XXIV ENCONTRO NACIONAL DO CONPEDI - UFS

DIREITO TRIBUTÁRIO E FINANCEIRO

HUGO DE BRITO MACHADO SEGUNDO

ANTÔNIO CARLOS DINIZ MURTA

RAYMUNDO JULIANO FEITOSA

Copyright © 2015 Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito

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

Diretoria – Conpedi
Presidente - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa – UFRN
Vice-presidente Sul - Prof. Dr. José Alcebíades de Oliveira Junior - UFRGS
Vice-presidente Sudeste - Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM
Vice-presidente Nordeste - Profa. Dra. Gina Vidal Marcílio Pompeu - UNIFOR
Vice-presidente Norte/Centro - Profa. Dra. Julia Maurmann Ximenes - IDP
Secretário Executivo -Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC
Secretário Adjunto - Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto – Mackenzie

Conselho Fiscal
Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG /PUC PR
Prof. Dr. Roberto Correia da Silva Gomes Caldas - PUC SP
Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini Sanches - UNINOVE
Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS (suplente)
Prof. Dr. Paulo Roberto Lyrio Pimenta - UFBA (suplente)

Representante Discente - Mestrando Caio Augusto Souza Lara - UFMG (titular)

Secretarias
Diretor de Informática - Prof. Dr. Aires José Rover – UFSC
Diretor de Relações com a Graduação - Prof. Dr. Alexandre Walmott Borgs – UFU
Diretor de Relações Internacionais - Prof. Dr. Antonio Carlos Diniz Murta - FUMEC
Diretora de Apoio Institucional - Profa. Dra. Clerilei Aparecida Bier - UDESC
Diretor de Educação Jurídica - Prof. Dr. Eid Badr - UEA / ESBAM / OAB-AM
Diretoras de Eventos - Profa. Dra. Valesca Raizer Borges Moschen – UFES e Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - UNICURITIBA
Diretor de Apoio Interinstitucional - Prof. Dr. Vladmir Oliveira da Silveira – UNINOVE

D598

Direito tributário e financeiro [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI/UFS;
Coordenadores: Antônio Carlos Diniz Murta, Hugo de Brito Machado Segundo, Raymundo Juliano Feitosa– Florianópolis: CONPEDI, 2015.

Inclui bibliografia
ISBN: 978-85-5505-046-6
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: DIREITO, CONSTITUIÇÃO E CIDADANIA: contribuições para os objetivos de desenvolvimento do Milênio.

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Brasil – Encontros. 2. Direito tributário. 3. Direito financeiro. I. Encontro Nacional do CONPEDI/UFS (24. : 2015 : Aracaju, SE).

CDU: 34

CONPEDI
Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito

Florianópolis – Santa Catarina – SC
www.conpedi.org.br

XXIV ENCONTRO NACIONAL DO CONPEDI - UFS

DIREITO TRIBUTÁRIO E FINANCEIRO

Apresentação

É com grande júbilo e honra que apresentamos o livro do GT de Direito Tributário e Financeiro. Trata-se da primeira vez em que foram concentrados, em um mesmo Grupo de Trabalho, os referidos temas. Tal fato ocorreu, após reflexão conclusiva, de professores destacados para tal, neste sentido, por uma razão básica. O Direito Financeiro abrange o Direito Tributário; em outras palavras, quando tratamos de Direito Tributário, estamos, efetivamente, tratando de uma parte de singular importância do Direito Financeiro, associada à ideia da receita como componente fundamental do orçamento público, objeto central das finanças públicas. Por outro lado, o acentuar-se de uma divisão que é meramente didática, levou, durante décadas, ao estudo de temas tributários feito de maneira inteiramente divorciada da destinação dada aos recursos arrecadados (que seriam "problema do Direito Financeiro" e, por isso mesmo, ignorados pelos tributaristas). Aos poucos, isso parece ter conduzido a uma consideração meramente formal do Direito Tributário, demasiadamente preocupado com temas como o da estrutura da norma tributária, com o abandono de abordagens substanciais do fenômeno financeiro, voltadas à justiça da tributação, à capacidade contributiva, à igualdade e à extrafiscalidade, aspectos que, aos poucos, vão sendo retomados, com uma saudável reaproximação entre o Direito Tributário e o Direito Financeiro.

Por isso, consolidando-se a proposição, avaliação, aprovação, apresentação, discussão e, afinal, publicação em livro eletrônico, de temas absolutamente irmanados e interdependentes, permite-se não só a otimização daqueles procedimentos como a obtenção de conclusões melhor sistematizadas e devidamente contextualizadas.

Percebe-se nos trabalhos apresentados uma considerável evolução do pensamento e mesmo crítica quanto ao papel do Estado, enquanto credor e quase sempre destinatário das receitas tributárias.

Delimitando-se o conjunto de artigos apresentados, afere-se, numa mesma ou aproximada perspectiva, sub-grupos temáticos voltados para o processo tributário, seja ele judicial ou administrativo; como no caso do artigo denominado "o devido processo legal no sistema constitucional tributário brasileiro", bem como " o prazo para resposta no processo de consulta tributária". Em outro sentido, os tributos em espécie são tratados, em seus mais variados matizes e impactos sobre a vida do contribuinte brasileiro, abarcando o IGF, ITR,

ICMS IPI, dentre outros. Neste caso, a título de ilustração, conferimos artigos como "não incidência de imposto sobre produtos industrializados na importação de veículos automotores realizada por pessoa natural" ou mesmo "o uso extrafiscal do IPTU a partir da sanção premial como efetivo instrumento de políticas urbanas municipais".

Já sobre uma concepção mais voltada ao Direito Financeiro, sobretudo sob à luz do controle da atividade financeira no pais, nos deparamos com articulados de peso como no caso aquele nominado "o controle da atividade financeira estatal pelo tribunal contas da União na Constituição Federal de 1988", acompanhado de "considerações sobre a política fiscal e os caminhos da extrafiscalidade".

Derradeiramente, fechando estes divisores no mesmo GT, identificam-se conteúdos associados à defesa do contribuinte brasileiro, reconhecidamente tão assolado pelo manto muitas vezes sufocante da tributação desmedida e mesmo incompreensível em suas incessantes mutações normativas. Nesta senda, apontamos "a lei de transparência fiscal: panorama da tributação sobre o consumo na esteira do acesso à informação".

Vale dizer que cada um dos trabalhos apresentados valeria longa reflexão e ponderação dadas à sua densidade científica e provocação contra o conservadorismo dogmático mormente na área de seu alcance.

O grande desafio que se desenha, há tempo imemoriais de nossa república, se dá por conta do real impacto de trabalhos, tão consistente na visão míope e renitente do legislador tributário brasileiro, em conjunto com a exegese dos tribunais cuja prestação jurisdicional, para nossa frustração, frequentemente, é calcada em repetição e obediência irrestrita aos desmandos normativos, estribados na incessante necessidade em fazer-se caixa em detrimento do direito cada vez mais fragilizado de propriedade, já que seu exercício se vê limitado dadas à sua repartição, ao Estado, que nos obrigamos a fazer, para as diversas esferas de tributação brasileira, cuja federação se desnuda, quase que exclusivamente, na competência tributária atribuída a todos os seus componentes, trazendo, com isso, maior e crescente vulnerabilidade financeira à toda sociedade brasileira.

EM BUSCA DE UM MODELO REGULATÓRIO MAIS EFICIENTE PARA O SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

IN SEARCH OF A MORE EFFICIENT REGULATORY MODEL FOR THE BRAZILIAN FINANCIAL SYSTEM

Patricia Borba de Souza
Alexandre Ogêda Ribeiro

Resumo

Com base em literatura especializada, o presente artigo busca apresentar características do processo de evolução do modelo de atuação do Estado no domínio econômico e insere nessa evolução o surgimento das agências reguladoras. O trabalho pretende destacar as características dessas agências, bem como questões importantes a elas relacionadas, como sua independência em relação ao governo. Também, explora as transformações do Estado brasileiro, principalmente após a Carta Constitucional de 1988, e posiciona o Banco Central do Brasil como instituição que lidera as atividades regulatórias do sistema financeiro nacional. Com isso, busca-se discutir possíveis mudanças na estrutura regulatória brasileira ao propor, com base no estudo do modelo regulatório Alemão, a criação de uma agência reguladora capaz de absorver o sistema bancário, o setor de seguros e o mercado de capitais. Serão consideradas ainda algumas características de bancos centrais estrangeiros, esperando, desta forma, contribuir para o debate sobre um novo modelo para a estrutura regulatória do sistema financeiro brasileiro.

Palavras-chave: Regulação, Sistema financeiro, Banco central do brasil

Abstract/Resumen/Résumé

Based on the literature, it presents characteristics of the process of evolution of the role of government in the economic domain model and inserts in this evolution the emergence of regulatory agencies. It highlights the characteristics of these agencies, as well as important issues related to them, as their independence from the government. It explores the transformations of the Brazilian state, especially after the 1988 Constitution, and positions the Central Bank of Brazil as an institution that leads the regulatory activities of the national financial system. Thus, it discusses possible changes in the Brazilian regulatory framework to propose, based on the study of the German regulatory model, the creation of a regulatory agency capable of absorbing the banking system, the insurance industry and the capital market. Also cites some characteristics of foreign central banks, hoping thereby to contribute to the debate on a new model for the regulatory framework of the Brazilian financial system.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Regulation, Financial system, Central bank of brazil.

Introdução

A regulação do Sistema Financeiro Nacional é espécie de ação estatal no domínio econômico e é influenciada pelas circunstâncias espaciais e temporais de uma cultura, embora sujeita também às tensões das relações entre as nações e os interesses privados, muitas vezes de natureza transnacional. Exemplo das mudanças recentes operadas no Estado brasileiro foi a introdução no país das agências reguladoras, inspiradas pelas *agencies* norte-americanas.

