economicidade, aplicação das subvenções e renúncia de receitas será exercida pelo Congresso Nacional, mediante controle externo, com o auxílio do Tribunal de Contas da União, e pelo sistema de controle interno do Banco Central.

§ 8º A lei disporá sobre o relacionamento financeiro entre o Banco Central e a União.” (NR)

Art. 2º. Aos atuais servidores do Banco Central do Brasil será assegurada, nos termos da lei, a opção, de forma irretratável, entre carreiras congêneres no âmbito do Poder Executivo Federal e o quadro de pessoal do Banco Central.

Parágrafo único. Após o término do prazo para opção, os servidores optantes permanecerão em exercício no Banco Central até a recomposição de seu quadro de pessoal, consoante disposto em lei.

Art. 3º. Esta Emenda Constitucional entra em vigor na data de sua publicação.”

Em razão da maior abrangência da indicação posterior, foi proposta por este relator, com o acolhimento da Comissão, a reunião dos expedientes por continência, com o que passam a ser examinadas as teses referentes a ambos em um único parecer.

## II – RELATÓRIO

Como premissa metodológica, tem-se presente a cautela que todo o estudioso do Direito, em especial num pronunciamento de caráter institucional, deve ter, qual seja, a de que parece blasfemar quem, em matéria jurídica, pretenda inovar sem estar autorizado a tanto. Esta cautela conduz a que se procure verificar, antes de dar uma solução em caráter originário a um problema, se situação semelhante já teria ocorrido em outra ocasião, qual foi a solução adotada, o que recomendaria ou não recomendaria a sua adoção no caso atual. Também é em função desta premissa que se vai ter o cuidado de demonstrar a ortodoxia das proposições que se enunciam, e este é o norte das citações que se irão fazer ao longo do presente parecer.

Também cabe, aqui, recordar a lição espinosiana segundo a qual é absolutamente irrelevante a nossa vontade, é absolutamente irrelevante o nosso gosto, para o efeito de determinar a veracidade ou não dos fatos que ocorram à nossa volta: nada comemorar, nada lamentar, nada ridicularizar, mas compreender, e, a partir da compreensão, tomar as decisões a respeito do fato.

Uma obviedade aparente é a lembrança de que a política monetária não é algo distinto da política econômica em geral, mas um dos seus aspectos, ligado a um dos fatos econômicos fundamentais identificados, no início do século XIX, por JeanBaptiste Say<sup>1</sup>, o divulgador das ideias da Escola Liberal britânica na Europa Continental: a circulação, que, antes da sistematização por ele realizada, foi batizada e destacada, ainda aos tempos de Luís XV, por François Quesnay<sup>2</sup>. Considerando que poucas matérias têm, no campo da economia, tão expressiva presença da matemática, e que as equações, nesta, serão resolvidas da mesma forma, pouco importando que se esteja a viver sob um regime como o do Talibã ou como o da Coreia do Norte ou como o do Portugal salazarista ou sob um Estado de Direito, em todas as suas manifestações no Ocidente, pareceria que se trataria de um setor da realidade econômica que seria governado exclusivamente pela técnica, que o dado “político” iria conspurcá-lo pela “ideologização”. Seria uma “política” sem “política”, como um gato não felino.

---

<sup>1</sup> SAY, Jean-Baptiste. *Tratado de economia política*. Trad. Balthazar Barbosa Filho. São Paulo: Abril Cultural, 1983, p. 39; CLARK, Colin. *The conditions of economic progress*. London: Mac Millan & Co. Ltd., 1951, p. 1; CHENOT, Bernard. *Organisation économique de l’État*. Paris: Dalloz, 1965, p. 3; SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Teoria da Constituição Econômica*. Belo Horizonte: Del Rey, 2002, p. 79.

<sup>2</sup> QUESNAY, François. *Quadro econômico*. Trad. Teodora Cardoso. Lisboa: Gulbenkian, 1966, p. 147-8.

Dizer-se que a política monetária seria infensa a diretrizes “ideológicas” é desconsiderar, inclusive, que não existe unanimidade na própria discussão das causas da inflação, e é de se observar que o embate entre estruturalistas e monetaristas vem sendo travado na América Latina desde a segunda metade do século passado. É de notar que estes últimos costumam qualificar àqueles como “marxistas”<sup>3</sup>, passando ao largo da fortíssima influência de Rostow nas premissas daquela escola<sup>4</sup>. Os adversários dos monetaristas nos EUA e na Europa Ocidental são os keynesianos. O legislador pode optar por veicular medidas de política monetária que materializem as recomendações de qualquer uma dessas escolas, tendo como limite, claro, os balizamentos constitucionais.

Desde a formação dos Estados Nacionais, a moeda foi tratada como expressão da soberania, e isto se encontra já na obra de Jean Bodin<sup>5</sup>, em que esta é definida com incisividade pela primeira vez. Com efeito, para que um bem possa ter poder liberatório, converter-se em meio universal de troca, medida de valor, faz-se mister que alguém

---

dotado do poder de coação lhe possa conferir tal status<sup>6</sup>. Nenhum objeto é, por sua própria natureza, moeda. Ela nasce a partir de uma definição jurídica. Vale notar que a própria criação do Banco Central Europeu, com o poder de emissão do euro, é identificada, por Eugenio Picozza<sup>6</sup>, como “perda da soberania monetária a favor do órgão supranacional”. O Brasil ainda não integra nenhuma entidade supranacional com poder de emitir moeda própria. No caso brasileiro, cabe à União legislar sobre moeda, nos termos do inciso VI do artigo 22 da Constituição de 1988.

Por outro lado, a acreditar-se no testemunho de Nicolau Copérnico<sup>7</sup>, no final do século XV e início do século XVI, a concentração do poder de emissão da moeda em mãos do Estado, que aos seus tempos se confundia com a própria figura do soberano, era uma exigência da própria segurança dos negócios privados, porque nunca se tinha como saber se, efetivamente, havia sido pago o justo preço pelas mercadorias ou se as

---

<sup>3</sup> MÜLLER, Johannes. Dependência; teoria da dependência. Trad. Bruno Jorge Hammes. In: ENDERLE, Georges et allii. *Dicionário de ética econômica*. São Leopoldo: UNISINOS, 1997, p. 144; SIMONSEN, Mário Henrique. *Brasil 2001*. Rio de Janeiro: APEC, 2001, p. 68.

<sup>4</sup> NUNES, António José Avelãs. Industrialização e desenvolvimento: a economia política do “modelo brasileiro de desenvolvimento”. *Boletim da Faculdade de Direito de Coimbra*. Coimbra, v. 24/25, p. 234-6, 1982 – supl.

<sup>5</sup> BODIN, Jean. *Los seis libros de la República*. Trad. Pedro Bravo Gala. Madrid: Tecnos, 2006, p. 82-3; BAPTISTA, Luiz Olavo. *Contratos internacionais*. São Paulo: OAB-SP/Lex Magister, 2011, p. 215.

<sup>6</sup> PICOZZA, Eugenio. Diritto dell’Economia: disciplina pubblica. In: PICOZZA, Eugenio & GABRIELLI, Enrico [org]. *Trattato di Diritto dell’Economia*. Padova: CEDAM, 2005, v. 2, p. 314.

<sup>7</sup> COPÉRNICO, Nicolau. Sobre a moeda. Trad. Alessandro Henrique Poersch Rolim de Moura. In: ORESME, Nicole & COPÉRNICO, Nicolau. *Raízes do pensamento econômico*. Curitiba: Segesta, 2004, p. 111; HUBERMAN, Leo. *História da riqueza do homem*. Trad. Waltensir Dutra. Rio de Janeiro: Ed. Guanabara, 1986, p. 86.

indenizações tinham sido cabais, o que explica a tradicional criminalização da emissão e colocação em circulação de moeda por quem não tenha a competência constitucional e legal para o fazer<sup>8</sup>. Por outro lado, no século anterior, o bispo de Lisieux, Nicole Oresme<sup>9</sup>, havia constatado que, quando existe pluralidade de moedas, as pessoas tenderiam a guardar a de maior valor e a por em circulação a de pior valor, de tal sorte que veio a enunciar a famosa “lei” atribuída ao Ministro das Finanças da Rainha Elizabeth I no século XVI, Sir Thomas Gresham, segundo a qual a moeda má expulsa a boa<sup>10</sup>.

---

<sup>6</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Recurso extraordinário 478.410. Relator: Min. Eros Grau. DJ-e 14 maio 2010; SILVA, Clóvis Veríssimo do Couto e. *A obrigação como processo*. São Paulo: José Bushatsky, 1976, p. 182; HEDEMANN, Justus Wilhelm. *Tratado de Derecho Civil*. Trad. Jaime Santos Briz. Madrid: Editorial Revista de Derecho Privado, 1958, v. 3, p. 91; NUSSBAUM, Arthur. *Derecho Monetário nacional e internacional*. Trad. Alberto D. Schoo. Buenos Aires: Arayú, 1954, p. 15; CHIARA, José Tadeu de. Moeda – III. In: FRANÇA, Rubens Limongi [org.]. *Enciclopédia Saraiva de Direito*. São Paulo: Saraiva, 1981, v. 58 p. 140; SAVIGNY, Friedrich Carl Von. *Le obbligazioni*. Trad. Giovanni Pacchioni. Torino: UTET, 1912, p. 414-5; MARTINS-COSTA, Judith Hofmeister. *Comentários ao novo Código Civil*. Rio de Janeiro: Forense, 2003, v. 5, t. 1, p. 235; SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras linhas de Direito Econômico*. 6<sup>a</sup> ed. São Paulo: LTr, 2005, p.502; CAMARGO, Ricardo Antonio Lucas. *Mercado de precatórios e crédito tributário*. Porto Alegre: Sérgio Antonio Fabris, 2008, p. 25-6.

Chama-se a atenção para este fato, porque se tem pretendido ecoar, nos últimos tempos, o discurso de Friedrich von Hayek<sup>11</sup>, segundo o qual a concentração do poder monetário nas mãos do Estado teria vindo como uma autêntica manifestação de hostilidade deste em relação ao mercado. Essas observações vêm com o objetivo de dar uma ideia do que, muitas vezes, subjaz à interpretação do Direito positivo pátrio em relação à moeda e também às próprias tentações em torno de se reescrever o Texto

---

<sup>8</sup> HUNGRIA, Nelson. *Comentários ao Código Penal*. Rio de Janeiro: Forense, 1959, v. 9, p. 203-4; BALTAZAR JÚNIOR, José Paulo. *Crimes federais*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2011, p. 123; NORONHA, Edgar Magalhães. Moeda falsa. In: FRANÇA, Rubens Limongi [org.]. *Enciclopédia Saraiva de Direito*. São Paulo: Saraiva, 1981, v. 58, p. 162-163; CAMARGO, Ricardo Antonio Lucas. *Curso elementar de Direito Econômico*. Porto Alegre: Núria Fabris, 2014, p. 291-2.

<sup>9</sup> ORESME, Nicole. Pequeno tratado da primeira invenção das moedas. Trad. Marzia Terenzi Vicentini. In: ORESME, Nicole & COPÉRNICO, Nicolau. *Raízes do pensamento econômico*. Curitiba: Segesta, 2004, p. 69.

