

Ciência Política e sistema financeiro no Brasil: o artigo 192 da Constituição Federal

Marcus Ianoni *

Dossiê

Resumo

O trabalho revisa a literatura de Ciência Política brasileira sobre a não-regulamentação do Artigo 192 da Constituição Federal e temas pertinentes a essa problemática – como as relações entre Autoridade Monetária e Legislativo e entre sistema político e grupos de interesse financeiro. Após mapear quatro hipóteses explicativas, faz uma investigação empírica preliminar de ações, decisões e não-decisões do Congresso e do Poder Executivo, relacionadas à normatização e regulamentação do Sistema Financeiro Nacional, para avaliar as hipóteses mapeadas. Conclui considerando que as hipóteses da *não-decisão* e da *captura* têm forte poder explicativo, que a hipótese da *condução centrada no Executivo* exagera na dose da autonomia do Estado e que a hipótese do *presidencialismo de coalizão* é excessivamente formalista e não explica as mudanças institucionais.

Palavras-chave: sistema financeiro nacional, Artigo 192, não-decisão, captura, autonomia do Estado, presidencialismo de coalizão.

Introdução

Apesar da relevância da institucionalização financeira para o desenvolvimento, o debate da regulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN), prevista no Art. 192 da Constituição Federal (CF), e o estudo do empresariado financeiro como ator político são incipientes na Ciência Política¹. O trabalho tem dois objetivos: 1) revisar a literatura

* Mestre e Doutor em Sociologia Política pela PUC-SP. Professor Adjunto e Chefe do Departamento de Ciência Política da Universidade Federal Fluminense (Niterói/RJ). Endereço eletrônico: marcusianoni@uol.com.br

1 Ver Anexo, com as duas versões, original e atual, do Art. 192.

de Ciência Política brasileira sobre a não-regulamentação do Art. 192 e temas pertinentes a essa problemática – como as relações entre Autoridade Monetária ([AM] – Conselho Monetário Nacional [CMN] e Banco Central do Brasil [BCB]) e Legislativo e entre sistema político e grupos de interesse financeiro –, para mapear as principais hipóteses explicativas; 2) investigar empiricamente e preliminarmente ações, decisões e não-decisões do Congresso e do Poder Executivo sobre a normatização e regulamentação do SFN e, com essas informações e dados, fazer uma primeira avaliação das hipóteses mapeadas.

O *caput* do Artigo 192 da CF estabelece dois grandes objetivos para o SFN: promover o desenvolvimento equilibrado do país e servir aos interesses da coletividade. Mas estudos apontam que o SFN possui ineficiências que impedem que sua dinâmica realize os objetivos que a CF lhe incumbiu de alcançar (e.g. Carvalho, 2004, IPEA, 2009)². E embora não se possa dizer que o SFN cumpra sua missão constitucional, ele tem crescido e acumulado capital, o que pode ser evidenciado por indicadores como o PIB das instituições financeiras (IFs) e a rentabilidade dos bancos brasileiros, que, desde antes da crise internacional, já superava a dos norte-americanos³.

Por outro lado, as pesquisas de Ciência Política sobre o SFN no Brasil carecem de aprofundamento empírico e de uma abordagem mais sistêmica, que foque as conexões do *sistema político* com o *sistema financeiro*, e não em aspectos isolados dessas relações. Sem se fazer isso, corre-se o risco de se produzir ideologia legitimadora das insuficiências democráticas e econômicas do SFN.

Após essa apresentação e justificativa do objeto, seguem três seções: a primeira revisa a bibliografia sobre a não-regulamentação do Art. 192 e/ou temas pertinentes a essa problemática e expõe quatro hipóteses presentes nessas obras; a segunda expõe os resultados empíricos alcançados e os confronta com as hipóteses identificadas na bibliografia; a terceira, conclui.

2 Ver também “Crédito deve atingir 53% do PIB em 2010”, Valor On Line, 04/12/2009.

3 “Peso dos bancos no PIB é recorde”, O Globo, 28/03/2003. Sobre a rentabilidade dos bancos, consultar <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u319979.shtml>.

1. O sistema financeiro brasileiro na Ciência Política

A revisão abordará essas obras da Ciência Política: Neiva (1995), Sola, Kugelmas e Whitehead (2002), Santos e Patrício (2002), Loureiro e Abrucio (2004a e 2004b) e Kasahara (2009). A obra de Bresser-Pereira (2007) será parcialmente revisada; apesar de situar-se na ciência econômica, ela aborda uma teoria de política regulatória – teoria da captura – que adentra a ciência política. A exposição será ordenada conforme a abordagem teórica das obras: a) neoelitismo; b) neoinstitucionalismo histórico; c) neoinstitucionalismo da escolha racional; e d) teoria da captura ⁴.

1.1. Neiva: hipótese da não-decisão

Neiva (1995) fez um estudo pioneiro sobre a (não) regulamentação do SFN. Seu objetivo foi

identificar os diversos atores envolvidos no processo de regulamentação do sistema financeiro nacional e seus recursos de poder, bem como avaliar a capacidade que têm os mais poderosos para fazer com que as decisões/não-decisões tomadas atendam às suas expectativas (*op.cit.*, p. 7).

Em termos teóricos, Neiva recorreu à abordagem neoeelitista da não-decisão, formulada por Bachrach e Baratz (B&B). O neoeelitismo surgiu na crítica ao método de investigação *decisional* da escola pluralista norte-americana. Robert Dahl e outros pluralistas utilizavam o método decisional para analisar o poder dos grupos de interesse na formação das decisões do sistema político. Segundo B&B (1962, p.948-949),

power is also exercised when A devotes his energies to creating or reinforcing social and political values and institutional practices that limit the scope of the political process to public consideration of only those issues which are comparatively innocuous to A. [...] Can he [the student] safely ignore the possibility, for instance, that

4 As obras de Loureiro & Abrucio (2004a e 2004b) serão utilizadas para apoiar a tese da captura e a visão de que a accountability do BCB é formalista.

an individual or group in a community participates more vigorously in supporting the *nondecision-making* process than in participating in actual decisions within the process?

Os autores citam Schattschneider (*op. cit.*, p. 949): “All forms of political organization have a bias in favor of the exploitation of some kinds of conflict and the suppression of others because *organization is the mobilization of bias*. Some issues are organized into politics while others are organized out”.

A abordagem da não-decisão sugere proceder da seguinte maneira na análise do processo decisório: identificar 1) a mobilização do *bias* e 2) quem ganha e quem perde com o *bias* existente; 3) investigar a dinâmica da não-decisão; até que ponto os defensores do *status quo* influenciam os valores e instituições que limitam o escopo do processo decisório a questões seguras; 4) após isso, partir para a abordagem pluralista e verificar a participação dos atores nas decisões tomadas.

Neiva identificou e investigou os seguintes atores: Poder Executivo, bancos públicos federais e estaduais, bancos privados nacionais, governadores de Estado, agentes financeiros internacionais, grande capital industrial, agrícola e comercial e, de algum modo, abordou, também, a imprensa, os parlamentares economistas e os bancários. Ele investigou três questões principais sobre a regulamentação do Art. 192: 1) funcionamento, atribuições e composição do BCB; 2) organização e funcionamento dos bancos oficiais; 3) limitação dos juros em 12% ao ano. Eis suas conclusões:

1- Há assimetria de recursos de poder entre os atores e o Poder Executivo tem posição privilegiada nesse jogo político.

2- O Executivo não tem interesse na independência do BCB, pois ela implicaria perdas na possibilidade de financiamento de seus gastos, na condução da política econômica e no poder exercido sobre os governadores (Neiva, *op. cit.*, p.155-156). Os bancos privados também não defendem a independência, pois, com ela, perderiam influência sobre o Executivo e o BCB, autarquia que, no Brasil, se incumbem da política monetária, supervisão bancária e da autorização

para funcionamento das IFs (*op. cit.*, p. 111).⁵ Governadores e bancos públicos estaduais também resistem a majorar o poder do BCB e a se submeterem a essa agência, pois perderiam a capacidade de pressão política facultada pela situação de então.⁶ PT e CNB/CUT seriam, então, favoráveis à independência do BCB, que seria compensada pela criação, no Congresso, de uma Comissão Mista Permanente para Assuntos do Sistema Financeiro (*idem*, p. 98).

