

III ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO ADMINISTRATIVO E GESTÃO PÚBLICA II

JANAÍNA RIGO SANTIN

MATEUS EDUARDO SIQUEIRA NUNES BERTONCINI

JOSÉ SÉRGIO DA SILVA CRISTÓVAM

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte deste anal poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria - CONPEDI

Presidente - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

Diretora Executiva - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - UNIVEM/FMU - São Paulo

Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

Vice-presidente Nordeste - Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Representante Discente:

Prof. Dra. Sinara Lacerda Andrade - UNIMAR/FEPODI - São Paulo

Conselho Fiscal:

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - ESDHC - Minas Gerais

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM - Rio de Janeiro

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - Ceará

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR - São Paulo

Secretarias

Relações Institucionais:

Prof. Dra. Daniela Marques De Moraes - UNB - Distrito Federal

Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - UNIVEM - São Paulo

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie - São Paulo

Comunicação:

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - Paraíba

Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro - UNOESC - Santa Catarina

Relações Internacionais para o Continente Americano:

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

Relações Internacionais para os demais Continentes:

Prof. Dr. José Barroso Filho - ENAJUM

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - São Paulo

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - Paraná

Eventos:

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - Minas Gerais

Profa. Dra. Cinthia Obladen de Almendra Freitas - PUC - Paraná

Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello - UFMS - Mato Grosso do Sul

Membro Nato - Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UMICAP - Pernambuco

D597

Direito administrativo e gestão pública II [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Janaína Rigo Santin; José Sérgio da Silva Cristóvam; Mateus Eduardo Siqueira Nunes Bertoncini – Florianópolis: CONPEDI, 2021.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-343-6

Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações

Tema: Saúde: segurança humana para a democracia

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Assistência. 3. Isonomia. III Encontro Virtual do CONPEDI (1: 2021 : Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



III ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO ADMINISTRATIVO E GESTÃO PÚBLICA II

Apresentação

DIREITO ADMINISTRATIVO E GESTÃO PÚBLICA II

O III Encontro Virtual do CONPEDI, ocorrido entre os dias 23 e 28 de junho de 2021, mais uma vez proporcionou um importante e qualificado espaço de debates para a comunidade jurídica e, em especial, para os programas de pós-graduação de todo o Brasil, seus docentes e discentes.

Um evento totalmente virtual, à exemplo dos que lhe antecederam em 2020, proporcionando um espaço de encontro e de partilha das pesquisas realizadas neste período de crise tão profunda, onde vimos a edição de muitas leis e políticas públicas que merecem e devem ser estudadas e problematizadas, mas que ainda há muito a ser feito, no sentido de enfrentar e propor soluções para superar os efeitos deletérios advindos da pandemia da Covid-19.

Nada obstante todas as adversidades do período, o III Encontro Virtual do CONPEDI proporcionou aos seus participantes conferências, painéis e grupos de trabalho de elevadíssimo nível, a exemplo do Grupo de Trabalho “Direito Administrativo e Gestão Pública II”, com artigos marcados pela sensibilidade, pelo engajamento e pela preocupação com os problemas atuais e os desafios do Direito Público nesta nova realidade.

A marca que perpassou os artigos apresentados reflete o apuro intelectual e a respectiva atualidade, complementados pelos debates de alto nível sobre as mais diversas temáticas do Direito Administrativo de ontem, de hoje e também de amanhã.

Os artigos aqui publicados gravitam em torno das seguintes temáticas:

1. FOME E CADEIAS DE PRODUÇÃO: UMA PERSPECTIVA PÓS PANDEMIA

2. O ACESSO À INTERNET COMO SERVIÇO PÚBLICO ESSENCIAL E GARANTIA DO EXERCÍCIO DA CIDADANIA: UMA ANÁLISE NO CONTEXTO DA PANDEMIA DE COVID -19

3. O DEVER DE PRECAUÇÃO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS PARA ATUAR NO JUDICIÁRIO SOBRE MATÉRIA PENDENTE DE CONCLUSÃO NA ESFERA ADMINISTRATIVA

4. RACIONALIDADE LIMITADA E PANDEMIA: ESTUDO DA PANDEMIA DA COVID-19 À LUZ DO COMPORTAMENTALISMO ECONÔMICO

5. A LEI 9469/97 E A OMISSÃO DO PAGAMENTO DOS PRECATÓRIOS ALIMENTARES: UMA BREVE ANÁLISE SOB A ÓTICA DO SISTEMA INTERAMERICANO DE PROTEÇÃO DOS DIREITOS HUMANOS

6. O PATO, O OVO E O PODER DE POLÍCIA

7. A EVOLUÇÃO DO CONCEITO DE PODER DE POLÍCIA NO ESTADO REGULADOR: INSTRUMENTO OU SINÔNIMO?

8. PODER DE POLÍCIA: DELEGAÇÃO À PARTICULARES, O CASO DO OPERADOR NACIONAL DO SISTEMA ELÉTRICO – ONS

9. INTERESSE PÚBLICO E PODER DE POLÍCIA: A COMPETÊNCIA DOS MUNICÍPIOS PARA ADOTAR MEDIDAS DE ENFRENTAMENTO À PANDEMIA DA COVID-19

10. O DEVER DE CONTROLE DAS EMPRESAS CONCESSIONÁRIAS DE TRANSPORTE COLETIVO SOBRE OS USUÁRIOS: INEXISTÊNCIA DE PODER DE POLÍCIA E NECESSIDADE DE COOPERAÇÃO NO ENFRENTAMENTO DA PANDEMIA DE COVID-19.

11. O PODER DISCRICIONÁRIO DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA NO CONTEXTO DA PANDEMIA DO COVID-19

12. OS COMITÊS DE RESOLUÇÃO DE DISPUTAS COMO MEIOS DE PREVENÇÃO DA LITIGIOSIDADE E SUA EFICIÊNCIA NA GESTÃO DE CONTRATOS ADMINISTRATIVOS COMPLEXOS

13. A CULPA É DO NAPOLEÃO

14. A OBRIGATORIEDADE DO CONCURSO PÚBLICO PARA O CARGO DE CONTROLADOR INTERNO MUNICIPAL COMO GARANTIA DA EFICIÊNCIA NA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

15. MAPEANDO FORÇAS REGULATÓRIAS: UMA ANÁLISE DA EMENDA CONSTITUCIONAL Nº 106/2020 À LUZ DAS TEORIAS SOBRE A EXPLICAÇÃO DA REGULAÇÃO

16. DOCTRINA CHEVRON E O CONTROLE JUDICIAL NA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA BRASILEIRA

17. CONTROLE JUDICIAL DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA NAS DOCTRINAS NORTE-AMERICANA E BRASILEIRA: ANALISANDO AS DOCTRINAS CHEVRON E MEAD A PARTIR DOS ELEMENTOS DO ATO ADMINISTRATIVO

18. O CISCO A TRAVE E O TRIBUNAL DE CONTAS UMA ANÁLISE DOS TRIBUNAIS DE CONTAS SEGUNDO SUA PRÓPRIA RÉGUA

19. TENDÊNCIAS DO CONTROLE ADMINISTRATIVO: ENSAIO SOBRE AS MUTAÇÕES DO CONTROLE DA ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA

20. POSSIBILIDADE JURÍDICA DA RESPONSABILIZAÇÃO ISOLADA DE PARTICULARES POR ATOS DE IMPROBIDADE ADMINISTRATIVA

21. IMPROBIDADE ADMINISTRATIVA: RESPONSABILIZAÇÃO DO AGENTE PÚBLICO QUE DESRESPEITA AS PRIORIDADES PREVISTAS NO PLANO NACIONAL DE OPERACIONALIZAÇÃO DA VACINAÇÃO CONTRA A COVID-19

22. CRISE E ESCASSEZ: A CRISE FINANCEIRA DO ESTADO DO RIO GRANDE DO SUL E SUAS IMPLICAÇÕES NAS POLÍTICAS PÚBLICAS

23. A ANÁLISE DAS LICITAÇÕES SUSTENTÁVEIS FRENTE AO PROJETO DE LEI N.º 4.253/2020

25. LEI 14.133/2021: O SISTEMA DE REGISTRO DE PREÇOS COMO PROCEDIMENTO AUXILIAR DAS LICITAÇÕES

25. LEI DE LICITAÇÕES E CONTRATOS ADMINISTRATIVOS (LEI 14.133/2021): O DIÁLOGO COMPETITIVO COMO NOVA MODALIDADE DE LICITAÇÃO

Trata-se de um rico conjunto de temáticas, que evidencia a interdisciplinaridade e contemporaneidade das discussões afetas à atividade administrativa e à gestão pública, de forma a indicar rumos para a pesquisa e o debate sobre os grandes temas do Direito Administrativo na atualidade.

Honrados pela oportunidade de coordenar este importante Grupo de Trabalho (GT), registramos o significativo aumento do número e da qualidade dos trabalhos submetidos em nosso Gt, quando comparados aos anos anteriores, o que demonstra a preocupação e o engajamento cada vez maior dos pesquisadores do país com o direito público e, em especial, com a área do direito administrativo.

Cumprimentos ao CONPEDI, pelo destacado empenho e a qualidade da organização de mais este encontro virtual, sempre na vanguarda da pesquisa científica na área do Direito!

Cordial abraço e esperamos que os leitores apreciem essa coletânea e suas temáticas!

De Florianópolis (SC), de Passo Fundo (RS) e de Curitiba (PR), junho de 2021.

Prof. Dr. José Sérgio da Silva Cristóvam – Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

Profa. Dra. Janaína Rigo Santin – Universidade de Passo Fundo (UPF) e Universidade de Caxias do Sul (UCS)

Prof. Dr. Mateus Eduardo Siqueira Nunes Bertoncini – Centro Universitário Curitiba (UNICURITIBA)

Nota técnica: Os artigos do Grupo de Trabalho Direito Administrativo e Gestão Pública II apresentados no III Encontro Virtual do CONPEDI e que não constam nestes Anais, foram selecionados para publicação na Plataforma Index Law Journals (<https://www.indexlaw.org/>), conforme previsto no edital do Evento, e podem ser encontrados na Revista de Direito Administrativo e Gestão Pública. Equipe Editorial Index Law Journal - publicacao@conpedi.org.br.

MAPEANDO FORÇAS REGULATÓRIAS: UMA ANÁLISE DA EMENDA CONSTITUCIONAL Nº 106/2020 À LUZ DAS TEORIAS SOBRE A EXPLICAÇÃO DA REGULAÇÃO

MAPPING REGULATORY FORCES: AN ANALYSIS OF CONSTITUTIONAL AMENDMENT NO. 106/2020 IN THE LIGHT OF THEORIES ON EXPLANATION OF REGULATION

Bruno Felipe de Oliveira e Miranda ¹

Resumo

O artigo tem como objetivo analisar a Emenda Constitucional (EC) nº 106/2020 à luz das principais teorias que se propõem a explicar o surgimento e desenvolvimento da regulação. Com suporte na literatura de teoria da regulação, a iniciativa é analisada a partir de quatro agregados compreensivos – teorias do interesse público, teorias dos grupos de interesse, teorias baseadas na força das ideias e teorias institucionais. Ao final, avalio que é possível cogitar de outros candidatos causais concorrentes. Lanço então à consideração a hipótese de que existem fatores não controláveis racionalmente que também contribuem causalmente para o emergir regulatório.

Palavras-chave: Regulação, Teorias, Explicação, Emenda constitucional nº 106/2020

Abstract/Resumen/Résumé

The article analyzes Constitutional Amendment n. 106/2020 in the light of the main theories that propose to explain the emergence of regulation. Supported by regulation theory, the advent of the initiative is analyzed from four comprehensive aggregates – theories of public interest, theories of interest groups, theories based on the power of ideas and institutional theories. In the end, I claim that it is possible to consider other competing causal and explanatory candidates. I then consider the hypothesis that there are factors that are not rationally controllable that also contribute causally to the regulatory emergence.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Regulation, Theories, Explanation, Constitutional amendment n. 106/2020

¹ Mestrando em Direito da Regulação pela Fundação Getúlio Vargas (FGV/RJ) Procurador do Estado do Rio de Janeiro (PGE/RJ)

1. Introdução

O objetivo do artigo é empreender uma análise da Emenda Constitucional nº 106/2020 a partir de diferentes teorias explicativas da regulação. Reunindo distintas contribuições teóricas no campo da reflexão acerca do surgimento de iniciativas e programas regulatórios, o trabalho visa a mapear o conjunto de forças que atuam no contexto da proposta que culminou na edição da Emenda nº 106.

Trata-se medida legislativa que, no cenário de enfrentamento dos efeitos da crise provocada pela pandemia do novo coronavírus, atribuiu, entre outras previsões, poderes emergenciais ao Banco Central do Brasil, exorbitantes de suas competências tradicionais, para atuação no mercado não bancário.

A análise é empreendida a partir de quatro agregados compreensivos, sistematizados na obra *Understanding Regulation*, dos professores Robert Baldwin, Martin Cave e Martin Lodge (BALDWIN; CAVE; LODGE, 2012, p. 40).

Os autores sintetizam as diferentes contribuições para o tema em quatro grupos analíticos, sumariados no que denominam teorias do interesse público, teorias dos grupos de interesse, teorias baseadas na força das ideias e teorias institucionais.

A tese principal do artigo é que diversos fatores causais explicam o advento da Emenda nº 106. Aplicados de modo concorrente, os diferentes níveis analíticos permitem alcançar um entendimento mais profundo e detalhado da dinâmica regulatória real. O exercício de sondagem das origens e do desenvolvimento da Emenda nº 106 denota o mérito das diferentes contribuições teóricas, e de como uma aplicação concorrente da grade analítica favorece ganhos compreensivos.

Ao cabo, lança-se à consideração uma hipótese periférica, no sentido de que é possível cogitar de outros candidatos causais, não contemplados nos quatro grupos compreensivos ou em outras teorias já sedimentadas. O propósito é suscitar e orientar uma reflexão mais aguda sobre o tema, franqueando um entendimento mais profundo sobre a Emenda Constitucional nº 106, recrutando elementos para adequada percepção da sua dinâmica causal.

2. As forças em atuação no processo regulatório: o quadro geral das principais abordagens e o exercício proposto

Qualquer tentativa de esquadrihar os fatores que explicam a emergência da regulação será inevitavelmente seletiva. Com maior razão ainda, o agrupamento das principais abordagens teóricas sobre o tema padecerá de idêntico viés de redução da complexidade. O esforço, porém, é válido, sobretudo quando o propósito deste tipo de empreitada não é o de esgotar nem de enumerar exaustivamente a grade de mecanismos causais.

