



BANCO CENTRAL INDEPENDENTE NO BRASIL: argumentos em defesa da formalização da autonomia da autoridade monetária

Palavras-Chave: Independência do Banco Central, Banco Central do Brasil, Lei Complementar Nº179

Autores:

Marcos Revejes Pedrosa [Instituto de Economia – UNICAMP]

Prof.ª Dr.ª Ana Rosa Ribeiro de Mendonça [Instituto de Economia – UNICAMP]

INTRODUÇÃO

A credibilidade do Banco Central (BC) é definida pela confiança e pelas expectativas que os agentes econômicos dispõem sobre a autoridade monetária, a respeito do efetivo cumprimento de suas funções. No período posterior à Crise Financeira Global, a credibilidade de diversos BCs tem sido contestada ao redor do mundo. Porém, ao invés de temer ameaças a sua independência e credibilidade, os BCs devem ampliar sua transparência e melhorar a explicação e justificativa de seus atos e decisões. No Brasil, o debate quanto à Independência do Banco Central ressurgiu no governo Bolsonaro com a apresentação de dois projetos de lei, um idealizado pelo Poder Executivo (“Projeto de Lei Complementar - PLC 112/2019”) e outro pelo Senado (“Projeto de Lei Complementar - PLP 19/2019”). O principal objetivo de ambos os projetos foi diminuir a instabilidade nos momentos de transição política, visto que os mandatos dos diretores do Banco Central são descasados com o Presidente da República. O PLP 19/2019 foi aprovado pelo Senado e pela Câmara dos Deputados e sancionado pelo presidente, transformando-se na Lei Complementar N.179/2021. Esta pesquisa visou evidenciar os efeitos do processo de independência do Banco Central do Brasil sobre as taxas de juros de longo prazo. A principal função do Banco Central é usar da política monetária para conter a inflação por meio de um instrumento, a taxa de juros. As taxas de juros brasileiras são historicamente altas, apesar do movimento recente de corte de juros internacional. Seguindo esta linha buscou-se suscitar a necessidade de formalização da autonomia da autoridade monetária brasileira, usando do arcabouço teórico da Independência do Banco Central para fundamentar o debate entre dois projetos de lei supracitados, apresentados ao Congresso Nacional.

1.1 Tese de Independência do Banco Central e seus principais pilares

Modenesi (2005), a partir da análise de diferentes autores, afirma que a tese de Independência do Banco Central - IBC se fundamenta em dois pilares. Primeiro, a aceitação da existência de viés inflacionário na condução da política monetária. Segundo, a evidência empírica quanto à correlação negativa entre o grau de independência do BC e inflação, que se faz notória em países industrializados. A independência do BC baseia-se na delegação da gestão da política monetária a um agente independente, a fim de controlar a inflação, mantendo-se a credibilidade da política e a reputação da autoridade monetária. Deste modo, constitui-se em um conjunto institucional que por meio do processo de *accountability* (responsabilização, prestação de contas e/ou transparência em tradução livre) elimina o viés inflacionário, reduzindo a gravidade do problema da inconsistência temporal.

O problema da inconsistência temporal é entendido por alguns autores como argumento central para a construção da proposta de banco central independente. Tal problemática surge quando um agente tomador de decisão, em especial um *policymaker*, aponta de início que tomará determinada política, mas posteriormente aprova outra. Desta forma, a inconsistência temporal nasceria como consequência do poder discricionário das autoridades monetárias.

Os modelos mais respeitados de Banco Central independente foram apresentados por Rogoff (1985), que propõe a indicação de um presidente do BC conservador, e de Walsh (1995), o qual apresenta um modelo do tipo agente-principal, sendo criados mecanismos de incentivos que suprimem o viés inflacionário.