<sup>10</sup> GIDE, Charles. *Compêndio de Economia Política*. Trad. F. Contreiras Rodrigues. Porto Alegre: Globo, 1933, p. 216-8; SILVA, Clóvis Veríssimo do Couto e. *A obrigação como processo*. São Paulo: José Bushatsky, 1976, p. 190-1; GUDIN, Eugênio. *Princípios de economia monetária*. Rio de Janeiro: Agir, 1954, v. 1, p. 52.

<sup>11</sup> HAYEK, Friedrich August von. *Direito, legislação e liberdade*. São Paulo: Visão, 1985, v. 3, p. 153-4; VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito comparado*. São Paulo: Malheiros, 2005, p. 425-7. A tese de Hayek foi amplamente discutida e criticada em dissertação de mestrado defendida na Faculdade de Direito da Universidade Federal do Rio Grande do Sul: TEIXEIRA, Demetrius Barreto. *A soberania na ordem econômica versus a desestatização do dinheiro: o caso bitcoin – o mercado financeiro na Internet, sua (des)regulação, consequências e externalidades*. Porto Alegre: Ed. Autor, 2017.

Constitucional. A atribuição do poder de emissão à União está posta no inciso VII do artigo 21 da Constituição brasileira de 1988.

Tem-se, pois, por pacífico que o Banco Central não deixou de ser instituição de Estado, ainda que se tenha descaracterizado como instituição de Governo, por força da Lei Complementar 179, de 2021. Sendo instituição de Estado, estará localizada, necessariamente, em uma das funções referidas no artigo 2º da Constituição brasileira de 1988: Legislativo, Executivo ou Judiciário. Nos tempos atuais, por mais que se aponte para o desempenho de atividades normativas por parte do Executivo e do Judiciário, atividades executivas por parte do Legislativo e do Judiciário, atividades judicantes por parte do Legislativo e do Executivo, ainda permanece o critério da preponderância para definir os órgãos especializados no exercício dessas funções. Como a Constituição detalha as tarefas exercidas tanto pelo Legislativo quanto pelo Judiciário, a atuação estatal localizada no Executivo é definida por exclusão<sup>12</sup>.

Por outra banda, é de se observar que, a despeito da crítica formulada por Fábio Konder Comparato a respeito da tripartição de poderes se apresentar como uma espécie de espelho laico do dogma da Santíssima Trindade, sugerindo que poderiam ser identificadas outras funções políticas do Estado, a título de separação, o dado é que, ao contrário da formulação, por exemplo, da Constituição brasileira de 1824, que previa a figura do Poder Moderador, ao lado dos outros três Poderes, a Constituição brasileira de 1988 separa em três, nem mais, nem menos, os Poderes do Estado, por se entender que menos do que isto implicaria um desequilíbrio entre eles, e mais do que isto implicaria o estabelecimento de um superpoder que poderia, na prática, anular a própria ideia da separação.

A separação de poderes, ou de funções, é considerada tão essencial à caracterização do Estado de Direito<sup>13</sup> que o Poder Constituinte originário por bem

---

houve imunizá-la a alterações que fossem tendentes a suprimi-la ou, o que vale pelo mesmo, a comprometer o próprio equilíbrio entre os Poderes (Constituição brasileira de 1988, artigo 60, § 4º, III). O próprio Conselho Nacional de Justiça, quando teve questionada a sua criação, somente veio a ter reconhecida a sua validade porque traduziria um órgão de caráter administrativo do Judiciário que não seria estranho a este, embora

---

<sup>12</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Medida cautelar na ação direta de inconstitucionalidade 1.905/RS. Relator: Min. Sepúlveda Pertence. DJU 5 nov 2004; idem. Medida cautelar na ação direta de inconstitucionalidade 1.949/RS. Relator: Min. Sepúlveda Pertence. DJU 25 nov 2005.

<sup>13</sup> SOARES, Mário Lúcio Quintão. *Teoria do Estado*. Belo Horizonte: Del Rey, 2002, p. 109-110; RAMOS, Elival da Silva. Uma nova Constituição: a proposta parlamentarista. *Revista da Procuradoria-Geral do Estado de São Paulo*. São Paulo, v. 10/11, n. 19, p. 152, dez./1981/dez.1982; SILVA FILHO, Derly Barreto e. Apreciação regimental de veto pela Assembleia Legislativa do Estado de São Paulo.

*Revista de Direito e Política*. São Paulo, v. 7, n. 18, p. 41, jan./jun. 2010; VILHENA, Paulo Emílio Ribeiro de. *Direito Público – Direito Privado sob o prisma das relações jurídicas*. São Paulo: Saraiva,

tivesse em sua composição membros externos, para contrabalançar o perigo de um eventual corporativismo<sup>14</sup>.

Vista, num primeiro momento, com desconfiança, hoje, a partir da experiência da economia concertada adotada, em especial, na França pós-II Guerra, a participação popular na formulação de políticas públicas não tem sido considerada agressiva à democracia representativa, mas complementar a ela, no Brasil<sup>15</sup>.

Próprio do Executivo é, de outra parte, exercer a atribuição de administrar a *res publica*, o que significa a aplicação da lei de ofício, sem provocação anterior, diferentemente do que ocorre no exercício da função judicante, que só pode ser materializada em resposta a um pedido de quem a ação. O Banco Central, mesmo com todas essas peculiaridades, não deixa de integrar o Executivo (tanto que já se conferiu, com validade pronunciada pelo Supremo Tribunal Federal, ao seu Presidente o status de Ministro de Estado<sup>16</sup>), e, na condição de autarquia, faz parte da Administração Indireta.

Embora sobejamente conhecido da publicística, considerando o teor das proposições legislativas, repassemos a distinção entre a Administração Direta, que se compõe das pessoas políticas, chamadas por Ruy Cirne Lima<sup>17</sup> de pessoas de existência necessária, que são a União, os Estados Membros, o Distrito Federal e os Municípios, e a Administração Indireta, que são desdobramentos das pessoas políticas, assumindo prerrogativas inerentes à personalidade de direito público – caso das autarquias – ou assumindo a flexibilidade inerente à atuação das pessoas de direito privado – caso das empresas públicas e sociedades de economia mista. As normas gerais acerca da estrutura da Administração Pública foram veiculadas pelo Decreto-lei 200, de 1967, que permanece em vigor, no que interessa, na definição de autarquia, no inciso I do seu artigo 5º. Hoje, a empresa pública e a sociedade de economia mista estão definidas

---

1972, p. 20; TEMER, Michel. *Elementos de Direito Constitucional*. São Paulo: Malheiros, 2010, p.121; AZAMBUJA, Darcy. *Teoria geral do Estado*. Porto Alegre: Globo, 1995, p. 179-180; FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*. São Paulo: Saraiva, 1986, p. 125; MELLO, José Luiz Anhaia. *Da separação de poderes à guarda da Constituição*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1968, p. 27; ÁVILA, Humberto Bergmann. *Teoria dos princípios*. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 168; SILVA, José Afonso da. *Curso de Direito Constitucional positivo*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 108; DALLARI, Dalmo de Abreu. *Elementos de teoria geral do Estado*. São Paulo: Saraiva, 2000, p. 218; MIRANDA, Jorge. *Teoria do Estado e da Constituição*. Rio de Janeiro: Gen/Forense, 2011, p. 359; TELLES JÚNIOR,

---

<sup>14</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação direta de inconstitucionalidade 3.367/DF. Relator: Min. Cezar Peluso. DJU 22 set 2006.

<sup>15</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Recurso extraordinário 626.946/SP. Relator: Min. Marco Aurelio. DJ-e 17 dez 2020; idem. Arguição de descumprimento de preceito fundamental 651/DF. Relatora: Min. Carmen Lúcia. DJ-e 29 ago 2022.

<sup>16</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação direta de inconstitucionalidade 3.289/DF. Relator: Min. Gilmar Ferreira Mendes. DJU 24 jun 2006.

<sup>17</sup> LIMA, Ruy Cirne. *Princípios de Direito Administrativo*. Porto Alegre: Sulina, 1964, p. 63.

Goffredo da Silva. *Iniciação na ciência do Direito*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 175; MONTESQUIEU, Charles de Secondat, le Baron de. *O espírito das leis*. São Paulo: Saraiva, 2008, p. 170.

pelos artigos 3º e 4º da Lei 13.303, de 2016, que disciplina, em larga medida, o regime a que se submetem. As pessoas políticas, por definição, serão pessoas de direito público, autônomas entre si, cuja união indissolúvel constitui a República Federativa do Brasil, nos termos do artigo 18 da Constituição brasileira de 1988, protegida esta forma de Estado contra o poder de emenda.

A personalidade jurídica de direito público tem entre suas características conferir àquele que a detém a aptidão para, validamente, exercer a força nas hipóteses e na forma que a lei dispuser, e esta aptidão é indispensável para se conferir a um determinado bem a aptidão para ser compulsoriamente aceito, liberando o devedor de seu estado de sujeição ao credor<sup>19</sup>. É precisamente em função desta prerrogativa que se arreda, como critério de gestão da coisa pública, o benefício próprio da entidade de que se tenha em consideração e sim o atendimento da utilidade geral, e que tal gestão somente se possa exercer nos estritos termos que a lei dispuser<sup>18</sup>. Os entes desprovidos da personalidade de direito público somente podem exercer a força em hipóteses taxativas, para repelir-se agressão atual ou iminente, até mesmo para que se não dissemine o império da lei da força bruta, governada exclusivamente pelo ânimo de quem tenha a capacidade física de destruir o oponente<sup>19</sup>, e este entendimento foi adotado pelo Supremo Tribunal Federal quando se pretendeu, por via legislativa, transferir poderes fiscalizatórios para entidades privadas<sup>20</sup>. A própria atribuição de capacidade normativa, ainda que por delegação mediante “lei-quadro”, não deixa de ser, em si mesma, vera manifestação do exercício do poder de coação, por implicar restringir o poder dos respectivos destinatários de se autodeterminarem a fazer ou deixar de fazer alguma coisa, e é em função disto que mesmo um dos maiores entusiastas da delegação de poderes públicos aos particulares considera que, no campo da emissão de comandos abstratos, a possibilidade de agressão ao cânones constitucional se mostra mais provável<sup>21</sup>.

---

<sup>18</sup> MELLO, Celso Antônio Bandeira de. *Curso de Direito Administrativo*. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 125-6; ÁVILA, Humberto. *Teoria da igualdade tributária*. São Paulo: Malheiros, 2009, p. 92; FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. Agências reguladoras: legalidade e constitucionalidade. *Revista Tributária e de Finanças Públicas*. São Paulo, v. 8, n. 35, p. 153-4, nov./dez. 2000; CAMARGO, Ricardo Antonio Lucas. Tributação e funções econômicas do Estado na Constituição Econômica. *Revista Internacional da Academia Paulista de Direito*. São Paulo, n. 11, p. 33-4, outono/inverno 2023.

<sup>19</sup> ZAGREBELSKY, Gustavo. *Essere delle istituzioni*. Napoli: Università degli Studi Suor Orsola Benincasa, 2005, p. 15-6; TELLES JÚNIOR, Goffredo da Silva. *Iniciação na ciência do Direito*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 89; CAMPOS, Ronaldo Cunha. *Comentários ao Código de Processo Civil*. Rio de Janeiro: Forense, 1979, v. 1, t. 1, p. 179-180.

<sup>20</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação direta de inconstitucionalidade 1.717/DF. Relator: Min. Sydney Sanches. DJU 28 mar. 2003.

<sup>21</sup> GONÇALVES, Pedro. *Entidades privadas com poderes públicos*. Coimbra: Almedina, 2005, p. 1.054-5.