Essas autarquias especiais são importantes paradigmas para repensar a autoridade monetária brasileira e seu papel regulador, mesmo considerando as mudanças históricas nas funções do Banco Central do Brasil. Entre outras, despontam questões como a autonomia e a *accountability*, bem como a participação democrática na ação dessa instituição.

Não se olvida, contudo, a natureza peculiar do Sistema Financeiro Nacional a exigir específica regulação, de modo a que o crédito e a liquidez sejam adequados à economia real, a moeda seja estável e o desenvolvimento econômico seja atingido.

Nesse cenário, experiências estrangeiras podem contribuir para a reflexão sobre um eventual novo modelo regulador do sistema financeiro nacional.

1. Intervenção do Estado no domínio econômico

Para trabalhar a questão da intervenção do Estado no domínio econômico é preciso falar de dois grandes sistemas político-econômicos modernos, o capitalista e o socialista. Segundo FERREIRA (*apud* ALMEIDA, 2007, p. 15):

> No início do século XXI, esses dois sistemas que disciplinam a organização econômica: o capitalista, com fundamento na propriedade privada, na iniciativa e na livre concorrência, expressa na economia de mercado; e o socialista, fundado na propriedade coletiva dos meios de produção, assegurando igualdade entre as classes sociais, centralizado e unificador da economia.

Com as revoluções Americana 1776 e Francesa 1789, que marcaram o século XVIII, germina a ideia do Direito como instrumento garantidor das liberdades individuais. A Revolução Industrial também viabilizou a possibilidade de ascensão social, sequer vista na Revolução Francesa, que significou a grande ruptura social da história com ascensão da burguesia ao poder. Tornava-se comum não se fazer escolhas para ocupar vagas de trabalho pela descendência da pessoa ou por indicação, começava prevalecer à seleção pela aptidão do

indivíduo para o exercício do emprego, impulsionando desta forma a competição entre as pessoas para se tornarem cada vez melhores (BAGNOLI, 2013, p.3)

Uma série de fatores, a maioria deles de ordem econômica e uma crescente descrença na transcendência religiosa, levou à derrocada do sistema absolutista e ao surgimento do Estado liberal-burguês no século XVIII. (ARAGÃO, 2013, p.50). Neste contexto histórico, com a independência americana, em 4 de Julho de 1776, logo em seguida foi aprovada a Constituição dos Estados Unidos da América, que teve grandes influências Liberais e Iluministas. Conforme ALMEIDA (2007, p. 15):

> A liberdade econômica foi amplamente defendida no pensamento liberal, cujo entendimento era de que o Estado não deveria se imiscuir nas questões do mercado e intervir o mínimo na esfera econômica, cabendo ao mercado determinar a forma de disciplina dessa atividade, o norte da economia e corrigir possíveis desequilíbrios. Esse modelo, entretanto, longe da perfeição idealizada, levou à criação de monopólios, que gerou grandes desigualdades sociais e acabou por inviabilizar as pequenas empresas e a agricultura familiar.

Chegando ao final da Primeira Guerra Mundial, os Estados Unidos da América foram os grandes beneficiados, pois se enriqueceram com as exportações de matérias-primas e produtos industrializados para atender aos mercados da Europa e também da Ásia e da América do Sul (BAGNOLI, 2013, p.15). Segundo BAGNOLI (2009, p. 4):

> Enquanto a Inglaterra destacava-se por ser a maior detentora de capitais, a França dispunha de importantes formas de pressão, decorrência do poder econômico sobre diversos Estados. Diferentemente da Rússia, da Itália e do Império Austro Húngaro, que não tinham condições de combater, a hegemonia Franco Britânica, a Alemanha com o desenvolvimento de sua indústria exportadora, despontou como uma nação a oferecer a concorrência as demais potencias. Mas os europeus tinham dois novos concorrentes, um vindo da América e outro do Oriente. Os Estados Unidos da América e o Japão, em razão dos seus consideráveis progressos econômicos e das fortes marinhas de guerra, passavam a ter importante participação dentro das alianças e conferencias.

Desde o final do século XX, o Estado Nacional passou, paulatinamente, a ampliar sua atuação nas áreas socioeconômicas. No caso brasileiro, a primeira Constituição a contemplar essa ampliação foi a de 1934. Já a Constituição Federal de 1988 prevê, no art. 173, a hipótese de exploração de atividade econômica exercida pelo Estado, sendo essa a forma de intervenção direta no domínio econômico. ALMEIDA (2007, p. 16) pontua:

> Faz-se necessária, também, a atuação do Estado como agente normativo e regulador da atividade econômica, exercendo as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, conforme caput do art. 174 da CF, normativo constitucional que prevê a atuação do Estado de forma indireta. Aqui reside o papel do Estado brasileiro como agente regulador normativo. Com a venda de empresas outrora estatais que prestavam serviços públicos, feita na década de 1990, houve o risco de o Estado perder o controle desses serviços e de suas estruturas. Serviços como telefonia e

> energia elétrica, por exemplo, são atividades fundamentais para o país, de importante valor estratégico e, não sendo prestados convenientemente, poderia ocorrer risco de colapso, não apenas na economia como em outros setores essenciais, como educação, comunicações e a própria segurança do país, além, é claro da importância do seu significado econômico-financeiro.

Os objetivos exclusivos da regulação, portanto, acabam agindo como uma intervenção no mercado de forma direta para estruturá-lo, ainda que condicionando o comportamento dos agentes econômicos, de modo que o mercado funcione e seja um ambiente redistributivo, assegurando desta forma o bem-estar social (BAGNOLI, 2013, p.119). Com isso o Estado passa a produzir um tipo próprio de administração de acordo com a sua evolução, seus fins e meios de que se serve.

1.1 O Estado Intervencionista – Atuação Direta

No início do século XX, o Estado liberal passa a ser o Estado do bem-estar. E alguns acontecimentos históricos foram de grande influência para essa mudança: a crise da bolsa de Nova York em 1929, a Segunda Guerra Mundial, o fortalecimento do sindicalismo e a influência de ideais socialistas (FIGUEIREDO, 2014, p.82-83).

Neste ínterim, com o afastamento dos princípios liberais, ampliou-se a gama de atribuições estatais, desde atividades industriais, comerciais e prestadoras de serviços próprios da iniciativa privada, até serviços de interesse público. É nesse diapasão que ocorre o fortalecimento do Poder Executivo, principalmente no tocante a sua função normativa, em que o chefe desse Poder pode produzir leis delegadas, medidas provisórias, regulamentos e ter participação direta na elaboração de leis. Nas palavras de MACEDO (1995, p. 166):

> O Estado Intervencionista que constrói e administra estradas, hospitais, bancos, creches, serviços o mais variados gera imensos corpos burocráticos para atender suas inúmeras funções. Além dessa atuação direta, outros corpos burocráticos regulamentam setores e atividades econômicas, politicas, de segurança e psicossociais da sociedade. Em ambas as faixas de atuação existe uma ampla possibilidade de essa intervenção fazer e desfazer riquezas do dia para a noite.

Atualmente, dado ao descrédito no potencial empresário do Estado, a Constituição de 1988 restringe ao Poder Público a exploração direta de atividade econômica, excepcionando, tão somente, os casos que se revelem imperativos à segurança nacional, de relevante interesse coletivo, bem como de monopólio constitucional, a teor do dispositivo nos artigos 173 e 177. Ao adotar uma postura característica de Estado Regulador, A Constituição vigente veda

expressamente ao Estado brasileiro a exploração direta da atividade econômica (FIGUEIREDO, 2014, p.96).

1.2 O Estado Regulador – Atuação Indireta

Na década de 1990, principalmente, após a alegada ineficiência da máquina estatal como prestadora direta de serviços de interesse social, algumas modificações administrativas foram incorporadas ao sistema para que houvesse continuidade nessa atividade. E surge o repasse para iniciativa privada dessas ações que, por sua natureza, podem ser executados por particulares. Inicia-se, então, a concessão de serviços públicos (BARROSO, 2002). Explica ALMEIDA (2007, p. 19):

> O Estado passa a ser executor a regulador, de modo a permitir, preferencialmente, alguns serviços prestados por entidades contratadas. Entretanto, há atividades que não seriam tão bem executadas pelo particular caso não houvesse o controle do Estado. Esse Estado Regulador está preconizado no art. 174 da CF. Caracteriza-se pela prestação indireta de serviços públicos e se formaliza por modalidade como a concessão (quando o serviço público se dá pela transferência tão somente da execução), a terceirização (contratação de prestador de serviços para o desempenho de atividade-meio) e autorização (ato pelo qual a Administração faculta ao particular o desempenho de atividade ou uso privativo de bem público a título precário). Hoje, o Estado conta, ainda, com as parcerias Público- Privadas.

Com a concepção de *Separação dos Poderes*, mantém-se a centralização governamental dos poderes ditos *políticos* – Executivo e Legislativo – cujo objetivo será fixar preceitos básicos de Administração Pública ocorrendo, assim, a descentralização administrativa, para a consecução destes objetivos, no âmbito do Poder Executivo. Para LIMA (2013, p. 26):

> O Estado Regulador não implica nem em um novo tipo de intervenção estatal, nem no descarte dos tipos de intervenção que lhe são anteriores. Trata-se, sim, de uma alteração na forma como se procede à intervenção estatal da economia, substituindo-se a forma de atuação direta do Estado por uma atuação mais indireta. Esta mudança pode ser caracterizada pela adoção de modelos tais como o da privatização; da delegação da prestação de serviços públicos a organizações privadas; da substituição de uma burocracia centralizada e generalista por agencias descentralizadas e especializadas, e da substituição da legislação emitida pelo Poder Legislativo por outras formas de criação de normas, tais como os contratos e os atos normativos emitidos pelas agências.