1- Entre 1991 e 1995, a questão dos bancos oficiais foi outra grande fonte de dificuldade para a regulamentação do Art. 192, por suscitar fortes interesses divergentes entre bancos privados e oficiais. Isso fez Neiva complementar a teoria da não-decisão: “as não-decisões também ocorreriam onde há um equilíbrio de forças em conflito e não apenas quando há o predomínio de um ator mais poderoso” (*idem*, p. 152).

2- Não houve tabelamento dos juros por falta de consenso no Congresso sobre a matéria, desde a Constituinte, embora, na plenária final de votação do Carta Magna, formou-se ampla coalizão suprapartidária contra o SF. Mas imediatamente, o Executivo, por parecer do então Consultor Geral da República, respaldado pela Febraban e pelo BCB, considerou que a vigência da matéria dependia de regulamentação prévia (OLIVEIRA FILHO, 2007, p. 96).

Essa é a síntese da *hipótese da não-decisão*, que Neiva usa para explicar a não-regulamentação do Art. 192. Executivo, BCB e banqueiros foram fortes atores contra a independência (não da autonomia) da AM e a auto-aplicabilidade do Art. 192, respaldados juridicamente por decisão do STF, de 1991, segundo a qual o artigo só entraria em vigor após a regulamentação da LC. Então, a legislação anterior continuou a vigorar, particularmente as Leis 4595/1964, 4728/1965 e a 6385/1976 (respectivamente, leis bancária, do mercado de capitais e de criação da CVM). Assim, a Lei Bancária, que é ordinária, foi recepcionada pelo sistema jurídico como LC (Duran-Ferreira, 2009).

5 Não se trata da autonomia operacional do BCB, que vigora hoje, sem a devida formalização.

6 Note-se que o trabalho de Neiva é de 1995.

1.2. *Sola et alli e Kasahara: hipótese da condução centrada no Executivo*

Sola, Kugelmas e Whitehead (2002) e Kasahara (2009), por meios distintos, podem ser incluídos, teoricamente, no neoinstitucionalismo histórico (HALLI & TAYLOR, 2003). Enfatizam as interações entre Estado e mercado. *Sola et alli* (*op. cit.*, p. 17-18) vêem o Estado como protagonista nas mudanças em curso na América Latina, mas criticam o “tratamento do Estado como entidade autônoma, separada da teia de múltiplas relações societárias”. Mas recusam exageros estruturalistas e atentam para o marco institucional próprio dos Estados em que as mudanças nos mercados e instituições financeiras estão ocorrendo.

Kasahara (*op. cit.*, pg. 5 e 15) critica a ênfase estruturalista do poder das forças de mercado diante do Estado e a tese de que a globalização financeira impõe a “existência de um inexorável movimento de homogeneização institucional ou regulatória”. Ele recorre ao conceito de *path dependence*, do neoinstitucionalismo histórico.

Sola et alli (*idem*) criticam o hiperestruturalismo, que “relega a segundo plano a ação política”. Contextos de transformação econômica e mudança política podem propiciar “conjunturas críticas”, ricas em contingência e incerteza, que abrem espaço para a liderança política e o *statecraft* (*idem*, p. 88). Kasahara (*op. cit.*, p. 87) pondera que o “empresariado financeiro, mesmo que em uma posição privilegiada na estrutura econômica, também sofre dilemas inerentes à organização de sua ação coletiva, nos moldes olsonianos, e encontra-se constringido pelas características institucionais e históricas do país no qual se encontra”.

As “instituições financeiras produzem efeitos distributivos profundos” e “tais conseqüências necessitam de legitimação [...] caso contrário despertarão amargos conflitos sociais” (*Sola et alli, op.cit.*, p. 20). Assim, a viabilidade das estratégias econômicas tem centralidade *política* (*idem*, p. 25). O “regime democrático oferece *constrições habilitadoras*” e a “estabilidade econômica adquiriu estatuto de bem público” (*idem*, p. 101). A estabilidade de preços propiciou a autonomia do BCB, e não o inverso, mas a garantia das mudanças

liberais depende do grau de inclusão e participação de atores institucionais mais amplos e da legitimação assim alcançada.

A AM é uma *autoridade política*, não só por deter o monopólio de emissão de moeda. O exercício da AM, dada sua relevância para a governabilidade democrática, é um objeto da maior importância para os cientistas políticos (*idem*, 114 e 154). Ao abordar a prestação de contas do banco central no processo de construção da AM, “o analista deve reconhecer que, num contexto democrático, o principal requisito desse processo é um ato de delegação política de autoridade – dos políticos para outros atores –, ato que certamente pode ter consequências benéficas” (*idem*, p. 120). Se tem havido reconcentração do poder nas mãos da AM e os bancos centrais requerem *expertise*, como compensar isso com políticas institucionais que confirmem legitimidade à política monetária e à AM (*idem*, p. 125-126)?

No Brasil, apesar dos avanços na compreensão da estabilidade como bem público e na autonomia do BCB, esta última ainda está nas mãos do Presidente da República. Os políticos devem regular a delegação da autonomia da AM. (*idem*, p. 156). Embora reste concluir a construção institucional democrática da autonomia do BCB, *Sola et alli* avaliam que as mudanças pendem para uma maior transparência e democracia nas decisões (*idem*, p. 218 e 223). Isso é observável na menor discricionariedade nas regras de supervisão bancária, na adoção do *inflation targeting* e nas exigências de prestação de contas do BCB ao Congresso contidas na Lei de Responsabilidade Fiscal. Mas os autores crêem que um maior controle do Legislativo sobre o BCB é contra-indicado.

Sola et alli não citam a não-regulamentação do Art. 192. Avaliam que os políticos devem delegar legalmente a autonomia ao BCB, mas não inserem tal proposição na discussão mais ampla da regulamentação do SFN, que tem, entre outras atribuições, a definição do arcabouço institucional da AM. Assim, não problematizam se o SFN cumpre ou não os objetivos que o *caput* do Art. 192 lhe confere.

Tais autores parecer tomar como inelutável o poder das IFs e dos “grandes credores da dívida pública” na economia globalizada (*idem*, p. 95-97). Se enfatizam o efeito redistributivo positivo do

fim da inflação, não mencionam a concentração de renda e riqueza resultante do caminho técnico e político perseguido pela estabilização monetária desde 1994 e nem abordam outra regulação do SFN mais favorável ao desenvolvimento e à redução das desigualdades. Sua grande preocupação é a legitimação dos arranjos financeiros e monetários, vista como necessária para evitar conflitos sociais. Mas avaliam que, desde o Plano Real, o BCB reduziu a influência das IFs sobre suas políticas, em comparação com o que teria ocorrido de Costa e Silva até 1993 (*idem*, p. 166-176). Nessa análise, que destaca o quadro institucional próprio de cada país, as restrições habilitadoras, conjunturas críticas e o relativo controle estatal do processo de construção das novas instituições monetárias, identifica-se a *hipótese da condução centrada no Executivo*, defendida mais explicitamente por Kasahara.

Kasahara (*op. cit.*, p. 6) visa “desenvolver uma análise capaz de entender melhor o papel fundamental que as instituições políticas e econômicas exercem na determinação das estratégias a serem adotadas tanto pelo governo quanto por segmentos da sociedade, em particular o empresariado financeiro”. Avalia que o Estado brasileiro, através de setores do Executivo e órgãos reguladores (BCB e CVM), foi um ator capaz de “impor uma agenda própria de expansão da sua capacidade de intervenção e regulação sobre os mercados financeiros”.

Observa que, junto com a centralização da AM, ocorre, desde o Plano Real, a concentração bancária, resultante de mudanças regulatórias conduzidas pelo governo para fortalecer o SFN no difícil processo de transição de um mercado operando em regime inflacionário para um ambiente de estabilização econômica (*idem*, p. 62). Esse fortalecimento era visto como “fundamental para o sucesso da estabilização” (*idem*). Entre as medidas de fortalecimento do SFN estão o PROER, o PROES, o FGC (Fundo Garantidor de Crédito), a abertura bancária, o reforço institucional do BCB, a criação da Central de Risco de Crédito, a adesão às regras de supervisão bancária dos Acordos de Basiléia, a aprovação do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), da lei do empréstimo consignado e da nova lei de falências. Sobre o mercado acionário, Kasahara menciona as Leis 9457/1997 e 10411/2002, que fortalecem a CVM,

tornando-a agência reguladora, além da L. 11638/2007, que muda o padrão contábil brasileiro.

