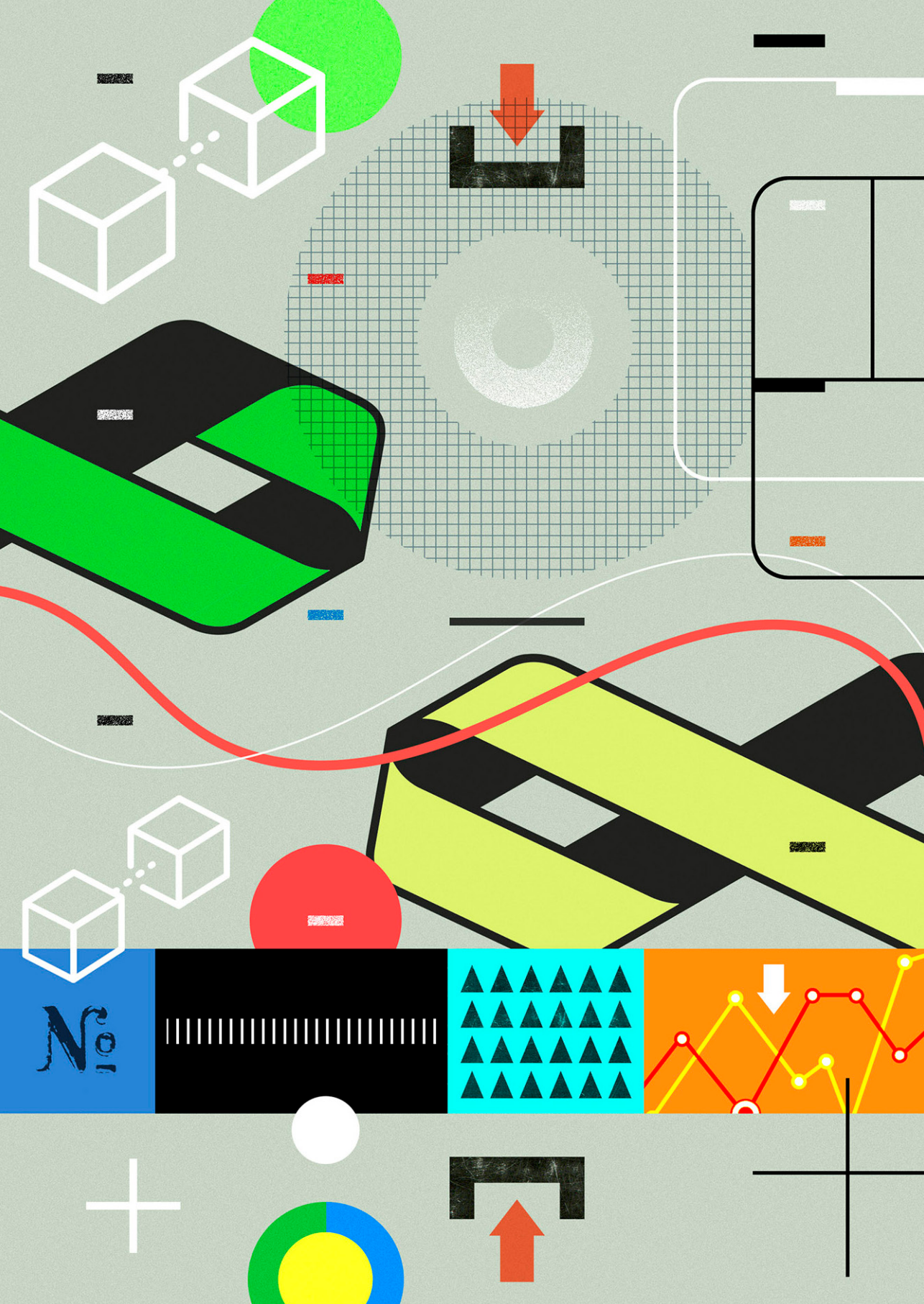




Inflação, política monetária e capacidade política: o caso do CMN (1964-2018)

Inflation, monetary policy and political capacity: the case of the CMN (1964-2018)

MATEUS C. M. DE ALBUQUERQUE

Mestre em Ciências Sociais.
Doutorando no Programa de Pós-graduação em Ciência Política da UFPR.
Pesquisador do Núcleo de Sociologia Política (NUSP-UFPR).
Curitiba – PR – Brasil
orcid.org/0000-0003-3015-2227
mateusmartinsdealbuquerque@gmail.com

RENATO PERISSINOTTO

Doutor em Ciências Sociais. Professor no Departamento de Ciência Política da UFPR. Coordenador do Núcleo de Sociologia Política (NUSP-UFPR).
Curitiba – PR – Brasil
orcid.org/0000-0001-8747-7976
monseff@gmail.com

Resumo

A literatura sobre capacidades estatais tem dado peso às variáveis políticas como fator determinante para avaliar a ação estatal. Dentre essas variáveis, têm tido destaque aquelas que privilegiam a capacidade do Estado em interagir com diferentes setores para executar uma política pública. Entretanto, no caso da política monetária brasileira, foi possível observar que a redução na participação da principal instância deliberativa, o Conselho Monetário Nacional (CMN), foi coincidente com maior eficiência no combate à inflação. A partir desse debate, esse artigo objetiva analisar a relação entre Capacidade Político-Relacional no CMN e inflação em um recorte temporal que vai da fundação do Conselho, na metade dos anos 60, até o ano de 2018. Para tanto, realizamos uma estatística descritiva dos dados inflacionários brasileiros no período em comparação a uma proposta de índice de Capacidade Político-Relacional do Conselho. Foi possível observar que não há relação entre elevação na Capacidade Político-Relacional e redução nas taxas de inflação durante a série histórica, coincidindo os momentos de maior presença de setores sociais no CMN com os momentos de pico inflacionário. Isso indica que as Capacidades Estatais são dimensões não-monolíticas, operando de maneira diferente em cada caso.

Palavras-chave: Inflação; Capacidade Estatal; CMN.

Abstract

The literature on state capacities has given weight to political variables as a determining factor in evaluating the State in action. Among these variables, those that emphasize the capacity of the State to interact with different sectors to carry out public policy have been highlighted. However, in the case of Brazilian monetary policy, it was possible to observe that the reduction in the participation of the main deliberative body, the National Monetary Council (CMN), coincided with greater efficiency in combating inflation. Based on this debate, this article aims to analyze the relationship between Political-Relational Capacity in the CMN and inflation in a time frame that goes from the foundation of the council, in the mid-1960s, to the year 2018. For this purpose, we performed a descriptive statistic of Brazilian inflationary data in the period compared to a proposal for a Council Political-Relational Capacity index. As a result, it was possible to observe that there is no relationship between an increase in Political-Relational Capacity and a reduction in inflation rates during the historical series, coinciding the moments of greater presence of social sectors in the CMN with the moments of peak inflation. This indicates that State Capacities are non-monolithic dimensions, operating differently in each case.

Keywords: Inflation; State Capacity; CMN.



<http://dx.doi.org/10.51861/ded.dmvdo.1.003>

Recebido em: 29 de julho de 2021. Aprovado em: 14 de outubro de 2021.

INTRODUÇÃO

Os estudos recentes sobre o conceito de capacidade estatal enfatizam que o mesmo precisa ser atualizado a fim de melhor adaptar-se às demandas da realidade contemporânea. Dessa forma, no estudo das capacidades dos Estados nacionais não seria mais possível se limitar à identificação dos recursos administrativos e burocráticos usualmente levados em consideração em pesquisas dessa natureza. Os Estados contemporâneos, sobretudo aqueles marcados pela presença da democracia liberal, não poderiam contar apenas com suas capacidades legais e fiscais, mas deveriam se mostrar também capazes de incorporar ao processo decisório atores não estatais, demonstrando capacidades de coordenação e articulação, de modo a retirar dessa inclusão elementos de legitimidade e inovação para as políticas públicas. Nesse sentido, seria preciso acrescentar à dimensão técnico-burocrática do conceito uma nova dimensão, em geral chamada de “político-relacional”.