Na obra *Understanding Regulation*, Robert Baldwin, Martin Cave e Martin Lodge reúnem distintas abordagens explicativas da regulação e agrupam-nas em quatro grandes grupos compreensivos, classificados segundo o tipo de ênfase principal de cada teoria: (i) interesse público, (ii) grupos de interesse, (iii) baseada em ideias e (iv) institucional.

A síntese proposta pelos autores é útil no que oferece um mapa ou visão geral, segregando-a em quatro classes maximamente diferenciadas. Embora sem a pretensão de que essa composição esgote o rol de teorias e de fatores causais, trata-se de uma classificação válida e servil à análise do surgimento de iniciativas regulatórias concretas.

As denominadas *teorias do interesse público* centram-se na compreensão de que aqueles que buscam instituir ou desenvolver a regulação o fazem na busca de intenções afetas ao interesse público, e não para fins de satisfação de interesses privados — pessoais ou de grupo. O móvel da regulação, e o seu principal fator de tração agente, residiria no escopo de alcançar resultados coletivamente desejados, em circunstâncias nas quais, em especial, o mercado revela-se falho.

As *teorias dos grupos de interesse*, que apresentam uma visão menos benevolente (ou simplesmente menos romântica) do processo político, enfocam os desenvolvimentos regulatórios enquanto dirigidos não pela busca do interesse público, mas pelas preocupações particulares dos grupos de interesse. Assentam-se na presunção de que os atores da arena regulatória almejam a maximização dos seus próprios interesses — razão por que a regulação seria essencialmente instrumental ao atendimento e à satisfação de vontades particulares, exibindo, na sua base, um problema de ação coletiva.

As *explicações baseadas no poder das ideias* alteram o eixo da análise, discutindo o impacto das ideologias, concepções e visões de mundo sobre o desenho das políticas e programas regulatórios. Parte-se da constatação de que a atmosfera política, intelectual e cultural desempenha papel ativo na engenharia do instrumental regulatório.

Finalmente, a abordagem das *teorias institucionais* — uma corrente ampla, havendo diferentes e quase que inesgotáveis institucionalismos — acentua a noção de que as estruturas e os arranjos institucionais, assim como os processos sociais, forjam a regulação.

É esse o agregado básico de linhas analíticas que, com base na síntese proposta na obra de Baldwin, Cave e Lodge, permite compreender o jogo de tensões da regulação. Interesse público, interesses privados, ideias e instituições compõem níveis ou filtros compreensivos que, penetrando o curso da experiência regulatória, elucidam os desenvolvimentos da arquitetura, da ação e da mudança do corpo de normas.

No nível analítico, a implicação teórica dessa moldura é a de que a evolução da regulação pode ser explicada e compreendida ao menos a partir dessas quatro faixas de problematização, que forneceriam, nervuras causais à mostra, uma rota de entendimento apta a capturar os fios etiológicos indiciados concretamente.

Neste trabalho, o exercício proposto envolve a análise da EC nº 106/2020 e uma tentativa de mapeamento das respectivas linhas de força, fricções e principais candidatos causais.

A referida emenda fere diferentes temas — a maior parte deles de direito financeiro e orçamentário —, mas a presente discussão ater-se-á estritamente aos aspectos afetos ao banco central e ao mercado de títulos, vale dizer, às inovações regulatórias relevantes alusivas às competências do BCB e às possibilidades de atuação da instituição no cenário de crise. É, pois, a dimensão de regulação financeira e bancária da medida legislativa — e apenas ela — que merecerá as nossas atenções e a aplicação do filtro teórico proposto.

3. O nível de forças do interesse público

Indagar pelas forças de interesse público significa perguntar: quais são os resultados pública e coletivamente desejados e quem os patrocina? Em sua versão mais nobre, a regulação é uma técnica de conformação da conduta justificada pela necessidade de corrigir falhas de mercado (de modo a viabilizar um estado de eficiência alocativa não alcançável pelo tão só recurso ao mercado), atingir determinadas finalidades de bem estar social, ou ainda corrigir falhas cognitivas que travam ou bloqueiam o atingimento de metas pessoais e coletivas (KOOP; LODGE, 2017, p. 95).

No caso escolhido como lâmina para nossa apuração, caberia então perquirir: qual é o espírito público que presidiu a iniciativa da Proposta de Emenda à Constituição (PEC) nº 10/2020, e que tipo de falha de mercado ou cognitiva, ou ainda que tipo de exigência social traduziria o reclamo pela iniciativa regulatória? Implicaria ainda sondar o que move os políticos, a burocracia e os *experts*, no melhor de sua versão altruísta e cidadã. Partindo do pressuposto da boa fé dos agentes envolvidos na regulação e da premissa de que miram

objetivos socialmente desejáveis, trata-se de um enfoque que tenta responder: quais os desígnios mais elevados, privadamente desinteressados, a que o programa visa?

Esses objetivos parecem bastante claros. Embora ausente exposição de motivos da proposta — situação incomum para uma proposição legislativa de emenda à Constituição, deixando entrever que visivelmente foi escrita sobre os joelhos, em um contexto emergencial —, é possível divisar alguns deles.

A teor do que se contém nos arts. 7º e 8º da EC nº 106, propõe-se ampliar os instrumentos de atuação do BCB, municiando a autoridade monetária com novo ferramental, e incrementar a efetividade daqueles de que já dispõe para atuação em situações críticas, permitindo à instituição alcançar segmentos importantes do mercado de capitais que dão sustentação ao financiamento da atividade produtiva.

Daí por que, objetivamente, dois importantes instrumentos passarão a guarnecer o arsenal do BCB: (i) permissão de compra de ativos privados nos mercados financeiros, de capitais e de pagamentos, no âmbito mercados secundários nacionais e (ii) possibilidade de compra de títulos de emissão do Tesouro Nacional, no mercado secundário local ou internacional.

A proposta fortalece a capacidade de resposta do BCB e, em alguma medida, supre lacuna importante no sistema normativo brasileiro. Estudos já apontavam problemas nas ferramentas técnicas de que a instituição dispunha para conter crises de solvência, como decorrência de constrangimentos legais que findavam por engessar as ações e limitar as opções na gestão de crises (DURAN; BORGES, 2018, p. 450).

Diversos bancos centrais pelo mundo dispõem desse instrumental, permitindo, em situações de grande instabilidade, que o banco central crie uma rede de segurança para além do sistema bancário.

A compra direta de títulos públicos em mercados secundários dá ao BCB, além da possibilidade de estabilização do mercado, a capacidade de absorver dívida do governo em um momento que, porque de emergência, tem exigido grande endividamento público, sobretudo via medidas fiscais e de crédito. Quanto à possibilidade de aquisição de títulos privados, objetiva garantir que as empresas consigam se capitalizar para enfrentar a crise, se for o caso sem intermediação bancária, destravando-se assim o crédito privado.

A proposição legislativa, nesse sentido, revela-se fundamental para ampliar a capilaridade do BCB, intensificando os esforços para que recursos cheguem efetivamente na ponta, no setor não financeiro, já que a janela de liquidez, neste caso, precisa comportar todos.