O autor ameniza explicações dessas políticas como resultantes de *lobby*. “O Bacen [...], ao buscar a promoção de um bem público, como a diminuição do custo do crédito para a economia em geral, acabava estabelecendo uma agenda de atuação institucional com forte sobreposição aos interesses do setor privado. A atuação do Bacen em defesa de interesses presentes na agenda do setor privado, porém, deveria ser vista muito mais como uma convergência ocasional do que uma evidência do sucesso do *lobby* sistemático de bancos ou de captura” (*idem*, p. 73).

Ao destacar o papel da AM na condução dessas políticas, vê como consequência negativa a baixa transparência do BCB, sobretudo quando ele age “para assegurar a estabilidade do sistema” (*idem*, p. 84). Avalia que houve, no processo, divergências entre IFs e BCB, sendo incorretas as “análises que procuram apontar para uma desregulação do setor bancário ou de hegemonia dos interesses financeiros”. Ressalta também que os poderes regulatórios do Executivo facilitam sua atuação, evitando “elevados custos de negociação com o Congresso Nacional” (*idem*). Por convir ao Executivo ter “grande margem de manobra para tomar decisões consideradas necessárias para enfrentar crises ou para amenizar pressões vindas da opinião pública”, ele não se interessa pela regulamentação do Art. 192 (*idem*, p. 85).

Inexistindo canais formais de interlocução com o Executivo, as Finanças têm com ele contatos informais constantes. A postura dos banqueiros diante do governo é mais de cooperação e discrição do que de confronto e visibilidade. Esse quadro tornaria difícil “analisar de forma mais sistemática a efetividade do *lobby* do empresariado financeiro em relação a seus órgãos reguladores” (*idem*, p. 114).

1.3. Santos & Patrício: hipótese do presidencialismo de coalizão

Santos & Patrício (S&P) (2002) visam “investigar a lógica que rege a prestação de contas do BACEN no Brasil pelo poder Legislativo, de forma a ilustrar o argumento de acordo com o qual o controle de bancos centrais seria essencialmente função de variáveis ligadas

ao funcionamento do sistema político mais amplo” (*op. cit.*, p. 94). Defendem a seguinte tese: “em cada país, sejam quais forem as concepções dominantes de credibilidade e a lei relativa aos procedimentos de prestação de contas dos bancos centrais, o controle das atividades por parte destes últimos depende da dinâmica das relações entre o Legislativo, o Executivo e o Banco Central” (*idem*). Sobre o Brasil, afirmam: “defendemos que a forma pela qual o Legislativo está inserido no sistema político brasileiro, por intermédio do presidencialismo de coalizão, é a chave para o entendimento do padrão de prestação de contas do Banco Central” (*idem*).

Entre 1945 e 1964 “o Legislativo consegue efetivamente interferir nos rumos da política monetária, barrando a proposta de criação de um banco central independente” (*idem*, p. 98). Porém, configura-se, “a partir de 1994, com o Plano Real, uma supremacia efetiva da política monetária sobre os demais objetivos de política econômica” (*idem*). Desde então, muda também a relação da AM com o Legislativo: “tanto o Banco Central do Brasil quanto o Conselho Monetário Nacional são beneficiados por ampla delegação de prerrogativas, podendo regulamentar [...] um grande número de transações econômicas, desde a política monetária até o funcionamento de consórcios” (*idem*, p. 100).

A análise dos autores prescinde da efetiva consideração dos fatores econômicos e forças sociopolíticas vinculadas às mudanças no padrão de relação entre Legislativo e AM. Os grupos de interesse são efetivos atores apenas quando S&P se referem ao regime militar. Então, teria havido no BCB um “ambiente de pouca transparência e grande articulação com os grupos econômicos afetados pela regulação” (*idem*, p. 93). Mas a situação mudou. Assim, “é natural imaginar que a democracia brasileira tenha chegado, entre outras coisas, para resgatar as agências do Executivo da antiga regra autoritária, segundo a qual a aquiescência ao regime deveria ser comprada pelo atendimento a interesses privados de grandes grupos econômicos e corporações” (*idem*). Embute-se aí a avaliação de que há, agora, um BCB mais vinculado ao interesse geral, incorporado nas instituições do sistema representativo, e mais *accountable*.

A Constituinte decidiu aumentar a autonomia do BCB e o controle do Congresso sobre a AM. A decisão de não regulamentar

o Art. 192 resulta da convergência de opinião entre técnicos do BCB e políticos do Centrão, que se configurou desde o governo Sarney e tensionou a base política governista, opondo nacionalistas, à esquerda do espectro ideológico, e conservadores, membros do PMDB e PFL, propensos a um novo modelo de relações entre Estado e economia no país. “O conflito na base manifestou-se claramente na dificuldade de aprovação de um único texto que tratasse de forma consensual todos os aspectos do sistema financeiro e, além disso, fosse capaz de regulamentar o parágrafo terceiro. Ao mesmo tempo, a decisão de não regulamentar mostra que o Centrão foi bem-sucedido em sua estratégia de prorrogar medidas consideradas muito à esquerda, mantendo o *status quo* de delegação ao Executivo e ao Banco Central quanto à definição da política monetária” (*idem*, p. 100).

A análise de S&P baseia-se na *teoria da agenda*. “Após 1994, a autoridade monetária passa a ser centralizada no Banco Central, aumentando a capacidade do Executivo em determinar os objetivos da política monetária. Medidas de saneamento do sistema financeiro são tomadas também após o Plano Real, aproveitando o amplo apoio parlamentar ao governo do presidente Fernando Henrique Cardoso. Ao mesmo tempo, a Lei 9.069, de 26 de junho de 1995, que dispõe sobre o Plano Real e o Sistema Monetário Nacional, estabeleceu no artigo 6 do capítulo II, que o presidente do BACEN submeterá ao Conselho Monetário Nacional, trimestralmente, a programação monetária, que deverá ser aprovada pelo Senado Federal, sendo que, com a mesma periodicidade, deverá enviar relatório sobre a execução da programação monetária, além do demonstrativo mensal das emissões de real e das reservas internacionais” (*idem*).

“Criam-se, desse modo, critérios para emissão de moeda, controlados pelo Legislativo. [...] a lei 9.069 altera a composição do Conselho Monetário Nacional, que passa a ser composto apenas pelas autoridades do Executivo diretamente ligadas à gestão econômica: os ministros da Fazenda, Planejamento e o presidente do Banco Central do Brasil e, em seguida, é criado o COPOM [...] [que] passa a ter a responsabilidade de estabelecer os objetivos da política monetária e definir a meta de taxa de juros. A estrutura de prestação de contas está então montada, com ampla delegação de poder para autoridades do Executivo e do Banco Central no sentido

de definir a política monetária e instâncias bem definidas para que o Legislativo promova atividades de prestação de contas” (*idem*).

Mas, em junho de 1999, por decreto da Presidência da República, instituiu-se o regime de metas de inflação, sem participação do Congresso e sem que os dispositivos de controle da expansão monetária pelo Legislativo, previstos na Lei 9.060/1995, fossem revogados.⁷ Se, para S&P, a estrutura de prestação de contas estava montada e aprimorada, o que explica a mudança das regras do jogo sem a participação do Congresso (CRUZ JR. & MATIAS-PEREIRA, 2007)? Se o *inflation targeting* elimina a âncora monetária, o que o Congresso Nacional iria, então, supervisionar?

A análise ajuda a esclarecer relações entre Executivo e Congresso em certos contextos, mas é limitada para explicar mudanças. Embora o artigo de S&P seja de 2002, como eles explicariam o consenso gerado, desde a eleição de Lula, que propiciou a aprovação da Emenda Constitucional 40, em maio de 2003, sem recorrer à pressão de atores que não são burocratas públicos, membros do alto escalão do Executivo e parlamentares? A EC 40 suprimiu todos os incisos e parágrafos e modificou o *caput* do Art. 192 e, assim, reequacionou a *tensão* aludida pelos autores. Desde então, o conflito em torno do Art. 192 deixou de existir na intensidade em que antes se apresentava.