Com base nessa evolução teórica do conceito de capacidade estatal, este artigo tem como objeto o Conselho Monetário Nacional (CMN). Instituído em 1964, durante o regime militar, o CMN surgiu com o objetivo de centralizar decisões quanto à política monetária. O CMN variou historicamente em funções e em quantidade de conselheiros, seja de agentes públicos, seja de representantes da sociedade civil (Werneck Vianna, 1987). Com o Plano Real, o CMN foi reduzido a um modelo de apenas três conselheiros, sendo eles os ministros da Fazenda, do Planejamento e o presidente do Banco Central do Brasil. Este novo desenho durou até o governo Bolsonaro, em janeiro de 2019¹. O formato estabelecido pelo Plano Real coincidiu com abrupta redução dos índices de inflação: o Índice de Preços do Consumidor Amplo (IPCA), medido pelo IBGE, estava em 47,43% no mês de junho de 1994, quando o Real foi implementado. No mês posterior, o índice já se encontrava em 6,84%. Três anos depois, em junho de 1997, o indicador mensal estaria abaixo de um ponto percentual (IBGE, 2020). O objetivo deste artigo é responder a duas questões interligadas: as mudanças ocorridas na organização interna do Conselho Monetário Nacional (CMN) são acompanhadas por mudanças nos índices inflacionários? Como poderíamos analisar essa questão a partir do conceito de capacidade estatal e seus avanços recentes? Dito de outra forma, o nosso objetivo é saber se houve alguma relação entre a eficiência no combate à inflação e a capacidade político-relacional do CMN. A hipótese levantada é negativa, já que o Plano Real teria, ao contrário, demonstrado a necessidade de insulamento técnico na gestão da política monetária.

Para responder a essas questões e testar nossa hipótese, o artigo se organiza da seguinte maneira. Na primeira parte, apresentamos uma discussão sobre o desenvolvimento recente do conceito de capacidade estatal. Na segunda parte, abordaremos a evolução histórica do Conselho Monetário Nacional, focalizando no

¹ Com a criação do Ministério da Economia, uma fusão da Fazenda com o Planejamento, a composição passou a agregar o Secretário Especial da Fazenda. Nota-se que apesar da mudança dos cargos ocupantes, o modelo de trinca permaneceu.

papel que as diversas conjunturas da política econômica exerceram na composição do CMN. Na terceira e última parte, demonstraremos como medimos a capacidade político-relacional de cada composição do Conselho e como essa capacidade interage com as médias históricas de inflação, *outcome* principal da política monetária.

CAPACIDADE ESTATAL: DA DEMOCRACIA COMO PROBLEMA À DEMOCRACIA COMO SOLUÇÃO

O conceito de capacidade estatal passou por um processo de transformação ao longo da história, alterando a sua configuração teórica a partir de impactos conjunturais que demandaram novas formas de analisar o Estado. Pires e Gomide (2016) consideram haver duas “fases” nos estudos sobre as capacidades estatais. A primeira fase, que se desenvolveu na primeira metade do século XX, é composta por trabalhos que se referiam à capacidade estatal como habilidade para gerir “um determinado território, o que, por sua vez, exige um conjunto de medidas para a proteção da soberania, como administrar um aparato coercitivo, arrecadar tributos e a administrar um sistema de justiça” (PIRES & GOMIDE, 2016, p. 123). Assim, pensava-se a categoria como uma espécie de medida pela qual o Estado conseguia impor a sua vontade sobre todas as demais demandas que o entrecortavam, garantindo a extração de recursos que o manteria enquanto ente soberano e estável. Esta literatura é muito útil quando dedicada a pensar e explicar o processo formativo dos Estados nacionais, mas se revela insuficiente quando o analista pretende estudar o funcionamento de Estados já estabelecidos. Além disso, na esteira dessa discussão surge um importante problema, que é o que mais nos interessa neste artigo, a saber, se ao vincular capacidade estatal ao poder do Estado de impor sua vontade a toda a sociedade (este é, afinal, o traço essencial de sua soberania), não se estaria sugerindo que ditaduras seriam mais eficientes que democracias para a consecução desse fim? Afinal, as democracias, por definição, implicam a abertura de importantes fontes de resistência à vontade do Estado.

A partir destas reflexões - sobre a necessidade de estudar Estados já formados e sobre o papel da democracia na definição da capacidade estatal - é que se identifica uma segunda fase na literatura sobre o conceito. Nos estudos produzidos a partir desse momento, surgem duas inovações importantes. A primeira é pensar o “Estado em ação”, isto é, não a sua formação, mas sua atuação por meio de políticas públicas. A questão aqui é tentar entender como a posse de determinadas capacidades contribuem para produzir políticas públicas eficientes. Nessa dimensão, surgem sempre como fundamentais as tradicionais capacidades técnico-administrativas a que se refere a literatura, em geral, resumidas na presença de uma burocracia tecnicamente competente e estável. A segunda consiste em colocar a democracia no centro da discussão, pensando-a não como empecilho ao bom funcionamento do Estado, mas como complemento importante. Desse ponto de vista, a democracia se constitui, ao mesmo tempo, em fonte de legitimação das decisões estatais e de inovação, podendo contribuir, por meio da participação organizada de grupos

sociais diversos nos processos decisórios, com informações importantes para a produção de boas políticas públicas. Nesse caso, a burocracia estatal poderia fazer bom uso, por assim dizer, da capacidade cognitiva e das categorias e visões de mundo pertencentes aos diversos grupos sociais. Surge então a preocupação de identificar uma capacidade político-relacional complementar, e não antagônica, à tradicional capacidade burocrática.

Desse modo, essa capacidade é, por um lado, “relacional” na medida em que se refere à capacidade do Estado de abarcar diferentes interesses e vozes de atores da sociedade civil de modo a não provocar dissonância entre ambos e, por outro, “política” porque implica a capacidade do Estado lidar com a existência de diferentes interesses dos agentes políticos (congresso, partidos, membros do governo) e conseguir aplicar políticas públicas mesmo quando estas desagradam alguns destes interesses. É perceptível notar então que três elementos aparecem quanto à mensuração da categoria apresentada: 1) a forma como a política pública estudada se relaciona com outros atores políticos; 2) a forma como a política pública estudada se relaciona com atores extraestatais; 3) a forma como essa política está submetida a instâncias de controle e fiscalização (HUERTA, 2008; CINGOLANI, 2013; PIRES e GOMIDE, 2016; SZWAKO e LAVALLE, 2019; BENATTI e BUAINAIN, 2020; BURNES e ADAMS, 2017; MACEDO e FERREIRA, 2020). Assim, de acordo com essa literatura, a oposição entre democracia e capacidade estatal é uma falsa polêmica: a democracia não seria obstáculo, mas instrumento de ampliação e fortalecimento da capacidade estatal.

Como essa discussão tem sido aplicada quando o assunto em questão é a política econômica? Até onde nos é dado saber, na grande maioria dos casos o problema da capacidade estatal é discutido tendo em vista o problema do desenvolvimento econômico. Foi em função dessa preocupação que o próprio conceito de Estado Desenvolvimentista foi formulado. Este conceito conjuga, aliás, as duas dimensões vistas até aqui. Para que um Estado dessa natureza exista é preciso que ele conte tanto com uma burocracia altamente competente, estável e autônoma, como com canais de participação de setores estratégicos da economia, sobretudo o capital. A síntese dessa conjugação pode ser encontrada em conceitos como “autonomia inserida” (EVANS, 1995); “Estado capitalista coeso” (KOHLI, 2007); “interdependência governada” (WEISS; HOBSON, 1995), “Estados mediados” e “Estados não mediados” (WALDNER, 1999) ou “Estado relacional” (OKIMOTO, 1989). Isso parece estar de acordo com a observação de Aguiar e Lima (2019), para quem os trabalhos que se dedicam a pensar a capacidade estatal no campo econômico lidam especificamente com temas como “desenvolvimento”, “desenvolvimento industrial” e “internacionalização econômica”. No entanto, quando saímos desse campo mais geral do desenvolvimento econômico para o campo restrito da política monetária, temos uma ausência praticamente absoluta de estudos que tenham a capacidade estatal como seu fio condutor, sobretudo na versão contemporânea que inclui a democracia e a participação de grupos de interesse como componente positivo do mesmo. Sendo este exatamente o nosso objeto de estudo, acreditamos que o

presente artigo pode ser uma importante contribuição ao desenvolvimento do conceito de capacidade estatal.