Rogoff (1985) postula que o problema da inconsistência temporal possa ser solucionado ao passo que a gestão da política monetária seja delegada a um Banco Central independente, dirigido por um presidente conservador ou que tenha mais aversão à inflação do que a sociedade, ou seja, alguém que dê alta importância à estabilidade de preços ao exercer sua função. O fato da aversão à inflação faz deste presidente menos propenso a ativar o viés inflacionário, garantindo maior credibilidade a uma política monetária que visa alcançar baixas taxas de inflação.

Já Walsh (1995) constata que o presidente do BC não internaliza as consequências de suas decisões, caracterizando-se uma situação de risco moral (*moral-hazard*), em que a autoridade monetária é incentivada a adotar o viés inflacionário. Para resolver esse problema, o autor propõe que sejam criados mecanismos que garantam que o presidente do BC, ao internalizar os efeitos das ações por ele tomadas, não acionará o viés inflacionário. Para tal, Walsh sugere que seja estabelecido um contrato entre BC e governo em que seja definida uma meta de inflação a ser alcançada e uma penalização caso a meta não seja cumprida.

É importante distinguir os tipos de independência que cada modelo propõe. Rogoff suscita a constituição de um Banco Central que possua independência tanto de objetivos, quanto de instrumentos, isto é, um BC com liberdade de definir as metas da política monetária e quais as ferramentas que serão utilizadas para alcançá-las. Já no modelo de Walsh, o BC possui apenas independência de instrumentos, ou seja, o gestor da política monetária tem liberdade apenas para escolher os instrumentos necessários para se alcançar uma meta de inflação previamente estabelecida.

Blinder (1998), ao discutir a importância de arcabouços da IBC, postula que a necessidade de bancos centrais serem independentes se expressa na própria natureza da política monetária. Para sua maturação, a política monetária requer um horizonte de longo prazo, dado que há longas defasagens (*lags*) entre decisões e efeitos da política sobre o produto e a inflação. Logo, os *policymakers* não veem os resultados de suas decisões de imediato. Um segundo ponto levantado pelo autor é que o processo de desinflação tem um custo inicial e apenas gradualmente, ao longo do tempo, traz retornos. A política monetária precisa ter um horizonte de planejamento de mais longo prazo. É importante aos políticos resistirem à tentação de buscar ganhos de curto prazo, a custo do futuro.

O autor defende que um ponto importante da independência é a sua irreversibilidade. No sistema americano de governo, por exemplo, nem o Presidente da República e nem a Suprema Corte podem contrariar decisões do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC, na sigla em inglês). Somente o Congresso pode fazê-lo, por meio da assinatura do Presidente da República. Isso faz com que as decisões do Comitê sejam, na prática, imunes a serem revertidas. Sem esta imunidade, o *Federal Reserve* não seria de fato independente, visto que suas decisões seriam mantidas somente enquanto não questionadas por alguém mais poderoso.

Em contraponto à visão de Banco Central Independente, Friedman (1987, *apud* Modenesi, 2005) defende que a política monetária é um instrumento poderoso demais para estar concentrado nas mãos do presidente do BC. Para o autor, em uma sociedade democrática, a autoridade monetária não deve possuir poder absoluto e livre de qualquer gestão social. Já Levy (1995, *apud* Modenesi, 2005) se posiciona contra a IBC ao suscitar que a inflação não seria um problema de tamanha gravidade, a ponto de justificar uma ameaça à democracia, o que ocorreria ao se estabelecer um BC independente (ideia de que um BC independente criaria um quarto poder democrático).

Carvalho (1995, *apud* Modenesi, 2005) acredita que a adoção de um Banco Central independente só teria lógica ao se aceitar a existência de uma taxa natural de desemprego e em decorrência, a neutralidade da moeda. Desta forma, a tese da IBC se mostra muito frágil, ao passo que se fundamenta em hipótese extremamente restritiva e de mesmo modo, controversa. Por fim, Modenesi (2005) estabelece as fragilidades do modelo de Banco Central Independente. Segundo o autor, não haveria evidências uniformes sobre o mesmo e as conclusões variam conforme as amostras de países e bancos centrais selecionados. Apesar da notável relação estatística entre independência do BC e a taxa média de inflação nos países industrializados, não há correlação significativa destes fatores em países em desenvolvimento, como o Brasil. Ademais, o grau de rotatividade dos presidentes do Banco Central não apresentou resultados estatísticos relevantes quando relacionado com a taxa de inflação de países desenvolvidos, o que em contraponto, ocorreu com os países subdesenvolvidos.