Não se pode ignorar que esta mudança no papel do Estado, e a consequente introdução das agências reguladoras, possui um componente ideológico, justificando-se pela busca da eficiência na prestação dos serviços públicos, dentro de uma lógica de que os

serviços prestados pela iniciativa privada seriam mais eficientes e racionais do que os prestados pelos órgãos públicos (BARROSO, 2002).

Houve uma diminuição significativa na intervenção direta, porém isso não significa que tenha ocorrido redução da atuação estatal no domínio econômico. Essa redução foi compensada pelo crescimento da ação indireta.

Portanto, as agências reguladoras são frutos do processo de privatizações desencadeado, principalmente, nas últimas décadas do século XX. O Estado, após fazer concessões de alguns serviços públicos e privatizar setores relevantes para o crescimento do país, deu início à criação de várias agências reguladoras como forma de fiscalizar a atuação das empresas recém-criadas.

2. Agências Reguladoras

Com o avanço da pluralidade e complexidade, inclusive tecnológica, da sociedade, observa-se um processo de fragmentação da administração pública. Este processo de fragmentação chegou a um ponto ótimo com o surgimento dos órgãos e entidades independentes, ou seja, dotados de autonomia, de uma descentralização material, mais capazes de ponderar os diversos interesses sociais presentes (ARAGÃO, 2013, p.204).

Esta evolução, mais do que simplesmente consistir em uma mudança dos paradigmas do Direito Administrativo, é reflexo da complexidade da nova ordem social. Os diversos interesses que no Estado pluriclasse recebem a proteção legislativa, a tecnização dos meios necessários à sua satisfação e a exigência de que tais interesses sejam tratados com imparcialidade frente ao jogo político-partidário, fizeram com que o Estado fosse progressivamente criando em seu interior novos centros de poder dotados de diferentes modelos organizativos (ARAGÃO, 2013, p.204).

O contexto histórico deste surgimento se refere à saída da política fortemente liberal no século XIX e da intensa regulação estatal em conformidade com a política econômica do *New Deal*, atenuado do Segundo Pós-Guerra. O Estado se viu diante de uma sociedade crescente e muito dinâmica em que os instrumentos tradicionais não eram suficientes, o que introduziu a adoção de novos mecanismos mais ágeis e mais administrativos (BAGNOLI, 2013, p.124).

As agências reguladoras englobam algumas funções, sendo a Administração uma delas, no intento de promover um equilíbrio entre o livre exercício da atividade econômica e os diversos interesses sociais, estabelecendo normas e metas a serem atingidas pelos agentes econômicos, bem como exercendo a fiscalização e o monitoramento sobre as respectivas atuações.

Mas o Estado, por força do art. 173 da Constituição[1], mantém importante papel, na medida em que, segundo FONSECA (2002, p. 258),

> conservou o potencial de sustentáculo de atividades econômicas deficientes ou mesmo de atenuador das situações e períodos de crise. Sob este aspecto assumem grande importância as políticas econômicas, quer aquelas estruturais, quer as conjunturais, as de curto, médio ou longo prazo, políticas globais, setoriais ou mesmo regionais. Para consecução desses objetivos, a política econômica poderá servir-se da fiscalização, do incentivo ou planejamento. Dois aspectos, que se inserem dentro das duas últimas formas de atuação como agente normativo e regulador da atividade econômica poder-se-iam apontar as chamadas ajudas públicas e também a planificação.

As atividades econômicas privadas são de extensa diversidade e especialidades demarcadas, assim o Estado cria agências também diversificadas e especializadas para o exercício das incumbências constitucionais. Conforme BAGNOLI (2009, p. 79-80):

> A democracia é hierárquica e o governo, eleito pelo povo, deve atuar para prevalecer a vontade da maioria. Entretanto, a relação imbricada entre público-privado inibe que um "parceiro" regule o outro, o público (Estado) deixa de regular eficazmente o privado (poder econômico) […] A justificativa a abalizar todo esse processo, embora equivocada, é a suposta maturidade do poder econômico, cada vez mais apto a se auto controlar e de que o mercado apararia eventuais arestas. Inicia-se então uma nova fase das políticas econômicas dos Estados, com a crescente onda de desestatizações, privatizações, concessões e parcerias, evidenciando um forte retraimento da publicização da maioria dos setores da economia. Promove-se em vários países uma reforma de desregulação e re-regulação do Estado.

2.1 Características das Agências Reguladoras

[1] "Art. 173. Ressalvados os casos previstos nesta Constituição, a exploração direta de atividade econômica pelo Estado só será permitida quando necessária aos imperativos da segurança nacional ou a relevante interesse coletivo, conforme definidos em lei. § 1º A lei estabelecerá o estatuto jurídico da empresa pública, da sociedade de economia mista e de suas subsidiárias que explorem atividade econômica de produção ou comercialização de bens ou de prestação de serviços, dispondo sobre: I - sua função social e formas de fiscalização pelo Estado e pela sociedade; II - a sujeição ao regime jurídico próprio das empresas privadas, inclusive quanto aos direitos e obrigações civis, comerciais, trabalhistas e tributários; III - licitação e contratação de obras, serviços, compras e alienações, observados os princípios da administração pública; IV - a constituição e o funcionamento dos conselhos de administração e fiscal, com a participação de acionistas minoritários; V - os mandatos, a avaliação de desempenho e a responsabilidade dos administradores. § 2º - As empresas públicas e as sociedades de economia mista não poderão gozar de privilégios fiscais não extensivos às do setor privado. § 3º - A lei regulamentará as relações da empresa pública com o Estado e a sociedade. § 4º - A lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros. § 5º - A lei, sem prejuízo da responsabilidade individual dos dirigentes da pessoa jurídica, estabelecerá a responsabilidade desta, sujeitando-a às punições compatíveis com sua natureza, nos atos praticados contra a ordem econômica e financeira e contra a economia popular."

As agências reguladoras no Brasil tiveram influência da tradição norte americana, mas não apresentam as mesmas características do modelo adotado nos Estados Unidos da América. De acordo com BAGNOLI (2009, p. 86):

> No Brasil, as agências reguladoras são qualificadas por suas leis instituidoras como autarquias especiais, integram a Administração Federal indireta e vinculam-se ao Ministério relativo à atividade a ser por elas desempenhada.

Pode-se constatar que o principal objetivo da criação das agências reguladoras é o de manter a presença estatal na prestação dos serviços públicos. É importante ressaltar que a criação das agências faz parte de um fenômeno mais amplo, de efetiva mudança na relação entre os âmbitos do direito público e do direito privado, com a substituição do primeiro pelo segundo no campo da prestação dos serviços públicos e em contrapartida, a regulação.

Quando se trata das características das agências, observa ARAGÃO (2009, p. 313):

> Uma das principais características das agências reguladoras no Direito brasileiro é a considerável autonomia de que gozam. Em outras palavras, não é qualquer autonomia que caracteriza as agências reguladoras, mas apenas aquela reforçada, sobretudo, pela vedação de exoneração ad nutum dos seus dirigentes.

O conceito de regulação agrega uma série de funções e poderes administrativos: a) atividades normativas, fixando padrões para garantir segurança jurídica e qualidade; b) fiscalizadora: para verificar a concretização das normas; c) sancionatória: decorrente da competência fiscalizatória, consistente na possibilidade de punir o agente econômico faltoso; d) transformadora: dentro de sua margem discricionária e por força de seus princípios legais instituidores, ligada à atuação proativa na implementação de políticas públicas.

As normas de direito das agências reguladoras são instrumentos da realização de políticas públicas que devem impactar numa sociedade complexa, dinâmica, onde deve existir um processo de ajuste contínuo em cada momento.

Outra característica das agências reguladora é a tecnicidade de seus atos, demandando conhecimento especializado. No Brasil, as agências reguladoras são qualificadas por suas leis instituidoras como autarquias especiais. BAGNOLI (2008, p. 93) explica sobre as autarquias:

> A expressão autarquias de regime especial surgiu, pela primeira vez, na Lei 5.540, de 28/11/1968, art. 4º, para indicar uma das formas institucionais das universidades públicas. Nem esta lei, nem o Dec.-lei 200/67 estabeleceram a diferença geral entre autarquias comuns e as autarquias de regime especial. As notas características das últimas vão decorrer da lei que instituir cada uma ou de uma lei que abranja um conjunto delas.

Desse modo é que a legislação confere às agências reguladoras poderes para regular, com expedição de normas de caráter secundário, controle e fiscalização das chamadas atividades econômicas e serviços públicos em prol do interesse público.

Enfim, verifica-se que as atribuições das agências reguladoras são aquelas próprias do Executivo, juntamente com algumas funções de caráter judicante, como dirimir conflitos entre prestadores de serviço ou entre esses e os usuários, compor administrativamente conflitos de interesses entre prestadoras de serviço, reprimir infrações dos direitos dos usuários, entre outros, e normativo, na medida em que expedem normas gerais de caráter técnico.

2.2 Independência das Agências Reguladoras

Um dos mais relevantes problemas no atual debate sobre o poder de regulamentação é a independência e autonomia do órgão regulador em relação ao poder constituído. Muitos são os defensores da absoluta independência das entidades regulatórias em relação ao governo. O papel do governo como operador e titular de serviços públicos o conduziu a intervenções frequentes nas operações de diversos setores, principalmente o elétrico.