Além de atacar, objetivamente, uma lacuna e um impedimento inequívoco verificados na atual redação do art. 164 da Constituição de 1988, a EC o fez com alguma dose de comedimento, circunscrevendo o emprego de poderes não usuais a um contexto bem delimitado. Não se conferiu autonomia ampla ou qualquer tipo de cheque em branco ao banco central para comprar títulos públicos e privados no mercado, tratando-se de uma competência circunscrita material e temporalmente.

A técnica empregada alinha-se ainda com uma estratégia regulatória importante para momentos de crise financeira, ao veicular uma modalidade de *sunset regulation* em nível constitucional, baseada na estimação de um horizonte de expiração para as iniciativas e medidas estipuladas em caráter de emergência (art. 11 da Emenda).

Além da delimitação de poderes e da definição de um esquadro temporal, há clara previsão de supervisão parlamentar — original e permanente. Original porque o poder para reconhecer a vigência do estado de calamidade, que habilita a atuação excepcional do BCB, é privativo do Congresso Nacional. Permanente, pois o montante total de compras de cada operação precisa ser informado ao Parlamento (o que vai ao encontro dos reclamos de transparência), além do que se atribuiu ao Legislativo a prerrogativa de sustar qualquer decisão que represente ofensa ao interesse público ou extrapolação dos limites constitucionais.

Finalmente, o art. 8º da Emenda prevê a exigência de contrapartidas na compra de ativos de instituições financeiras, na forma da regulamentação a ser editada pelo banco central.

Dito isto, parece claro que a EC nº 106 apresenta evidentes méritos, habilitando o BCB a, se realmente necessário, realizar operações extraordinárias, em um cenário de enfretamento de crise que poderá exigir da instituição o emprego de suas melhores ferramentas. Existe, no programa regulatório em questão, um claro escopo de aprimorar os instrumentos de intervenção do banco, com ênfase no combate de quadro de grave turbulência nos mercados, justamente para fins de combate a uma falha no mercado de crédito. Há um nítido fim — qualificável como de interesse público — de normalização da liquidez nos diferentes segmentos dos mercados financeiros e de capitais.

Em quadros de emergência como o que ora se apresenta, é esperado que os bancos centrais deem um passo à frente, fazendo valer sua grande capacidade econômica para estabilizar os mercados. Uma das principais missões da autoridade monetária em momentos de crise é a manutenção da funcionalidade do sistema financeiro, de modo a garantir jogo da

confiança do dinheiro, desempenhando aquela que ficou conhecida como função de “prestamista de última instância”.

A crise financeira de 2007-2008 deixou à mostra uma versão recente — e também mais robusta — dessa estratégia. Os bancos centrais reagiram às consequências da turbulência com uma enorme expansão dos seus balanços — o Federal Reserve, por exemplo, mais que triplicou o tamanho de seus ativos entre o final de 2008 e meados de 2013, em operação financiada essencialmente pela criação de moeda (GREENSPAN, 2013, p. 255).

O quadro atual pode não ser equivalente ao enfrentando há pouco mais de dez anos, mas seguramente não se revela menos dramático. O crédito é o grande problema da vez, há um choque duplo de oferta e de demanda, e a preocupação central é a do “*Too-many-to-fail*” — inúmeras empresas que, sem reservas e na ponta das linhas de liquidez, enfrentarão dias difíceis até restabelecimento da ordem regular dos mercados.

Daí por que não é exagero afiançar a existência de claro interesse público a inspirar, quiçá presidir, a emenda constitucional. Uma visão benevolente do processo político, amparada na credibilidade e neutralidade dos reguladores, seguramente dispensaria a análise de outros fatores. Se, como nos sugere a teoria da regulação, o mundo da teoria do interesse público é aquele em que “*bureaucracies do not protect or expand their turf, in which politicians do not seek to enhance their electoral or other career prospects, in which decision-making rules do not determine decisions*” (BALDWIN; CAVE; LODGE, 2012, p. 41), efetivamente o interesse público parece conduzir a iniciativa regulatória que culminou na EC nº 106.

Mas seria confiar em um mundo de poucos custos de transação e vieses institucionais. Sem dúvidas, todavia, uma visão apenas parcial, bastante parcial, do tema e do campo de manobras; convém não se contentar com a resposta e prosseguir com o exercício proposto, tentando rastrear outras linhas causais.

4. Os grupos de interesse e a disputa pela roda do leme da regulação

Os proponentes da teoria dos grupos de interesse sugerem que empresas competem pela regulação e pelo controle da agência responsável pelo setor em que atuam, buscando usar o poder coercitivo do governo para, de modo oportunista, introduzir regras em benefício próprio.

Os processos e desenvolvimentos regulatórios revelariam não uma propensão à tutela do interesse público, mas decorreriam das ambições particulares das empresas e dos

benefícios auferíveis em favor de seus negócios. A palavra-chave aqui, bastante conhecida, é captura (CROLEY, 2008, p. 14).

Este tipo de abordagem, amiúde qualificada como cínica, encarece que a regulação aloca “aluguéis regulatórios” (*regulatory rents*) para pequenos grupos de interesse. Esses grupos conseguem extrair aluguéis dos reguladores na medida em que são capazes de superar barreiras de coordenação. Por essa razão, uma tendência natural dessa abordagem é a defesa da desregulação: na medida em que os benefícios auferidos pelos grupos de interesse favorecidos são muito maiores do que as perdas sofridas pelas vítimas da regulação (desorganizadas e vulneráveis), a desregulação é a implicação de política pública a ser reconhecida (CROLEY, 2011, p. 51).

Na base e na origem, é possível recensear o sucesso da teoria a partir do desencantamento com o papel tradicional da regulação, ingenuamente vista como uma espécie de *deus ex machina* que elimina falhas de mercado.

O reconhecimento de que raramente funciona dessa maneira, de que a existência de uma falha de mercado não é suficiente para gerar uma demanda por regulação, e de que muitas vezes esta engendra mais alocações ineficientes do que as cura, forçou a atenção para a influência que os poderes regulatórios do Estado poderiam apresentar na distribuição da riqueza e na eficiência alocativa. Associaram-se então esses efeitos ao predomínio da pressão política dos grupos de interesse.

Esse modelo compreensivo de leilão político por regras talvez encontre no sistema financeiro um de seus mais férteis e fecundos terrenos de disseminação. A EC nº 106/2020, ao tangenciar o delicado tema do *bailout* e da compra de ativos privados pelo banco central, inevitavelmente atíça tendências e gatilhos de desconfiança. E na seção dedicada aos assuntos bancários, a EC do “Orçamento de Guerra” toca diretamente na ferida: os mecanismos de compra de títulos públicos, e especialmente de títulos privados, que se introduzem no sistema jurídico brasileiro, criam uma janela de liquidez, aberta e dirigida pelo BCB, que inclusive vai além do sistema bancário, alcançando o setor real da economia.

Trata-se propriamente não de um *helicopter money*, mas de um espécie de helicóptero de crédito, ou de colocação de espuma na pista de pouso, por meio do qual o BC oferece apoio ao crédito e garantia de liquidez.

E a grande questão, sobretudo a partir das indagações que a teoria dos grupos de interesse suscita, é: onde esse helicóptero vai sobrevoar? Quem serão os destinatários das medidas de apoio? Quem terá acesso à janela de desconto e ao colchão financeiro? Realmente se justifica esse tipo de medida extrema, por parte do BC?