1.2 Populismo e a independência do Banco Central

Goodhart & Lastra (2018) postulam que nas últimas décadas o populismo tem crescido nos EUA, Reino Unido e em outros países europeus desde a Polônia e Hungária até a Turquia. E essa ascensão do populismo tem prejudicado o consenso que sustentou a teoria do Banco Central Independente entre os anos 1980 e a Crise Financeira Internacional (2008). A palavra “populismo” tem se tornado um termo generalista e pejorativo para abuso de poder aplicado a qualquer partido político de direita ou esquerda, que não compartilhe dos principais princípios do *establishment* liberal. A definição dada pelos autores é que o populismo expressa uma grande discordância com o princípio liberal de livre movimentação de mão de obra, capital, bens e serviços entre nações, em busca de benefícios particulares. Logo, um populista seria o agente político que busca restringir a livre circulação de pessoas, capital, bens e serviços entre países (livre comércio).

Em outras palavras, o populista, uma vez democraticamente eleito, buscaria remover os entraves econômicos a fim de atingir interesses particulares acima da “coisa pública”, de forma a alcançar poderes autocráticos. Desta forma, esta definição divide-se em duas partes: a primeira compreende o controle do movimento dos fatores de produção e produtos entre as fronteiras territoriais; já a segunda envolve um desejo de alcançar o controle autocrático do Poder Executivo, tendo este já passado pelo crivo da eleição democrática.

Seguindo destas questões mais filosóficas para o tema de pesquisa, podemos identificar ao menos três dimensões no debate de como o aumento do populismo – ou apenas o descontentamento da população com o *status quo* – afeta a independência do BC. Primeiramente, pensaremos sobre legitimidade. Legitimidade pré-existente é um requisito de *accountability* e está baseada no conceito de soberania. Há dois aspectos para definir legitimidade: formal e social. O primeiro, propõe que a criação de um banco central independente deve ser fruto de um ato democrático: um ato legislativo, uma decisão constitucional ou uma disposição de tratado. Já a legitimidade social refere-se ao apoio público e é determinada pela aceitação e/ou lealdade do povo ao sistema. Porém, devemos ter em mente que a legitimidade social pode oscilar devido às influências exercidas pela classe política, pela mídia, por mudanças nas circunstâncias e expectativas.

Para os autores, há certa facilidade em alterar o mandato do banco central. Qualquer regime democrático pode fazê-lo após um procedimento normativo. Se por um lado a base jurídica “legítima” a instituição do banco central independente, por outro não pode por si só legitimar uma base continuada dos poderes delegados a essa autarquia. É neste

momento que a *accountability* torna-se necessária para garantir a legitimidade da instituição. Um banco central confiável deve prestar contas, explicar e justificar as ações e decisões que toma, assumindo a responsabilidade por eventuais falhas e danos. Quando comparados com outras agências governamentais, os bancos centrais são entidades muito poderosas dado que são guardiões da estabilidade monetária e financeira, influenciando no nível de tomada de risco na economia por meio da política de juros. As políticas exercidas pela autoridade monetária também têm efeitos redistributivos e esse é o motivo da *accountability* ser tão relevante. O banco central não só interfere no mercado financeiro e creditício, ele também possui seu papel social.