A autonomia da agência em relação aos regulados é também de fundamental importância. Os reguladores não podem ser capturados pelos interesses privados, motivo pelo qual é necessária uma regulamentação da sua atividade que desestimule e reprima a interferência indevida desses interesses na formulação da regulação e nas demais funções que desempenham as agências. A autonomia da agência em relação a interesses privados exige desvinculação do administrador das atividades objeto de sua regulação, o que constitui a tarefa particularmente difícil. É indispensável haver regras claras e eficazes para evitar a captura dos regulares pelos regulados. Entre os inúmeros problemas que estão envolvidos nessa complexa relação está o fato de que a remuneração que um dirigente ou funcionário de agência reguladora pode perceber atuando na iniciativa privada, depois que abandona sua função pública, é muito superior à remuneração pública. O permanente contato entre as reguladoras e os regulados, que é inevitável, dada a natureza da regulação, é a fonte potencial de desvios funcionais. Conforme AGUILLAR (2006, p. 209):

> A auto regulação é uma espécie do gênero autonomia regulatória. Forma de autonomia do órgão regulador em relação ao Estado, em que o gestor do órgão é o próprio subordinado ao resultado da gestão: há uma coincidência entre reguladores e

> regulados. Diferentemente do regime das atividades econômicas, o Estado não pode se desvencilhar das atribuições de controle dos serviços públicos. Ou o Estado desempenha diretamente ou os delega a particulares, hipótese em que não está livre para escolher se regula ou não essa prestação indireta dos serviços. Não é permitida uma autonomia absoluta do órgão regulador. Ou seja, há uma vedação constitucional em nosso direito à autonomia absoluta do órgão regulador de serviços públicos, que se estende, obviamente, à auto regulação. Indiretamente o assunto foi abordado pelo STF na ADI nº 1717-6, na qual o STF julgou inconstitucional a pretensão do art. 58 da Lei nº 9.649/98, de alterar o regime das autarquias profissionais de público para privado. O Supremo Tribunal entendeu que para exercer poder de autoridade pública é preciso ter personalidade pública. E, que, portanto, as entidades corporativas perderiam seu poder de exercer seu *munus* público caso viessem a ter estrutura jurídica de caráter puramente privado.

A reivindicação de autonomia plena do órgão regulador conduz a um novo problema regulatório, que é o de determinar quem tem o poder de regular. Isso leva à conclusão de que a objeção inicialmente formulada em relação à influência política do Executivo sobre o órgão regulador não pode ser afastada também em relação aos demais métodos de conceber a regulação. Assim, percebe-se que não existe neutralidade regulatória e que o arranjo regulatório pode corresponder a certos interesses.

Também é um assunto polêmico a natureza das taxas regulatórias. Não é uma questão simples que pode ser tratada genericamente, pois depende da natureza da atividade regulada. Segundo ARAGÃO (2009, p. 332-333):

> No que diz respeito às agências reguladoras de serviços públicos ou da exploração privada de monopólios ou bens estatais entendemos, sinteticamente, que não se trata de taxa propriamente dita, uma vez que a agência não exerce poder de polícia sobre os concessionários, mas sim um dever de fiscalização, fulcrado no contrato de concessão, inerente ao Poder Concedente ou titular do monopólico ou do bem [...] Já quanto às taxas regulatórias cobradas pelas agências reguladoras de atividades da iniciativa privada, entendemos que podem se taxas propriamente ditas (art. 145, II, 1ª p., CF), quando a sua exação visar somente a realização da justiça fiscal correspectiva à atividade de fiscalização desempenhada pela agência (ex.: art. 7ª, VI, Lei nº 9.782/99), ou contribuições de intervenção no domínio econômico, instituiveis apenas pela União (art. 149, CF).

A autonomia das agências reguladoras frente ao Poder Legislativo mantém sempre a possibilidade de interferência do Legislador, que tem competência de fiscalizar todos os aspectos da regulação, bem como a possibilidade de sustar os atos normativos que não atenderem aos parâmetros e objetivos estabelecidos em lei. Quanto à autonomia em relação ao Poder Legislativo, BAGNOLI (2008, p. 102) assinala:

> A autonomia das agências reguladoras em relação ao Poder Legislativo, essa é bastante reduzida, já que o legislador pode interferir na agência alterando seu regime jurídico e até extingui-la. O legislador pode ainda fiscalizá-la e suspender seus atos normativos não condizentes com a lei. Contudo, isso está em conformidade com o

> Estado Democrático de Direito, no qual a presença do Poder Legislativo é essencial, já que a própria Constituição Federal não assegura a independência das agências.

Um último ponto importante é o da necessidade de temperar excessos do Poder Executivo na modelagem do órgão regulador, bem como na condução de suas atividades, o que pode ser feito mediante atribuição de poderes a outras instituições na escolha de seus membros e também pelo controle externo sobre seus atos.

2.3 Agências Reguladoras no Brasil

Nos anos 90, o Estado brasileiro modifica sua qualidade de interventor, atuante direto na economia, inclusive como empresário e fixador de preços, para regulador da economia, que fiscaliza e planeja. BAGNOLI (2008, p. 91) traz o histórico no Brasil

> Fenômeno que se observava desde a década de 1980 em países da Europa inicia-se no Brasil com o governo Collor e o Plano Nacional de Desestatização (PND), tendo prosseguido de forma mais tênue no governo Itamar, ganha toda força e destaque a partir da segunda metade da década de 1990 com o governo FHC e o Plano Real. Essa tendência constitui reformas tributárias, administrativas e previdenciárias do Estado, e da ordem econômica, juntamente com os processos de desestatizações e privatizações.

As reformas de ordem econômica que foram aprovadas no Congresso Nacional acabaram com o monopólio estatal em diversos setores e ensejaram as privatizações. O presidente FHC na ocasião justificou como pontos principais para tal: atendimento das áreas sociais e a redução das dívidas públicas (FIGUEIREDO, 1999 p.42).

Nas palavras de BAGNOLI (2009, p.80):

> Inicia-se então uma nova fase das políticas econômicas dos Estados, com a crescente onda de desestatizações, privatizações, concessões e parcerias, evidenciando um forte retraimento da publicização da maioria dos setores da economia.

Infraestruturas de serviços públicos, ou seja, de energia, logística e transporte, telecomunicações e saneamento – com forte tradição de investimentos estatais – absorveram gradualmente o capital privado, por meio dos mecanismos de concessões de longo prazo ou parcerias público/privadas em realizações conjuntas.

As agências foram criadas com o objetivo de estabelecer regulamentos e normas para a prestação de serviços públicos delegados ao setor privado, por meio de concessões ou

parcerias, e de buscar equilíbrio e harmonia entre ações do Estado, interesses dos usuários e obrigações dos agentes delegados.

Segundo AMARAL (*apud* POMPEU, 2009, p. 53):

> No Direito brasileiro, há três tipos de agências reguladoras. O Poder Público tem a atribuição constitucional de normatizar e regular a atividade econômica, devendo para isso exercer as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado (art. 174, da Constituição). Exemplos de agências que exercem esse papel regulador são a ANVISA (Vigilância Sanitária) e a ANS (Saúde suplementar). Por outro lado, a Constituição atribui à União o monopólio das atividades econômicas referentes a petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos. A Agência Nacional de Petróleo (ANP) tem por função regular essas atividades contratadas com empresas estatais privadas.

Há na Constituição Federal a autorização para que o Estado intervenha no domínio econômico como agente normativo e regulador, podendo exercer as funções de fiscalização, incentivo e planejamento indicativo ao setor privado, conforme consta de seu artigo 174. Cabe destaque ao princípio da livre concorrência apresentado como manifestação da liberdade de iniciativa, em favor da qual a Constituição dispõe no artigo 173, § 4º, que "a lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise a dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros". Reconhecendo, portanto, o poder do Estado de intervir em casos em que o poder econômico esteja sendo utilizado de maneira abusiva ou antissocial, prejudicando o mercado.

Um dos principais papéis das agências reguladoras é o de realizar o equilíbrio dos contratos de serviço, monitorando o processo de negociação contratual entre os prestadores do serviço e os usuários deste.

3. Banco Central do Brasil

O Banco Central é uma autarquia federal constituída com recursos próprios, que integra o Sistema Financeiro Nacional. Ele está ligado ao Ministério da Fazenda do Brasil e é autoridade monetária principal do País. É uma entidade autônoma, descentralizada, que auxilia a administração pública e se sujeita à fiscalização e à tutela do Estado.

O Banco Central do Brasil foi criado na década de 60, muitos anos após a criação dos bancos centrais europeus, segundo PORTO, GONÇALVES e SAMPAIO (2012, p. 69):

> A criação do Banco Central do Brasil (BACEN) ocorreu em 31 de dezembro de 1964 com o Decreto-Lei n. 4.595[2]. A iniciativa do Brasil na criação de seu Banco Central foi tardia, realizada há apenas 46 anos. O primeiro país a adotar a instituição foi a Inglaterra, em 1694. Os principais objetivos dessa criação foram os seguintes: 1) zelar pela adequada liquidez da economia; 2) manter as reservas internacionais do País, em nível adequado; 3) estimular a formação de poupança em níveis adequados às necessidades de investimento do país; e 4) zelar pela estabilidade e promover o permanente aperfeiçoamento do Sistema Financeiro Nacional.

Antes da criação do Banco Central, a SUMOC - Superintendência da Moeda e do Crédito exercia o controle monetário, o Banco do Brasil desempenhava as funções de banco do governo e o Tesouro Nacional emitia o papel-moeda. A SUMOC era responsável pelo controle monetário e por preparar a organização de um banco central, dessa maneira, deveria supervisionar a atuação dos bancos comerciais, orientar a política cambial, etc.[3].

Sobre a divergência em relação à criação do Banco Central no Congresso, SANTOS e PATTRÍCIO (2002, p. 98) relatam:

> De 1945 a 1964, o Legislativo consegue efetivamente interferir nos rumos da política monetária, barrando a proposta de criação de um banco central independente. Isto se deve, em parte, à resistência dos deputados e senadores ligados ao Banco do Brasil e, em parte, à resistência dos grupos que dirigem a SUMOC, em criar um banco de corte "populista", preferindo esperar a ocasião adequada para criar um banco central convencional.

Segundo NOVELLI (2001): "Ao longo de 1945-1964 havia, o Conselho SUMOC era a instancia de cúpula e normativa, a SUMOC exercia o controle e a fiscalização e o BB executava".