Essas questões, *mutatis mutandis*, também poderiam ser formuladas em face das regras da EC nº 106 que autorizam a aquisição de títulos de emissão do Tesouro Nacional (art. 7º, inciso I).

Atento aos pressupostos da teoria da escolha pública (*public choice*) (BRENNAN; BUCHANAN, 1988, p. 179), e admitindo a premissa de que agentes públicos também são maximizadores dos próprios interesses, caberia perquirir se essa previsão não viria ao encontro do interesse de grupos políticos de ocasião, traduzindo uma estratégia de monetização de déficits públicos, ou ainda de privilégio para empresas e grupos econômicos que os apoiam politicamente, em busca de capital político e em momento no qual as atenções estão dirigidas ao combate da pandemia.

Todas essas reflexões convergem então para uma pergunta central: seria a EC nº 106/2020, ainda que em parte, produto de uma captura regulatória? Ela é produto de uma verdadeira busca pelo interesse público ou apenas traduz um comportamento de *rent-seeking*? Cuida-se invariavelmente de uma resposta difícil — e talvez aqui, mais do que de habitual, coloque-se o problema da *smoking gun* e da prova irrefutável.

Difícilmente se poderá cravar uma resposta, e a intenção é menos alcançar uma conclusão definitiva, e mais empregar elementos da trajetória da proposta legislativa como matéria-prima para reflexão sob a ótica da análise sugerida. E, nesse sentido, a tramitação da PEC e os debates produzidos ao longo da tramitação no Congresso oferecem um panorama importante para a discussão.

Primeiro, um dado interessante — e bastante revelador do grande interesse em torno da medida. A maioria das 52 (cinquenta e duas) emendas à PEC do Orçamento de Guerra, na primeira votação no Senado, tratou justamente de alteração no artigo que se refere à atuação do BCB na compra de títulos privados, denotando tratar-se da maior divergência — e do maior foco de atenção — entre os senadores.

Neste contexto, uma importante questão, intensamente discutida, foi a autorização para o Banco Central comprar e vender títulos públicos e privados exclusivamente no âmbito do mercado secundário. Esse segmento é controlado pelas instituições bancárias e por fundos de investimentos, principais detentores dos ativos das empresas.

Entidades representativas do empresariado consideraram que apenas o setor financeiro seria beneficiado, em detrimento das empresas do chamado setor real. Defenderam assim que dispositivo deveria ser incluído na PEC, propiciando ao Banco Central realizar operações diretamente com as empresas, via mercado primário.

Acabaram prevalecendo as linhas básicas definidas no substitutivo do senador Antonio Anastasia (PSD/MG). Entre outras previsões, o substitutivo restringiu ao mercado secundário a autorização para o Banco Central comprar e vender títulos públicos e privados, modificando o texto aprovado na Câmara, que autorizava o BC a atuar tanto no mercado primário, negociando diretamente com as empresas, quanto no secundário, junto aos fundos e bancos.

Outro debate importante, travado no curso da tramitação da PEC, disse respeito à questão da introdução de condicionantes para usufruir do resgate do BCB. Na versão original, o texto não continha vedações ou contrapartidas explícitas aos destinatários do programa de compra de ativos.

Receios de que a iniciativa pudesse ser enxergada como um cheque em branco, ou ainda a percepção de que caberia ao Congresso densificar minimamente o ponto, geraram pressões por previsão expressa de *standards* veiculando contrapartidas para a compra de ativos de instituições financeiras.

E foi assim que, no Senado, construiu-se a moldura contida nos incisos I e II do art. 8º da Emenda, que preveem caber ao BCB editar regulamentação sobre as exigências, estabelecendo em especial as vedações de (i) pagar juros sobre o capital próprio e dividendos acima do mínimo obrigatório estabelecido em lei ou no estatuto social (art. 8º, inciso I) e de (ii) aumentar a remuneração, fixa ou variável, de diretores e membros do conselho de administração e dos administradores (art. 8º, inciso II).

Também nesse contexto, e com vistas a afastar o viés de beneficiamento de grandes *players* e empresas, foi inserido o §1º no art. 7º, determinando seja dada preferência à aquisição de títulos emitidos por microempresas e por pequenas e médias empresas. Não apenas coerente com as particularidades do momento e desta crise específica, a normativa parece traduzir um esforço para que a ampliação da janela de liquidez não seja interpretada, e muito menos usada, de maneira restrita e direcionada às corporações de maior porte.

Todo uso e toda expansão da janela de liquidez dos bancos centrais, ainda mais quando se trata de ultrapassar a fronteira habitual do território bancário, merece ser recebida com reservas e desconfiança — os riscos de mau uso são grandes, como sugere inclusive a experiência de outros bancos centrais (SCHWARTZ, 1992, p. 68).

Entretanto, a previsão de contrapartidas, a preferência conferida às micro, pequenas e médias empresas, assim como o indicativo de que haverá uma supervisão permanente do Congresso parecem sugerir que o espaço para beneficiamento indevido de particulares, se não se encontra neutralizado, encontra-se acuado e submetido a rígido escrutínio.

No mais, é preciso ter em linha de conta um aspecto importante. A possibilidade de compra de títulos privados pelo BCB não configuraria capricho ou extravagância brasileira. E tampouco as inibições, dúvidas e receios com o uso da ferramenta seriam idiosincrasia nacional.

O caso americano permite entrever diferentes dimensões da questão. Uma é a importância da existência de uma base normativa explícita conferindo à instituição o poder de emprestar diretamente para o setor real da economia (SASTRY, 2018, p. 1). Trata-se da norma da Seção 13(3) do *Federal Reserve Act*, que em alguma medida inspira a previsão da EC nº 106. Foi sob os auspícios dessa regra que o FED fundamentou os empréstimos para instituições financeiras não bancárias no ano de 2008.

Outra importante lição do caso americano é a de que a expansão da autoridade dos bancos centrais para realizar empréstimos de emergência, nomeadamente para além do setor bancário, afigura-se sempre tema delicado.

O testemunho de importantes protagonistas no combate à crise do *suprime* permite afiançar. No livro *“Firefighting: the financial crisis and its lessons”*, Ben Bernanke, Timothy Geithner e Henry Paulson Jr. (BERNANKE; GEITHNER; PAULSON JR., 2019, p. 46) dão um relato em primeira pessoa desse constrangimento. Quando, em março de 2008, no contexto do colapso do banco de investimentos Bear Stearns, invocaram-se as disposições da referida Seção 13(3), que propiciam ao FED emprestar dinheiro a qualquer “pessoa física, sociedade ou corporação”, em “circunstâncias incomuns”, a situação foi assumidamente percebida como um ponto de inflexão e, mais do que isso, como o mais duro teste para o arsenal de emergência da instituição desde a Grande Depressão. Não só isso: o acionamento do protocolo excepcional ocorreu em clima de declarado desconforto.