Ao criticarem o formalismo legal, S&P adotam um formalismo neoinstitucionalista. O padrão de controle do Congresso sobre a AM é *ex post*, formal e passivo (CRUZ JR. & MATIAS-PEREIRA, *op.cit.*, p. 70). A quem a AM efetivamente presta contas? Economistas avaliam que é ao mercado financeiro que os bancos centrais se reportam (MAXFIELD, 1994). Na atual fase do capitalismo, há um equilíbrio de forças entre economia e política que pende mais para a *accountability* da AM submeter-se ao mercado, que requer credibilidade e eficiência, do que o contrário.

Eis outro exemplo do formalismo dedutivista de S&P: “Talvez seja interessante especular sobre configurações alternativas do sistema político no que tange à distribuição de força parlamentar dos

7 Ver Decreto Presidencial n.º 3088, de 21/06/1999.

partidos e à tendência ideológica do chefe do Executivo. Se, por exemplo, um presidente eleito adota um perfil keynesiano de política monetária e é apoiado por coalizão majoritária no congresso, é de se supor que o conflito em torno da prestação de contas seja transferido do âmbito da transparência e responsabilidade final para o âmbito dos objetivos da política” (*idem*, p. 107). Aconteceu no Brasil recente exatamente o oposto dessa especulação. Ao invés de um presidente keynesiano executar, como preveria a lógica formal, uma política monetária desenvolvimentista, com mais objetivos que o controle da inflação, um governo de centro-esquerda aderiu, desde 2003, à política macroeconômica liberal. Só a recorrência aos nexos entre sistema representativo, forças sociais e mercados, não feita por S&P, poderia enriquecer sua análise institucional e depurá-la do formalismo.

Por que o Legislativo era mais ativo nas matérias monetária, financeira e cambial em 1945-1964 em relação ao que passa a acontecer desde 1994? Por que, desde o Plano Real, a AM se centralizou no BCB, se até 1993 o país estava imerso numa crise tal que fazia parte expressiva dos cientistas políticos vinculados à abordagem neoinstitucionalista acreditarem que, enquanto não houvesse mudança nas instituições políticas, sobretudo a introdução do parlamentarismo, a crise inflacionária não poderia ser superada? Por que o governo presidido pela maior liderança do partido que mais se opôs às políticas neoliberais, não alterou o tripé que suporta a política macroeconômica e nem resgatou a política monetária para a alçada do Congresso? As respostas demandam reconhecer que existem atores com efetivos recursos de poder que não são burocratas públicos e políticos eleitos, mas influenciam as decisões públicas.

1.4. Bresser-Pereira: hipótese da captura

Segundo Bresser-Pereira (B-P) (2007), o Estado brasileiro, em especial o BCB, está *capturado* por uma coalizão política beneficiada pelos mais altos juros reais do mundo e pelo câmbio sobrevalorizado. Compõem esta coalizão os rentistas, as IFs, o grande capital investido nos serviços públicos e as empresas multinacionais.

A teoria da captura é uma contribuição teórica relevante sobre a influência dos grupos de interesse na regulação da atividade

econômica implementada por agências governamentais. Stigler (1971) fez formulação pioneira da teoria econômica da regulação, conhecida como *teoria da captura*. Ele afirma:

“Regulation may be actively sought by an industry, or it may be thrust upon it. [...] as a rule, regulation is acquired by the industry and is designed and operated primarily for its benefit”.

O Estado é uma potencial fonte de recursos, cujo uso pode beneficiar ou prejudicar, seletivamente, indústrias e profissões. Essa teoria visa explicar, sobre a regulação econômica (RE), quem ganhará e perderá, que forma ela terá e quais seus efeitos sobre a alocação de recursos.

A teoria da captura pressupõe que os homens perseguem seus interesses e fazem-no de modo *racional*, o que permite prever e analisar comportamentos dos agentes econômicos. Decorre do pressuposto da racionalidade a busca da maximização dos lucros pelos agentes no mercado. A mesma racionalidade se verifica no sistema político, visto como instrumento para a realização de interesses grupais. O comportamento político é analisado com parâmetros da análise econômica. Dois tipos de atores *insiders* do sistema político são relevantes: os políticos, tanto os representantes eleitos como os nomeados por estes, e os reguladores (burocracia pública de carreira e políticos nomeados ou eleitos).

É possível analisar a RE como envolta numa *estrutura racional de oferta e demanda*. Na demanda, estão os grupos de interesse das várias indústrias, *outsiders* que desejam RE para seu benefício, conhecem os interesses dos políticos – dinheiro para financiar campanhas eleitorais, votos e cargos para seu séquito (nos setores privado e público) – e lhes oferecem vantagens em troca de políticas regulatórias. Na oferta, estão os políticos. Cientes de que os grupos de interesse querem RE a seu favor, dispõem-se a barganhá-la. Estruturam-se as condições para a troca.

Stigler distingue quatro tipos de políticas regulatórias que uma indústria pode obter do Estado: 1) subvenção direta em dinheiro; 2) controle da entrada de novos concorrentes; 3) políticas que prejudicam produtos ou serviços substitutos ou que favorecem produtos e serviços complementares aos da indústria interessada

na regulamentação; 4) fixação de preços (caso das taxas de juro, câmbio, inflação, *spreads* e tarifas bancárias).⁸

Devido aos juros altos vigentes no país, B-P destaca a fixação de preços como a principal política regulatória que indica a captura da política econômica pelas IFs e rentistas. Mas a hipótese da captura pode e deve, para se avançar na sua confirmação e dimensionamento de sua amplitude, investigar outros tipos de decisões regulatórias, assim como as não-decisões.

Não se considera que as políticas públicas sirvam apenas às Finanças e não haja outros atores e coalizões. Apenas se atenta que, na atual coalizão sociopolítica e político-institucional dominante no Brasil, o setor financeiro ocupa uma posição hegemônica, haja vista a estrutura da política macroeconômica. A pesquisa empírica evidencia que a hipótese da captura é bem plausível. Mas há que se levar em conta abordagens mais complexas que a teoria da captura. Wooley (1984, p. 86), por exemplo, diz, em relação ao *Federal Reserve*, que, se o banco central, não faz sempre e necessariamente tudo o que os bancos querem, faz o que eles necessitam.

Em curto, mas denso artigo, publicado em 2004b, Loureiro & Abrucio (L&A) tecem avaliações que corroboram a hipótese da captura. Avaliam que a prestação de contas do Copom e do CMN ao Congresso tem sido mera formalidade. “A composição desses órgãos e a ausência de mecanismos efetivos de controle de suas decisões exprimem padrão típico de gestão macroeconômica no Brasil: arenas restritas e fechadas a demandas da sociedade, tidas como causadoras de desequilíbrios monetários ou fiscais”. As informações das atas do Copom, por exemplo, são insuficientes, não identificam os votos nem revelam suas justificativas.

Ademais,

mesmo que o principal ator a quem respondem os que tomam decisões sobre juros seja o mercado financeiro, é fundamental enfatizar que as relações desse com as instituições monetárias no Brasil comprometem, ainda mais, a ordem democrática e os valores republicanos. São relações demasiadamente estreitas, e há muitos

8 Consultar Bresser-Pereira (2007, p.235).

membros do Copom ligados, por origem e destino, a bancos ou consultorias financeiras. Além disso, nosso mercado financeiro é basicamente acionado por títulos públicos, tornando as decisões sobre taxas de juros cruciais, pois podem gerar lucros enormes a quem se tornou o grupo quase que exclusivo da prestação de contas governamental. Eis aí nosso principal déficit de “accountability” sobre as decisões monetárias: o Copom responde a uma parte extremamente reduzida do “demos”, mesmo que suas decisões atinjam milhões de cidadãos.

A solução não se encontra no insulamento, mas, ao contrário, no maior controle das decisões pelo sistema político. Não apenas pelo Poder Executivo, mediante ampliação do CMN, como começa a se falar. É preciso principalmente preparar o Legislativo para exercer de fato o controle e a fiscalização, incluindo o debate sobre as metas de inflação, sobre as informações que norteiam as decisões e os próprios votos. Sem mudanças em prol de maior responsabilização do Copom, a própria discussão da autonomia do BC será lida (erroneamente) como problema técnico, e não como questão democrática. (LOUREIRO & ABRUCIO, 2004b)

Remetem o problema à reforma democrática do Estado.