Com a Reforma Monetária de 1964, a configuração da estrutura das autoridades monetárias mudou. O Banco Central substituiu a SUMOC, com todas as suas atribuições, e, para substituir o seu conselho, criou-se o Conselho Monetário Nacional (CMN). A emissão de moeda ficou sob inteira responsabilidade do Banco Central, assim como as operações de crédito ao Tesouro, que seriam feitas por meio da aquisição de títulos emitidos por esse

[2] Na verdade se trata da Lei nº 4.595 e não de Decreto-lei.

[3] Conforme GIAMBIAGI (2008, p. 89): "Na década de 1940, a principal função da SUMOC foi reorganização e regulamentação do sistema bancário (...) Na década de 1950, a SUMOC passou a enfatizar o controle da expansão creditícia do BB. A SUMOC assumiu funções importantes na área de câmbio e comércio exterior. No governo Kubitschek, a SUMOC, através da portaria n. 309, regulamentou as sociedades de crédito, financiamento e investimentos, supridoras de crédito de médio prazo para as indústrias nascentes de automóveis e bens duráveis de consumo. A ruptura de Kubitschek com o FMI, em junho de 1959, marcaria um período de desprestígio com a SUMOC".

último. SANTOS e PATRÍRICIO (2002, p. 98) fazem um breve comentário dos primeiros anos do BACEN:

> A primeira fase, de 1965 a 1967, corresponde à entrada em vigor da Lei 4595 e à instalação formal do Conselho Monetário Nacional, presidido pelo ministro da Fazenda, Octávio Gouveia de Bulhões. A SUMOC é transformada em autarquia federal, sob a administração de quatro diretores, um dos quais, o presidente, com funções executivas, passando a ser chamada Banco Central da República do Brasil. Na origem, a burocracia do Banco Central detém poderes amplos e o mandato do presidente é mais longo do que o do presidente da República.

Em 1985, iniciou-se um processo de reordenamento financeiro do setor público, com o objetivo de tornar suas contas mais transparentes e controláveis. O reordenamento se deu com a separação das contas e das funções do Banco Central, Banco do Brasil e Tesouro Nacional. Em 1986 o fornecimento de recursos do Banco Central ao Banco do Brasil passou a ser claramente identificado nos orçamentos das duas instituições e foi extinta a conta movimento do Banco do Brasil (GIAMBIAGI, 2008).

SANTOS e PATRÍCIO (2002, p. 99) ressaltam sobre o período de 1986:

> Foi durante este período que ocorreu o episódio que se tornou um divisor de águas nas relações entre o Tesouro e o Banco Central: a unificação da autoridade monetária com a extinção da conta movimento do Banco Central no Banco do Brasil em 30 de julho de 1986. Com essa medida, disciplinava-se e centralizava-se sob um comando único as decisões relativas à operação de crédito do Banco do Brasil que, por não terem limites em sua maioria, rebatiam negativamente sobre as contas públicas. Além de se retirar do Banco do Brasil o papel de autoridade monetária, desfazendo-se o sistema misto criado desde a década de 1960, criou-se a secretaria do Tesouro, que tinha como finalidade administrar as contas públicas.

A Constituição Federal de 1988 estabeleceu regras importantes para a atuação do Banco Central, dentre as quais se pode destacar o exercício exclusivo da competência nacional para emitir moeda e a exigência de aprovação prévia pelo Senado Federal, em votação secreta, após arguição pública, dos nomes indicados pelo Presidente da República para os cargos de presidente e diretores da instituição (BAGNOLI, 2013, p.148).

3.1 O Banco Central após a Constituição de 1988 e suas funções

Depois da promulgação da Constituição Federal de 1988, ficaram bem definidas as funções do Banco Central do Brasil. A função principal de um banco central é administrar a política econômica do país, assim como garantir a estabilidade e o poder de compra da moeda, definindo também as taxas de juros e câmbio e regulamentando o sistema financeiro.

PORTO, GONÇALVES e SAMPAIO (2012, p. 72) relacionam as competências do Banco Central:

> Hoje podemos relacionar suas competências como sendo as seguintes: 1) a emissão de dinheiro seja em papel ou em moeda metálica; 2) efetivação dos serviços de meio circulante; 3) recolhimentos compulsórios dos bancos comerciais; 4) cumprir operações de desconto e empréstimos de assistências à liquidez das instituições financeiras; 5) ajustar a execução dos serviços de compensação dos cheques e dos outros papéis; 6) executar operações de compra e venda de títulos públicos federais (política monetária); 7) autorizar, normatizar, fiscalizar e intervir nas instituições financeiras; e 8) controlar o fluxo de capitais estrangeiros, garantindo o correto funcionamento do mercado cambial.

Cabe também ao Banco Central acompanhar práticas adotadas pelos participantes do mercado com estudos e análises sobre o comportamento e as tendências dos seguimentos livres e flutuantes, assim como monitorar as operações de câmbio do país para medir acordos irregulares, orientando a atuação dos agentes de mercado. Outras competências atribuídas ao BACEN são conduzir os processos administrativos instaurados contra pessoa física e jurídica que praticam desvios com operações de câmbio, aprimorar as normas do mercado de câmbio e revisar constantemente as matérias já regulamentadas para assegurar a adequação e a modernidade das práticas adotadas pelas instituições que operam no mercado.

Além das competências, após a Constituição de 1988 houve algumas mudanças significativas, como mostram SANTOS e PATRÍCIO (2002, p. 99):

> Os constituintes decidiram, de um lado, por um aumento da autonomia do Banco Central, e de outro lado, por um maior controle deste pelo Legislativo. Além da revogação da Lei 4595/64 e da extinção do Conselho Monetário Nacional, previu-se, na Constituição, um novo arranjo institucional para o Banco Central e para o sistema financeiro, a ser regulamentado posteriormente[4]. O Banco Central foi proibido constitucionalmente de financiar direta e indiretamente o Tesouro Nacional, pelo artigo 164 da Constituição. Em segundo lugar, foram aprovados dispositivos como o do exercício exclusivo da competência da União para emitir moeda, por meio do Banco Central (art. 21 e 164 inciso I) e o da necessidade de aprovação prévia pelo Senado Federal, em votação secreta, após arguição pública, dos designados pelo presidente da República para os cargos de presidente e diretores do Banco Central (art. 52). Para o Conselho Monetário Nacional, pelo artigo 25 do Ato das Disposições Transitórias, previu-se um esvaziamento de suas atribuições.

Quanto à independência PORTO, GONÇALVES e SAMPAIO (2012, p. 71-72) consideram que o Banco Central do Brasil é hoje considerado como dependente, pois é

[4] Na verdade, o art. 25 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias previu que as disposições atribuindo capacidade normativa ao Poder Executivo seriam extintas em 180 dias a partir da promulgação da Constituição. Contudo, esse prazo foi prorrogado e a Lei nº 4.595, de 1964, com exceção de alguns dispositivos, não foi revogada.

subordinado ao Conselho Monetário do Nacional. Entretanto, quanto ao seu exercício, a atuação do BACEN é considerada independente. Para ser totalmente independente, a instituição precisaria se eximir do financiamento do déficit público e ser isolada de todo tipo de pressões políticas (ROCHA, 2003, p. 105).

3.2 Autonomia e *accountability* no sistema financeiro

ROCHA (2003, p. 95) diz que está ocorrendo a mais grave crise financeira, que dá visibilidade para algumas características dos sistemas econômicos e políticos contemporâneos.

Em primeiro lugar, não é necessário ser economista para compreender que os bancos e demais instituições financeiras exercem papel *sui generis* na economia moderna. Em segundo, percebe-s2 a importância de um maior acompanhamento, por parte de especialistas e da opinião pública em geral, dos efeitos colaterais das deliberações de política monetária, como o possível incentivo a bolhas econômicas. Em terceiro, constata-se que o atual grau de integração financeira viabiliza uma aumento extraordinário de eficiência e rentabilidade.

ROCHA (2003, p. 96) salienta ainda que:

> Embora o Estado-nação já não possua capacidade para desenhar de forma autônoma seu sistema financeiro, os bancos centrais e demais órgãos reguladores do sistema financeiro, que já eram historicamente dotados de amplo poder de intervenção na economia e em empresas financeiras, saem da crise ainda mais robustecidos.

Assim, a política monetária e a regulação financeira, funções estatais distintas, porém imbricadas, tornam-se objeto de intenso debate prático e acadêmico, já que, de acordo com ROCHA (2003, p. 109), "*accountability* pode ser traduzida como responsabilidade com dever de prestação de contas, ou, simplesmente, responsabilização".

Nas palavras de TOMIO e ROBL FILHO (2013, p. 30):

> Em uma definição preliminar, *accountability* significa a necessidade de uma pessoa ou instituição que recebeu uma atribuição ou delegação de poder prestar informações e justificações sobre suas ações e seus resultados, podendo ser sancionada política, pública, institucional e/ou juridicamente por suas atividades.

Outros autores como PINHO e SACRAMENTO (2009, p. 1347) também se importaram com o tema:

> Verifica-se, pois, que a ideia contida na palavra *accountability* traz implicitamente a responsabilização pessoal pelos atos praticados e explicitamente a exigente prontidão para a prestação de contas, seja no âmbito público ou no privado. Constatou-se ainda quão antiga é essa palavra nesse idioma, pois desde 1794 ela consta no dicionário. Em outras palavras, se na realidade brasileira esse termo não tem existência no final do século XX, na realidade inglesa do final do século XVIII ele aparece. Especulando, podemos associar o aparecimento do termo na realidade inglesa com a emergência do capitalismo e, portanto, da empresa capitalista a ser gerida de acordo com os parâmetros desse sistema e de uma moderna administração pública rompendo com os referenciais do patrimonialismo.