---

<sup>19</sup> TEIXEIRA, Demetrius Barreto. A Democratização da Soberania: o projeto da criptomoeda não controlada por uma autoridade central como radicalização do sistema econômico da autonomia. *Revista Semestral de Direito Econômico*, Porto Alegre, v. 1, n. 1, p. e0108, 2021. DOI: 10.51696/resede.e0108.

Disponível em: <http://resede.com.br/index.php/revista/article/view/4>. Acesso em: 19 dez. 2021;  
ZAVASCKI, Teori Albino. *Comentários ao Código de Processo Civil*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000, v. 8, p. 141-2; CAMPOS, Ronaldo Cunha. *Comentários ao Código de Processo Civil*. Rio de Janeiro: Forense, 1979, v. 1, t. 1, p. 132; MARINS, Victor A. A. Bonfim. *Comentários ao Código de Processo Civil*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000, v. 12, p. 63.

Quando o Estado constitui empresas, sejam elas prestadoras de serviço público, sejam elas exploradoras de atividade econômica em sentido estrito, atribui-lhes personalidade de direito privado, com o escopo de evitar a sua configuração como ator privilegiado no cenário econômico<sup>24</sup>. Essas empresas se apresentarão, conforme tenham somente a participação de entes da Administração Pública ou tenham também a participação dos particulares no respectivo capital, como empresas públicas – também conhecidas, no Direito francês, como *régies* – ou como sociedades de economia mista, respectivamente. Embora a maior agilidade na gestão do respectivo patrimônio inerente à personalidade de direito privado, o fato de haver, necessariamente, para a respectiva criação e manutenção, o aporte de recursos públicos faz com que não se lhes reconheça à plena a liberdade de disposição que se encontra no âmbito das empresas particulares, v. g., quanto à contratação de empregados ou à aquisição de equipamentos, como decorre da redação ofertada pela Emenda Constitucional n. 19, de 1998, ao § 1º do artigo 173 da Constituição brasileira de 1988, encampando entendimento jurisprudencial do Supremo Tribunal Federal em face do texto originário<sup>22</sup>.

Além do seu protagonismo no fato econômico fundamental “circulação”, desempenha a moeda papel significativo na “repartição”, por quanto é nela que se mensura o quanto cada qual poderá, a partir de um título juridicamente definido, participar do resultado geral das atividades econômicas<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Mandado de segurança 21.322/DF. Relator: Min. Paulo Brossard. DJU 23 abr 1993; idem. Agravo regimental na suspensão de segurança 837/ES. Relator: Min. Sepúlveda Pertence. DJU 13 jun 1997.

<sup>23</sup> AUGUSTO, Ana Maria Ferraz. Repartição (Direito Econômico). In: FRANÇA, Rubens Limongi [org.]. *Encyclopédia Saraiva de Direito*. São Paulo: Saraiva, 1981, v. 65, p. 76; ASCENSÃO, José de Oliveira. *O Direito – introdução e teoria geral*. Coimbra: Almedina, 1997, p. 593; FAIN, Gaël. *La science économique appliquée aux problèmes contemporains*. Paris: Payot, 1942, p. 188-9; HICKS, John R. *Uma introdução à economia*. Trad. Sergio Góes de Barros. Rio de Janeiro: Zahar, 1972, p. 238; RAFFEGEAU, Jean & DUBOIS, Fernand. *L'évaluation financière de l'entreprise*. Paris: Presses Universitaires de France, 1988, p.34; GONÇALVES, Luís da Cunha. *Tratado de Direito Civil em comentário ao Código Civil português*. São Paulo: Max Limonad, 1958, v. 3, t. 1, p.95; RIBEIRO, João Sergio Feio Antunes. *Tributação presuntiva do rendimento – um contributo para reequacionar os métodos indirectos de determinação da matéria tributável*. Coimbra: Almedina, 2010, p. 66; GALBRAITH, John Kenneth. *A sociedade da abundância*. Trad. Henrique de Barros. Lisboa: Livraria Sá da Costa, 1963, p. 204; RIVOIRE, Jean. *Les enigmes économiques*. Paris: Presses Universitaires de France, 1988, p. 83.

Quanto ao regime constitucional das instituições financeiras, vale a leitura do voto do Min. Edson Fachin<sup>24</sup> na ação cível originária 1.119:

“Decerto, a globalização econômica ocasionou um processo de financeirização da economia, com a atribuição de centralidade sistêmica aos

---

<sup>24</sup> FARIA, Werter R. *Constituição Econômica – liberdade de iniciativa e de concorrência*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 1990, p. 147; ASCARELLI, Tullio. *Problemas das sociedades anônimas e Direito Comparado*. São Paulo: Saraiva, 1969, p. 144; MEIRELES, Edilton. *Grupo econômico trabalhista*. São Paulo: LTr, 2002, p. 303; MASCARENHAS, Luciane Martins de Araújo. O Estado-empresário e a Advocacia Pública. In: FIGUEIREDO, Guilherme José Purvin & ORDACGY, André da Silva [org.]. *Advocacia de Estado e Defensoria Pública*. São Paulo/Curitiba: Instituto Brasileiro de Advocacia Pública, 2009, p. 315; OLIVEIRA, Regis Fernandes de. *Curso de Direito Financeiro*. 9<sup>a</sup> ed. Belo Horizonte: Fórum, 2022, p. 389; CAMARGO, Ricardo Antonio Lucas. *Regime jurídico geral e especial da atividade econômica no Brasil*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris, 2015, p. 46.

bancos. Por isso, a empresa bancária galgou posição de destaque na arquitetura constitucional construída na Assembleia Nacional Constituinte de 1987/1988.

O tratamento normativo diferenciado justifica-se pelas funções específicas realizadas pelas instituições financeiras públicas ou privadas, especialmente a criação de moeda escritural e respectivo efeito multiplicador, alocação de recursos na economia de mercado, implementação de políticas públicas, monetárias, creditícias e cambiais, assim como a responsabilidade pelo Sistema de Pagamento Brasileiro.

A esse respeito, o Poder Constituinte funcionalizou o sistema financeiro nacional à persecução do desenvolvimento equilibrado do país e dos interesses coletivos, como se depreende do art. 192 da Constituição da República de 1988:

‘Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram.’

No âmbito do federalismo brasileiro, incumbiu-se à União a estabilidade macroeconômica, por isso atribuiu-se ao ente federal a competência legislativa e administrativa para disciplinar e fiscalizar a atividade financeira. Nesse sentido, reproduzo os dispositivos constitucionais relevantes:

‘Art. 21. Compete à União:

---

<sup>24</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação Cível Originária 1.119. Relator: Min. Edson Fachin. DJ-e 6 out 2020.

VII - emitir moeda;

VIII - administrar as reservas cambiais do País e fiscalizar as operações de natureza financeira, especialmente as de crédito, câmbio e capitalização, bem como as de seguros e de previdência privada; (...) Art. 22. Compete privativamente à União legislar sobre:

VI - sistema monetário e de medidas, títulos e garantias dos metais;

VII - política de crédito, câmbio, seguros e transferência de valores; XIX - sistemas de poupança, captação e garantia da poupança popular; (...)

Art. 164. A competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo banco central.

§ 2º O banco central poderá comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional, com o objetivo de regular a oferta de moeda ou a taxa de juros.

§ 3º As disponibilidades de caixa da União serão depositadas no banco central; as dos Estados, do Distrito Federal, dos Municípios e dos órgãos ou entidades do Poder Público e das empresas por ele controladas, em instituições financeiras oficiais, ressalvados os casos previstos em lei.'

Da normatividade constitucional extrai-se que o Banco Central do Brasil tem como mister precípua a regulação da moeda nacional e, por consequência, o controle inflacionário. Para isso, mostra-se necessário que a autarquia atue como órgão controlador da sanidade e solvibilidade do mercado financeiro. A esse respeito, são oportunas as considerações doutrinárias do Ministro Luís Roberto Barroso (BARROSO, Luís Roberto. Sistema Financeiro Nacional. Alienação de instituição submetida ao RAET. Discretariedade técnica do Banco Central. Limites legítimos do controle jurisdicional. In: *Revista Forense*, Rio de Janeiro, a. 100, v. 375, p. 259-280, set./out. 2004, p. 262):

‘O sistema financeiro é, sem dúvida, um dos setores de importância estratégica para a economia de qualquer país e, juntamente com a educação, a saúde e a previdência privadas (CF, arts. 197, 199 e 209), foi uma das poucas atividades econômicas objeto de referência específica pelo próprio constituinte de 1988. Na verdade, a Constituição de 1988 reservou um capítulo autônomo (composto pelo art. 192) para tratar das atividades financeiras, dentre outras menções ao tema ao longo de seu texto.

Nada obstante o caráter privado da atividade bancária, o bom andamento, a estabilidade e a confiabilidade do sistema financeiro – sobretudo em tempos globalizados – envolvem interesse público da maior relevância. As atividades financeiras integram-se à economia do País de forma estrutural, sofrendo sua influência e, sobretudo, influenciando-a amplamente. Por isso, ainda que o interesse público de que se revestem não tenha sido suficiente para caracterizá-los como serviços públicos, em certos aspectos os serviços bancários também devem se submeter ao regime jurídico-administrativo. Na realidade, o referido interesse público não se dirige diretamente ao desempenho da atividade bancária, mas sim à garantia da economia nacional e da poupança popular, conforme a previsão do art. 22, XIX, da Constituição Federal.’

Nos estreitos limites da lide ora posta em juízo, é relevante depreender do complexo sistema de controles à atividade financeira perpetrado pelo Bacen para monitorar as operações e o mercado de maneira global as formas de intervenção do Estado na instituição financeira em dificuldades.

De acordo com o art. 1º da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, o sistema financeiro nacional é constituído pelo Conselho Monetário Nacional, o

Banco Central do Brasil, o Banco do Brasil S.A., o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDES) e as demais instituições financeiras públicas e privadas. A propósito dessas últimas, o art. 17 do mesmo diploma legal define que ‘[c]onsideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.’

Por conseguinte, quando em crise, as empresas vocacionadas à coleta, intermediação e aplicação de recursos financeiros dispõem de salvaguardas legais, com a finalidade de evitar repercussões sistêmicas ao mercado financeiro em malefício à coletividade”.

A criação do Banco Central do Brasil, entre nós, é recente. Data de 31 de dezembro de 1964 a Lei 4.595. Até então, tivemos a experiência do Banco do Brasil desempenhando tanto a função de banco de depósito quanto de banco de emissão, e também da Superintendência da Moeda e do Crédito. A Constituição brasileira, por seu turno, além de prever, a forma de provimento da respectiva presidência na letra “d” do inciso III do artigo 52 e no inciso XIV do artigo 84, e de dispor, no seu artigo 164, em caráter geral, sobre as atribuições desta autarquia responsável pela emissão da moeda e regular a taxa de juros pela gestão da dívida pública, no seu artigo 192 recepcionou a Lei 4.595 de 1964 como Lei Complementar. A distinção entre as funções do Banco Central e as dos bancos

em geral foi bem elaborada por Aliomar Baleeiro<sup>25</sup>, em contribuição ofertada ao Repertório Enciclopédico do Direito Brasileiro organizado por Carvalho Santos:

“No momento em que, após demorada evolução, os bancos especializaram-se e justificaram a classificação em diversos ramos, sobrepondo-se a todos o Banco Central, acentua-se o esforço para, em cada país, acentua-se o esforço para se definirem as atribuições desse estabelecimento que, em cada país, aparece como a cabeça de todo corpo bancário.