2. Avaliação das hipóteses

Esta seção confronta as quatro hipóteses apresentadas acima com alguns resultados empíricos até então obtidos, oriundos das seguintes fontes: 1) normas e ações do Legislativo; 2) normas e ações do Executivo; 3) dinâmica da não-decisão e participação dos atores⁹.

Embora a responsabilidade pela aprovação da LC ou, desde 2003, das LCs de regulamentação do SFN seja do Congresso, investigar o Executivo se justifica por(a) 1) seu poder de agenda; 2) profusão de normas editadas pelo CMN-BCB; 3) padrão insulado de gestão macroeconômica no Brasil, que desafia a *accountability* democrática e 4) hipótese da captura requerer a observação dos

9 Esse caminho empírico está presente nas pesquisas pluralistas e neoeletistas. O exame das decisões do Judiciário sobre o SFN e das ações de lobby das Finanças sobre esse poder não foi feito nesse trabalho.

reguladores.¹⁰ Para explicar a não-regulamentação do Art. 192 deve-se olhar para o sistema político como um todo e para suas relações com os grupos de interesse.

2.1. Normas e ações do Legislativo

Promulgada a Constituição de 1988, o Congresso passou a examinar a regulamentação do Art. 192. Em três legislaturas consecutivas, de 1991 a 2003, a Câmara dos Deputados formou a Comissão Especial do Sistema Financeiro. O grande tema dessa comissão foi a regulamentação do Art. 192. Em seus doze anos de atividades, assim como na CAE do Senado, produziram-se inúmeros projetos de lei, promoveram-se seminários, audiências públicas, trabalhou-se bastante. Com a aprovação da EC 40/2003, há uma relativa desmobilização da discussão da regulamentação do SFN, embora haja, ainda hoje, projetos sobre essa matéria em tramitação, em especial o PLS-102/2007.

Na pesquisa empírica, destacamos, de início, a produção de projetos de LC, pelo Senado e Câmara, que visaram regulamentar o Art. 192, ou com uma abordagem geral, disciplinando “um conjunto de normas de um mercado ou todo o sistema”, ou focando “assuntos específicos [...] (como os que regulamentam as atividades de seguro privado, de capitalização e de previdência privada aberta; os requisitos para nomeação de dirigentes do Banco Central; a instituição de crime de usura; e a aplicação de recursos públicos federais através dos bancos oficiais regionais)”¹¹.

Ao se fazer um primeiro levantamento amplo de projetos de lei formulados no Congresso, entre 1989 e 2009, sobre o SFN, chega-se à soma de 124 no Senado e 98 na Câmara, ou seja, 222. Os projetos identificados na Câmara são todos projetos de lei complementar (PLPs). Dos identificados no Senado, 54 são PLS-

10 A captura pode ser apreendida de modo sistêmico e, assim, investigada não só pela via das instituições da AM.

11 O critério de classificação dos projetos baseia-se em Dias et alli (1992). No Senado, nem todos os PLSs com conteúdos do Art. 192 são distinguidos como complementares, mas foram aqui computados.

complementar e os demais 70, de lei ordinária.¹² Do total, a Tabela I identifica 129 abrangentes e específicos. A classificação resulta da exclusão, do levantamento inicial de 222 projetos, dos que não se referiam aos conteúdos da primeira versão do Art. 192.

Tabela I – Congresso Nacional: Projetos de Lei Complementar sobre Art. 192 – 1989-2009

Casa	Abrangentes	Específicos	Total
Senado Federal	15	32	47
Câmara dos Deputados	27	55	82
Total	42	87	129

Esses dados permitem deoatar de S&P, que avaliam que os parlamentares, pela indisponibilidade de tempo e complexidade da política monetária, tendem a delegá-la ao Executivo. Entre os projetos abrangentes e específicos, vários abordam mecanismos alternativos de prestação de contas do BCB ao Legislativo, como o PLP-63/2003, assim como outros propõem ampliar a composição do CMN e a criação da Comissão Mista Permanente para Assuntos Econômicos e Financeiros do Congresso Nacional. Se, efetivamente, há omissão do Congresso na sua relação com a AM, deve-se avaliar mais objetivamente o quanto as variáveis falta de tempo e complexidade da política monetária são explicativas se comparadas a variáveis como falta de consenso, hegemonia financeira, não-decisão, equilíbrio de forças. Também na sociedade civil há forças, como CNI, CUT e CTB, que defendem a ampliação do CMN e as que, ademais, propõem a ampliação dos objetivos da política monetária, hoje apenas pautada nas metas de inflação. O Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social, que Lula criou em 2003, aprovou a ampliação do CMN.

A pesquisa da autoria desses projetos mostra que nenhum dos abrangentes provém do Executivo. Os de sua autoria têm conteúdo

12 Várias matérias de ordem financeira podem também tramitar por lei ordinária. Ademais, há uma indeterminação jurídica sobre a exigibilidade de LC ou LO para algumas matérias sobre o SFN. Ademais, os dados do site do Senado parecem nem sempre explicitar como Complementar determinados PLSs.

específico e, em regra, são aprovados. Um caminho fundamental para avançar na pesquisa sobre a não-regulamentação do Art. 192, a ser feito num próximo trabalho, será analisar as tentativas de regulamentação do SFN, observando conteúdos dos projetos, contextos, atores, dinâmica das tramitações e encaminhamentos adotados¹³.

Em segundo lugar, cabe observar o que de fato se produziu, em normas aprovadas no Congresso, sobre conteúdos do Art. 192 original, a começar pelo inciso II. Pois bem! A EC 13/1996, de autoria parlamentar, altera o inciso II, extinguindo a exclusividade do Instituto de Resseguros do Brasil como órgão oficial ressegurador. A L. 9.932/1999 transfere atribuição do IRB para a Superintendência de Seguros Privados (Susep). Em 2002, essa lei é suspensa pelo STF, mas, em 2005, a Fazenda envia ao Congresso o PLP-249/2005, que, em 2007, é convertido na LC 126, que disciplina o mercado de resseguros. Tais mudanças, inicialmente, quebraram o monopólio estatal do resseguro, privatizaram-no, depois, abriram o mercado ao capital externo. Foram elogiadas pelos grupos de interesse correspondentes¹⁴.

Por iniciativa do Executivo, em 2001, é aprovada a LC 109, que estabelece o Regime de Previdência Complementar, a previdência privada, seja aberta ou fechada. Em 2009, também por iniciativa do Executivo, é aprovada a L. 12154, que cria a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc), novo órgão fiscalizador e supervisor dos fundos de pensão (previdência privada fechada). A previdência aberta passou a ser fiscalizada pela Susep. A liberalização da previdência complementar tem desenvolvido os mercados financeiros, sobretudo por fortalecer os investidores institucionais, cujos ativos têm alavancado vários segmentos econômicos. Uma grande rede de grupos de interesse vincula-se a tais mercados, fomentados pelas leis de autoria do Executivo e normas de agências como Susep, Previc e CVM¹⁵.

13 Devemos essa análise procedimental ao pesquisador Carlos Eduardo Carvalho (PUC-SP), que, generosamente, concedeu-nos uma entrevista sobre o tema dessa pesquisa.

14 Consultar o site da Federação Nacional de Seguros Gerais <http://www.fenaseg.org.br>.

15 Consultar o site da Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência (Abrapp) <http://www.abrapp.org.br>.

Por iniciativa do Congresso, aprova-se, em 2009, a LC 130, que normatiza o crédito cooperativo, conforme previsto no inciso VIII do Art. 192. Esse mercado, embora não seja novo, tem se desenvolvido com o novo marco legal e seus agentes pretendem ocupar um espaço alternativo de oferta de produtos e serviços bancários em melhores condições que os proporcionados pelo mercado financeiro tradicional.

Sobre as normas aprovadas no Congresso pertinentes ao Art. 192, cabe, por fim, destacar a já referida EC 40/2003, conversão da PEC 53, de autoria parlamentar. Essa emenda, aprovada no início do primeiro mandato do Presidente Lula, altera a história da regulamentação do Art. 192. A Febraban considera a aprovação da EC 40 um marco no avanço do ambiente regulatório, por permitir a regulamentação separada dos diversos mercados do SFN e por eliminar a regra de tabelamento dos juros reais em 12% ao ano (ANGELO, 2007, p. 135-136). O governo Lula aprovou a EC 40 sob pressão das Finanças, visando sinalizar aos mercados que variáveis políticas não interfeririam na política monetária do BCB.