ROCHA (2003, p. 109-110) se utiliza dos oito critérios de responsabilização democrática do banco central proposto por AMTENBRINK para verificar o nível de *accountability* de uma instituição:

> a) A base legal (possibilidade de alteração do status do banco central, grau de autonomia, extensão de poderes, estrutura etc. – por ato do Poder Legislativo, como formas de responsabilização ex post);
>
> b) Os objetivos monetários (definição pela instância política, e não pela tecnocracia);
>
> c) A relação com o Poder Executivo (participação de um representante do Governo, Ministro da Fazenda, Secretário do Tesouro nas reuniões da diretoria do banco central ou do comitê de política monetária);
>
> d) Procedimentos de nomeação, recondução e exoneração da diretoria do banco central, e duração de seus mandatos;
>
> e) Poder do veto (*override mechanisms* por parte do Poder Executivo ou do Poder Legislativo);
>
> f) Relação com o Poder Legislativo (sabatinas no Poder Legislativo ou cancelamento, no limite, da delegação legislativa do poder de conduzir a politica monetária, de regular a moeda e o crédito);
>
> g) Transparência (explicitação da racionalidade das decisões e publicação das atas das reuniões, com os fundamentos das decisões tomadas);

h) Responsabilização orçamentária (submissão das contas do banco a um tribunal de contas ou auditoria externa, como ocorre com qualquer pessoa jurídica de direito público).

3.3 Perspectivas para o futuro – autonomia do Banco Central

Qualquer banco central é fruto de uma longa evolução de novas funções monetárias do Estado. Da mesma forma, o Estado e sua reformulação clássica de separação dos poderes sofreram radicais transformações. Entre a evolução do banco central e a do Estado, há um grande abismo, já que o primeiro tende a ser muito mais dinâmico, mesmo que seja também tão dependente de fatores sociais e políticos quanto é o segundo. Conforme ROCHA (2003, p. 104):

> Constatada a influência cada vez maior da autoridade monetária ou do regulador financeiro na vida do cidadão comum, a preocupação com sua legitimidade democrática e com sua prestação de contas, torna-se ainda maior com a tendência contemporânea de se conferir autonomia aos bancos centrais (ROCHA, 2003, p. 104).

As perspectivas para o Banco Central do Brasil são aquelas que o país, em sua dimensão sociocultural, desejar para ele.

Para BLINDER (*apud* ROCHA, 2003, p. 104): A independência do banco central significa duas coisas: primeiro, que o banco central tem liberdade para decidir como tentar atingir seus objetivos, segundo, que é muito difícil que qualquer outro setor do governo anule suas decisões.

O Banco Central do Brasil, se autônomo, não pode representar uma saída heroica apenas por ser um eficiente mecanismo de freio e controle nos gastos públicos. ROCHA (2003, p. 105) apresenta algumas condições relativas à autonomia do banco central:

> A primeira condição deixa claro que os objetivos do banco central não devem ser definidos por ele próprio, mas sim pela autoridade política, ou seja, por lei. A definição legal dos objetivos legítimos do banco central aparece como requisito de sua autonomia na medida em que é dado institucional conformador da própria autonomia (...) Em segundo lugar, vem a proibição do financiamento monetário do governo. Esse verdadeiro poder de veto que o banco central exerce sobre a política fiscal do governo é a garantia do êxito da política monetária. A terceira garantia diz respeito à condição dos diretores do banco central. A proibição da demissão, com a estipulação de um mandato longo, imuniza a diretoria em relação às demandas de curto prazo dos ciclos eleitorais. (...) A autonomia material é a quarta garantia. Consiste basicamente na autonomia instrumental.

O problema central para melhor estabelecer as perspectivas do Banco Central no futuro está na necessidade da reestruturação dos gastos públicos, de uma profunda reforma fiscal que seja a consequência lógica do reordenamento do sistema político e econômico do Brasil.

A autonomia do banco central é uma forma de garantir um compromisso duradouro com a meta da estabilidade da moeda, mediante regras prévias que explicitem metas vinculantes. Além da estabilidade econômica é importante para trazer crescimento sem prejuízo.

Quanto à questão política da autonomia, ROCHA (2003, p. 107) argumenta:

> Ela se desenvolve no sentido de mostrar que aquela delegação é democrática, pois atende ao interesse público, consubstanciado no desejo de estabilidade econômica. Este seria o fundamento da legitimidade política das autoridades monetárias autônomas. Se o imposto inflacionário atinge principalmente os mais pobres, evita-lo é forma de buscar um maior nível de igualdade em longo prazo.

Concluindo, na síntese de LASTRA (*apud* ROCHA, 2003, p. 106), podem-se distinguir os argumentos econômicos dos políticos. Dentre aqueles primeiros, o mais antigo é a objeção à inflação fiscal, que pode ser criada quando o governo sucumbe à tentação de promover expansões monetárias para acudir suas necessidades financeiras. Daí a necessidade de imunizar a política monetária em relação à conjuntura econômica, aos ciclos eleitorais e à incoerência temporal.

4. Regulação e Sistema Financeiro

Segundo JAIRO SADDI (2001, p. 57), a função da intermediação financeira de propiciar poupança e investimento se torna mais eficiente quando há uma organização e coordenação dos intentos dos agentes que possuem recursos disponíveis e daqueles que necessitam de tais recursos.

Para FORTUNA (*apud* MARTINS, 2010, p. 11) as instituições financeiras motivadas pela reestruturação e consolidação da indústria bancária, bem como pela necessidade de instrumentos para o controle e monitoramento dos riscos, passaram e passam por um amplo processo de reformas estruturais, julgando-se necessário regular e supervisionar as atividades financeiras, a fim de assegurar a liquidez e solvência do sistema, resguardando interesses de depositantes e investidores.

Embora a regulação desse mercado objetive corrigir falhas de mercado, ela vai além, na medida em que a atividade bancária consiste em operar recursos de terceiros. Os depositantes não possuem condições de avaliar a solvência da instituição financeira, assim como não podem reaver seus recursos se todos os demais correntistas pretenderem fazer o mesmo simultaneamente (SADDI, 2001, p. 59-60).

Segundo ROCHA (2003, p. 97):

> Os bancos tem uma estrutura patrimonial *sui generis*, enquanto os empréstimos (ativos) somente são exigíveis depois de um certo prazo, ou seja, tem baixa liquidez, os depósitos (passivos) ficam disponíveis para a demanda a qualquer momento pelo cliente. O que garante sua força e o valor dos ativos que ele detém, em meio a essa potencial instabilidade é sua credibilidade. É a crença na higidez dos bancos que permitem multiplicar moeda pela concessão de empréstimos e correspondente criação de depósitos. Se esta credibilidade, por qualquer motivo, é abalada, um banco pode não resistir a uma corrida bancário.

A relevância que os bancos possuem no crédito e no sistema de pagamentos também é mencionada por SADDI (2001, p. 61-62), que, em suma, arrola três razões para a regulação dos bancos: a) proteção do "consumidor (e cidadão)" ante crises bancárias; b) busca de eficiência, higidez e solidez do sistema com redução de custos de informação e de transação; e c) garantia da concorrência equilibrada.

Essa regulação é feita, basicamente, de forma prudencial e sistêmica, de acordo com PEREIRA JUNIOR (2008, p. 528):

> A regulação do sistema financeiro pretende a definição do risco a ser suportado pelas instituições financeiras em sua atividade, tendo em vista a proteção dos investidores e do sistema como um todo. Assim, realizam-se no sistema bancário habitualmente dois tipos de regulação: a prudencial e a sistêmica. A regulação prudencial constitui um mecanismo de regulação apriorístico, que procura garantir a higidez do sistema bancário mediante a supressão da incapacidade dos depositantes de aferirem a situação patrimonial dos bancos. Portanto, procura essencialmente proteger os interesses dos depositantes, criando limites à exposição das instituições bancárias a riscos, o que contribui subsidiariamente à manutenção da normalidade no sistema. A regulação sistêmica, que objetiva principalmente evitar uma crise bancária, compreende um conjunto de técnicas regulatórias de caráter emergencial, implementadas a partir da verificação de um evento sistêmico com o fim de evitar uma crise sistêmica.

Os principais mecanismos de intervenção utilizados pelas autoridades monetárias na regulação sistêmica são o seguro de depósito e a atuação do Banco Central como emprestador de última instância.

Por sua vez, CALIXTO SALOMÃO FILHO (2008, p. 59) salienta que uma preocupação importante existente em áreas como o sistema financeiro nacional é a conciliação dos objetivos de manter a concorrência e ao mesmo tempo garantir a higidez do sistema. Isso porque a proteção da estabilidade acabaria criando condições propícias à concentração do poder econômico.

Mesmo que prevaleça o poder econômico, não se pode afirmar com certeza que haverá justiça nesse fato, nem quando se alegue que o poder decorreu do esforço ou do talento (SANDEL, 2012, p. 190-198)[5]. Não há garantia de que o mercado, agindo segundo essa regra, levará à eficiência, ou mesmo de que essa eficiência seja justa. O mercado não serve para tudo (SANDEL, 2012a, p. 179).

É certo, todavia, que a regulação tem limites naturais, contra os quais não cabe lutar. Pressionados para maximizar o lucro, banqueiros acabam buscando negócios mais arriscados (MINSKY, 2009, p. 323; BELLUZZO, 2012a, p. 109).

MINSKY (2009, p. 342) já reconhecia que os agentes econômicos sempre superariam as tentativas regulatórias dos reguladores, embora fosse possível "manter dentro dos limites a proporção de ativos-patrimônio acionário dos bancos, estabelecendo a justa relação na absorção de ações para vários tipos de ativos."

Nesse cenário, não se nega que exista uma corrente que pregue a inércia estatal como remédio para crises. A financeirização da economia, aliás, leva a um novo credo no mercado como solução para todos os males (SANDEL, 2012a, p. 151). Na linha que defende a inércia estatal, os agentes econômicos, sabendo que não seriam socorridos, tenderiam a ser mais cuidadosos, evitando risco moral, além do que, evitar-se-ia recompensar injustamente os causadores da crise (KINDLEBERGER e ALIBER, 2009, p. 233-234).