A segunda dimensão do efeito do populismo sobre a independência do Banco Central é o mandato. O acordo no regime de metas para a inflação (estabilidade de preços e estabilidade financeira) fornece a justificativa para a teoria de IBC, dada a natureza instrumental da independência. Independência é um instrumento para atingir um objetivo ou um conjunto de objetivos. Logo, a importância do objetivo é a condição principal ao desenvolver uma estrutura legal para sua busca. Quando um banco central tem diversos objetivos como o *Federal Reserve* dos EUA, eles podem mudar as suas políticas mais facilmente do que uma autoridade monetária com um objetivo estritamente definido (estabilidade de preços) como é o caso do Banco Central Europeu. A existência de um mandato não tão específico dificulta o exercício da responsabilidade do BC sobre seu desempenho.

Com mais de um mandato, os bancos centrais requerem novos mecanismos de prestação de contas. Isso tem sido assunto de debate entre a comunidade acadêmica dado o importante papel dos bancos centrais atuando como gestores de crise, supervisores macro e micro-prudenciais e em alguns casos, como autoridades de resolução. Em meio a este contexto, a *accountability* torna-se o principal mecanismo de prevenção ao abuso de poder em meio às decisões de política monetária exercidas pela instituição.

Em terceiro lugar, temos a dimensão pessoal (*central bankers*). Se os banqueiros centrais são percebidos como críticos do governo em exercício ou se suas políticas são culpadas de ser parte do descontentamento popular que impulsiona o populismo ou uma mudança drástica de governo, eles serão criticados. No cenário político-econômico atual, tornou-se conveniente culpar aqueles – bancos, instituições financeiras e bancos centrais – que são parcialmente responsáveis pela crise pela perda de poder de compra da população e que parecem permanecer impunes. No entanto, devemos ter cuidado ao tornar banqueiros centrais em bodes expiatórios e de restringir indevidamente a flexibilidade necessária para encontrar bons funcionários.

Outra recomendação é a “independência profissional”, que é reforçada pela nomeação de candidatos qualificados, com notável conhecimento em economia monetária e teoria/prática bancária. A independência profissional também é salvaguardada pelo estabelecimento de uma lista de atividades incompatíveis e desqualificantes no mercado de trabalho para prevenir conflitos de interesse. Por exemplo, enquanto estiverem no cargo, os banqueiros centrais devem ser impedidos de atuar simultaneamente no setor privado. Funcionários do banco central devem realizar suas funções em tempo integral, com a exceção de compromissos acadêmicos. Estes também devem ser limitados a buscar empregos em instituições financeiras e creditícias por um período razoável após seu mandato. Um banqueiro central não deve ser um consultor financeiro, um funcionário ou acionista de um banco, ou membro do parlamento, devido ao conflito de interesses que tais ocupações trariam. Uma proteção adicional refere-se aos procedimentos de demissão dos funcionários da autoridade monetária. Os motivos demissionários devem ser definidos em lei, incluindo ofensa criminal ou falta grave e/ou incapacitação permanente. Tais motivos não devem incluir “descontentamento” com as ações do BC ou crítica de que o presidente ou os membros do conselho não estejam cumprindo suas obrigações no Banco Central.

1.3 Banco Central do Brasil e o projeto de lei de independência

BORGES (2016) explicita uma peculiaridade do Banco Central do Brasil (BCB), devido aos muitos anos de convívio com altas taxas de inflação. No final dos anos 1980, curiosamente durante a década perdida, identificou-se maior grau de autonomia do BCB. Além disso, o Brasil se enquadra no conjunto de países em desenvolvimento em que a relação entre Independência do Banco Central e menores níveis de inflação não apresenta evidências bem estabelecidas.

Mendonça (2000) busca mensurar o grau de independência do BACEN a partir de um questionário adaptado do modelo elaborado por Cukierman (1992), respondido por todos os presidentes da instituição entre 1986 e 1996. A correlação negativa entre o grau de independência do banco central e as taxas de inflação foram encontradas no estudo brasileiro. A primeira justificativa do autor reafirma o argumento do viés existente nos índices que medem a independência do BC via questionário, dado que as perguntas são criadas a fim de confirmar uma relação pre-estabelecida pela teoria econômica. Por conseguinte, o autor destaca o sucesso do Plano Real como um divisor de águas para a economia brasileira, destacando que a manutenção dos preços em patamares estáveis tenha sido a responsável pelo aumento no grau de independência do BACEN.