O Congresso produziu também, desde 1995, várias leis pertinentes ao SFN que, embora não normatizem matérias do conteúdo original do Art.192, têm alterado profundamente a ordem econômico-financeira. No processo do Plano Real, o Congresso Revisor aprovou a EC de Revisão n.º 1, que instituiu o Fundo Social de Emergência, até hoje em vigência sob o nome de Desvinculação de Receitas da União. Esse fundo desvincula 20% da arrecadação da União para destiná-lo ao pagamento das obrigações contratuais da dívida pública, dívida essa cujos títulos os bancos são os grandes operadores. Em 1995, a medida provisória da nova moeda, o real, foi convertida na L. 9.060, que, entre outras mudanças, reduziu a composição do CMN para três membros. Destacamos, também: L. 9447/1997 (Responsabilidade Solidária), L. 9613/1998 (“Lavagem” de Dinheiro), L. 9710/1998 (Proer), L. 10214/2001 (SPB), LC 105/2001 (Sigilo Bancário) e L. 11101/2005 (Nova Lei de Falências). Todas essas leis são consideradas pela Febraban como avanços no ambiente regulatório e normativo (ANGELO, *op. cit.*, pp. 121-137).

Na Era Lula, além da Nova Lei de Falências, pode-se mencionar as seguintes leis, todas de iniciativa do Executivo, também legitimadas politicamente pelas IFs: L. 10820/2003 (Empréstimo

Consignado), L. 10931/2004 (Cédula de Crédito Bancário) e a EC 56, que prorrogou a DRU até 2011. Cabe aqui destacar que, em 20/dez/2007, a mesma sessão de votação que aprovou a parte da PEC 89, enviada pelo governo, que prorrogava a DRU, derrotou o governo na parte da PEC que visava prorrogar a CPMF. Essa ocorrência é muito elucidativa em relação à hegemonia do “capitalismo dirigido pelas finanças” (GUTTMANN, 2008). Na votação de uma PEC de autoria do governo, este sofre derrota em sua tentativa de manter um fundo para financiar o sistema público de saúde e conquista vitória na prorrogação de uma emenda constitucional que lhe permite direcionar recursos para o pagamento da dívida pública, cujos principais credores são os grandes rentistas e IFs. Os banqueiros apoiaram ativamente o fim da CPMF e consideram a eliminação desse tributo uma vitória regulatória.¹⁶

Tais dados destoam da análise de Kasahara (*op. cit.*, p. 106). Para ele, o Congresso tem legislado pouco sobre o SFN e o *lobby* das IFs sobre esse Poder é baixo, sendo mais forte sobre o STF. Dados aqui obtidos revelam que, desde 1994, o Congresso aprovou dezenas de leis sobre a ordem financeira, 40 delas da maior importância para o SFN. Das mais importantes, o Executivo foi autor de cerca de 75% e o Legislativo, de 25%. O Congresso tem sido co-autor das mudanças institucionais no SFN.

2.2. Normas e ações do Executivo

Várias normas têm sido editadas pela AM insulada (BCB e CMN), outras partiram diretamente da Presidência da República ou de normativos da Receita Federal. Enfim, no Brasil – e alhures também -, o “capitalismo dirigido pelas finanças” tem colocado o Executivo à frente de decisões que suscitam discussões, inclusive no meio jurídico, sobre o tênue equilíbrio entre credibilidade, eficiência e *accountability* democrática (e.g. VEIGA DA ROCHA, 2002; SOLA *et alli*, 2002; L&A, 2004a e 2004b).

Selecionamos aqui algumas normas importantes do Executivo. Primeiramente, vejamos as normas pertinentes ao Art. 192 original.

16 Ver o sítio do Best <http://www.bestbrazil.org.br/>.

O inciso II abordava seguro, resseguro, previdência e capitalização. A Susep, órgão de fiscalização e controle do mercado de seguro, previdência privada aberta e capitalização, tem normatizado sobre os mercados de danos em geral, automóveis e capitalização. O inciso III abordava “as condições para a participação do capital estrangeiro” nas IFs. Em agosto de 1995, a Fazenda encaminhou à Presidência da República a Exposição de Motivos n.º 311, que se tornou o documento formal de justificação da abertura do setor bancário ao capital estrangeiro (CARVALHO & VIDOTTO, 2007).

O inciso IV da versão original do Art. 192 tratava da “organização, o funcionamento e as atribuições do banco central e demais IFs públicas e privadas”. Em 1996, a Circular 2698 do BCB originou o Copom (Comitê de Política Monetária) e o Decreto 3088, de 21/06/1999, da Presidência da República instituiu o regime de metas de inflação. Esse decreto é um dado empírico relevante que fragiliza a ideia de S&P de que a estrutura de prestação de contas entre BCB e Legislativo estava bem definida. Por fim, o inciso VI previa que a LC do SFN disporia sobre “a criação de fundo ou seguro, com o objetivo de proteger a economia popular”. Em agosto de 1995, no contexto das crises dos bancos Econômico e Nacional, a Resolução 2127 do CMN autorizou os banqueiros a criarem o FGC e a Resolução 2211, de novembro daquele ano, aprovou o estatuto e o regulamento desse fundo. A Febraban pleiteou ao BCB a normatização que viabilizou o FGC (ANGELO, *op. cit.* p. 121-123). O Congresso não participou dessas mudanças institucionais.

Além das normas pertinentes ao conteúdo original do Art. 192, o CMN normatizou outras matérias relevantes vinculadas à nova ordem financeira. Obviamente que, sendo o CMN um órgão regulador do SFN, é de sua natureza normatizar sobre os mercados e instituições financeiras. O que se quer destacar aqui são quatro características gerais dessa centralização política da regulação e normatização do SFN na Autoridade Monetária: a) o caráter *financial market-oriented* da política monetária e das normatizações implementadas; b) a não formalização da autonomia operacional retida pelo BCB; c) a presença das IFs no processo de política monetária; d) o déficit de *accountability* democrática do atual padrão de relação entre o Congresso e a AM insulada.

Pode-se destacar as seguintes resoluções do CMN que, segundo a Febraban e outros grupos de interesse financeiro, como a Comissão Nacional de Bolsas, propiciaram um ambiente de negócios mais seguro: a 2390, de maio/1997, que criou a Central de Risco de Crédito (embrião do atual Sistema de informações de Crédito do BCB); as resoluções 2689 e 2770, respectivamente de janeiro e agosto de 2000, que consolidam a abertura financeira (Penido de Freitas & Prates, 2001); e a resolução 3110, que autoriza os correspondentes não-bancários. A Instrução Normativa n.º 568, de setembro de 2005, da RFB, que reduz o prazo de emissão de CNPJ para investidores estrangeiros, é outra conquista regulatória na qual as IFs consideram ter participado.

Em trabalho anterior (IANONI, 2008), visando evidenciar empiricamente a já referida hipótese da captura do BCB, formulada por B-P, foram investigadas três agências de *relações com investidores* (RI), sendo uma delas também de *marketing* financeiro. As duas primeiras são estatais e a terceira é conduzida conjuntamente por IFs privadas e agências do Estado. São elas:

- 1- Gerência-Executiva de Relacionamento com Investidores do Banco Central do Brasil - Gerin (BCB)
- 2- Gerência de Relacionamento Institucional da Secretaria do Tesouro Nacional - Gerin (TN)
- 3- *Brazil Excellence in Securities Transactions (Best)*, composto, na sua face empresarial, por ANBID (Associação Nacional dos Bancos de Investimento), BM&F (Bolsa de Mercadorias e Futuros), BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo) e CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia); pelo setor público, nele participam o BCB, o TN e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM)¹⁷.