“Kock, governador de uma dessas instituições-chave, o Banco de Reserva da África do Sul, congrega as seguintes funções apontadas pela maioria dos doutrinadores no assunto:

- a) O monopólio exclusivo, ou, pelo menos, principal da emissão de papel-moeda de acordo com as necessidades do público;
- b) O desempenho das funções de banco geral e agência de serviços em favor do Estado;
- c) A custódia das reservas em efetivo dos bancos comerciais;
- d) A custódia das reservas metálicas da nação;
- e) O redesconto das cambiais e outros títulos adequados oferecidos pelos bancos comerciais, corretores e outras instituições bancárias;
- f) A aceitação da responsabilidade do prestamista de última instância;
- g) A liquidação dos saldos de compensação entre os demais bancos;
  
- h) O controle do crédito de conformidade com as necessidades econômicas e com o objetivo de manter o padrão monetário adotado pelo Estado;
- i) A tendência a abster-se de competição com os outros bancos em transações bancárias ordinárias, isto é, negociações diretas com os comerciantes, depositantes, enfim, a clientela dos bancos comuns.

“É certo que algumas dessas funções são complementares e integrantes de outras. Mas o mesmo autor reconhece que não há uniformidade nos fatos ilustrativos, pois existem diferenças pronunciadas nas atividades do Banco Central de um país em confronto com as de outro

---

<sup>25</sup> BALEIRO, Aliomar. Banco Central. In: SANTOS, João Manoel de Carvalho (org.). *Repertório enciclopédico do Direito brasileiro*. Rio de Janeiro: Borsoi, s/d, v. 5, p. 302-3, não destacado no original.

país, e, além disso, não concordam os doutores na matéria quando buscam fixar a característica essencial da instituição.

[...]

“Essas opiniões focalizam as funções precípuas do Banco Central, e não será fácil dizer qual será mais importante, pois são todas interdependentes. O redesconto sistemático, a função de emprestador ou de prestamista de última instância, *não seria praticamente possível se o Banco Central não dispusesse do monopólio emissor e não estivesse intimamente ligado ao Governo* para as medidas de emergência indispensáveis e inseparáveis dessa missão”.

Como se pode ver, não constitui novidade a discussão sobre a independência do Banco Central em relação ao Governo, nem constitui prova de compromisso com ideias sepultadas com a queda do Muro de Berlim a sua compreensão como integrante do Governo. A biografia e a obra do antigo parlamentar udenista, Professor de Ciência das Finanças na Faculdade Nacional de Direito e Ministro do Supremo Tribunal Federal nomeado pelo Marechal Castello Branco arredariam tal suposição, suposição presente, inclusive, na ementa elaborada pelo prolator do primeiro voto vencedor na ação direta de inconstitucionalidade 6.696:

Direito constitucional e administrativo. Ação direta de inconstitucionalidade. Autonomia do Banco Central do Brasil. 1. Ação direta contra a Lei Complementar nº 179/2021, que define os objetivos do Banco Central do Brasil e dispõe acerca de sua autonomia, bem como sobre nomeação e exoneração de seu Presidente e diretores. Arguição de inconstitucionalidade formal e material. I. Constitucionalidade formal 2. Processo legislativo no qual tramitaram, simultaneamente, projeto de lei de iniciativa parlamentar e projeto de lei de iniciativa presidencial. Constitucionalidade formal da lei aprovada, por mais de um fundamento, como se expõe a seguir. 3. Primeiro: não se exige reserva de iniciativa na matéria. A disciplina do Sistema Financeiro Nacional deve se dar mediante lei complementar (CF, art. 192), mas não se exige iniciativa privativa do Presidente da República. Justamente ao contrário, o art. 48, XIII, da Constituição prevê, expressamente, a competência do Congresso

Nacional para dispor sobre matéria financeira, cambial e monetária, que compõem o cerne da atuação do Banco Central. A LC nº 179/2021 transcende o propósito de dispor sobre servidores públicos ou criar órgão público. Ela dá configuração a uma instituição de Estado – não de governo –, que tem relevante papel como árbitro neutro, cuja atuação não deve estar sujeita a controle político unipessoal. Precedentes. 4. Segundo: houve iniciativa presidencial. A sanção do Presidente da República não convalida o vício de iniciativa, na linha da jurisprudência do Supremo Tribunal Federal. Porém, o envio de mensagem presidencial, durante a tramitação

da matéria, com projeto de lei substancialmente idêntico ao que se encontrava em curso no Congresso Nacional, configura situação diversa. Isso porque revela inequívoca vontade política do chefe do Executivo em deflagrar o processo legislativo, ficando atendida a exigência constitucional da iniciativa. 5. Terceiro: foi observado o Regimento Interno da Câmara dos Deputados. A Câmara dos Deputados cumpriu os preceitos regimentais que regulamentam a matéria ao apensar os dois projetos de conteúdo praticamente idêntico e ao atribuir precedência à proposição do Senado sobre a da Câmara (arts. 142 e 143 do Regimento Interno da Câmara dos Deputados). Tal decisão somente seria passível de censura se visasse a contornar ou frustrar eventual reserva de iniciativa presidencial, o que não é o caso. É pacífica a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal no sentido de não interferir em questões interna corporis das casas legislativas (MS 34.099-AgR, Rel. Min. Celso de Mello, j. em 05.10.2018). 6. Em suma: a) não era exigível, na hipótese, a iniciativa presidencial, por se tratar da estruturação de um árbitro neutro do Sistema Financeiro Nacional; b) ainda quando tal iniciativa fosse exigível, teria sido satisfatoriamente atendida; c) inexistiu violação ao devido processo legislativo. Note-se que a reserva de iniciativa é uma exceção ao princípio da separação de Poderes, já que a competência geral para legislar é do Congresso Nacional. Porque assim é, as normas que a instituem devem ser interpretadas com o devido temperamento. Se houve indiscutível manifestação de vontade política pelo Presidente da República para deflagração do processo legislativo e se o produto final corresponde substancialmente à sua proposta, não há razão para a declaração de inconstitucionalidade formal da lei. II. Constitucionalidade material 7. Caso o Tribunal venha a conhecer da arguição de inconstitucionalidade material, é fato indubidoso que a questão da autonomia do Banco Central divide opiniões. *Há visões como a dos autores da ação, segundo a qual ela retira de governos eleitos o controle sobre a política econômica e monetária. E há visões opostas, professadas por economistas e atores institucionais, como a OCDE e o Banco Mundial, de que a política monetária deve ser preservada das interferências políticas, muitas vezes motivadas por interesses eleitorais de curto prazo e que cobram um preço alto no futuro.* 8. Como se percebe, trata-se de questão essencialmente política, que não se situa no âmbito da interpretação constitucional, mas sim no plano da liberdade de conformação legislativa do Congresso Nacional. Como consequência, deve o Supremo Tribunal Federal ser deferente para com as escolhas políticas do Poder Legislativo. 9. Improcedência do pedido, com fixação da seguinte tese de julgamento: “É constitucional a Lei Complementar nº 179/2021, que define os objetivos

do Banco Central e dispõe sobre sua autonomia e sobre a nomeação e a exoneração de seu presidente e de seus diretores”<sup>26</sup>.

Várias questões, pois, podem ser postas a partir desta decisão, quanto à revolução que ela representa, em termos de desvincular o Banco Central do Governo e, pois, de dar ao legislador infraconstitucional a aptidão para converter qualquer entidade que desempenhe funções de elevada exigência técnica em um equivalente do Tribunal de Contas, revelada pelo oxímoro “árbitro neutro” (talvez quisesse dizer “imparcial”, no sentido de não comprometido com nenhuma das partes, porque o “neutro” não arbitra: “arbitrar” é “decidir”, e “decidir” é “escolher”, logo, “tomar posição”<sup>27</sup>).

Também põe em questão a lição, antiquíssima, adotada inclusive por autoproclamados liberais, como Aliomar Baleeiro – tanto que teve sua vida parlamentar toda ligada à UDN, ao lado de Afonso Arinos de Melo Franco, Bilac Pinto, Milton Campos, Oscar Dias Corrêa, Carlos Lacerda e tantos outros que jamais poderiam ser chamados de predecessores ideológicos dos autores (PSOL e PT) da ação direta cuja ementa foi transcrita – de que a política monetária é questão de governo, com o que, por esta razão, não poderia ser descaracterizada como tal pelo legislador infraconstitucional. E tanto é assim que os votos vencedores, em especial os dos Mins. Carmen Lúcia e Gilmar Mendes, tiveram de fazer distinções para demonstrar como a decisão que estavam a proferir poderia ser compatibilizada com a exegese firmada pelo Supremo Tribunal Federal na ação direta de inconstitucionalidade 449, relatada pelo Min. Carlos Velloso, DJU 22 nov 1996, invocada nos votos vencidos do relator originário, Min. Ricardo Lewandowski, e da Min. Rosa Weber.

E, por outro lado, é mais uma vez estabelecida a presunção de “seriedade” da medida do tecnocrata contra uma presunção de “populismo” da medida adotada no âmbito político, problema que já merecera, em 1952, as ponderações do *liberal* francês Georges Burdeau<sup>28</sup>, para quem esta sobrevalorização do técnico no estabelecimento de comandos de toda natureza tenderia, a bem de ver, a conduzir à substituição da democracia, que tem por pressuposto a própria composição de interesses antagônicos para que seja viabilizada a existência de todos no meio social, por uma espécie de despotismo esclarecido, que, só

---

<sup>26</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação direta de inconstitucionalidade 6.696. Relator: Min. Roberto Barroso. DJ-e 13 dez 2021. Sem destaque no original. A suposição negritada na ementa foi subscrita pelo Min. Gilmar Mendes expressamente em seu voto.

<sup>27</sup> FERRAZ JÚNIOR, Tércio Sampaio. *Introdução ao estudo do Direito*. São Paulo: Atlas, 2001, p. 306; GUASTINI, Riccardo. *Interpretare e argomentare*. In: CICU, Antonio, MESSINEO, Francesco, MENGONI, Luigi, & SCHLESINGER, Pietro [org.]. *Trattato di Diritto Civile e Commerciale*. Milano: Dott. A. Giuffrè, 2011, v.1, t.1, p. 28; MISES, Ludwig von. *Human action*. New Haven: Yale University, 1959, p. 94; VIDAL, Josep Pont. *Teoría de la decisión: proceso de interacciones u organizaciones como sistemas de decisiones*. *Cinta de Moebio, Revista de Epistemología de las Ciencias Sociales*. Santiago, v. 17, n. 44, p. 137, Sept. 2012.

<sup>28</sup> BURDEAU, Georges. *Traité de science politique*. Paris: Librairie Générale de Droit et Jurisprudence, 1952, t.4, p. 383-4; BONAVIDES, Paulo. *Ciência política*. São Paulo: Malheiros, 2013, p. 479-480.

por ser “esclarecido”, não deixa de ser “despotismo”. Nem se pretenda sustentar que a negação da possibilidade do exercício de funções de

---

poder em caráter estritamente técnico, “ideologicamente neutro”, talvez fosse um sintoma de um “desvio esquerdizante” no constitucionalista gaulês que mais influenciou os publicistas brasileiros, como Orlando Magalhães de Carvalho, Raul Machado Horta, Manoel Gonçalves Ferreira Filho, Cezar Saldanha de Souza Júnior: se fosse, não se explicaria que o próprio Ludwig von Mises<sup>29</sup> tivesse dito que “in acting man is directed by ideologies. He chooses ends and means under the influence of ideologies”.