EVOLUÇÃO HISTÓRICA DAS COMPOSIÇÕES DO CMN

Da ditadura ao fim do governo Collor (dez 1964 – out 1992)

O Conselho Monetário Nacional foi fundado em 31 de dezembro de 1964, através da Lei nº 4.595. A mesma lei foi responsável pela extinção da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc) e pela criação da instituição que a substituiria, o Banco Central do Brasil (LOURENÇO NETO, 2010). Quando esse processo se deu, a inflação no início da ditadura militar já beirava aos 100% anuais. Havia um acordo entre militares e setores da burguesia que combater a inflação deveria ser tarefa central do novo governo. A principal dificuldade para a realização desse objetivo residia em manter a capacidade da elite econômica de obter lucro sem mais dependerem da inflação. Como esta favorecia investimentos de depósito em curto prazo, ocorria uma expansão desordenada de agências (essenciais para depósitos em tempos de sistema financeiro analógico). Essa demanda chegou a gerar um mercado paralelo de depósitos, as chamadas “financeiras”. Em resumo, “banqueiros e empresários teriam, na verdade, de repensar seus esquemas de negócios, habituados que estavam ao uso de subsídios e mecanismos de financiamento favorecidos e favorecedores da inflação” (WERNECK VIANNA, 1987, p.92).

O Conselho foi formalmente criado em 26 de março de 1965 e havia uma forte intenção de transformá-lo em uma agência insulada e autônoma, não contaminada por interesses políticos. As figuras centrais na política econômica do governo não queriam que aquela fosse a arena gestora da economia brasileira e sim o espaço de discussão sobre a política monetária (WERNECK VIANNA, 1987). Não foi o que ocorreu. O desenho institucional da política monetária teve grande participação no processo de concentração de poderes na política econômica brasileira. “Com o pretexto de exigências técnicas, reforçava-se cada vez mais a presença do Poder Executivo dentro do CMN, sepultando definitivamente qualquer tentativa de independência em relação ao governo” (CALMON; SILVA, 2006, p. 9). Os autores ainda reforçam que a simples participação no CMN significava submeter-se ao controle do Ministério da Fazenda e, por consequência, do governo.

Esse processo se intensifica com a chegada de Costa e Silva ao poder, em 1967. Há aumento no número de membros nomeados para o Conselho, e, com o decreto nº 62796 de 1968, que torna mais incisivo o papel do CMN, submetendo as políticas do próprio setor público às normativas do mesmo. De acordo com Calmon e Silva (2006), o novo modelo de organização da política econômica concentrava uma enorme cadeia de agências, inclusive um nível intermediário entre o CMN e as agências executivas (bancos públicos e superintendências). Esses espaços de “segundo nível” de poder decisório eram agências interministeriais, o que acabava por reduzir a capacidade dos ministérios de elaborarem autonomamente suas pró-

prias políticas. O Conselho torna-se então uma agência de coordenação de todas as instâncias da economia brasileira. A posição de Delfim Netto, então ministro da Fazenda, estava consolidada a ponto de ser inquestionável. Werneck Vianna (1987) chega a chamar Delfim de “Primeiro-Ministro”. Um novo decreto, nº 65769/69, amplia ainda mais os membros no CMN, o que faz com que o Conselho tenha mais poder sobre a política econômica como um todo. Também se amplia a capacidade do CMN de intervir nas instituições públicas, cujos dirigentes passam a ter que se reunir mensalmente com o MF e com o BC para prestar contas.

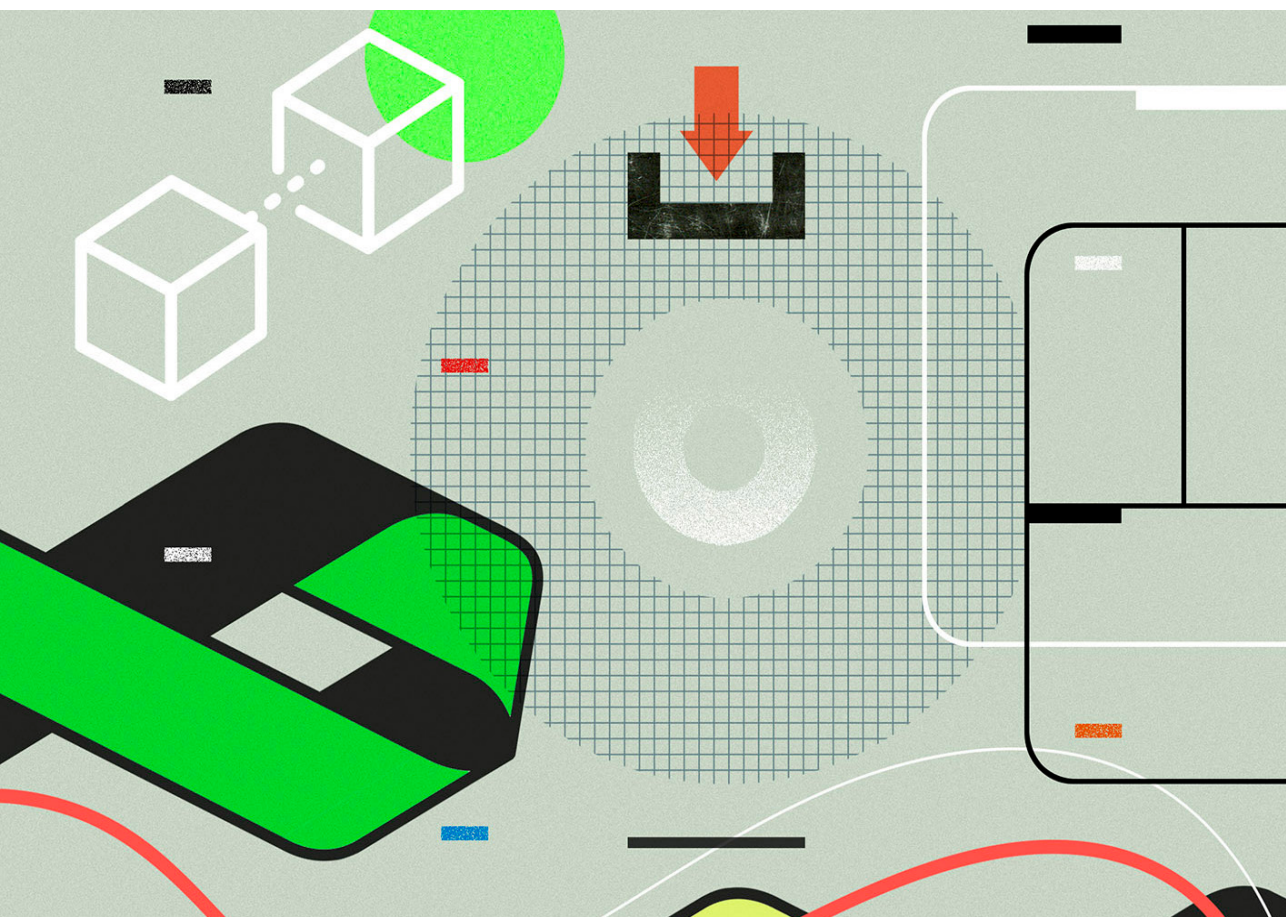
A partir do ano de 1970, já na administração de Médici, há uma preocupação com políticas de redistribuição social, o que resulta em maior importância dadas às instituições como Banco Nacional de Habitação e Caixa Econômica Federal. Segundo Werneck Vianna (1987), isso tem por consequência o Decreto nº 71097/72, que coloca estes órgãos sob comando do CMN. A constante ampliação do Conselho, segundo a autora, forma um verniz participativo, em que diferentes agências debatem sobre os mais diversos temas da política econômica (no sentido *lato*, que abarca desde a política monetária até decisões quanto às exportações de *commodities* agrícolas).