Agências de RI passaram a ser criadas nos países emergentes desde as crises financeiras e cambiais de meados dos anos 90, par-

17 Em março de 2008, fechou-se acordo de fusão entre BOVESPA e BM&F, resultando na criação da “Nova Bolsa”, ou BM&FBOVESPA.

tualmente desde a crise do México, no final de 1994. Uma das lições que a comunidade financeira internacional extraiu da crise foi que sua extensão agravou-se pela má qualidade das informações disponibilizadas para os investidores, tanto por fontes públicas e oficiais (como o governo mexicano e o FMI), quanto pelo mercado. Entre tais informações deficitárias, estariam as referentes às reservas internacionais (FISCHER, 2004, p. 127 e 145)¹⁸. Então, em 1995, o governo mexicano criou, na Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a Oficina de Relación com Inversionistas.

Essas agências vinculam instituições e organizações internacionais da comunidade financeira a instituições e organizações domésticas, públicas e privadas, das áreas monetária e financeira. No Brasil, criaram-se agências e *staff* burocrático específicos para RI, que estruturam uma comunicação de mão dupla entre BCB e investidores em portfólio e entre emissores (TN) e credores de ativos financeiros da dívida pública.

As agências de RI no BCB e no TN têm sido avaliadas como as mais eficientes do mundo pelo *Institute of International Finance*, maior organização global do capital financeiro. Elas têm contribuído efetivamente para o *confidence building* e a credibilidade externa do Brasil. Suas atividades abrangem o processo de implementação e monitoramento do *inflation targeting*, mas vão além. São uma via de comunicação de mão dupla. Embora as políticas monetária e cambial interessem a todos os agentes econômicos, o BCB tem como principal referência para suas ações o mercado financeiro. Além das RI servirem tecnicamente ao sistema de metas para a inflação, que tem nas taxas de juros o principal instrumento de política, elas servem para outros fins, como disponibilização de dados tempestivos e de qualidade padronizados internacionalmente, diversos tipos de contatos com investidores – desde apresentações sobre conjuntura e regulação econômica até esclarecimento de dúvidas por e-mail, teleconferências, relações públicas do TN nos mercados externos, disseminação de informações importantes para as decisões de negócios e de políticas públicas.

18 Ver também Businessweek, September, 2003, disponível em http://www.businessweek.com/magazine/content/03_39/b3851710.htm .

As agências governamentais de RI no Brasil são um recurso de poder habilmente conquistado e utilizado pelos grupos de interesse financeiro para interferir nas políticas públicas e na regulação econômica. Elas desenvolvem importante parte de suas atividades com o *Best Brazil*, iniciativa de RI e de *marketing* financeiro encaminhada em parceria entre reguladores estatais (BCB, TN, CVM) e instituições privadas. Tal empreendimento tem tido sucesso em suas iniciativas de negócios, conforme as próprias partes envolvidas reconhecem, por conquistar mudanças regulatórias pró-Finanças, agregar credibilidade aos fundamentos da política econômica brasileira e atrair novos investidores financeiros, conforme revelam vários de seus indicadores.

A análise das agências de *relações com investidores* do BCB e do TN e também de *marketing* financeiro, como é o caso do *Best*, é um campo fértil a ser explorado, junto com outros caminhos de pesquisa, para que os cientistas políticos possam dar sua contribuição empírica à sustentação da hipótese da captura da política macroeconômica brasileira pelas Finanças. Assim, se em alguma medida é possível aceitar a hipótese da *condução centrada no Executivo*, deve-se contrabalançá-la, para evitar o exagero estadocêntrico, com abordagens teóricas que explicitam o *poder público dos capitalistas* (PRZEWORSKY, 1995, p. 87-129), sobretudo, na atual fase do capitalismo, o poder do capital financeiro sobre as políticas do Estado.

2.3. *Dinâmica da não-decisão e participação dos atores*

Os dados empíricos mostram duas coisas em relação às decisões sobre o Art. 192 e o SFN: 1) *não houve decisão*, até hoje, sobre a normatização do *caput* do artigo, que estabelece que o SFN deve ter dois objetivos: promover o desenvolvimento equilibrado do País e servir aos interesses da coletividade; PLCs que partem desses dois objetivos ainda não foram aprovados; ademais, a autonomia operacional do BCB continua informal; 2) *houve decisão*, como visto, em vários conteúdos específicos do Art. 192 original e em outros conteúdos importantes sobre o SFN não especificados no artigo de 1988; no que se decidiu, destaca-se a EC 40/2003.

Assim, é possível confirmar a *hipótese da não-decisão* se se distinguir o que foi do que não foi decidido. Embora reste aprofundar essa pesquisa, examinando com mais rigor as tentativas de regulamentação do Art. 192, os dados até aqui alcançados embasam as seguintes explicações para a não-decisão:

1- *Há assimetria de poder*. Executivo e IFs são os atores mais poderosos e os últimos, desde 1988, têm se oposto à regulamentação do Art. 192. Os bancos usam a não-regulamentação como escudo jurídico contra leis nacionais (Código de Defesa do Consumidor) e também leis estaduais ou municipais que normatizam tempo de permanência em fila bancária ou atendimento específico para deficientes físicos, mas não tomam a iniciativa de regulamentar o SFN, pelo contrário, criticam os projetos formulados. O Executivo, por sua vez, não enviou ao Congresso nenhum projeto para regulamentar o Art. 192, mas tem sido profundamente ativo na normatização do SFN, seja via AM ou por MPs e outras iniciativas legislativas. A inação do Executivo em regular o Art. 192 revela sua postura pragmática nessa área de políticas, seja por desinteresse em perder prerrogativas normativas ou por antecipar que o tema é politicamente difícil, pois os bancos são grandes operadores da dívida pública, exercem forte *lobby* no sistema político, são grandes financiadores de campanhas eleitorais. A produção de consenso nessa matéria é rara. Embora o governo Lula tenha mantido o tripé da política macroeconômica, seria interessante investigar comparativamente as características das relações dos governos de FHC e Lula com os interesses financeiros, pois vários dados indicam que são diferentes e que tem havido mudanças incrementais.¹⁹

2- *A correlação de forças políticas entre hegemonia pró-financeirização versus contra-hegemonia por um SF voltado ao interesse público e ao consumidor é favorável às Finanças*. O nível de delegação do Congresso à AM é muito alto e a principal explicação disso é a hegemonia pró-financeirização. A aprovação da renovação da DRU,

19 Essas avaliações resultam também de entrevistas que fiz com intelectuais especialistas no tema e com parlamentares da Câmara dos Deputados, além de sindicalistas do SINAL. Agradeço aos pesquisadores Carlos Eduardo Carvalho e Joe Yoshino e aos deputados Pepe Vargas e Ricardo Berzoíne.

em dezembro de 2007, no Senado, na votação da PEC 89, cuja parte que se referia à renovação da CPMF foi derrotada, deixando o governo, numa só proposta legislativa, derrotado e vitorioso, é exemplar quanto à hegemonia das Finanças no sistema político. Parte da explicação da omissão do Executivo em relação à regulação do Art. 192 se deve a essa hegemonia.

As IFs são atores ativos nas decisões e não-decisões. Exercem *lobby* sobre os Três Poderes. Kasahara destacou o *lobby* delas sobre o Judiciário. O estudo das agências de RI *revela* a presença de seus interesses no BCB e no TN. Inúmeras outras regulações, passando da resolução do CMN que aprovou a criação dos bancos múltiplos, em 1988, à que aprovou o FGC, em 1995, do decreto da Presidência que instituiu o *inflation targeting*, em 1999, à Instrução da RFB que desburocratizou a emissão de CNPJ para investidores estrangeiros, em 2005, mostram seu *lobby* sobre órgãos do Executivo (ANGELO, 2007; IANONI, 2008). Mas esses são apenas alguns exemplos. O *lobby* das IFs sobre o Congresso também é consistente e pode ser evidenciado em sua participação na aprovação da EC 40, na rejeição da prorrogação da CPMF, no financiamento de campanhas eleitorais etc (KASAHARA, 2009). A razão de ser de suas associações representativas é exatamente defender interesses das IFs (ANGELO, *op. cit.*, p. 210).

