

An aerial, high-angle photograph of a complex multi-level highway interchange in a city. The roads are filled with cars, and the scene is overlaid with a dark blue, semi-transparent filter. In the background, a prominent modern cable-stayed bridge with a tall, slender pylon and numerous stay cables stands out against the city skyline. Other skyscrapers and buildings are visible in the distance under a slightly overcast sky.

# **Autonomia do Banco Central**

Newletter CJE & Rogério Mori



**Rogério Mori**

*Economista formado pela Universidade de São Paulo (USP) e doutor em Economia de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas (FGV-SP), Dr. Rogério Mori possui uma trajetória completa, tendo atuado como Secretário Adjunto de Política Econômica do Ministério da Fazenda (1995-97), Assessor Econômico do Palácio do Planalto (1998), Diretor de Pesquisa Econômica da Santos Asset Management (1991-2001) e Economista do Unibanco Asset Management. Em 2004, Dr. Rogério Mori tornou-se professor na FGV-EESP, sendo também coordenador de programas de Pós-Graduação Lato Sensu (MBA) na FGV.*

## A Autonomia do Banco Central

O Banco Central foi criado em 1964, e, inicialmente, tinha como objetivo ser uma instituição autônoma ao governo, feita para controlar a política econômica do país. Porém, somente se tornou autônomo em 2021. Contudo, com o passar do tempo, a instituição foi capturada por interesses políticos específicos dos governos vigentes, sendo visto como motor de estratégia de desenvolvimento do país, por meio da injeção de liquidez, por exemplo, impedindo que se cumprisse seu propósito inicial. Com essa captura do Banco Central, teve-se uma inflação alta e desequilíbrio no câmbio que perdurou durante a segunda metade do século XX.

### Para que tanta controvérsia sobre o tema?

Nesse sentido, dados os problemas mencionados, o professor explicou que a principal questão que postergou a aprovação de um Banco Central autônomo — que demorou quase 60 anos para se concretizar — foi a percepção da sociedade que o órgão pode se tornar algo do mercado, servindo seus interesses e não os da população. Assim, parte da população acreditava que a independência do Banco Central seria um caminho para a corrupção, e por isso deveria se encontrar sob forte influência do Governo. Entretanto, agora a população enxerga que a

autonomia do Banco Central significa exatamente o contrário disso. Após a entrada do Governo Temer e a continuação do Governo Bolsonaro, foi criando-se um ambiente político mais favorável a tal mudança.

Além disso, o professor Mori adicionou que uma perspectiva que era, e ainda é errônea, é que o Banco Central seria muito influenciado pelo setor privado, que seria a favor da manutenção da taxa Selic em um patamar elevado, pois dessa forma os bancos seriam favorecidos com um maior spread. Contudo, isso não passa de uma falácia, dado que em situações de alta taxa de juros a quantidade de empréstimos diminuem, pois esses estão muito caros, e a inadimplência aumenta, afetando justamente a expansão de crédito de um banco, área responsável pela sua maior receita.

### Então, quais são as vantagens de um Banco Central autônomo?

A principal contribuição da autonomia do Banco Central seria o menor poder de interferência do Governo Federal sobre essa instituição. De acordo com o professor Mori, um exemplo de captura do Banco Central pelo Governo ocorreu durante o Governo Dilma, onde o Presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, foi pressionado a servir o interesse do Governo de crescimento a qualquer custo, mesmo em um cenário de aumento da inflação. Naquele período, o centro da meta de inflação era de 4,5%, com intervalo de tolerância de 2%. Durante todo o primeiro mandato da presidente (2011-2014), o Banco Central flertou com o limite superior da meta (6,5%), sem alinhar a política monetária com foco no centro da meta.



Os temores eram que isso poderia abortar o crescimento. O resultado final dessa política foi uma inflação superior a 10% em 2015 e a maior recessão do século XXI até então.

Como consequência dessa política, tivemos problemas inflacionários e uma recessão no final do Governo. Por fim, a instituição forte e autônoma é importante para que o interesse da população seja atendido, ao invés de interesses políticos, sendo o principal, o controle adequado da inflação e consequentemente a não necessidade de subir o juros abruptamente posteriormente em um caso de descontrole inflacionário.

## **A reação do Banco Central à alta inflação pós-pandemia seria diferente se o Banco Central não fosse autônomo?**

O professor Mori diz que acredita que a atuação não seria muito diferente, pois desde o Governo Temer, o Governo Federal vem dando certa liberdade para o Banco Central atuar de forma autônoma, mesmo que não existisse uma lei institucionalizando isso, o que permitiu que a autarquia trabalhasse de forma eficiente durante esse período.

## **Por fim, será que a autonomia do Banco Central será revertida?**

O professor Mori acredita que o conflito agora está esfriando, pois o Governo percebeu que não possui capital político para fazer tal alteração, além de estar atrapalhando a curva de juros com esse discurso. Além disso, o Governo terá a possibilidade de alterar o comando do Banco Central no começo de 2025, permitindo, assim, que se indique um nome compatível à ideia do Governo vigente.



**CJE**

A Empresa Júnior de  
Mercado Financeiro  
da FGV