Quando Geisel chega ao poder, em março de 1974, é criado o Conselho de Desenvolvimento Econômico (CDE), através da Lei nº 6045, dando o poder de coordenação a essa instância e reduzindo o papel do CMN. O CDE tinha por função “assessorar o Presidente da República na formulação da política econômica, e, em especial, na coordenação das atividades dos ministérios envolvidos, conforme orientação definida no Plano Nacional de Desenvolvimento” (WERNECK VIANNA, 1987, p.141). Quem ocupava a presidência da agência era o próprio Presidente, incluindo em sua composição os ministros da Fazenda, da Indústria e Comércio, da Agricultura e do Interior, além do Ministro-chefe da Secretaria de Planejamento (SEPLAN). Essa transferência de funções ampliou o caráter concentrador da política econômica em torno do Palácio do Planalto: “O comando da política econômica, antes conferido a um ministro de Estado e exercido em reuniões de um colegiado sem direta vinculação com a Presidência, passava agora ao próprio Presidente da República” (WERNECK VIANNA, 1987, p.142).

De acordo com Codato (1997), este processo é fruto direto de um balanço existente sobre as insuficiências do modelo anterior. Desde 1972, as associações bancárias já reclamavam da forma como o CMN centralizava suas prerrogativas, crítica acompanhada por outros setores da burguesia. O próprio Mário Henrique Simonsen, que assumiria o Ministério da Fazenda, mostrou-se crítico da chamada “politização do CMN” iniciada a partir da gestão de Delfim Netto sobre a pasta. Assim, a criação do CDE não expressava uma mera transferência de poder de uma agência a outra, mas um redesenho na compreensão da gestão econômica. Isto culminou em decretos que, em parte, reduziram o processo de constante ampliação de membros do CMN (nº 6045/74 e nº 6385/76). Como explicitam Calmon e Silva (2006), o CDE passou a assumir as funções que, na prática, eram conduzidas informalmente pelo CMN. Assim, a campanha por menos centralização na política

econômica por parte dos empresários culminou em mais centralização por parte do governo.

No governo Figueiredo, a partir de 1979, novas pressões do setor privado levaram a alterações na composição do Conselho. Codato (1997) narra que, em 1978, José Moraes de Abreu (então diretor-geral do Itaú e ex-membro do CMN) sugeriu a criação de um novo conselho econômico para regular as operações econômico-financeiras, inteiramente separado do Banco Central, que ficaria restrito à gestão da política monetária. No mesmo ano, Roberto Konder Bornhauser, presidente da Febraban, elaborou uma proposta em que se elencava a possibilidade de se reduzir a representação burocrática no CMN de sete para cinco membros, ampliando o número de representantes privados em dez. Assim, o CMN seria mais receptivo às demandas privadas. Estas proposições levaram a uma mudança no Conselho, através do Decreto nº 83323, de 11 de abril de 1979. O Decreto incluiu novamente os Ministros da Agricultura e do Interior na agência, além dos presidentes da Caixa Econômica Federal, do Instituto de Resseguros do Brasil (IRB), do Banco do Brasil e do diretor da Carteira de Comércio Exterior (Cacex). Os diretores do Banco Central mantiveram o número de cinco membros, sem direito a voto, e a representação privada subiu de três para cinco. Outra significativa mudança foi a transferência da presidência do Conselho para a Secretaria da Fazenda.



Essas mudanças duraram pouco. O Decreto nº 83855/1979 devolveu a presidência à Fazenda. O Decreto nº 85776/1981 acrescentou ao Conselho os presidentes do Banco da Amazônia (Basa), do Banco do Nordeste do Brasil (BNB) e incluiu mais um diretor do Banco Central e mais um representante privado. Este mesmo decreto ainda produziu uma instituição que marcaria profundamente o desenvolvimento desta agência: as deliberações *ad referendum*. Esse mecanismo basicamente consiste no fato de que o presidente do Conselho (no caso, o Ministro da Fazenda) possui a liberdade para tomar decisões de maneira antecipada às reuniões do Conselho. Ou seja, as decisões poderiam ser executadas de maneira anterior a sua aprovação. Silva (2013) aponta que este mecanismo tornou o Conselho apenas uma instância “formal” de participação. Essas características, segundo o mesmo autor, mantiveram-se no processo de redemocratização. Como podemos observar em Banco Central (2020), durante o governo Sarney, em seu primeiro mês de gestão, foi emitido o Decreto nº 91185/85, que ampliou para dez o número de membros nomeados pela presidência e incluiu os ministros do Desenvolvimento e do Meio Ambiente no Conselho. Os decretos nº 93490/86 e nº 94303/87 acresceram, respectivamente, o Ministro do Trabalho e um representante das entidades sindicais entre os cargos nomeados. O CMN inflava-se em duas dimensões: no número de ministros de Estado e no número de representantes da sociedade civil. Assim, o governo Sarney representou uma maximização da tendência notada no governo Figueiredo de agência inflada e com pouca capacidade de coordenação de ações.

O governo Collor iniciou-se com uma robusta reforma ministerial, o que representou uma redução na quantidade de membros ocupantes do Conselho. O Decreto nº 99207/90, no primeiro mês do mandato retirou os Ministros do Interior, da Indústria e Comércio, do Desenvolvimento Urbano, e os presidentes do Banco da Amazônia, do Banco do Nordeste, do Instituto de Resseguros e o diretor da Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil, além de reduzir para seis os membros nomeados. Entretanto, uma segunda legislação (MP nº 188/90) em maio daquele mesmo ano acrescentaria o presidente do Banco do Nordeste. Reduzido em relação ao governo anterior, o Conselho não conseguia dar voz efetiva às diferentes demandas ali presentes, seja pela força do mecanismo *ad referendum* em concentrar poderes no Ministro da Fazenda, seja pela ampla desorganização da política econômica.

O CMN após o Real (novembro 1992 a dezembro de 2018)

O *impeachment* de Fernando Collor e a ascensão de seu vice, Itamar Franco, no final de 1992 representou, ao menos no início, uma redução na possibilidade de garantir autonomia técnica à política monetária. Raposo (2011) narra que o novo presidente gostaria de deixar o Banco Central perto da arena política, para ser observado e, quando necessário, controlado. Em seu primeiro semestre de mandato, foi alterada a legislação para que o Conselho Monetário Nacional agregasse ainda mais participantes (de 24 para 27, através do Projeto de Lei nº 8646/93). Mas esse processo não seria duradouro. As passagens, em sequência, de Gustavo

Krause, Paulo Roberto Haddad e Eliseu Rezende no Ministério da Fazenda não foram eficientes em combater a inflação. Em agosto de 1993, o então ministro das Relações Exteriores, o senador eleito por São Paulo, Fernando Henrique Cardoso, assumiria a pasta.

A história de como se dá o processo que culminou na elaboração e efetivação do Plano Real é amplamente conhecida pela historiografia econômica, não cabendo aqui detalhá-la. Entretanto, há uma mudança de posicionamento do papel desempenhado pelos economistas nos planos anti-inflacionários que é digna de nota. Na experiência do Cruzado, estes eram subordinados aos agentes políticos, agiam como conselheiros ou aplicadores técnicos. No Plano Real, adquiriram autonomia e legitimidade para tornarem-se formuladores de políticas públicas e, em certa maneira, redesenhar aspectos do Estado brasileiro (Pio, 2001). O Conselho Monetário Nacional foi incluído nesta equação. Calmon e Silva (2006) ao realizar este retrospecto, observam que os ditames estabelecidos no processo constituinte de 1988 impediam algumas das mudanças desejadas pela equipe econômica. Um dos empecilhos mais tenazes seria o art.192 da Carta Magna, que regulava o sistema financeiro nacional. O artigo limitava poderes do Banco Central, impedindo assim a concessão de sua plena autonomia. Sobre o processo de confecção deste artigo, dizem os autores:

A equipe formuladora do Real percebeu que a paralisia imposta pelo art.192 seria um forte obstáculo legal para modificações nas instituições responsáveis pela moeda. Nesse sentido, uma observação merece ser feita acerca desse dispositivo constitucional. Na Assembléia Constituinte, a redação do art. 192 incorporou vários dispositivos de forma a acomodar interesses diversos, o que tirou a unidade dos temas ligados a esse artigo. Assim, para ser regulamentado, um forte obstáculo foi a exigência de que a regulamentação fosse contemplada integralmente em uma única lei complementar, abordando, assim, uma grande quantidade de temas sobre os quais o consenso não existia (CALMON; SILVA, 2006, p. 15-16).