Conclusão

A pesquisa aqui apresentada prosseguirá, mas os resultados permitiram avaliar virtudes e limites das hipóteses presentes na literatura da ciência política brasileira sobre a não-regulamentação do Art. 192. A *hipótese da não-decisão* é forte para explicar a inexistência de aprovação, pelo Congresso, de projetos abrangentes para regulamentar o SFN, desde que não se entenda por isso que a intermediação financeira não tem seus interesses atendidos no Legislativo. A *hipótese da condução centrada no Executivo* exagera na dose da autonomia atribuída ao Estado no processo de construção da nova ordem institucional financeira. Ao criticar o estruturalismo economicista, acaba considerando a esfera político-estatal por demais capaz de disciplinar os mercados. A *hipótese da captura* é

forte, embora possa e deva ser enriquecida com uma discussão mais ampla sobre as relações entre Estado e economia no atual capitalismo dirigido pelas finanças. Ademais, as abordagens que ressaltam o vínculo entre reguladores e regulados questionam as que avaliam que as mudanças têm se processado no sentido de maior *accountability* democrática, pelo contrário, destacam o caráter formal da prestação de contas da AM para o Congresso. Por fim, a *hipótese do presidencialismo de coalizão*, ao menos tal como exposta em S&P, ajuda a entender as relações de delegação do Legislativo para o Executivo em matéria de política monetária, mas exagera no formalismo analítico e é insuficiente na capacidade de explicar a mudança institucional por isolar o sistema político do mercado e da sociedade. Em contraposição a essa visão insulada de reforma, que está por trás desse modelo de escolha racional, L&A (2004a) propõem uma concepção explicativa e normativa *incrementalista*.

Recebido em: 30.7.2010
Aprovado em: 8.9.2010

Referências

ANGELO, I. **Febraban: 40 anos de participação**. São Paulo: Febraban, 2007.

BACHRACH, Peter e BARATZ, Morton S. “The Two Faces of Power”, *American Political Science Review*, vol. 56, 947-952, dez.1962.

CARVALHO, F.J. C. de. O Sistema Financeiro Brasileiro: a modernização necessária. In: SICSU, J.; PAULA, L.F. de; MICHEL, R. (Org.). **Novo-Desenvolvimentismo. Um projeto nacional de crescimento com equidade social**. São Paulo: Manole, 2004.

Carvalho, C. E. & Vidotto, C. A. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. *Nova Economia*, Belo Horizonte, n. 17 (3) pp. 395-425, set-dez. 2007.

Cruz Júnior, A. F. & Matias-Pereira, J. Análise do Arcabouço Legal do Controle Congressional Sobre o Banco Central do Brasil, *Revista de Administração Contemporânea*, v. 11, n. 1, Jan./Mar. 2007.

DIAS, G. G *et alli*. **A lei complementar do sistema financeiro nacional: subsídios e sugestões para sua elaboração**. Brasília, Ipea: 1992.

DURAN-FERREIRA, C. O STF e a construção institucional das autoridades reguladoras do sistema financeiro: um estudo de caso das ADINs. **Revista Direito GV**, São Paulo, jan-jun/2009.

FISCHER, S. **IMF Essays from a Time of Crisis, The International Financial System, Stabilization, and Development**. Massachusetts Institute of Technology, 2004

GUTTMANN, R. Uma introdução ao capitalismo dirigido pelas finanças. **Novos Estudos**, São Paulo, Cebrap, n. 82, nov., 2008.

HALL, Peter A e TAYLOR, Rosemary C. R. As Três Versões do Neoinstitucionalismo, **Revista Lua Nova**, São Paulo, Cedec, nº 58, 2003.

IANONI, M. **Finanças Públicas e Grupos de Interesse Financeiro: Estudo Exploratório de uma Hipótese Política para o Desequilíbrio Fiscal no Brasil**. Monografia apresentado ao XIII Prêmio Tesouro Nacional, 2008.

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Transformações na indústria Bancária brasileira e o cenário de crise. **20º Comunicado da Presidência**, Brasília, 2009.

KASAHARA, Y. Estado, empresariado financeiro e representação de interesses: uma análise das reformas dos mercados bancário e acionário brasileiros. Tese (Doutorado em Ciência Política), IUPERJ, 2009.

LOUREIRO, M. R. & ABRUCIO, F.(a) Política e reformas fiscais no Brasil recente. **Revista de Economia Política**, São Paulo, vol. 24, n.º 1 (93), jan.-mar. 2004a.

_____. "A quem responde o Copom?", **Folha de S.Paulo**, 06/10/2004.

LUKES, S. **Power: A Radical View**. Macmillan: London, 1974. NEIVA, P. R. P. Estrutura de Poder e Processo Decisório na Regulamentação do Sistema Financeiro Nacional: Uma proposta de Análise sob a Perspectiva da Não-decisão, Dissertação (Mestrado em Ciência Política), UnB, 1995.

MAXFIELD, S. “Financial incentives and central banking authority in industrializing nations”. *World Politics* 46, 4, 556-589, 1994.

OLIVEIRA FILHO, J. M. A reestruturação do sistema financeiro nacional diante da alteração do art. 192 da Constituição pela Emenda Constitucional n.º 40, de 2003. *In: Ensaios sobre impactos da Constituição Federal de 1988 na sociedade brasileira*. Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados, Brasília: 2008.

PRZEWORSKY, A. **Estado e economia no capitalismo**. Rio, Relume Dumará: 1995.

SANTOS, F. & PATRÍCIO, I. Moeda e poder Legislativo no Brasil: prestação de contas de bancos centrais no presidencialismo de coalizão. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, vol. 17, nº 49, fev. 2002.

SOLA, L.; KUGELMAS, E. & WHITEHEAD, L. (orgs.). **Banco Central, autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: Ed. FGV, 2002.

STIGLER, G. J. The Theory of Economic Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, v. 2, n. 1, pp. 3-21, 1971.

WOOLLEY, J. T. **Monetary politics – the Federal Reserve & the politics of monetary policy**. Cambridge University Press, 1984.

ANEXO – Artigo 192 da Constituição Federal

ORIGINAL DE 1988	SITUAÇÃO ATUAL FORMAL
<i>CAPUT</i> Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre:	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. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 40, de 2003)
I - a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias oficiais e privadas acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata este inciso;	Revogado
II - autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador e do órgão oficial ressegurador;	Revogado
II - autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, resseguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 13, de 1996)	Revogado
III - as condições para a participação do capital estrangeiro nas instituições a que se referem os incisos anteriores, tendo em vista, especialmente: a) os interesses nacionais; b) os acordos internacionais	Revogado
IV - a organização, o funcionamento e as atribuições do banco central e demais instituições financeiras públicas e privadas;	Revogado
V - os requisitos para a designação de membros da diretoria do banco central e demais instituições financeiras, bem como seus impedimentos após o exercício do cargo;	Revogado
VI - a criação de fundo ou seguro, com o objetivo de proteger a economia popular, garantindo créditos, aplicações e depósitos até determinado valor, vedada a participação de recursos da União;	Revogado
VII – os critérios restritivos da transferência de poupança de regiões com renda inferior à média nacional para outras de maior desenvolvimento;	Revogado

VIII – o funcionamento das cooperativas de crédito e os requisitos para que possam ter condições de operacionalidade e estruturação próprias das instituições financeiras.	Revogado
§ 1º - A autorização a que se referem os incisos I e II será inegociável e intransferível, permitida a transmissão do controle da pessoa jurídica titular, e concedida sem ônus, na forma da lei do sistema financeiro nacional, a pessoa jurídica cujos diretores tenham capacidade técnica e reputação ilibada, e que comprove capacidade econômica compatível com o empreendimento.	Revogado
§ 2º - Os recursos financeiros relativos a programas e projetos de caráter regional, de responsabilidade da União, serão depositados em suas instituições regionais de crédito e por elas aplicados.	Revogado
§ 3º - As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar.	Revogado

Abstract

Political Science and the financial system in Brazil: Article 192 of the Federal Constitution

The article reviews Brazilian Political Science literature on the non-regulation of the Federal Constitution (Article 192) and related themes, such as the relationship between monetary authority and Legislative Power and the political system and financial interest groups. After mapping four explanatory hypotheses, we go on to present preliminary empirical research on the actions, decisions and non-decisions of Congress and of Executive Power related to normalization and regulation of the SFN (national financial system), as a means for evaluating the aforementioned hypotheses. We conclude that the hypotheses of non-decision and of “capture” have strong explanatory power; the hypothesis of state-centralized conduction exaggerates the degree of state autonomy and the hypothesis of Coalitional Presidentialism is overly formalist and is not able to explain institutional change.

Keywords: national financial system, Article 192, non-decision, capture, state autonomy, coalitional presidentialism.