São cinco os argumentos principais que podem ser utilizados para explicar esse aumento da independência do Banco Central após o Plano Real:

- a) Uso de uma variação do regime de câmbio fixo: durante o Plano Real foram três fases de política cambial. A primeira foi caracterizada pela não intervenção do BC no mercado (até mar/1995). A segunda foi marcada pela implementação do regime de bandas cambiais (entre mar-jun/1995). A última fase corresponde a adoção dos leilões de *spread* e menores faixas de variação da taxa de câmbio. Em resumo, o arranjo cambial criou um mecanismo de ajuste automático para a oferta de moeda, tendo por consequência uma redução no problema de inconsistência temporal para a condução da política monetária. (Mendonça, 2006)

- b) Redução do uso da receita de senhoriagem: menor receita de senhoriagem representa restrições do financiamento do governo via expansão monetária, o que implica maior grau de independência do Banco Central.
- c) Uso de metas intermediárias, que se referiam a metas trimestrais para a base monetária, a fim de reduzir a incerteza dos agentes em relação ao financiamento inflacionário.
- d) Uso de metas para inflação, dado que esta forma de condução da política monetária exige uma transparência por partes das autoridades monetárias. Ao definir uma meta central para a inflação e uma banda de variação para cima e para baixo impõe-se limites para a oscilação inflacionária. Por consequência tem-se a redução do viés inflacionário na condução da política monetária e um aumento da independência operacional do BC.
- e) Redução da rotatividade dos presidentes do BC, o que expressa menor interferência do governo na instituição.

Segundo Pellegrini (2004), a pauta da autonomia do Banco Central do Brasil ganhou relevância em meados da década de 1990, seguindo a tendência internacional, bem como a necessária regulação do sistema financeiro nacional. No meio acadêmico, a proposta surgiu como forma de aperfeiçoar o regime de metas para a inflação, implantado em 1999 no país. Em âmbito jurídico a discussão se faz presente desde a apresentação do PLP 200/1989 proposto por Itamar Franco, que discorria sobre os requisitos para o exercício dos cargos de diretoria e presidência do Banco Central do Brasil. Posteriormente, os deputados Rodrigo Maia e Roberto Brant apresentariam o PLC nº 32, de 2003, a fim de definir o papel fundamental do BC e dispor sobre sua organização administrativa superior. Em âmbito atual o tema volta à tona no Governo Bolsonaro, em que foram apresentados dois projetos de lei, o PLP 112/2019 à Câmara dos Deputados e o PLC 19/2019 ao Senado.

Em 10 de fevereiro de 2021, a Câmara dos Deputados aprovou o texto-base dos projetos relativos ao tema, que foram apensados em uma única matéria. Os deputados votaram sobre mudanças no texto original feitas durante a discussão na Casa e o PLC 19 passou por sanção presidencial, transformado-se na Lei Complementar N.179/2021. Conforme o texto aprovado no Congresso, o BC deixou de ser vinculado ao ministério da Economia e a nomeação passa a ser feita pelo presidente da República e aprovada pelo Senado, bem como ocorre hoje. Já o mandato fixo de quatro anos será distribuído de forma descasada entre o presidente do BC e o Poder Executivo. Os mandatos dos oito diretores do BC serão escalonados dois a dois, a cada ano do mandato do presidente da República. Além disso, o texto coloca como objetivo crucial do BC “assegurar a estabilidade de preços” e “zelar pela estabilidade e eficiência do sistema financeiro, suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego”. Essas características ampliam o escopo de atuação do BC, atribuindo-lhe o “duplo mandato”, que o aproxima do *Federal Reserve* ao buscar não somente a estabilidade de preços, mas também crescimento econômico.