Esse panorama sugere, em uma tentativa de síntese das ideias aqui expostas, que as teorias dos grupos de interesse não parecem capturar diversos dos aspectos do advento desta iniciativa regulatória específica: (i) ela está sendo realizada ou já é contemplada em diversos lugares do mundo; (ii) beneficia setores indeterminados, sem direcionamento aparente; (iii) protege, em larga medida, grupos difusos, politicamente desorganizados (caso das micro, pequenas e médias empresas); (iv) em parte, não ajudam a explicar diversas das alterações no programa legislativo ao longo do trâmite da PEC; (v) as medidas principais não vem ao auxílio direto dos setores maiores e em tese mais bem organizados politicamente.

Em suma, há indicativos de que a tão só pressão dos grupos privados não logra explicar o advento da EC nº 106 — elementos instanciados concretamente, relacionados à medida, parecem estar fora e além do problema da captura.

Seguindo a trilha de uma crítica muito antiga de Richard Posner, embora se possam identificar traços da influência de grupos de interesse na tramitação e nas ações que serão adotadas com o amparo na Emenda, é improvável que se consiga demonstrar que as características e circunstâncias do caso efetivamente convirjam para qualquer tipo de conclusão de que somente um grupo específico de empresas associadas ao setor financeiro, e nenhum outro grupo, obteria a regulação e que dela usufruiria (POSNER, 1974, p. 352).

5. O nível de análise do poder das ideias

O impacto das ideias é marcante nos domínios da regulação. Elas ancoram e sustentam inúmeras iniciativas e programas, dando-lhes suporte e consistência, fazendo valer a máxima — elementar, mas certa — de que ideias importam.

A influência e o poder das ideias podem ser considerados etéreos, de complexa estimação e de tortuoso rastreamento, mas sua presença, embora comumente subestimada, não é difícil de ser detectada.

Na literatura econômica e de políticas públicas, existe um leque amplo de correntes que compendiam o espectro de agregados de ideias que influenciam a regulação. As três principais delas encarecem (i) os aspectos de ideologia políticas e partidárias que moldam diferentes abordagens para a regulação, (ii) a pluralidade de racionalidades e visões de mundo que caracterizam o debate sobre instrumentos regulatórios e (iii) a importância dos debates e das deliberações em torno da matéria (BALDWIN; CAVE; LODGE, 2012, p. 50).

Recensear o quadro geral das ideias em circulação em um domínio complexo como a regulação financeira é tarefa um tanto quanto ingrata. A sobreposição de saberes técnicos e científicos diversos, a pluralidade de correntes de pensamento e os descasamentos e ruídos no diálogo e no debate são de tamanha grandeza a bloquear — ou no mínimo desencorajar — qualquer ensaio voltado a esse propósito.

Mas há um aparente facilitador. É que estamos tratando do exame de um cenário de grave crise e ameaça à estabilidade do sistema econômico e financeiro — e nesse quadrante do campo das ideias, algumas convergências parecem insinuar-se.

Como bem colocou Ben Bernanke, presidente do banco central americano durante a crise financeira de 2008, em frase tornada famosa, “não há ateus nas trincheiras, nem ideólogos em crises financeiras”. As premências e exigências práticas da deliberação *in extremis* detêm certa eficácia esterilizadora e integradora.

Neste contexto, inclusive, o primeiro nível de influência das ideias — o das influências políticas e partidárias — costumam ceder terreno a outras forças, designadamente as de estatuto técnico. Não que inexistam divergências — sempre as há, e em contextos extremos elas costumam ser mais acirradas.

A necessidade de pronto encaminhamento de respostas concretas, porém, tem por hábito circunscrever o debate, afunilar alternativas e, no limite, forjar consensos provisórios.

E porque se examinam previsões regulatórias de um contexto de crise, há de fato um conjunto de ideias medianamente estabelecidas, que guiam o debate e o curso de ação, balizando a atuação dos reguladores.

E mais: não faz muito tempo, a economia mundial enfrentou uma debacle de dimensões profundas, cujas ressonâncias, em diferentes perspectivas, ainda se fazem sentir. Muitas das ideias surgidas ou polidas no período ecoam neste momento de combate às consequências da pandemia, apresentando clara referibilidade ao episódio recente.

Daí por que um primeiro feixe de ideias, que de alguma forma encontra-se plasmado na atmosfera reflexiva que preside a EC nº 106/2020, é aquele que diz respeito aos protocolos de atuação das instituições públicas, e do banco central em especial, nos contextos de grave crise econômica e financeira.

O século XX e as conturbadas duas primeiras décadas do atual assistiram à formação, se não de um consenso, ao menos à cristalização de uma sabedoria sobre a terapêutica das crises, cujo sumário encerra alguns vetores básicos de atuação.

Forjou-se um conjunto razoavelmente delimitável de teorias implícitas sobre o papel a ser desempenhado pelos bancos centrais, nomeadamente nos cenários de crise financeira. Sustenta-se que a instituição pode ser chamada, ou até mesmo forçada, a adotar medidas extraordinárias, ou prometer adotá-las no futuro, se necessário (BLINDER, 1998, p. 66). Essa moldura teórica define as linhas básicas das abordagens regulatórias particulares, abrangendo desde as tendências de fechamento diagnóstico até as soluções para as alternativas e estratégias a serem adotadas.

No caso da Emenda nº 106, portanto, esse genoma intelectual pode ser mapeado a partir das concepções de que o banco central deve atuar incisivamente para dissolver a ansiedade do mercado, disponibilizando liquidez em um momento em que agentes privados se recusam a fazê-lo. O protocolo de crises, gestado em especial a partir das reflexões sobre a atuação do banco central americano no contexto da crise de 1929, incorporou a diretriz de que compete à instituição drenar oferta de moeda em meio à debacle.

O sucesso no combate ao incêndio nos anos de 2007-2008 fortaleceu a compreensão de que essa é uma tarefa fundamental a cargo dos bancos centrais, cuja missão abrange inclusive a adoção de medidas e políticas não convencionais, com vistas à estabilização dos mercados e à garantia do fluxo do dinheiro.

Não à toa, verifica-se incremento progressivo na atuação dos bancos centrais, mandatados cada vez mais a um número crescente de tarefas. É inevitável perceber que há, na atmosfera das ideias em circulação, certo incentivo ao incremento da lista de afazeres da instituição, em um ambiente de maior tolerância por aquilo que já se descreveu como um processo de desconfortável conversão, de entidades quase invisíveis, para a condição de “*the only policy game in town*” (EL-ERIAN, 2016, p. xxvii).

Mas, a par desse enraizamento um pouco mais calejado pelas experiências de resposta a crises recentes, existe uma atmosfera intelectual peculiar, que diz respeito a debates travados na fronteira da investigação econômica, e que também contribuem, à sua maneira, para moldar as deliberações e o encaminhamento da proposta regulatória. Esse elemento encontra-se exemplificativamente instanciado em todo o debate acadêmico acerca das causas da crise de 2008 e dos efeitos das políticas então adotadas, sob a perspectiva da teoria macroeconômica. Parece claro ter ocorrido ali um divisor de águas para a teoria monetária e para a macroeconomia — o experimento de afrouxamento quantitativo, levado a cabo pelos bancos centrais das economias avançadas, implicou uma emissão monetária primária extraordinária, sem precedentes, e que não provou inflação, colocando em xeque pressupostos teóricos fundamentais (RESENDE, 2020, p. 23).