Para além do impedimento quanto à autonomia do BC, havia também a impossibilidade de se extinguir o inchado CMN. Segundo Raposo (2011), o empecilho seria o próprio presidente, que não era simpático à ideia de reduzir a capacidade de intervenção da Presidência no Conselho. A partir desta negociação, criou-se o modelo de trinca que perduraria pelas próximas três décadas. Implementado através da Medida Provisória nº 542/94 (que na época ficaria conhecida como a “MP do Real”, por ser, oficialmente, o marco zero do plano, através do começo da vigência da nova moeda), o novo desenho do CMN era agora formado pelos titulares da pasta da Fazenda, do Planejamento e pelo presidente do Banco Central. Nesse novo formato, a Fazenda era mantida com a presidência do Conselho. Assim, se era ampliada a autonomia do Banco Central para executar política monetária nesse novo formato, era também garantida a presença e o controle do poder executivo sobre o conselho, através do Ministério da Fazenda.

Essas mudanças representaram uma alteração no caráter do Conselho, pois ele deixava de ser “um órgão representativo que buscava a formação de um consenso entre membros da burocracia e representantes da sociedade civil e se transformou em um organismo exclusivamente burocrático” (LOURENÇO NETO, 2010). Uma característica do formato de triunvirato, de acordo com Silva (2013), é a de concentrar as expectativas dos conflitos e consensos nas interações entre os três agentes, reduzindo as mediações que tornavam opacas as relações entre os conselheiros. O caráter estratégico suplantaria o caráter de conselho “enquanto houvesse afinidade entre os membros” (SILVA, 2013, p.19). Outro elemento, trazida por Calmon e Silva (2006), é que, apesar de facilitar a “autonomia informal” do Banco Central, a própria existência do CMN sob este formato tornava-se fator impeditivo para a concessão de autonomia plena, já que o Conselho se tornava um espaço de concentração das tensões existentes entre os interesses e as diferenças de leitura macroeconômica do governo e do corpo técnico do Banco Central.

Com a MP nº 542/94, o Conselho Monetário Nacional alcançava a mudança de composição que justifica o recorte deste estudo. Na tabela presente no Anexo 1, buscamos apresentar a evolução histórica das composições do CMN a partir das diferentes mudanças na legislação, desde a fundação do Conselho, em dezembro de 1964. Assim, o Sistema Financeiro Nacional estabelecido após o Plano Real pode ser definido segundo a seguinte estrutura:

Tabela 1: Estrutura do Sistema Financeiro Nacional após o Plano Real

Categoria	Função Desempenhada	Órgãos ou Agências
Órgãos Normativos	Definem as regras do funcionamento do Sistema	Conselho Monetário Nacional (CMN), Conselho Nacional dos Seguros Privados (CNSP), Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPCC)
Órgãos Supervisores	Agem para que as regras do sistema sejam cumpridas, podendo, inclusive, executar sanções para tal	Banco Central do Brasil (BCB), Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Superintendência de Seguros Privados (Susep), Superintendência Nacional de Seguro Complementar (Previc)
Órgãos Operadores	Funcionam como intermediários do Sistema, prestando serviço a pessoas físicas e jurídicas	Bancos públicos e privados, bolsas de valores, corretoras de seguros, cooperativas de crédito, casas de câmbio, sociedades de crédito, administradoras de capitalização e etc.

Fonte: BANCO CENTRAL (2020)

Especificamente sobre o CMN, para além da composição de trinca formada pelo Ministro da Fazenda, o do Planejamento e o presidente do Banco Central, as legislações que encaminharam a criação do Real também estabeleceram a periodicidade mensal das reuniões (podendo haver reuniões extraordinárias) e duas prerrogativas exclusivas do Ministro da Fazenda: a de convidar membros externos de maneira consultiva a participar de reuniões específicas (sem poder de voto) e a de tomar decisões previamente à reunião do Conselho, que teria o papel de cancelá-las

posteriormente. Ou seja, uma manutenção do mecanismo *ad referendum* estabelecido durante o governo Costa e Silva (BRASIL, 1995).

O modelo de trinca não sofre novas alterações quanto a sua composição durante o recorte aqui escolhido. Entretanto, houve mudanças no que se refere a vários aspectos que tangem à ação direta do CMN. Logo ao fim do primeiro mandato de FHC houve a criação do Comitê de Política Monetária, o COPOM, formado pelo presidente do BC e por todos os seus diretores, que se reúnem a cada 45 dias para definir as taxas de juros² (Carvalho, 2002). Esse processo garantiu mais previsibilidade aos mercados quanto às alterações nos juros.

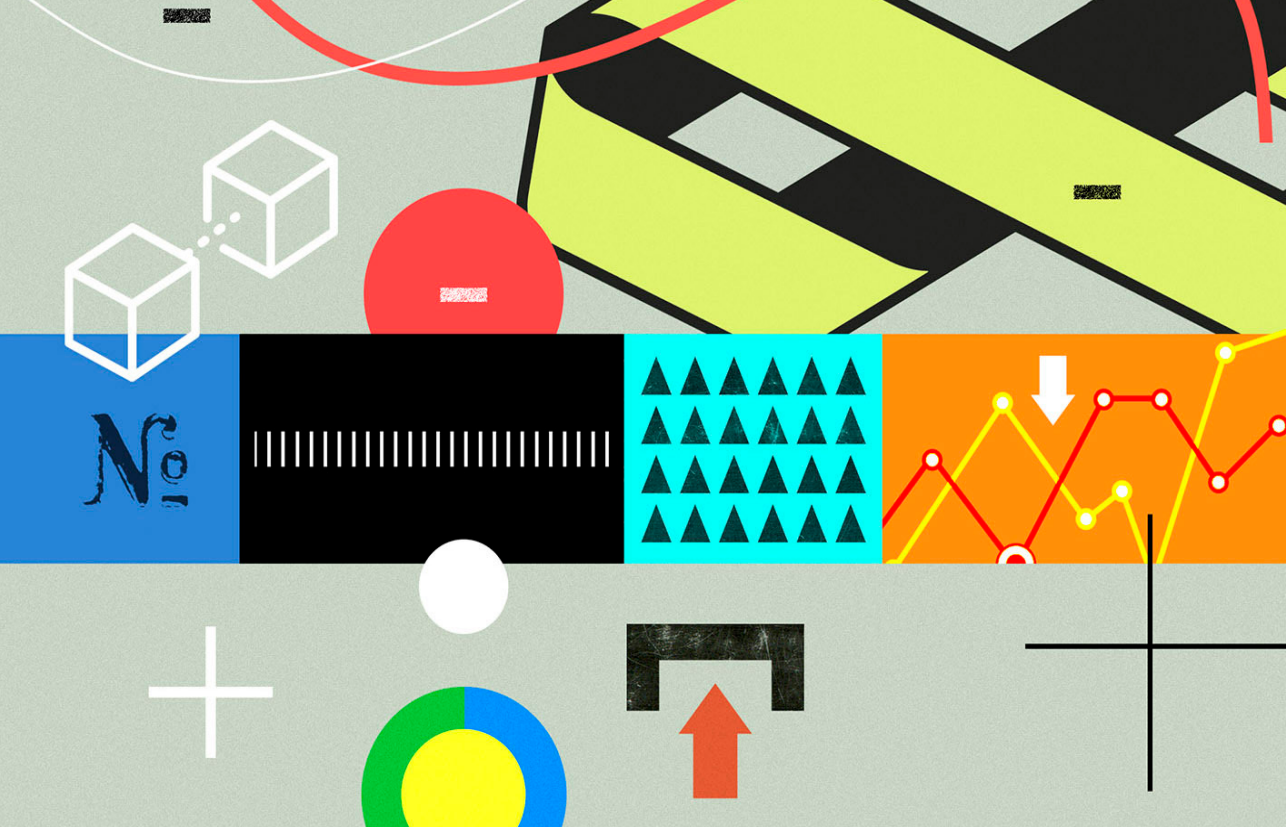
Outra mudança importante, ocorrida no ano de 1999, foi o abandono do modelo de “programação monetária” e o estabelecimento do regime de metas da inflação, que operacionaliza de maneira definitiva a forma como o Banco Central se subordina ao Conselho Monetário Nacional em sua atuação prática. Como demonstram Arestis, Paula e Ferrari-Filho (2009), a partir deste novo modelo, o Conselho Monetário Nacional definiria uma meta de inflação, que deveria ser perseguida pelo Banco Central, que regulava as taxas de juro (através do COPOM) e a emissão de moeda. Com este modelo, a autoridade monetária ganhava mais flexibilidade (e autonomia) para implementar política anti-inflacionária.