Segundo a *Capital Economics* (2020), embora o Banco Central do Brasil naquele momento tivesse autonomia operacional, não possuía total independência. O presidente da República tinha o poder de destituir o presidente do BC a qualquer momento e nomear um substituto, com aprovação do Senado. Isso também valia para as cadeiras do Conselho Monetário Nacional (CMN), o que mostra a deficiência de desvinculação na autoridade monetária do governo. A interferência política no Banco Central parece ter causado problemas no passado recente. Considera-se que o BCB estava sob pressão do governo liderado pelo Partido dos Trabalhadores em 2012-13, o que teria resultado em uma política monetária frouxa. Por conseguinte, contribuiu-se para uma inflação crescente e um aumento rápido do crédito ao setor privado. Esse *boom* creditício é um fator que teria acarretado no crescimento pífio do Brasil nos últimos anos. Porém, a independência formal não remove totalmente o risco de pressão política na política monetária. Um exemplo é o banco central da Turquia, que apesar de ser legalmente independente, sofre com a interferência do poder Executivo nas decisões sobre as taxas de juros.

De acordo com a pesquisa da consultoria inglesa com a provação do processo de independência do BCB, não haverá um impacto macroeconômico significativo no curto prazo. Tal impacto será reservado ao longo prazo, ajudando a manter baixas as expectativas de inflação. Caso essas expectativas permaneçam neste patamar, a incerteza sobre as taxas futuras de inflação se reduzirá, possibilitando que bancos comerciais diminuam os *spreads* de suas operações (que são extremamente altos), tendo real influência sobre o acesso ao crédito do brasileiro médio. Isso, por sua vez, contribuiria para com o aumento do investimento e o crescimento econômico. Por fim, com o BC independente outra consequência será o crescimento mais lento das taxas de juros nos próximos anos. Como a recuperação econômica será mais lenta do que o esperado, a consultoria pontua que o Copom (Comitê de Política Monetária) levará muito mais tempo para aumentar as taxas de juros do que o cenário precificado pelo mercado. Deste modo, reitera-se a visão de que o projeto de lei terá maior influência nos juros de longo prazo.

METODOLOGIA

O estudo proposto usou do método histórico-institucional para a análise do objeto da pesquisa, o processo de formalização da autonomia da entidade monetária brasileira sobre a taxa de juros de longo prazo. A pesquisa iniciou-se com uma ampla revisão de literatura sobre o tema, a procura da conformação dos benefícios da formalização da independência do Banco Central e seus efeitos macroeconômicos. Após tal levantamento e da apropriação de elementos fundamentais para a compreensão da tese de IBC, a pesquisa se concentrou nos projetos de lei e na sua tramitação no Congresso Nacional. A fonte básica de informações foi artigos científicos, materiais divulgados na mídia especializada, os projetos de lei supracitados, bem como demais artigos jurídicos que venham a contribuir com o debate.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

A busca pela relação entre a tese de independência do Banco Central e as taxas de juros de longo prazo foi inconclusiva por falta de dados e bibliografia específica sobre esta relação, dado que para desenvolver tal estudo, seria preciso construir uma análise econométrica sobre séries históricas de bancos centrais internacionais e o BCB para determinar uma correlação entre as variáveis. Dado que o projeto de independência do Banco Central do Brasil só foi aprovado em 2021, não temos acesso a dados e pesquisas já desenvolvidos para revisão bibliográfica e testes de hipótese sobre a supracitada relação. Há grande bibliografia sobre a relação entre inflação e independência do Banco Central, apesar de que essa visão também não apresenta resultados definitivos em países subdesenvolvidos. Porém, em um futuro próximo esta pesquisa pode ser continuada usando da série histórica que se formará ao longo dos anos, a fim de promover um estudo empírico a partir da coleta de dados da TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) e avaliar sua evolução após a aprovação da Lei Complementar nº179/2021. Em suma, a pesquisa seguiu o método histórico-institucional para reafirmar a necessidade de formalização da autonomia da entidade monetária brasileira, levantando seus benefícios macroeconômicos e consequências socio-políticas por meio do levantamento e revisão bibliográfica sobre a tese de Independência do Banco Central, sobre o Novo Consenso Macroeconômico e mecanismos de transmissão da política monetária.