É nesse contexto que, na fronteira da teoria econômica, novas formulações se insinuam. O repto da Teoria Monetária Moderna, sugerindo equívocos na compreensão na dinâmica e na percepção do sentido do circuito da causação monetária, as hipóteses de que a taxa básica fixada pelo banco central pode estar positivamente correlacionada com a inflação, bem como de que a inflação é uma questão de formação de expectativas e, portanto, um fenômeno de psicologia coletiva, e que essas expectativas são muito mais estáveis do que se imaginava, contribuem para povoar e pressionar o horizonte das ideias com novas alternativas (RESENDE, 2020, p. 22).

Esse conjunto de elementos ideais e teóricos, de alguma forma, e talvez de maneira bastante sutil, lastreia a proposta legislativa que culminou na EC nº 106. Parece crível que contribuíram, em diferentes níveis e intensidades, para a forja da medida legislativa. Mas é também improvável que, *per se*, revelem tração suficiente para suportar a iniciativa e explicar o seu advento.

6. Fator institucional

A intuição compartilhada pelas explicações institucionais para o desenvolvimento da regulação ancora-se em um ponto fulcral: o despontar normativo é produto de forças que vão além do mero agregado de preferências individuais; estruturas e arranjos institucionais, assim como processos sociais, contribuem significativamente para o talhe da regulação (BALDWIN; CAVE; LODGE, 2012, p. 53).

Um pressuposto importante deste nível de análise é o de que as instituições são entidades mais permanentes, ao passo que a política é mais facilmente cambiável. Esse corpo de permanência apresenta uma dinâmica interna, além de interagir com outras entidades institucionais e com o espaço institucional em seu entorno. E a constatação de que há diferentes dimensões da institucionalidade nos leva então a indagar quais delas se revela(ria)m mais proeminentes no encaminhamento do programa regulatório que culminou na EC nº 106/2020.

Uma primeira impressão relevante sobre a iniciativa em questão é que ela se harmoniza com subscrição de programas semelhantes por vários bancos centrais pelo mundo. Em diversos países, assistiu-se a um engajamento imediato, direto e incisivo dos bancos centrais a bem do combate aos efeitos econômicos da crise do coronavírus.

Como se atuassem coordenadamente, as instituições atuaram pronta e agressivamente, em ampla e versátil frente de mobilização financeira, que envolveu o anúncio e execução de programas bilionários de compras de ativos e disponibilização massiva de liquidez.

E aqui talvez tenhamos a principal força institucional em atuação. Os principais banqueiros centrais olharam para o lado e viram que todas as instituições do tipo no mundo estão fazendo rigorosamente a mesma coisa: esgotando todo o arsenal de guerra da política e da regulação monetária. E aqui o que se observa é menos um movimento ensaiado ou orquestrado, mas a existência de uma espécie de *peer pressure* institucional, que abrange autoridades fiscais e monetárias. Como observou com agudeza o economista Gustavo Franco, muitos países estão meio que competindo sobre quem vai gastar mais (FRANCO, 2020, p. 9).

Uma das grandes contribuições do enfoque institucionalista é a de que, ao examinar as explicações da regulação, podemos distinguir entre as abordagens que enfatizam fatores exógenos, e aquelas que sublinham componentes endógenos — como as culturas institucionais.

E um elemento marcante da regulação financeira e bancária é a sua estruturação como uma rede de governança transnacional, circunstância que gera, na perspectiva causal e etiológica, evidentes repercussões regulatórias (MARCUSSEN, 2006, p. 180).

A institucionalidade apresenta-se como uma instância causal importante. As tensões no espaço regulatório, resultantes do comportamento de diferentes agentes e do desenho institucional também propulsionam a regulação.

O esforço de aprovação da PEC nº 10/2020 indicia uma tentativa de sincronizar a atuação do BCB à coreografia de demais atores institucionais pelo mundo. Mas também aqui se insinua a mesma percepção geral: a de que a consideração do elemento institucional consubstancia uma síntese discursiva importante, que efetivamente contribui para a compreensão de uma força atuante — todavia uma força que é apenas cúmplice de outros elementos causais.

7. Mapeando outras forças em atuação

Ao longo da exposição, parece ter ficado clara uma primeira percepção de fundo: há concausas, variados componentes causais que concorrem para a iniciativa regulatória ora estudada.

Nenhuma das teorias, exclusivamente considerada, parece capaz de capturar e amarrar todos os fios condutores da proposição — quer por não lograrem explicar, por si só, o advento da iniciativa, quer por deixar de fora componentes que visivelmente interferem nos respectivos desdobramentos causais e que apresentam probabilidade não desprezível de repercussão.

Essa percepção corrobora a compreensão, assente na literatura, de que as diferentes teorias explicativas da regulação, mais do que espelharem diferentes preocupações metodológicas e pressuposições teóricas, consubstanciam contribuições não mutuamente excludentes para a compreensão do fenômeno regulatório. Daí por que efetivamente comportam, no nível analítico, diferentes combinações aptas a gerar entendimento e explicação sobre as ações e mudanças regulatórias concretas, residindo o desafio na identificação e contextualização dos diferentes compostos ou agregados analíticos (BALDWIN; CAVE; LODGE, 2012, p. 65).

A catalogação de fatos correlatos à EC nº 106 visou não à refutação de um ou outro modelo, mas sim a uma ilustração de que é a sobreposição de filtros que franqueia um modelo aplicável ao problema observado. Esta é a hipótese primeira e central deste trabalho.

Por outro lado, a aplicação concorrente dos diferentes racionais explicativos ainda parece render ensejo a uma indagação residual. É que, aplicados concorrentemente, eles iluminam o campo de análise. Porém, mesmo cumulativamente, parecem não explicar tudo.

Na perspectiva do componente de interesse público, já havia a percepção de que o instrumental do BCB precisava ser ampliado, e que uma iniciativa do tipo apresentaria alinhamento com escopos regulatórios mais elevados, reveladores de genuíno interesse público. A instituição e os legisladores já eram cobrados para capacitar o banco com instrumentos que o habilitassem a atuar com maior alcance e margem de manobra em quadros de grave crise — crise de que a ameaça sanitária representada pela atual pandemia configura apenas um exemplo.

Na dimensão dos grupos de interesse, os candidatos a *rent-seekers* e agentes de captura já estão na arena regulatória há muito tempo — e, se é que efetivamente exerceram algum tipo de pressão qualificada para o advento da Emenda, já o poderiam ter feito preteritamente, em circunstâncias e condições diferentes. Se a hipótese dos aluguéis regulatórios realmente se sustenta, o fato de que os incentivos a buscar um tipo de normatização semelhante ao veiculado na EC nº 106 extravasam o contexto da crise do dia, e que não se limitam a ela, não pode ser analiticamente desconsiderado.

Sob a ótica das ideias em disputa, os modelos teóricos e discussões que inspiram a iniciativa não são novidadeiros — há muito se encontram em circulação e desfrutam de adesão. Não se trata de debates e reflexões acadêmicas forjadas embrionariamente no calor da crise, gestadas de afogadilho nem recém-amadurecidas. A expansão dos mandatos e instrumentos dos bancos centrais, a agenda regulatória para prevenção e combate de crises, o papel das autoridades fiscais e monetárias em cenários extremos são temas francamente em trânsito no *corpus* de ideias.

Também no nível institucional, o *benchmarking* com bancos centrais de diversos países já revelava que outras instituições detinham um instrumental análogo àquele introduzido pela EC nº 106 — de modo que, se o componente de *peer pressure* é realmente atuante, não o é de hoje.