Note-se que a Constituição brasileira de 1988, ao proteger, no inciso II do § 4º do artigo 60 contra a atuação do poder de emenda o sufrágio universal, direto e secreto, buscou preservar o valor fundante deste, qual seja, o princípio democrático, cujo caráter vinculante foi assinalado também pelo Supremo Tribunal Federal<sup>30</sup>. O obséquio ao princípio democrático, aplicável a todas as autoridades eletivas, e não somente às do Legislativo, implica a participação no estabelecimento da linha em que terminam as liberdades de um e começam as dos outros, de tal modo que todos os que possam participar do processo de formação da vontade geral tenham delineado os campos em que possam atuar sem serem perturbados e assegurando-se, reciprocamente, os respectivos direitos.

De qualquer modo, o atribuir ou subtrair “independência” ao Banco Central, para o Supremo Tribunal Federal, foi considerado matéria inserta na liberdade de conformação do legislador. É de se observar que alguns dos votos vencedores deixaram claro que essa “independência” não significa onipotência: o Min. Dias Toffoli salientou que “a política monetária não é um fim em si mesmo, mas, ao contrário, deve, consoante determinação constitucional, estar voltada à geração de ambiente econômico que propicie o atendimento dos valores constitucionais constantes do art. 170 da Constituição Federal”; a Min. Carmen Lúcia disse, também, que “a vedação à exoneração imotivada dos dirigentes e o estabelecimento de mandatos fixos não coincidentes com o Chefe do Poder Executivo não significa que os Presidentes e Diretores do Banco Central teriam atribuição a possibilitar contrariedade aos princípios da ordem econômica traçados nos arts. 170 e 174 da Constituição da República ou terem os seus comportamentos imunes à atuação dos Poderes estatais, na forma da Constituição e da legislação vigente”; o Min. Luiz Fux, por seu turno, entusiasta da doutrina estadunidense sobre as agências de regulação, considerou que “as abordagens preventiva e repressiva às negociações escusas têm sido concretizadas pela Administração Pública contemporânea, por meio do recrudescimento dos

---

<sup>29</sup> MISES, Ludwig von. ***Human action.*** New Haven: Yale University, 1959, p. 644 – “ao agir, o homem é orientado por ideologias. Ele escolhe meios e fins sob a influência de ideologias” (tradução livre do signatário).

<sup>30</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação direta de inconstitucionalidade 7.137/SP. Relatora: Min. Rosa Weber. DJ-e 29 ago 2022.

instrumentos de *accountability* ('prestaçāo de contas') e de *compliance* ('verificação de conformidade das condutas')".

Medida usual para os monetaristas é o combate à inflação mediante a elevação dos juros e a contenção à elevação salarial, ao fundamento de que é o excesso de dinheiro circulando no mercado o responsável pela alta geral dos preços, segundo a formula  $MV + M'V' = PQ$ , em que  $M$  é o volume de moeda em circulação,  $V$  é a respectiva velocidade,  $M'$  é o volume de moeda escritural,  $V'$  a respectiva velocidade,  $P$

---

é a variação dos preços e  $Q$  a quantidade de mercadorias disponíveis. A elevação dos juros geraria uma expectativa nos poupadoreos de dirigirem os seus recursos às aplicações financeiras, reduzindo, destarte, o desejo de comprar<sup>34</sup>, o que, em relação aos salários, pela contenção se alcançaria, já que a maior parte da remuneração do assalariado é destinada ao consumo, e, desta forma, pelo aumento da poupança e redução do consumo, diminuiria o ritmo do escasseamento dos produtos no mercado, por ação da lei da oferta e da procura<sup>35</sup>. Entre os keynesianos – quem o recorda é um dos autores prediletos do Min. Aliomar Baleeiro, o financista francês Gaël Fain<sup>31</sup> -, partindo-se do pressuposto, enunciado pelo próprio Keynes<sup>32</sup>, de que a taxa de juros é um fator inibitório do investimento produtivo, que conduziria, em curto prazo, a que os investimentos se voltassem para as aplicações financeiras e se reduzisse a destinação de recursos à produção de bens e serviços, sem contar com o agravamento da situação dos que, buscando multiplicar suas forças financeiras para levarem a cabo o desenvolvimento de atividades econômicas, recorressem ao crédito<sup>33</sup>. Note-se que isto não implica a proscrição dos juros, propriamente: pode ser necessário, em épocas de superprodução, como ocorreu no final da década de 20 em relação ao café, no Brasil, inibir, para fins de evitar uma debacle, a atividade produtiva. A adequação ou inadequação das medidas depende, antes e acima de tudo, das informações de fato postas diante de quem tem o poder de decidir<sup>34</sup>, e quem tem a atribuição de receber e processar dados apurados pelas Bolsas e sociedades que atuem negociando e administrando títulos no mercado de valores

---

<sup>31</sup> FAIN, Gaël. *La science économique appliquée aux problèmes contemporains*. Paris: Payot, 1942, p. 192; PRADEL, Pierre-Marie. *L'épargne et l'investissement*. Paris: Presses Universitaires de France, 1961, p. 90.

<sup>32</sup> KEYNES, John Maynard. *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*. Trad. Jean de Largentaye. Paris: Payot, 1977, p. 241; RIVOIRE, Jean. *Les énigmes économiques*. Paris: Presses Universitaires de France, 1988, p. 88.

<sup>33</sup> GALVES, Carlos. *Manual de economia política atual*. 8<sup>a</sup> ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1983, p. 188.

<sup>34</sup> GRIFFITH, J. A. G. & STREET, H. *Principles of Administrative Law*. London: Sir Isaac Pitman & Sons, 1957, p. 153; JELLINEK, Georg. *La dottrina generale dello Stato*. Trad. Modestino Petrazziello. Milano: Società Editrice Libraria, 1921, v. 1, p. 56; PREDETTI, Aldo. *L'informazione economica di base*. Milano: Dott. A. Giuffrè, 1994, p. 21-2; MENESTRINA, Francesco. La statistica giudiziaria civile. In: MENESTRINA, Francesco. *Scritti giuridici vari*. Milano: Dott. A. Giuffrè, 1964, p. 346; GIANNINI, Massimo Severo. *Diritto Pubblico dell'Economia*. Bologna: Il Mulino, 1995, p. 258.

mobiliários, bem como o próprio fluxo cambial e, tal como seu congênero francês<sup>35</sup>, centralizar tais informações e estatísticas, para que não fiquem sem controle o crédito e a relação entre a moeda nacional e a moeda estrangeira é o Banco Central.

A fixação da taxa de juros, pelo Conselho Monetário Nacional, é considerada livre desde que a Súmula 596/STF platicou o entendimento de que não subsistiria mais,

---

<sup>34</sup> NUSDEO, Fábio. *Curso de economia política – introdução ao Direito Econômico*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003, p. 319; CANTO, Jorge Luiz Lopes do. *Entre o público e o privado – a regulação dos juros bancários e sua aplicação*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2003, p. 54-5.

<sup>35</sup> NUNES, António José Avelãs. Industrialização e desenvolvimento: a economia política do “modelo brasileiro de desenvolvimento”. *Boletim da Faculdade de Direito de Coimbra*. Coimbra, v. 24/25, p. 213-4, 1982 – supl.; SIMONSEN, Mário Henrique. *Brasil 2001*. Rio de Janeiro: APEC, 2001, p. 258; FRIEDMAN, Milton. *Capitalismo e liberdade*. Trad. Luciana Carli. São Paulo: Abril Cultural, 1984, p. 43-4.

diante do advento da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, a sujeição das instituições financeiras ao teto da Lei de Usura<sup>41</sup>. Entretanto, considerando que se trata de exercício de poder, e que este, num Estado de Direito, não pode ser ilimitado – e isto se vê das transcrições dos votos vencedores -, e, considerando que é efeito dos juros um exacerbar o desconforto do devedor enquanto a respectiva dívida não é paga<sup>42</sup>, a sua fixação não é uma medida que se legitime por si mesma: há que estar fundamentada, ou, na expressão de preferência dos administrativistas, “motivada”, e se os motivos forem incongruentes com a medida adotada, esta padecerá, segundo o mais tradicional pensamento, de nulidade<sup>36</sup>, e vale observar que o reconhecimento de um tal vício não implicaria uma substituição do conteúdo da decisão anulada, mas sim a necessidade de outra ser proferida por quem detenha a competência para tanto, justamente tendo em vista a consagrada distinção entre “controle de legalidade” e “controle de mérito”<sup>37</sup>.

Ainda em relação aos juros, é importante deixar bem claro que a multiplicidade de teorias para explicarem a sua razão de ser<sup>38</sup> conduz a que, conforme a concepção adotada pela autoridade competente, sejam consideradas tais ou quais parcelas e desconsideradas outras no respectivo cálculo: a presunção de que, enquanto o dinheiro ou seu equivalente, estão em mãos do devedor, o credor estaria privado dos frutos de que poderia beneficiar-

---

<sup>35</sup> SAVY, Robert. *Direito Público Económico*. Trad. Ruy Affonso. Lisboa: Notícias, 1984, p. 83.

<sup>36</sup> CAMPOS, Francisco. Os atos de governo e a teoria dos motivos determinantes. In: CAMPOS, Francisco. *Direito Administrativo*. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1958, v. 1, p. 308; CAETANO, Marcello. *Princípios fundamentais de Direito Administrativo*. Rio de Janeiro: Forense, 1977, p. 181; MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito Administrativo brasileiro*. São Paulo: Malheiros, 1993, p. 181.

<sup>37</sup> LIMA, Ruy Cirne. *Princípios de Direito Administrativo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1987, p. 93; FAGUNDES, Miguel Seabra. *O controle dos atos administrativos pelo Poder Judiciário*. São Paulo: Saraiva, 1984, p. 126.

<sup>38</sup> CAMARGO, Ricardo Antônio Lucas. *O capital na ordem jurídico-econômica*. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris, 1998, p. 149-150; GALVES, Carlos. *Manual de economia política atual*. Rio de Janeiro: Forense, 1972, p. 183-5.

se, caso tivesse disponível o numerário<sup>39</sup>, a troca da segurança da possibilidade de aquisição de bens presentes pela insegurança da possibilidade de aquisição de bens futuros<sup>40</sup>, a mensuração pelo aumento pela demanda de capital

---

<sup>41</sup>THEODORO JR., Humberto. *Títulos de crédito e outros títulos executivos*. São Paulo: Saraiva, 1986, p. 60; PEREIRA, Caio Mário da Silva. Direito Constitucional intertemporal. *Revista Forense*. Rio de Janeiro, v. 84, n. 304, p. 35, out/ dez 1988; COMPARATO, Fábio Konder. Comentário a: Abertura de crédito – nulidade de cláusula contratual. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo, v. 10, n. 3, p. 63, 1971.