Porém, MINSKY (2009, p. 339-340) ressalta que no sistema financeiro não funciona a tese de ADAM SMITH de que a busca dos agentes pelos próprios interesses levaria ao equilíbrio. Para ele, o interesse dos banqueiros leva à alavancagem, inflação e contrações que ensejam desemprego (MINSKY, 2009, p. 340). Não é razoável esperar que o banqueiro aja contra seus próprios interesses, mormente quando o próprio ambiente em que ele atua o impele a ser competitivo, sob pena de falência.

[5] Sobre como o acaso influencia diversas situações da vida, cf. MLODINOW (2009). Sobre a ideia do esforço próprio como justificativa para a apropriação do produto, cf. SOUZA (2013).

Nesse cenário, quem prega a desregulamentação, não deve esquecer que isso não significa uma ausência de regras, porém é a ausência de regras do Estado. Mas quando o Estado se retira, seu espaço é ocupado imediatamente pelo poder privado (BELLUZZO, 2012, p. 50). O problema de deixar as crises se resolverem por conta própria está no fato de elas poderem atingir agentes inocentes, restringindo o crédito e afetando toda a economia (KINDLEBERGER e ALIBER, 2009, p. 235-236).

Assim, é necessária a regulação e a supervisão da atividade financeira por parte do Estado, embora seja custosa[6]. Contudo, é mais onerosa a ausência dessa supervisão, ainda que a ação da autoridade estatal não represente nenhuma garantia contra quebra da instituição fiscalizada (MASUM, 2012, p. 1-2; BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION, 1997, p. 8).

Mas quando o Estado opera, deve ter em mente três aspectos importantes. O primeiro diz respeito ao fato de que os problemas ligados à atividade financeira deixam de ser assunto de um único país a partir do momento em que ela rompe as fronteiras nacionais, o que motiva a colaboração internacional para seu controle (LASTRA, 2000, p. 129-133).

O segundo diz respeito ao aspecto de os instrumentos de ação estatal de regulação sistêmica, como o seguro de depósitos, os regimes especiais, o emprestador de última instância e a organização do sistema de pagamentos gerarem efeitos colaterais (PINTO, 2011, p. 111-158; YASBEK, 2009, p. 231-246).

O terceiro está relacionado à impossibilidade prática de fiscalizar cada transação realizada no sistema financeiro de forma individualizada e detalhada, fato que, aliado aos efeitos colaterais da regulação sistêmica, tem importância quando do planejamento da ação estatal, considerando seus limitados recursos, no direcionamento da chamada regulação prudencial (PINTO, 2011, p. 184).

5. Novo modelo do Sistema Financeiro

[6] DANI RODRIK (2011, P.39) – no Capítulo 1 da versão eletrônica de sua obra - destaca que, com poucas exceções, a regra é que, quanto mais desenvolvida a economia, maior a quantidade de recursos consumida pelo setor público.

Um novo modelo do sistema financeiro que vem chamando atenção do mundo político e da mídia alemã é o proposto por HANS EICHEL[7] ministro das finanças da Alemanha. Conforme ROCHA (2002, p. 27-28):

> Hans Eichel ministro das finanças, anunciou a intenção do governo de criar uma agência única (*Allfinanzaufsicht*) de regulação e supervisão dos bancos, do setor de seguros e de valores mobiliários (*securities*), mediante a fusão das atuais três agências reguladoras. A surpresa provocou a reação do Bundesbank, que, em nota oficial, registrou não ter sido consultado sobre a proposta e que, mesmo sem conhecer os detalhes, considerava sua premissa fundamental inconsistente. Esta premissa era a retirada da supervisão prudencial da alçada do Bundesbank. Na verdade, a manifestação do banco central alemão correspondia à estratégia política pública que já vinha adotando, a da buscar se tornar o único supervisor bancário do país.

Isso trouxe grande polêmica e uma grande disputa política entre burocracias e entre instâncias políticas. Pode-se afirmar que este quadro é recorrente nos debates sobre reforma do sistema financeiro em qualquer lugar do mundo. Para ROCHA (2002, p. 29):

> O estudo comparado dos sistemas financeiros revela uma imensa diversidade institucional. Em cada país, distintas são as formulas adotadas para o estatuto e as características dos bancos centrais, as metas e os instrumentos da politica monetária, a regulamentação, a supervisão prudencial e a fiscalização das instituições bancárias e não bancárias, os sistemas de proteção dos depósitos, o tratamento conferido aos bancos estrangeiros, as instituições de fomento e de financiamento do desenvolvimento, o mercado de capitais, a relação empresa-banco e o regime dos fundos de pensão (ROCHA, 2002, p. 29).

O banco central não é um órgão regulador, mas autoridade monetária, ou seja, autoridade que exerce o monopólio legítimo da manipulação dos instrumentos de política monetária: operações de mercado aberto, reservas legais e redesconto.

ROCHA (2002, p. 30) argumenta que a evolução dos mercados financeiros tornou inadequada a estrutura das agências reguladoras em muitos países. O surgimento de conglomerados financeiros, a inovação financeira, a complexidade crescente da atividade bancária, a obsolescência dos critérios convencionais de distinção entre tipos de firmas financeiras e internacionalização das finanças.

A criação da agência única diminuiria os custos de monitoramento impostos à firmas reguladas. A agência seria de fácil reconhecimento pelos regulados e pelos consumidores,

[7] Hans Eichel, ministro das finanças alemã até 2005, foi um dos propagadores e incentivadores para criação da moeda única EURO, e disse a seguinte frase no dia da adoção do Euro: "Este é um dia histórico porque hoje se torna palpável, para qualquer um, o que é unificação europeia, e que este é o grande projeto de paz e bem-estar social do século XXI para nós, os europeus" (VON HELLFELD, 2002).

teria maior especialização e estaria sujeita a maior *accountability.* Mas há alguns problemas, como destaca ROCHA (2002, p. 31):

> Entretanto os críticos da opção pela agência única sustentam que continuam a existir diferenças funcionais marcantes entre bancos, companhias securitizadoras e companhias de seguro. Desse modo, teriam de surgir, no interior da megaagência, departamentos especializados não havendo garantia que sua coordenação seria mais eficiente do que aquela exigida entre agencias num sistema pluralista. Além disso, a adoção da agência única poderia implicar uma excessiva burocratização e uma indesejável concentração de poder, eliminando-se a concorrência saudável que há entre as agências nesse tipo de sistema.

Esse autor também lembra que a tarefa de regulação do sistema financeiro no Brasil enfrenta dificuldades (2002, p.33):

> Em países como o Brasil, a esperança de maior desenvolvimento e de democratização de mercado de capitais, de expansão de crédito, da produção e do consumo, da universalização dos serviços bancários e de redução das taxas de juros, entre outros objetivos, deve vir acompanhada de uma maior reflexão sobre o desenho institucional do sistema financeiro como um todo (...) Sem nenhuma hierarquia, são pelo menos quatro desafios a serem enfrentados por uma reforma eficiente e democratizadora do sistema financeiro nacional: a) a redução da insegurança jurídica; b) o aumento da eficiência; c) a defesa do consumidor e do investidor; d) a promoção de accountability.

Para ele , no desenho institucional da regulação financeira, têm relevante importância os possíveis mecanismos de *accontability,* ou de responsabilização democrática, da burocracia econômica (ROCHA, 2002, p. 40).

Sabe-se que há variação no perfil dos bancos centrais no tocante à estrutura, funções desempenhadas, subordinação ao Poder Executivo, grau de autonomia operacional, recrutamento e seleção de pessoal, etc..

O modelo apresentado por ROCHA acima faz pensar como caminham os bancos centrais em outros lugares do mundo como: Banco Central Europeu, Banco da Inglaterra, Banco da França, Banco Central Argentino, Banco da Reserva do Peru, cabendo, para tal reflexão, trazer os breves apontamentos de COSTA (2007, p. 171-172):

> - O Banco da Inglaterra e o Banco da França têm códigos específicos para transações financeiras. Ambos classificam os agentes suscetíveis de deter informação privilegiada em diferentes grupos e estabelecem regras sobre aplicações financeiras para cada um desses grupos. Quanto mais alta a posição ocupada no Banco – incluídos os membros

do comitê de política monetária –, mais específicas e restritivas são as regras estabelecidas.

- Com relação às atividades financeiras privadas e aos conflitos de interesses, o Código de Conduta do Banco Central Europeu destaca o fato de as atividades do Banco envolverem transações com instituições financeiras, assim como a análise e a preparação de decisões que podem ter impacto sobre o desenvolvimento de mercados, em razão do que os empregados devem agir com total independência e imparcialidade, evitando qualquer situação que dê origem a conflitos de interesses.

- O Banco Central da Argentina segue a Lei de Ética da Função Pública, que dedica um capítulo a incompatilidades e conflitos de interesses. Entre as incompatibilidades, figuram dirigir, administrar, patrocinar, assessorar ou, de qualquer outra forma, prestar serviços a quem administre ou tenha uma concessão ou seja provedor do Estado, ou ainda realize atividades reguladas por este. Destacam-se, ainda, na lei disposições sobre informações privilegiadas e o regime de declaração de bens, pelo qual autoridades e funcionários devem apresentar, por ocasião da assunção ou do desligamento das funções públicas, declaração detalhada a ser atualizada anualmente – de todos os bens, inclusive de familiares (cônjuge, companheiro e filhos menores). A lista das declarações apresentadas é publicada no Boletim Oficial e qualquer cidadão, com a devida identificação e desde que indique a finalidade, pode obter cópia de declaração apresentada.