CONCLUSÕES

A independência do Banco Central do Brasil é um tema recorrente na academia e no campo jurídico desde a década de 1990, seguindo a tendência internacional. Em âmbito atual o tema volta à tona no Governo Bolsonaro, em que foram apresentados dois projetos de lei, o PLP 112/2019 à Câmara dos Deputados e o PLC 19/2019 ao Senado. Em 10 de fevereiro de 2021, a Câmara dos Deputados aprovou o texto-base do PLC 19 e este passou por sanção presidencial, transformado-se na Lei Complementar N.179/2021. Desta forma, conclui-se que o Brasil deu um passo a frente na busca institucional do BCB em combater ataques populistas à política monetária, antes promovidos por políticos com objetivos de ganhos de curto-prazo. No longo prazo, reserva-se a baixa nas expectativas de inflação, o que pode trazer uma redução nos *spreads* bancários e futura queda na TJLP brasileira.

BIBLIOGRAFIA

- ALESINA, Alberto; SUMMERS, Lawrence H. *Central bank independence and macroeconomic performance: some comparative evidence*. Journal of Money, Credit and Banking, v. 25, n. 2, p. 151-162, 1993.
- BLINDER, Alan S. *Central banking in theory and practice*. MIT Press, 1998.
- _____. "Central bank credibility: why do we care? How do we build it?". Working Paper, n. 7161, *National Bureau Economic Research*, 1999.
- _____. *The quiet revolution: Central banking goes modern*. Yale University Press, 2008.
- BLINDER, Alan, Charles Goodhart, Philipp Hildenbrand, David Lipton, and Charles Wyplosz. 2001. *How Do Central Banks Talk?* Geneva: International Center for Monetary and Banking Studies; London: Centre for Economic Policy Research.
- BORGES, Yasmin Fuentes de Freitas et al. *Independência do Banco Central: teoria e prática*. 2016.
- CAPITAL ECONOMICS. Brazil: the implications of central bank independence. Disponível em: <www.capitaleconomics.com/publications/latin-america-economics/latin-america-update/brazil-the-implications-of-central-bank-independence/>
- DINCER, N. Nergiz; EICHENGREEN, Barry. *Central bank transparency and independence: updates and new measures*. International Journal of Central Banking, 2013.
- GOODHART, Charles; LASTRA, Rosa. *Populism and central bank independence*. Open Economics Review, v. 29, n. 1, p. 49-68, 2018.
- HOLANDA, Marcos; FREIRE, Leonardo P. *Medindo a independência do Banco Central do Brasil*. Revista de Economia Contemporânea, v. 7, n. 1, 2002.
- MATHEW, Jiji T. *Measuring central bank independence in twenty-five countries: A new index of institutional quality*. Central Bank of India, 2012.
- MODENESI, André de Melo. *Regimes monetários: teoria e a experiência do real*. Editora Manole Ltda, 2005.
- MENDONÇA, H. F. de. *A teoria da independência do Banco Central: uma interpretação crítica*. Estudos Econômicos, v.30, n.1, 2000.
- _____. *Efeitos da independência do Banco Central e da taxa de rotatividade sobre a inflação brasileira*. Revista de Economia Política, São Paulo, v.26, n.4, Dezembro 2006.
- OLIVEIRA, Guilherme. PL de autonomia do Banco Central avança e é primeiro sobre o tema a ir a Plenário. *Agência Senado*, 21/02/2020.
- PELLEGRINI, Josué A. "Autonomia do banco central." *Consultoria Legislativa do Senado Federal. Texto* (2004)
- SICSÚ, João. *Uma crítica à tese da independência do Banco Central*. Nova Economia, v. 6, n. 2, 1996.