Também é digna de nota a concessão do *status* de ministro de Estado ao presidente do Banco Central, através da MP nº207/2004, já no governo Lula da Silva. Essa concessão foi motivada por acusações que Henrique Meirelles estava sofrendo, mas já tinha sido discutida antes, no próprio ato de indicação de Meirelles. Com o Foro Privilegiado, o mandato do presidente do BC ficaria muito mais seguro frente às diversas acusações das quais ele estava exposto, evitando a instabilidade no cargo provocada por escândalos de vazamento de informações privilegiadas que ocorreram, por exemplo, no governo FHC (MEIRELLES, 2004)³. Silva (2013) acresce esta mudança no *status* dos que ocupam a presidência do BC como um dos elementos fragmentadores da política econômica. Com esta mudança, o presidente do BC deixa de ser um subordinado do Ministro da Fazenda e torna-se um ator independente, transformando o CMN em um Conselho agora formado por três entes de igual peso, ao menos parcialmente⁴. Calmon e Silva (2006) descreve a situação

2 Na época, as taxas definidas eram a TBC e a TBAN. Depois, em 1997, é criada a Selic, uma única taxa que regulava os juros em títulos federais e que serviria de base para todas as outras taxas de juros na economia.

3 Posteriormente, a aprovação da medida pelo Congresso (a convertendo na Lei nº 11036/2004 passou por diversas polêmicas, incluindo, novamente, a própria base do partido do governo e acusações da oposição de que a medida seria uma espécie de “declaração de culpa” por parte do governo. A própria indicação de Meirelles, ex-presidente do *BostonFleet Financial* e deputado eleito pelo PSDB foi cercada de polêmicas com o próprio Partido dos Trabalhadores (PT), o partido do governo (ZANINI, 2002).

4 “Parcialmente” pois, vale lembrar, a presidência do Conselho segue com a Fazenda. Além disso, é mantido o mecanismo *ad referendum* que efetiva as decisões do Ministro da Fazenda antes de elas passarem pelo CMN.



como paradigmática para a transformação do CMN em uma instância colegiada, em que as decisões exigiriam necessariamente mais diálogo para a formação de consensos entre os pares.

A RELAÇÃO ENTRE A CAPACIDADE POLÍTICO-RELACIONAL DO CMN E A INFLAÇÃO

No primeiro item desse artigo, mencionamos que os estudos sobre capacidade político-relacional focalizados na política econômica tendem a tratar preferencialmente da política industrial. Para o caso da política monetária, a forma como optamos por realizar esta mensuração foi a de estabelecer graus de capacidade político-relacional conforme o número de membros do Conselho, tomando o cuidado para que fossem consideradas gradações diferentes quanto à eficácia da participação (ter ou não direito a voto) e quanto à origem do participante (intra-estatal ou extraestatal). Esta mensuração não abarca todas as dimensões do conceito trazidas pela literatura sobre capacidade político-relacional, por não incluir, por exemplo, as instâncias de controle e fiscalização. Acreditamos, porém, que isto não compromete nossa análise, pois a participação de atores não estatais é inequivocamente a dimensão mais importante do conceito em questão e o nosso objetivo teórico fundamental é pensá-la a partir de uma dimensão setorial do Estado raramente abordada por esse conceito. Mais especificamente, o nosso objetivo teórico é o seguinte: se o conceito de capacidade político-relacional (assim como

sua matriz original, o conceito de capacidade estatal) é de aplicação setorial, não cabendo falar de uma capacidade do Estado como um todo, é fundamental testar sua validade para as mais diversas áreas de atuação do Estado, sendo a política monetária, pela sua importância quanto ao impacto produzido na economia e na vida dos cidadãos comuns, um terreno especialmente importante. Enfim, teria o conceito de capacidade político-relacional o mesmo rendimento analítico quando aplicado a essa área específica de atuação do Estado que é a política monetária?

O primeiro passo para a apreciação empírica deste trabalho foi definir um indicador de capacidade político-relacional do Conselho Monetário Nacional. Encontramos alguns exemplos na literatura que mensuram empiricamente o efeito da Capacidade Político-Relacional nas políticas públicas. O estudo de Pires e Gomide (2016) usou três critérios para este índice: as interações entre atores burocráticos e políticos; a existência de mecanismos de participação social e a presença de fiscalização e agências de controle. Já o trabalho de Huerta (2008) avalia outras três características, a saber: avaliar quem participa e como; as formas de negociação entre os atores e o quanto os agentes aceitam a distribuição de poder. O trabalho de Macedo e Ferreira (2020), ao analisar o Programa Mais Médicos, levanta evidências da importância das negociações políticas a nível nacional e local para a consolidação do Programa, através de entrevistas com atores-chave desta política pública. Entrevistas também foram o método utilizado no artigo de Benatti e Buainain (2020), que avalia a força da capacidade político-relacional na efetivação do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf). Burnes e Adams (2017) analisaram a capacidade institucional da política de gestão de recursos hídricos no México através da forma como agências, governantes locais, governantes nacionais e sindicatos conseguem atuar em conjunto, mensurando canais de coordenação e comunicação e projetos de ação formulados a partir de consenso. Portanto, como dissemos, participação e negociação são componentes incontornáveis do conceito.

Como mencionamos anteriormente, a natureza de nosso objeto, uma política pública diacrônica com grande heterogeneidade em seus mecanismos de execução, torna muito difícil de mensurar aspectos de fiscalização e controle, ou mesmo detalhes mais apurados da interação entre os agentes. Entrevistas também se tornam muito difíceis de obter em função do receio da exposição pública por parte de muitos destes agentes quanto pelo fato de o nosso recorte temporal extenso contar com um número elevado de conselheiros já falecidos. Ainda assim, é possível medir a amplitude de participação no CMN e a qualidade formal na capacidade de intervenção desses agentes. Como dissemos, a participação por si só pode não ser o único indicador de capacidade político-relacional, mas é dos mais relevantes, estando presentes em todos os artigos citados anteriormente que pretendem mensurar esta capacidade. No nosso caso, medimos a participação no CMN lançando mão de dois critérios combinados: ter ou não poder de voto a ser ou não oriundo da sociedade civil. Isso nos permitiu instituir uma gradação medida pela composição dos membros que obtiveram cadeira no Conselho. A partir desta consideração, chegamos ao seguinte índice:

Tabela 2 – Pontuação atribuída a cada conselheiro conforme o grau de Capacidade Político-Relacional

Categoria de Conselheiro	Grau de Capacidade Político-Relacional
Diretores do Banco Central sem direito a voto	1
Ministros de Estado, presidentes de bancos públicos e representantes de autarquias	2
Representantes nomeados	3