<sup>42</sup> FONSECA, Arnoldo Medeiros da. *Caso fortuito e teoria da imprevisão*. Rio de Janeiro: Forense, 1958, p. 338-9; SARFATTI, Mario. Una nuova legge contro l'usura in Spagna. *Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale delle Obbligazioni*. Milano, v. 8, n. 1, p. 72-3, 1910; ARIBI, Imed. Regards sur l'Al Iqâla ou le mutuum dissensus (d'après le Chapitre VIII du Titre VII du Livre premier du Code Tunisien des Obligations et des Contrats. *Revue Internationale de Droit Comparé*. Paris, v. 56, n. 1, p. 117, janv/mars 2004; BETTI, Emilio. *Teoria general del negocio jurídico*. Trad. A. Martin Perez. Madrid: Editora Revista de Derecho Privado, 1950, p. 88; SANSEVERINO, Paulo de Tarso Vieira.

*Contratos nominados II – contrato estimatório, doação, locação de coisas, empréstimo*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005, p. 339-340.

disponível acima do nível de poupança normal<sup>41</sup>, entre outras. É importante, pois, que a autoridade monetária, ao estabelecer a taxa de juros, diga a partir de qual referencial o faz, pois segundo um dos referenciais, o que se justifica, pode não se justificar de acordo com outro referencial.

Vale destacar que o artigo 1º e seu parágrafo único da Lei Complementar 179, de 2021, cuja constitucionalidade fora, sem sucesso, questionada na já referida ação direta de inconstitucionalidade 6.696, define os fins institucionais do Banco Central do Brasil:

“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.”

---

<sup>39</sup> ESTRELLA, Hernani. Da teoria dos juros no Código Comercial. *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo*. São Paulo, v. 45, p. 422-3, 1950; WALD, Arnoldo. *Obrigações e contratos*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1987, p. 91; HEDEMANN, Justus Wilhelm. *Tratado de Derecho Civil*. Trad. Jaime Santos Briz. Madrid: Editorial Revista de Derecho Privado, 1958, v. 3, p. 95.

<sup>40</sup> BÖHM-BAWERK, Eugen von. *Capital e interés*. Trad. Carlos Silva. México: Fondo de Cultura Económica, 1947, p. 279.

<sup>41</sup> WICKSELL, Knut. *Lecciones de economía política*. Trad. Francisco Sánchez Ramos. Madrid: Aguilar, 1947, p. 366-7.

Qualquer uma das medidas que adote segundo as atribuições que lhe dê a Lei Complementar pertinente, terá de dar conta de atender, simultaneamente, aos objetivos elencados no dispositivo supratranscrito, embora empregando meios estritamente monetários.

Assegurar a estabilidade dos preços implica evitar que as oscilações do poder aquisitivo da moeda se dêem de modo tão brusco que venha a comprometer a capacidade de previsão dos agentes econômicos: o Banco Central Europeu também tem este objetivo fundamental<sup>42</sup>.

Assegurar a estabilidade e eficiência do sistema financeiro passa por que as funções deste, tanto de intermediário necessário das transações monetárias (inclusive do Estado) quanto de materializador do crédito, tenham como ser adequadamente desempenhadas<sup>43</sup>, sem que os instrumentos voltados a enfrentar as crises das instituições que os integram tenham de ser empregados com frequência. Quanto mais se diminuírem as possibilidades de satisfação espontânea dos créditos, mais se compromete a própria saúde do sistema brasileiro de pagamentos<sup>44</sup>.

---

Quanto às flutuações do nível de atividade econômica, toca este objetivo à manutenção de uma ampla margem de escolha tanto de exercício, em qualquer setor aberto à iniciativa privada, quanto de obtenção dos meios para a satisfação das necessidades do procurante. O fechamento de empresas, pela diminuta presença ou mesmo ausência de possibilidades de retorno do capital investido, conforme a intensidade, pode vir a reduzir essa margem de escolha, e os juros não desempenham papel de pouca monta, já que integram os compromissos a que elas, empresas, estão sujeitas<sup>45</sup>.

O fomento do pleno emprego, mais que o combate ao desemprego, envolve o combate ao desperdício dos recursos naturais e o aproveitamento adequado das

---

<sup>42</sup> PICOZZA, Eugenio. *Diritto dell'Economia: disciplina pubblica*. In: PICOZZA, Eugenio & GABRIELLI, Enrico [org]. *Trattato di Diritto dell'Economia*. Padova: CEDAM, 2005, v. 2, p. 316.

<sup>43</sup> WALD, Arnoldo. A função social do crédito e a nova parceria entre o Governo e o empresariado. *Revista de Direito Bancário, do Mercado de Capitais e da Arbitragem*. São Paulo, v. 7, n. 24, p. 37, abr/jun 2004; WAISBERG, Ivo. Taxa de juros. *Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais*. São Paulo, v. 7, n. 25, p. 311, jul/set 2004; OPITZ, Oswaldo & OPITZ, Silvia Carlinda Barbosa. *Alienação fiduciária em garantia*. Porto Alegre: Síntese, 1978, p. 150; MELLO, Celso Antônio Bandeira de. Caixa econômica - encaixe e recolhimento compulsório - ilegalidade de Resolução do Banco Central. *Revista de Direito Público*. São Paulo, v. 22, n. 89, p. 61, jan/mar 1989; CARREIRO, Carlos H. Porto. *Lições de economia política e noções de finanças*. Rio de Janeiro: F. Briguet, 1952, p. 309; GUDIN, Eugênio. *Princípios de economia monetária*. Rio de Janeiro: Agir, 1954, v. 1, p. 55

<sup>44</sup> COSTA, Adroaldo Mesquita da. *A falência*. Porto Alegre: A Nação, 1941, p. 9; ÁLVARES, Walter Tolentino. *Direito Falimentar*. São Paulo: Sugestões Literárias, 1971, v. 1, p. 23; SILVA, Antônio Álvares da. *Créditos trabalhistas no juízo concursal*. Rio de Janeiro: Aide, 1985, p. 28-9; SOMBART, Werner. *El apogeo del capitalismo*. Trad. Vicente Caridad. México: Fondo de Cultura Económica, 1946, v. 2, p. 203-

<sup>45</sup> SOUZA, Washington Peluso Albino de. *Primeiras linhas de Direito Econômico*. 6<sup>a</sup> ed. São Paulo: LTr, 2005, p. 566-7.

potencialidades humanas, agrícolas e industriais do país<sup>46</sup>. Note-se que ele constitui “princípio” da ordem econômica: inciso VIII do artigo 170 da Constituição brasileira de 1988.

É de se observar que nenhum desses objetivos poderá ser interpretado como uma forma de implementar um projeto político paralelo ou diverso daquele que tenha sido sufragado nas urnas. Sustentar a tese contrária, a pretexto de o atual Presidente do Banco Central ser favorável à livre movimentação do mercado em face de um Governo intervencionista, poderia legitimar um Presidente do Banco Central que tivesse uma orientação mais estatizante a agir para esvaziar a ação de um Governo central de orientação voltada a reduzir a presença do Estado na economia, justamente porque, nos termos do inciso VIII do artigo 5º da Constituição brasileira de 1988, as convicções políticas dos sujeitos são irrelevantes para determinar situações jurídicas mais ou menos vantajosas. Aliás, o cuidado de distinguir entre o que seria matéria infensa à direção superior da Administração e o que seria matéria a ela sujeita teve o Excelso Pretório em precedente sobre atribuições de agência de regulação estadual<sup>47</sup>:

EMENTA: AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE. CRIAÇÃO DA AGÊNCIA ESTADUAL DE REGULAÇÃO DOS SERVIÇOS PÚBLICOS DO RIO GRANDE DO SUL – AGERGS. AUSÊNCIA DE AFRONTA À AUTONOMIA DO CHEFE DO PODER EXECUTIVO OU DE USURPAÇÃO DE COMPETÊNCIA DA UNIÃO. LEGITIMIDADE PARA ATUAR NA ÁREA DE SANEAMENTO BÁSICO. COMPETÊNCIA COMUM ENTRE UNIÃO, ESTADOS E MUNICÍPIOS. COMPETÊNCIA REGULADORA DE NATUREZA TÉCNICO-ADMINISTRATIVA. PRECEDENTES. AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE JULGADA IMPROCEDENTE. 1. A

---

4; CAMARGO, Ricardo Antônio Lucas. *A empresa na ordem jurídico-econômica*. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris, 2010, p. 82-3.

atuação da Agência Estadual de Regulação dos Serviços Públicos do Rio Grande do Sul – AGERGS não se opõe à autonomia do Chefe do Poder Executivo (inc. II do art. 84 da Constituição da República). ***Não lhe incumbe atuar na conformação de políticas de governo***, mas prevenir e arbitrar, conforme a lei e os contratos, os conflitos de interesses entre concessionários e usuários ou entre aqueles e o Poder concedente. 2. É da

---

<sup>46</sup> LACOSTE, Yves. *Les pays sous-développés*. 6<sup>me</sup> éd. Paris: Presses Universitaires de France, 1979, p. 56; PERROUX, François. *Pour une philosophie du nouveau développement*. Paris: UNESCO, 1981, p. 51; JACQUEMIN, Alex & SCHRANS, Guy. *Le Droit Économique*. Paris: Presses Universitaires de France, 1974, p. 25; RIVOIRE, Jean. *Les enigmes économiques*. Paris: Presses Universitaires de France, 1988, p. 103-4.

<sup>47</sup> BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação direta de inconstitucionalidade 2.095. Relatora: Min. Carmen Lúcia. DJ-e 26 nov 2019. Não destacado no original.

essência da regulação setorial a autonomia das agências para a definição dos valores de tarifas, observados os termos e a juridicidade do contrato subjacente. Precedentes. 3. Ação direta de inconstitucionalidade julgada improcedente.

De outra parte, é de se recordar que a Constituição brasileira estabeleceu, dentro da larga margem concedida aos poderes constituídos, objetivos fundamentais para a República Federativa do Brasil, elencados no artigo 3º, pertinentes diretamente à avaliação dos resultados da política econômica:

“Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil:

I - construir uma sociedade livre, justa e solidária;

II - garantir o desenvolvimento nacional;

III - erradicar a pobreza e a marginalização e reduzir as desigualdades sociais e regionais;

IV - promover o bem de todos, sem preconceitos de origem, raça, sexo, cor, idade e quaisquer outras formas de discriminação”.

Todas estas premissas serão antecedentes necessários para se verificar se o Presidente do Banco Central, no curso de seu mandato, poderia, em tese, ser considerado praticante de alguma conduta juridicamente autorizativa, nos termos do inciso IV do artigo 5º da Lei Complementar 179, de 2021, da respectiva exoneração, uma vez que não se cogita das demais hipóteses:

“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.”.

É interessante, de outra parte, observar que, embora tenha sido, no voto da Min. Carmen Lúcia, referida a ação direta de inconstitucionalidade 1.949/RS, relator Min. Dias Toffoli, DJ-e 14 nov 2014, quanto ao tema da duração do mandato e à exoneração, em realidade, houve modificação do que fora no precedente decidido, porquanto ali, embora estabelecida a condicionante da justa causa, foi julgada inconstitucional a atribuição ao Legislativo da competência para a exoneração, ao passo que, aqui, o § 1º do artigo 5º da Lei Complementar 179, de 2021, sujeita a exoneração do Presidente do Banco Central a proposta do Conselho Monetário Nacional ao Presidente da República, a ser perfectibilizada pela aprovação, por maioria absoluta, do Senado Federal.

### III – VOTO

Uma vez postas as premissas, quanto à dimensão jurídica da política monetária, à dimensão da autonomia ao Banco Central conferida pelo legislador infraconstitucional e placitada pelo Supremo Tribunal Federal, bem como as balizas para o exercício da política relacionada aos juros das instituições financeiras, vai-se verificar a possível compatibilidade das proposições legislativas com a Constituição brasileira de 1988, bem como da atuação do Banco Central, na pessoa do respectivo Presidente com os referenciais normativos de sua atuação.