- O Código de Ética dos trabalhadores do Banco Central da Reserva do Peru também trata de conflitos de interesses. Entre as situações de conflito de interesses, consta servir como diretor, funcionário ou consultor, ou ocupar qualquer outra posição importante em alguma empresa que tenha ou busque ter relações de negócios com o Banco. Atividades externas ao Banco devem ser desenvolvidas fora do horário de trabalho e em áreas que não suponham conflito de interesses.

> - O Banco Central do Chile conta com o Manual de Princípios Éticos, que inclui entre as incompatibilidades que afetam os seus empregados as de dirigir, administrar, assessorar, patrocinar, impor sua autoridade, prestar serviços, remunerados ou não, a pessoas, sociedades ou instituições de qualquer natureza cujo objeto tenha relação com atividades reguladas pelo Banco, seja a título pessoal, seja por meio de cônjuge ou de parentes.
>
> - Por fim o autor fala do *Federal Reserve System* – Fed, dos Estados Unidos da América, cabe destacar, além do Código de Conduta Uniforme, de 1994, a política específica sobre conflitos de interesses e de emissão de credenciais para examinadores e inspetores, destinada ao "pessoal da supervisão" de todos os bancos do sistema Fed.

Com esses apontamentos, espera-se colaborar para o debate sobre um eventual novo modelo de regulação do sistema financeiro.

Considerações finais

Cada modelo regulatório serve a um cenário específico, embora haja uma tendência a uma convergência internacional da regulação financeira, como forma a evitar arbitragem regulatória. A regulação evolui ante a natureza dinâmica da conjuntura econômica e a ideologia vigente, resultado do embate político e das forças econômicas será a maior ou menor atuação estatal na economia.

Com a retirada do Estado da exploração direta da atividade econômica em diversos setores na década de 1990, são introduzidas as agências reguladoras para regular tais setores. O Sistema Financeiro Nacional, contudo, já contava com uma autarquia que, juntamente com o Conselho Monetário Nacional, atuava nesse âmbito.

O surgimento das agências e a própria evolução da consciência cidadã faz nascer um debate sobre um novo modelo regulatório do sistema financeiro. Esse debate não está tanto na relação entre regulador e entes regulados, mas na relação entre a sociedade e o ente regulador. Também aqui o modelo será resultado do jogo democrático e principalmente das forças que nele atuam.

Referências

AGUILLAR, Fernando Herren. **Direito Econômico: do direito nacional ao direito supranacional**. São Paulo: Atlas, 2006.

ALMEIDA, Paula Joyce de Carvalho Andrade de. **O controle da atuação das agências reguladoras federais brasileiras**. São Paulo, 2007, 154 p. Dissertação de Mestrado em Direito Político e Econômico. Universidade Presbiteriana Mackenzie, 2007.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. **Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico**. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

BAGNOLI, Vicente. **Direito Econômico.** São Paulo: Atlas, 2013.

BAGNOLI, V. **Direito e poder econômico**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

GOMES, Joaquim B. Barbosa. **As agências reguladoras: a "metamorfose" do Estado e da democracia: uma reflexão de direito constitucional e comparado**. Mundo Jurídico. 17 jun. 2005. Disponível em: <http://www.mundojuridico.com.br> Acesso em: 1 de abril de 2015.

BARROSO, Luís Roberto. **Agências reguladoras. Constituição, transformações do Estado e legitimidade democrática**. Jus Navigandi, Teresina, ano 7, n. 59, 1 out. 2002 . Disponível em: <http://jus.com.br/revista/texto/3209>. Acesso em: 1 abril de 2015.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. **Core Principles for effective banking supervision. Bank for International Settlement**, set. 1997. Disponível em: <http://www.bis.org/publ/bcbs30a.pdf>. Acesso em: 14 set. 2012.

BELLUZZO, L. G. **Antecedentes da tormenta - origens da crise global**. São Paulo: Unesp, 2012.

BELLUZZO, L. G. Finança global e ciclos de expansão. In: FIORI, J. L. **Estados e moedas no desenvolvimento das nações**. Petrópolis, RJ: Vozes, 2012a. p. 87-117.

COSTA, Nivanete Ferreira da. **Poder de Regulação Do Banco Central do Brasil: conflitos , interesses e normas de conduta.** Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central. – Vol. 1, n. 1 (dez.2007) - . Brasília : BCB, 2007.

FERREIA, Pinto. **Curso de direito constitucional**. 12 ed. Ampl. e atual. São Paulo: Saraiva, 2002.

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. **Lições de Direito Econômico**. Rio de Janeiro: Forense, 2014.

FIGUEIREDO, Lúcia Valle. **Curso de direito administrativo**. 6. Ed. São Paulo: Malheiros, 2003.

FIGUEIREDO, Pedro Henrique Poli. **A regulação do serviço público concedido**. Porto Alegre: Síntese, 1999.

FONSECA, João Bosco Leopoldino da Fonseca. **Direito Econômico**. Rio de Janeiro: Forense, 2002.

GIAMBIAGI, Fábio (Org.). **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

KINDLEBERGER, C. P.; ALIBER, R. Z. **Da euforia ao pânico:** uma história das crises financeiras. Tradução de Leonardo Abramowicz. São Paulo: Gente, 2009.

LASTRA, R. M. **Banco central e regulação bancária**. Tradução de Dan M. Kraft. Belo Horizonte: Del Rey, 2000.

LIMA, Gustavo Augusto F. de. **Agências Reguladoras e Poder Normativo**. 1. Ed. São Paulo: Baraúna, 2013.

MACEDO, Ubiratan Borges de. **Liberalismo e Justiça Social.** São Paulo: IBRASA, 1995.

MARTINS, Claudemir. **O sistema bancário Nacional Brasileiro e as influencias da crise financeira mundial de 2008**. Trabalho de Conclusão de Curso apresentado a Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, 2010.

MASUM, I. A. **An anatomy of central bank's supervisory functions with special reference to bangladesh bank:** 2012. Project (Professional Master in Banking Finance) - Asian Institute of Technology. Klong Luang: Thailand, 2012. Disponivel em: <http://www.pmbf.ait.ac.th/www/images/pmbfdoc/research/report_imtiazahmad.pdf>. Acesso em: 5 março de 2015.

MINSKY, H. P. **Estabilizando uma economia instável**. Tradução de Sally Tilelli. Osasco: Novo Século, 2009.

MLODINOW, L. **O andar do bêbado**. Tradução de Diego Alfaro. São Paulo: Jorge Zahar, 2009.

NOVELLI, José Marcos Nayme. **Instituições, políticas e ideias econômicas**. São Paulo: Annablume: FAPESP, 2001.

PEREIRA JUNIOR, Aldemir Pereira. **Legitimidade e governabilidade na regulação do sistema financeiro**. Revista de Direito GV. São Paulo, 4 (2), p. 517-538, jul-dez 2008.

PINHO, José Antonio Gomes de; SACRAMENTO, Ana Rita Silva. **Accountability: já podemos traduzi-la para o português?.** *Rev. Adm. Pública* [online]. 2009, vol.43, n.6, p. 1343-1368. ISSN 0034-7612.

PINTO, G. M. A. **Regulação sistêmica e prudencial no setor bancário brasileiro**. Tese (Doutorado em Direito) - Faculdade de Direito, Usp. São Paulo. 2011.

POMPEU, Gina Vidal Marcílio. **Atores do desenvolvimento econômico e social do século XXI**. Fortaleza: Universidade de Fortaleza, 2009.

PORTO, Antonio José Maristello; GONÇALVES, Antonio Porto; SAMPAIO, Patricia Regina Pinheiro. **Regulação Financeira para advogados**. Rio de Janeiro: Elsevier: FGV, 2012

ROCHA, Jean-Paul Veiga da; FARIA, José Eduardo (org). **Regulação, direito e democracia**. São Paulo: Perseu Abramo, 2002.

ROCHA, Jean-Paul Veiga da. **Revista de Direito Público da Economia** – RDPE. Ano 1, n. 1, jan./mar. 2003. Belo Horizonte: Fórum, 2003.

RODRIK, D. **The globalizatin paradox: democracy and the future of the world economy**. New York: W. W. Norton & Company, 2011. e-book.

SADDI, J. **Crise e regulação bancária: navegando por mares revoltos**. São Paulo: Textonovo, 2001.

SALOMÃO FILHO, C. **Regulação da atividade econômica - princípios e fundamentos jurídicos**. São Paulo: Malheiros, 2008.

SANDEL, M. J. **Justiça: o que é fazer a coisa certa**. Tradução de Heloísa Matias e Maria Alice Máximo. 5. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2012.

SANDEL, M. J. **O que o dinheiro não compra: os limites morais do mercado**. Tradução de Clóvis Marques. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2012a.

SANTOS, Fabiano; PATRICIO, Inês. **Moeda e poder legislativo no Brasil: prestação de contas de bancos centrais no presidencialismo de coalizão.** *Rev. bras. Ci. Soc.* [online]. 2002, vol.17, n.49, p. 93-113. ISSN 0102-6909.

SOUZA, J. **Pensamento mediano**, São Paulo, 18 maio 2013. Disponível em: <http://www.estadao.com.br/noticias/suplementos,pensamento-mediano,1033176,0.htm>. Acesso em: 21 março 2015.

TOMIO, Fabrício Ricardo de Limas; ROBL FILHO, Ilton Norberto. ***Accountability* e independência judiciais: uma análise da competência do Conselho Nacional de Justiça (CNJ).** *Rev. Sociol. Polit.* [online]. 2013, vol.21, n.45, p. 29-46. ISSN 0104-4478.

VON HELLFELD, Mathias. **Moeda da Europa unificada começou circular em 2002**. DW, 2002, Disponível em: http://www.dw.de/moeda-da-europa-unificada-come%C3%A7ou-a-circular-em-2002/a-4497265. Acesso em: 26/03/2015.

YASBEK, Otavio. **Regulação do mercado financeiro e de capitais.** 2.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.