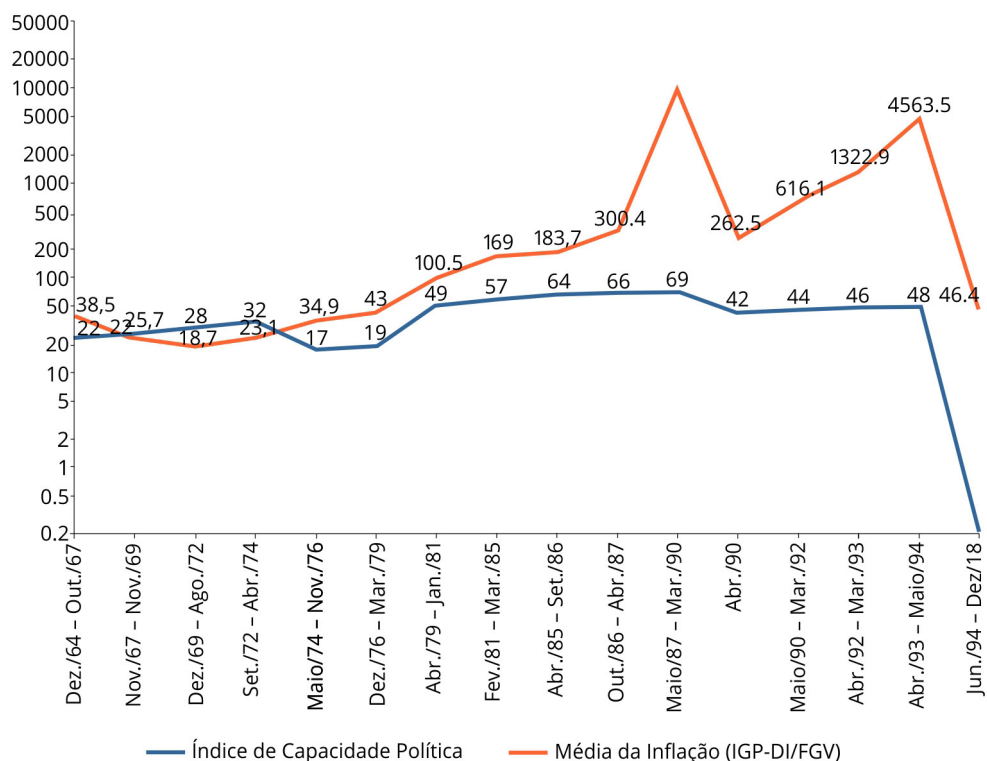
Fonte: Elaborado pelo autor.

Os diretores do Banco Central sem direito a voto obtiveram a menor pontuação no índice. A partir daí, diferenciamos os membros com votos em duas categorias: os oriundos do Estado (ministros, presidentes de bancos públicos e representantes de autarquias), pontuando 2, e os membros externos ao governo, que incluem nomes indicados pela presidência da República com “amplo conhecimento econômico” (no geral, empresários), até lideranças sindicais, que pontuam 3. Optou-se por esta diferenciação pois, a partir da literatura analisada, observamos que a categoria “Capacidade Político-Relacional” privilegia o diálogo com amplos setores da sociedade, que ultrapassem o próprio governo, em sua capacidade de gerar inovação em determinada política pública.

A partir disso, multiplicamos este índice com os dados apresentados na Tabela 1. Foram desconsiderados para este cálculo, a presença do ministro da Fazenda, do ministro do Planejamento e do presidente do Banco Central. A razão para isto é o fato destes três estarem presentes na imensa maioria das composições e representarem, como demonstra Silva (2013), o “núcleo duro” do CMN. Assim, o objetivo aqui seria calcular um grau de Capacidade Político-Relacional que ultrapassasse estes três agentes.

Calculamos também a média dos acumulados mensais de inflação no período em que as composições ficaram vigentes. Para tanto, fizemos uso do Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP – DI), medido pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). A razão para a escolha deste indicador em detrimento dos demais é o fato de que o mesmo possui medições datadas do ano de 1944, de maneira contínua e ininterrupta. Isso abarcaria o nosso recorte analítico temporal. No Gráfico 1, expressamos as interações entre estas duas variáveis. Escolhemos a escala logarítmica para a representação, devido à grande diferença entre grandezas provocadas pelos números da hiperinflação dos anos 80 e 90.

Gráfico 1 – Evolução no grau de Capacidade Político-Relacional por composição do CMN em relação à média da inflação (IGP-DI/FGV)



Fonte: Banco Central (2020) e IPEADATA (2020)

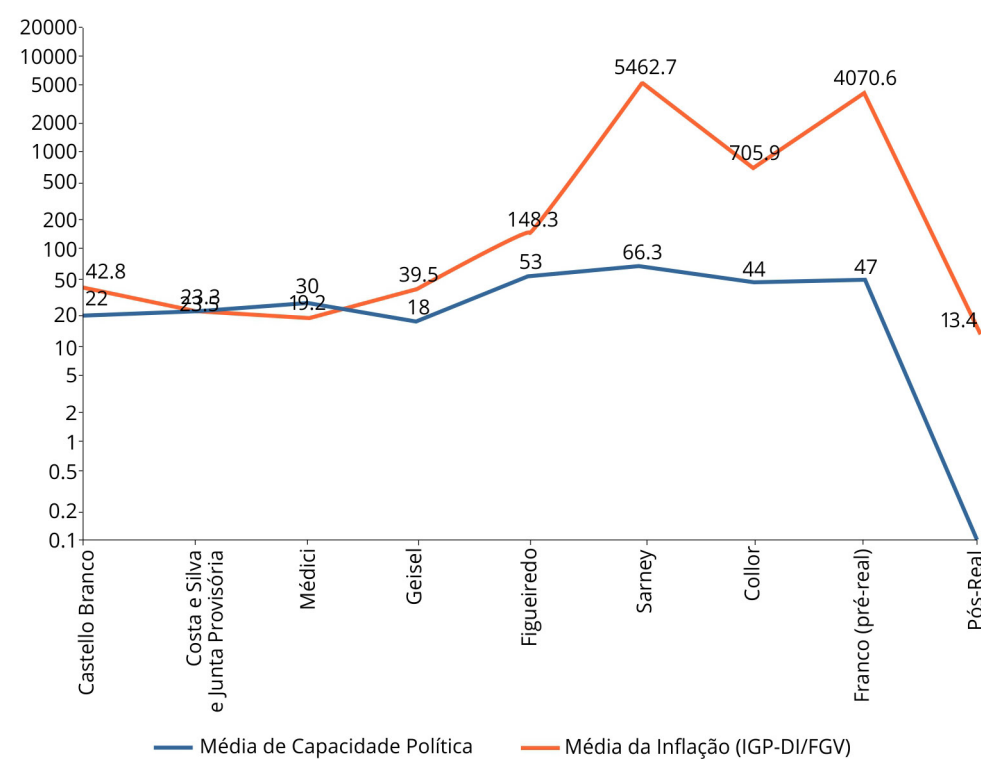
Como afirma a hipótese deste texto, é possível visualizar graficamente que não há convergência entre o crescimento da Capacidade Político-Relacional e a redução na média da inflação produzida durante um determinado desenho institucional do Conselho. Para evitar possíveis distorções provocadas pela dimensão temporal dos desenhos (alguns duraram um período muito curto de tempo, o que culmina em médias de inflação muito pouco representativas), também investimos em um redesenho dos dados, pensando a partir das gestões presidenciais da República que administraram o país durante o período abarcado pelo estudo.

Para realizar este recorte, calculamos a média do acumulado mensal de inflação durante as gestões. Promovemos três exceções, funcionais ao nosso recorte: 1) consideramos o governo Castello Branco a partir de dezembro de 1964, mês do decreto que institui a criação do CMN, e não a partir de março deste ano, quando o mesmo assumiu a presidência; 2) a administração de Costa e Silva foi somada ao interregno em que uma Junta Militar assumiu a presidência devido à crise sucessória que se deu após o adoecimento de Costa e Silva; 3) recortamos o governo Itamar Franco em duas partes, uma em sua gestão anterior à legislação que estabeleceu o Plano Real (e que instituiu o modelo de trincas no CMN) e outra se somou a todas as

outras gestões posteriores ao Plano Real, em um recorte que vai de junho de 1994 até dezembro de 2018, homogeneizadas aqui por conservarem o mesmo desenho de composição no Conselho Monetário Nacional.