Num primeiro momento, tendo em vista o disposto na letra “e” do inciso II do § 1º do artigo 61 da Constituição brasileira de 1988, pareceria o Projeto de Lei Complementar em trâmite na Câmara dos Deputados de inconstitucionalidade formal, por vício de iniciativa. Entretanto, diferentemente do assentado em relação a outros diplomas criadores de órgãos e entidades da Administração Indireta, como se viu no relatório do presente parecer, em relação ao Banco Central a maioria do Supremo Tribunal Federal entendeu que não caberia dar como presente a hipótese da reserva de iniciativa. De qualquer modo, nada impediria, e até se recomendaria, diante do que se lê na ementa do acórdão da Ação Direta de Inconstitucionalidade 6.696, que o Presidente da República encampasse a proposta, por mensagem ao Legislativo.

Sob o ponto de vista material, não se vislumbra a presença de inconstitucionalidade, já que a maior ou menor “independência” do Banco Central estaria no âmbito da liberdade de conformação do legislador.

Há, ainda, a previsão de vedações voltadas a impedir a presença, na direção da autarquia, de titulares de interesses submetidos ao controle desta, e a utilização, no mercado, de informações privilegiadas.

A prescrição do dever de, em audiência pública no Senado Federal, o Presidente do Banco Central, no primeiro e segundo semestres de cada ano, apresentar relatórios, explicando as decisões tomadas no semestre anterior, dialoga com as exigências de transparência, até porque não existe autoridade pública – dentre elas, a monetária – que não deva explicações das decisões que adote, justamente porque não está a gerir bem que lhe pertence, mas sim à coletividade.

De outra parte, a introdução de elementos próprios da democracia participativa, mediante a criação do “Observatório da política monetária”, reforça o controle sobre as próprias autoridades monetárias, o que somente poderia ser contestado por aqueles que acham que elas deveriam ser onipotentes por serem técnicas, esquecendo que mesmo o despotismo esclarecido não deixa de ser despotismo.

Já a Proposta de Emenda Constitucional em tramitação no Senado, ao converter o Banco Central em empresa pública, visando, confessadamente, como se lê na justificativa apresentada, desvincilhá-lo dos limites postos para a gestão das finanças inerentes à condição de pessoa jurídica de direito público, privatiza atribuições que são inerentes ao exercício do poder de coação, a saber, a normação e a fiscalização. O Banco Central, além de disciplinar normativamente a atuação das instituições financeiras públicas e privadas, registra e fiscaliza os capitais estrangeiros, procede à liquidação das instituições financeiras que não tenham mais condição de sobrevivência. São funções materialmente incompatíveis com a personalidade de direito privado, inerente à empresa pública. E como, no exercício dessas funções, a nova empresa pública estaria completamente desvincilhada de qualquer uma das pessoas políticas, tem-se que a proposta de emenda constitucional em tela, desde logo, esbarraria no inciso I do § 4º do artigo 60 da Constituição brasileira de 1988: ao subverter a configuração da federação, tende, por isto, a aniquilá-la.

Por outro lado, ao criar uma empresa pública que não estaria vinculada a nenhum dos órgãos por onde se distribui o poder estatal, cria a emenda em questão um quarto poder, a saber, o poder “monetário”, sendo que, ao contrário do Executivo, do Legislativo e do Judiciário, assume personalidade autônoma em face das pessoas políticas e, com isto, desestrutura a própria distribuição das funções do Estado, esbarrando, com isto, no inciso III do § 4º do artigo 60 da Constituição brasileira de 1988.

Feito o exame das propostas legislativas, vai-se ao tema da responsabilidade do Presidente do Banco Central.

Um primeiro ponto, com relação à divulgação do cenário do balanço de pagamentos do Brasil, por parte de quem tem a responsabilidade de receber e processar esses dados, conforme noticiado pelo braço mineiro dos *Diários Associados*:

“O Banco Central do Brasil reportou um erro na série histórica do fluxo cambial, nesta quinta-feira (26/1). Anteriormente, havia sido divulgado que em 2022 o país registrou uma entrada líquida de US\$ 9,574 bilhões, mas, após uma revisão, o dado passou para a saída de US\$ 3,233 bilhões.

Este dado indica a quantidade de dólares de outras nações que entra e sai do país. Conforme o BC informou, o erro foi identificado no volume de importações.

O Banco informou anteriormente que o volume contratado havia sido de US\$ 238,1 bilhões. No entanto, o valor foi corrigido para US\$ 250,9 bilhões, o que resulta em uma diferença de US\$ 12,8 bilhões, ou mais de US\$ 1,2 bilhão por mês. Por isso, o resultado foi reduzido na mesma proporção.

‘Por falha na rotina de compilação, nem todos os códigos de natureza cambial que entraram em vigor em outubro de 2021 foram incluídos no processo de apuração das estatísticas de câmbio contratado. Assim, algumas naturezas cambiais foram indevidamente desconsideradas’, informou o BC.

O BC informou ainda que vai adaptar as divulgações do fluxo cambial. A partir de agora, o resultado referente ao último dia de cada mês passará a ser informado na terceira semana do mês posterior.” (Banco Central corrige dados de importação; fluxo cambial passa a ser negativo.

[https://www.em.com.br/app/noticia/economia/2023/01/26/internas\\_economia,1449695/bc-corrige-dados-de-importacao-fluxo-cambial-passa-a-ser-negativo-em-2022.shtml?fbclid=IwAR0h-6LS5\\_f6gQsjEQwFNEKTf2z5OLAZG4dNuvGWo1US677fma1Ebml669I](https://www.em.com.br/app/noticia/economia/2023/01/26/internas_economia,1449695/bc-corrige-dados-de-importacao-fluxo-cambial-passa-a-ser-negativo-em-2022.shtml?fbclid=IwAR0h-6LS5_f6gQsjEQwFNEKTf2z5OLAZG4dNuvGWo1US677fma1Ebml669I), acessado em 26 jan 2023).

Um erro desta natureza, por parte de quem, juridicamente, centraliza essas informações, tem evidentes repercussões em especial nas decisões dos agentes privados darem às respectivas remunerações os destinos de consumir, poupar ou investir, e pode, em tese, gerar danos irreversíveis, pela inadequação dessas decisões à realidade em que iriam ser tomadas. Nenhuma estabilidade do cenário econômico pode decorrer de informações cuja veracidade não possa ser assegurada ao investidor. O desperdício de recursos, neste sentido, vai na direção oposta à do pleno emprego, consoante as considerações feitas na interpretação do parágrafo único do artigo 1º da Lei Complementar 179, de 2021, e do inciso VIII do artigo 170 da Constituição brasileira de 1988.

Quanto à justificativa para a indicação da taxa de juros, que seria para combater uma “inflação de demanda”, vale trazer à colação a Carta de Conjuntura do Grupo de

## Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada:

BRAGA, Julia de Medeiros; MORA Y ARAÚJO, Monica; AMITRANO, Claudio Roberto. Nota de Conjuntura 33. *Carta de Conjuntura - IPEA*. Brasília, n. 59, pp. 6-7, 2º trim 2023

### 2.2 Demanda interna

A demanda interna subiu no primeiro trimestre segundo as contas nacionais na comparação interanual, mas caiu na margem (isto é, em relação ao trimestre anterior, com dados desseazonalizados) devido ao desempenho dos investimentos produtivos. Das componentes da demanda agregada, foi a queda na formação bruta de capital fixo (FBCF) que pressionou a demanda interna para baixo. Houve também acúmulo de estoques por parte dos produtores, no agregado dos setores. Vimos pelos dados das exportações do segundo trimestre de 2022 que o setor da agropecuária está encontrando demanda para escorrer sua colheita. Veremos que a indústria da transformação não encontra a mesma facilidade, de acordo com os dados da demanda interna por bens industriais, para vender os estoques.

A demanda interna sofre a influência de duas forças distintas e que vão em direções opostas. De um lado, há um vedor que pressiona para baixo, devido à manutenção por período prolongado de taxas de juros muito elevadas por parte da autoridade monetária, levando as taxas de juros no mercado de crédito a alcançarem o valor médio anualizado de 45%. De outro, contudo, há um vedor que direciona para cima, devido a medidas fiscais que permitem a sustentação da renda das famílias, assim como a elevação da demanda pública, tanto na forma do consumo do governo como dos investimentos públicos.

#### 2.2.1 Consumo das famílias

O aumento da fragilidade financeira<sup>3</sup> das famílias limita a disponibilidade de renda para o consumo e também para a demanda por novas concessões de crédito para financiar a compra de bens duráveis. Essa fragilidade financeira decorre de um quadro de maior endividamento em linhas que têm taxas de juros mais elevadas do que a média de outras modalidades, por meio do uso do cartão de crédito rotativo e parcelado e do cheque especial. Além do uso mais intenso dessas linhas, que praticam taxas mais elevadas do que outras, observa-se uma

continua elevação dos juros e spreads bancários das novas concessões de todas as modalidades de crédito ao longo deste ano, continuando a trajetória iniciada em 2022. O cenário é caracterizado pelo aumento da inadimplência e do comprometimento da renda para a amortização e para o pagamento dos juros da dívida. A parcela mensal da renda familiar para o serviço da dívida atingiu 28% em abril de 2023, o maior nível desde 2007, segundo dados do Banco Central.

Medidas como o programa de renegociação das dívidas das famílias de baixa renda, o Desenrola Brasil, nesse contexto, têm potencial de reduzir a fragilidade dessas famílias, com potenciais impactos sentidos a partir do segundo semestre de 2023.<sup>3</sup>

No entanto, a fragilidade financeira das famílias, a política de revalorização do salário mínimo e a trajetória ainda resiliente do mercado de trabalho, com o processo de formalização na ocupação, implicaram uma sustentação do crescimento da massa de rendimentos ampliada por benefícios sociais, viabilizando o consumo das famílias.

O mercado de trabalho vem apresentando um quadro de queda da desocupação, expansão da população ocupada e aumento de rendimentos acima da inflação. De acordo com as estatísticas mensais produzidas pelo Ipea, com base na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNAD Contínua), em maio, a taxa de desocupação mensal foi de 8,1% na série livre de sazonalidade, o patamar registrado é o mais baixo desde abril de 2015.

Em maio, após a desseazonalização, o número de ocupados na economia brasileira se expandiu 0,7%, acima de zero pela quarta vez consecutiva, embora permanecendo em igual patamar de junho de 2022.



O quadro fático que justificaria, segundo o Presidente do Banco Central, o estabelecimento das taxas de juros no percentual hoje praticado seria o de uma inflação de demanda, a ideia de um sobreconsumo determinado por um número elevado de trabalhadores recebendo generosos salários e sem educação para a poupança. Do lado das famílias, a Carta de Conjuntura publicada pela instituição competente não dá suporte ao fundamento erguido. Na realidade, o que se viu, aqui, foi uma medida que agravou a situação das famílias, contribuindo para a redução da sua acessibilidade a bens, inclusive essenciais, em direção inequivocamente contrária ao que consta do inciso III do artigo 3º da Constituição brasileira, que fala em “erradicação da pobreza” e não em “distribuição da pobreza como pena aos indolentes, ineptos e imprudentes”, como supunha a Escola liberal inglesa. E, como efeito, também, o que se tem, longe de uma redução das desigualdades sociais e regionais – prescrita pelo inciso VII do artigo 170 da Constituição –, é um aprofundamento dessas desigualdades, uma vez que se torna mais caro investir em regiões mais pobres, da qual dificilmente os habitantes darão o retorno aos agentes econômicos que, eventualmente, dependam de resposta da demanda, e os ganhos decorrentes das aplicações financeiras se vêm a tornar mais atraentes.