A primeira insatisfação com o quadro analítico aplicado repousa, portanto, nessa percepção difusa de insuficiência das explicações fornecidas mesmo pela aplicação concorrente da grade teórica.

Mas há outra insatisfação básica, que tangencia o campo metodológico ou, mais acuradamente, o das respectivas pressuposições teóricas. É que, em alguma extensão, o

modelo neoclássico do *homo economicus* ainda parece presidir as teorias da explicação da regulação (ELAHI, 2015, p. 23).

Existe uma pressuposição sub-reptícia de que o agente da regulação — seja ele motivado pelo interesse público, por interesses particulares, por ideias ou sob o pálio de uma posição institucional — é um indivíduo puramente racional, cujo cálculo regulatório não exhibe falhas cognitivas. Ou, no extremo, quando a falha cognitiva é concebida como tal — usualmente dentro da categoria das falhas regulatórias — não se chega ao ponto de atribuir ao desvio de racionalidade a eficácia ou relevância causal de outros componentes já catalogados.

É como se a malha teórica já consolidada, aprisionada ela mesma entre o *handsight bias* e a falácia da afirmação do conseqüente, desprezasse os vieses que afetam as decisões dos reguladores e, portanto, integram a própria gênese regulatória.

As principais abordagens explicativas da regulação parecem não assumir expressamente o fato de que, na marcha das leis e das instituições, sempre há uma quantidade importante de incoerência e de experimentação. Parecem desconsiderar que o fator complexidade não configura apenas a matéria-prima bruta sobre a qual os agentes da regulação atuam: também a dinâmica regulatória, em si mesma, é complexa — também ela apresenta uma dinâmica episodicamente errática, manifestada em termos de ajustamentos criativos, adequações de improviso e efeitos de surpresa.

Pretende-se, com essa reflexão, menos apontar para o coeficiente de aleatoriedade do processo regulatório, e mais para a repercussão ou eco de fatores não controláveis sobre a gênese regulatória, no que podem vir a gerar efeitos de ordenação não planejados. Esses fatores, porque causalmente relevantes, não podem ser analiticamente desconsiderados.

8. Conclusão

Examinada a EC nº 106/2020 sob as luzes das principais teorias explicativas de regulação, o balançar de olhos entre a literatura já assentada e as particularidades da iniciativa concreta permite de fato elucidar alguns dos fios diretores que a presidem. A intenção primária do trabalho é justamente reafirmar a utilidade dessas abordagens, no que efetivamente contribuem para esclarecer dinâmicas causais reais de programas regulatórios.

Generalizações mecanizantes e recortes abstrativos à parte, a sujeição da matéria-prima da proposta regulatória veiculada na Emenda aos quatro principais racionais explicativos valida os enfoques e afiança a respectiva potência compreensiva.

Notadamente quando aplicadas de modo cumulativo e concorrente, os filtros teóricos franqueiam uma imagem ampliada da experiência regulatória real em diversos de seus desdobramentos, insinuando-se a percepção de que há, de regra, diferentes componentes causais relevantes, que impactam, em diferentes arranjos, combinações e intensidades, a dinâmica regulatória concreta.

Por outro lado, o exame da EC nº 106 também parece sugerir a existência de outros candidatos causais. Elementos alheios à grade teórica já assentada insinuam-se e reclamam espaço na análise. Apontou-se para a circunstância de que direcionamentos não deliberados e resultados impremeditados igualmente contribuem para os eventos regulatórios.

O contexto importa. A tomada de decisões — decisões regulatórias inclusas — em contextos de crise e incerteza aguda é completamente diferente daquela adotada em um cenário de informações perfeitas (ou simplesmente mais completas). O experimentalismo, a surpresa, as respostas instintivas e os achados fortuitos também são relevantes. Não estão infensos os reguladores à incerteza, à nesciência e ao ensaio — também eles navegam em águas não cartografadas, tateiam no escuro e insinuam movimentos inusitados, pouco refletidos, experimentais.

O revolvimento dos eventos e ideias que culminaram na edição da Emenda Constitucional nº 106 sugere que a malha causal que suporta iniciativas regulatórias é sempre plural. A consideração dessa multiplicidade de fatores — não apenas no nível da experiência, mas também no plano analítico — é um ponto de partida fundamental para compreensão genuína da regulação, de sua irrupção e de seus desenvolvimentos.

Referências

BALDWIN, Robert; CAVE, Martin; LODGE, Martin. **Understanding Regulation**. 2. ed. New York: Oxford University Press, 2012.

BERNANKE, Ben S.; GEITHNER, Timothy F; PAULSON JR., Henry M. **Firefighting: the financial crisis and its lessons**. New York: Penguin Books, 2019.

BLINDER, Alan S. **Central Banking in Theory and Practice**. Cambridge: The MIT Press, 1998.

BRENNAN, Geoffrey; BUCHANAN, James. 1988. Is Public Choice Immoral? **Virginia Law Review**, vol. 74, n. 2, p. 179-189, Mar.,1988.

CROLEY, Steven P. **Regulation and Public Interests**: the possibility of good regulatory government. New Jersey: Princeton University Press, 2008.

_____. Beyond capture: towards a new theory of regulation. In: LEVI-FAUR, David. **Handbook on the Politics of Regulation**. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing, 2011.

DURAN, Camila Villard; BORGES, Caio. Enfrentando a crise financeira: como constrangimentos jurídicos causaram a fragmentação institucional do poder monetário brasileiro no pós-2008. **Revista de Direito GV**, São Paulo, v. 14, p. 450-491, 2018.

EL-ERIAN, Mohamed A. **The only game in town**: central banks, instability and avoiding the next collapse. New York: Random House, 2016.

ELAHI, Khandakar. Homo Economicus in Neoclassical Economics: Some Conceptual Curiosities about Behavioural Criticisms. **Homo Oeconomicus**, n. 32, p. 23-51, 2015.

FRANCO, Gustavo H. B. Economia: o que vem sendo e o que pode ser. **Texto para Discussão n. 58**, Casa das Garças IEPE, Rio de Janeiro, 2020.

GREENSPAN, Alan. **O mapa e o território**: risco, natureza e o futuro das previsões. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2013.

KOOP, Christel; LODGE, Martin. What is regulation? An interdisciplinary concept analysis. **Regulation & Governance**, vol. 11, issue nº 1, p. 95-108, Mar.,2017.

MARCUSSEN, Martin. The transnational governance network of central bankers. In: DJELIC, Marie-Laure; SAHLIN-ANDERSSON, Kerstin (ed.). **Transnational governance**. New York: Cambridge, 2006.

POSNER, Richard. Theories of Economic Regulation. **The Bell Journal of Economics and Management Science**, vol. 5, n. 2, p. 335-358, 1974.

RESENDE, André Lara. **Consenso e contrassenso**: por uma economia não dogmática. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2020.

SASTRY, Parinitha. The political origins of Section 13(3) of the Federal Reserve Act. **Economic Policy Review**, Federal Reserve Bank of New York, issue 24-1, p. 1-33, 2018.

SCHWARTZ, Anna J. The Misuse of the Fed's Discount Window. **Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, vol. 74, n. 5, p. 58-69, Sep./Oct., 1992.