Quanto aos objetivos que as ações do Banco Central devem perseguir, será que os juros neste percentual têm contribuído para os atingir? Retornemos à Nota de Conjuntura do IPEA:

**BRAGA, Julia de Medeiros; MORA Y ARAÚJO, Monica; AMITRANO, Claudio Roberto. Nota de Conjuntura 33. *Carta de Conjuntura - IPEA*. Brasília, n. 59, pp. 9-10, 2º trim 2023**

Atualmente, as empresas enfrentam o desafio de refinanciar suas dívidas com custos mais elevados, seguindo o aumento da taxa de juros e dos spreads bancários, e retornar o pagamento regular das obrigações tributárias. O mercado de crédito para pessoas jurídicas registra forte queda nos aportes de novos recursos.

Dados do BCB indicam uma queda nas concessões de crédito livre para pessoas jurídicas, especialmente para capital de giro, descontos de duplicatas e financiamento para exportações. Na comparação entre a média trimestral terminada em maio de 2023 e a média trimestral terminada em fevereiro de 2023, há queda de 16,9% nas concessões para capital de giro e de 18,8% em adiantamento de contratos de câmbio, duas categorias importantes de recursos livres para pessoas jurídicas.

As políticas implementadas pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e pela Caixa Econômica Federal, incluindo as operações da linha de crédito do Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe) e o Programa Emergencial de Acesso a Crédito com garantia do Fundo Garantidor para Investimentos (FGI Peac), buscaram compensar a dificuldade de captação no mercado, por meio do aumento do crédito direcionado às pessoas jurídicas, principalmente nas modalidades de crédito rural, imobiliário e operações específicas. Além disso, o BNDES promove o estímulo das atividades de inovação e exportações. O aumento de 27% nos recursos destinados ao Plano Safra de 2023/2024 é um exemplo do caráter proativo da política de crédito.

Embora o volume financeiro desses recursos direcionados, de forma geral, ainda não seja alto o suficiente para compensar a queda no mercado de crédito para as empresas, esse crédito direcionado consegue reduzir o custo de captação, cuja taxa média ao ano alcançou 21,0% em maio. De fato, os juros cobrados em novos financiamentos com crédito direcionado caíram para 13,4% em maio ante 14,3% em abril, especialmente por conta da redução nas linhas de capital de giro, enquanto os juros com crédito livre permaneceram inalterados, seguindo a sinalização de manutenção da taxa Selic no patamar de 13,75%.

Dante desse quadro de fragilidade financeira de empresas e famílias, não é surpreendente que os investimentos produtivos tenham crescido muito abaixo do PIB na

comparação interanual e tenha havido uma queda na margem da FBCF no primeiro trimestre (isto é, variação negativa com dados desazonalizados em relação ao último trimestre de 2022).

O Indicador Ipea de FBCF acumulou queda de 0,4% no acumulado de 12 meses até abril. O resultado é explicado pela queda de 9,2% na demanda interna de máquinas e equipamentos. Fora as variações relacionadas ao recesso do Repetro, que afetou negativamente o índice nos meses de fevereiro e abril deste ano, os investimentos em máquinas e equipamentos costumam evoluir segundo a tendência das exportações direcionadas ao exterior, apesar de defasagem de até dois anos. Se o mesmo não finalizar crescendo, esses investimentos tenderão a mostrar recuperação, provavelmente a partir do final de 2023 ou em 2024.

Do lado da oferta, o mal desempenho dos investimentos produtivos está diretamente associado ao problema setorial da indústria de transformação, que será abordado na última seção desta nota. As componentes da produção nacional de bens de capital de menor dinamismo em relação ao período pré-pandemia são de bens de capital seriados e não seriados para fins industriais, além dos destinados ao setor de energia elétrica. Mas vale notar que os dados até maio de 2023 da pesquisa de produção industrial do IBGE indicam recuperação dos bens de capital não seriados.

**GRÁFICO 3**  
 Taxas médias de juros das operações de crédito - SFN  
 (Em % ao ano, séries desazonalizadas)



Fonte: BCB.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Domíco/Ipea.

**GRÁFICO 4**  
 Indicador IPEA de FBCF  
 (Em %)



Fonte: Ipea.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Domíco/Ipea.

**GRÁFICO 5**  
 Produção física industrial de bens de capital segundo uso  
 (Número índice)



Fonte: IBGE.  
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Domíco/Ipea.

Como se pode ver, a elevação dos juros tem produzido, no cenário atual, exatamente o efeito oposto ao que está prescrito no artigo 1º da Lei Complementar 179, de 2021. E que o remédio empregado, por sua inadequação, está a mostrar-se, em realidade, prejudicial, conduzindo à própria negação da estabilidade dos preços, é documentado pelo tradicionalíssimo veículo regido pela Família Mesquita:

“O número de recuperação judicial no Brasil chegou a 593 pedidos no primeiro semestre deste ano - avanço de 52,1% em relação a igual período de 2022. Trata-se do maior volume em três anos, segundo dados do Serasa Experian. A tendência é que esse número continue crescendo mesmo se houver um afrouxamento da política monetária do Banco Central.

O período foi marcado por pedidos de recuperação judicial com dívidas bilionárias, como aconteceu com Americanas, Light, Oi, Grupo Petrópolis, Raiola, Nexpres e Avibrás, que somam dívidas de mais de R\$ 100 bilhões. O resultado é reflexo de um cenário em que as empresas tiveram de conviver tanto com o fim dos programas governamentais durante a pandemia e o vencimento de dívidas renegociadas no passado pelos bancos com juros altos (Selic de 13,75%, a maior desde 2017).

A negociação com os bancos endureceu no começo deste ano, não só devido ao caso da Americanas, mas também ao custo dos empréstimos, estimados por analistas na casa dos 19% ao ano. Isso jogou várias empresas para a esfera judicial para manter seus negócios.

Na visão de Luiz Rabi, economista-chefe do Serasa Experian, o aumento do endividamento das empresas é resultado do cenário macroeconômico e da rápida subida do juro de 2% para 13,75% ao ano, o que não só encareceu o crédito corporativo, como também causou fuga de investidores da Bolsa.

O setor de serviços foi o que mais sofreu. Cerca de 44% dos pedidos do primeiro semestre foram desse segmento. ‘É a principal área onde tem ocorrido a maioria dos casos de recuperação judicial, até por ter sido o mais prejudicado pela pandemia’, afirma Rabi.

A quantidade de falências de empresas também chegou ao maior patamar desde 2019, atingindo 546 no primeiro semestre deste ano. Segundo o Serasa, os setores mais afetados foram, respectivamente, serviços (220), indústria (172) e comércio (150). Dentre as falências, a maioria foi de micro e pequenas empresas (303), depois médias empresas (129) e, por fim, grandes empresas (114).

Segundo especialistas ouvidos pelo Estadão, o auge dos pedidos de proteção da Justiça e das falências deve ser mesmo em 2023, com perspectiva de melhoria no ano que vem. ‘O juro subiu muito rápido e as companhias tinham gordura de caixa para queimar, o que lhes deu algum tempo. A recuperação judicial é uma ferramenta usada apenas quando não há mais nenhuma outra’, afirma o diretor executivo sênior da FTI Consulting, Luciano Lindemann.” (<https://economia.uol.com.br/noticias/estadao-conteudo/2023/07/21/brasil-tem-onda-de-recuperacao-judicial-com-calote-de-mais-de-r-100bi.htm?fbclid=IwAR3UZdIQP626NkUBbo9I5IiB8MHrn7RBL4GcmfbNlg40WXqmeaDYmOnUQ>, acessado em 22 jul 2023).

Pode-se observar, pois, que as razões de fato invocadas pelo Presidente do Banco Central não são corroboradas pelas informações disponíveis ao público que acabam de ser transcritas neste parecer.

Cabe, por isto mesmo, pelo caminho apontado pela Lei Complementar 179, de 2021, julgada válida pelo Supremo Tribunal Federal, encaminhar ao Conselho Monetário Nacional, composto por dois Ministros de Estado – Fazenda (Presidente) e Planejamento e Orçamento – e o Presidente do Banco Central, o pedido de providências para que este último tenha a suficiência do respectivo desempenho em face dos objetivos fundamentais da autarquia avaliada e, no caso de se concluir pela não satisfação dessa exigência, seja encaminhada a proposta ao Excelentíssimo Senhor Presidente da República para que proceda à sua exoneração, a ser confirmada pelo Senado Federal.

No âmbito do Instituto dos Advogados Brasileiros não cabe realizar o prejulgamento do Presidente do Banco Central, uma vez que ele deverá ter assegurada a ampla defesa para demonstrar que o seu desempenho tem, efetivamente, sido suficiente perante as instâncias que o devem avaliar.

Entretanto, não restam dúvidas de que a conduta sob exame, tendo em vista a divergência entre os fundamentos por ele alegados e a realidade, o questionamento perante a autoridade competente deve ser feito, suscitado por qualquer pessoa com lastro no direito constitucional de petição.

#### IV – CONCLUSÃO

O reconhecimento, pelo Supremo Tribunal Federal, da constitucionalidade da autonomia do Banco Central conferida pela Lei Complementar 179, de 2021, não é suficiente para conferir a esta onipotência, consoante observaram votos vencedores na ação direta de inconstitucionalidade 6.696.

É constitucional, formal e materialmente, a Proposta de Lei Complementar n. 9, de 2023, da Câmara dos Deputados, nos termos do que decidiu o Supremo Tribunal Federal na ação direta de inconstitucionalidade 6.696, e é inconstitucional a Proposta de Emenda Constitucional n. 65, de 2023, do Senado Federal, por ofensa aos incisos I e III do § 4º do artigo 60 da Constituição brasileira de 1988.

O contraste entre as medidas adotadas em sede de política monetária e os objetivos definidos no artigo 3º e nos incisos VII e VIII do artigo 170 da Constituição brasileira de 1988 e no artigo 1º da Lei Complementar 179, de 2021, em especial diante dos motivos declarados, em aparente divórcio com a realidade na qual iriam produzir elas efeitos, pode render ensejo à exoneração do Presidente do Banco Central por insuficiência de desempenho, nos termos do inciso IV do artigo 5º da aludida Lei Complementar 179.

Considerando a tramitação dos processos legislativos e o procedimento disciplinado no § 1º do artigo 5º da Lei Complementar 179, de 2021, aprovado que seja o presente Parecer em Plenário, sugere-se o respectivo envio à Presidência do Senado Federal e da Câmara dos Deputados, ao Excelentíssimo Senhor Ministro da Fazenda, na qualidade de Presidente do Conselho Monetário Nacional, para que se proceda ao exame da presença dos pressupostos para a exoneração do Excelentíssimo Senhor Presidente do Banco Central, bem como ao Excelentíssimo Senhor Advogado-Geral da União e ao Conselho Federal da Ordem dos Advogados do Brasil para que se posicionem sobre a questão.

Porto Alegre, 19 de junho de 2024

Ricardo Antônio Lucas Camargo, membro da Comissão de Direito Constitucional.

Relator.