Calculamos também uma média das capacidades político-relacionais dentro de uma mesma gestão, já que diferentes composições ocorreram em um mesmo governo. Os governos Collor e Sarney passaram por três composições diferentes, por exemplo. Novamente, a exceção é o governo Itamar Franco, em que a composição posterior ao Real foi destacada de seu recorte e incluída na composição pós-real. Os resultados dessa medição podem ser observados na tabela abaixo.

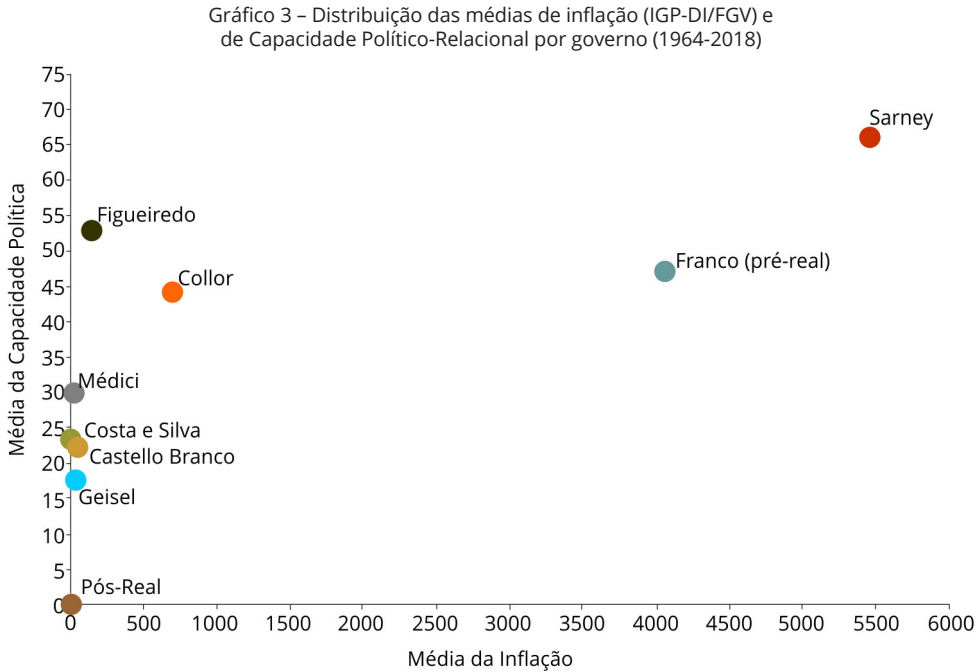
Gráfico 2 – Médias de inflação (IGP-DI/FGV) e de Capacidade Político-Relacional por governo (1964-2018)



Fonte: IPEADATA (2020) e Banco Central (2020)

Assim, é possível visualizar que existe discrepância entre o que a teoria apresenta e o desenvolvimento histórico do Conselho Monetário Nacional. Nenhum dos governos abaixo da média histórica da inflação (Collor, Figueiredo, Geisel, Costa e Silva, Médici, Castello Branco, Pós-real) está acima da média da capacidade político-relacional. Além disso, o governo com maior média histórica de inflação (Sarney) é o que possuiu a maior média de capacidade-política relacional. O outro governo que ficou acima da média da inflação, o governo Itamar pré-Real, também ficou acima da média da capacidade, sendo a terceira mais alta. É impor-

tante frisar também que os elevados índices de inflação geram certa distorção na média histórica: os governos Figueiredo e Collor, abaixo da média, foram altamente inflacionários (148,39% e 705,93% de média respectivamente) e também ficaram acima da média da capacidade político-relacional. Estas relações podem ser melhor representadas no gráfico abaixo:



Fonte: IPEADATA (2020) e Banco Central (2020)

Quando fazemos um teste de correlação linear, no método de Pearson, evidenciamos que não existe de fato a relação entre um maior índice de capacidade político-relacional e menores médias na inflação. O teste de Pearson busca crescimentos ou decrescimentos associados, em uma escala de 0 até 1. Se o crescimento na capacidade político-relacional estivesse associado a uma redução na inflação, os índices de Pearson deveriam ser baixos. No primeiro teste, expresso no Gráfico 2, chegamos a um índice de Pearson de 0,46. Quando rodamos o teste relativo ao Gráfico 3, que reparte a escala pelas médias dos governos, chegamos a um índice ainda maior, de 0,7. Com este teste, não podemos inferir que a capacidade político-relacional é causadora da inflação; mas também não podemos inferir o contrário, que esta capacidade foi necessária para se combater a inflação.

A partir destes dados, é possível apontar que não há associação entre maior eficiência no Conselho Monetário Nacional no que tange ao combate à inflação e maior diálogo entre o Conselho e demais setores do governo e da sociedade. Ao contrário: o processo de ampliação da composição do CMN, inserindo uma maior multiplicidade de atores e vozes, por vezes dissonantes, por vezes complementares,

esteve associado aos períodos em que a inflação atingiu o seu pico máximo. Não é possível, com isso, afirmar por estes dados que um maior número de membros no Conselho provoca inflação, mas é possível concluir que o crescimento neste número não agiu como antídoto às galopantes altas nos preços.

CONCLUSÃO

Com este estudo, concluímos que não houve, na história institucional do Conselho Monetário Nacional, associação entre a ampliação da Capacidade PolíticoRelacional e a maior eficiência no combate à inflação. A partir de uma combinação entre os dados apresentados e a revisão histórico-teórica sobre o CMN, é notório que houve um aumento na autonomia da política monetária frente a diversos interesses sociais, aumento esse projetado, de maneira intencional, pelos agentes que promoveram o Plano Real, medida econômica que foi mais eficiente no combate à inflação. É importante aqui frisar que este estudo não pretende estabelecer uma relação de causalidade entre a eficiência em reduzir a inflação e a redução na capacidade político-relacional. Reforçamos isso pelo fato de que outros fatores influenciam diretamente nas taxas de inflação, e mesmo na capacidade de a autoridade monetária intervir nesta. Do ponto de vista teórico essas conclusões significam que a capacidade político-relacional deve ser pensada à luz da arena decisória específica, da política pública analisada. Isso é convergente com um enunciado basilar ao próprio conceito de capacidade estatal, o de que o Estado não é monolítico e de que as capacidades irão operar de maneira diferente em diferentes demandas.

Um caminho de interpretação importante para os dados aqui apresentados é o de que o “consenso” em torno da estabilização monetária por parte da sociedade civil legitimou a adoção de medidas necessárias à realização deste fim, mesmo que por um grupo de decisores muito restrito. Se isso é verdade, não se trata apenas de capacidade estatal enquanto recurso administrativo ou político-relacional, mas se trata também de legitimidade em torno de determinados objetivos e de um consenso entre os decisores estatais e determinados grupos econômicos estratégicos. Nesse sentido, estudos que levam em consideração o apoio oriundo da sociedade (grupos de interesse, *think tanks*, associações empresariais, sindicatos, universidades etc.) como um componente importante de um “Estado forte” poderiam incorporados à análise (THWAITES-REY, 2007; NORDLINGER, 1987; BLOCK, 1997; SZWAKO e LAVALLE, 2019).

Referências

- ADOLPH, C. *Bankers, bureaucrats, and central bank politics: The myth of neutrality*. Cambridge: Cambridge University Press, 2013.
- AGUIAR, R. B. de & LIMA, L. L. Capacidade estatal: definições, dimensões e mensuração. *Bib: revista brasileira de informação bibliográfica em ciências sociais*. São Paulo, n. 89, pp. 1-28, 2019.
- ARESTIS, P.; PAULA, L. F. de & FERRARI-FILHO, F. A nova política monetária: uma análise do regime de metas de inflação no Brasil. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 18, n. 35, pp. 1-30, 2009.

BANCO CENTRAL. Website do Banco Central. *Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional*. Disponível em: <https://bit.ly/3gdzi4m>. Acesso em: 08 mai. 2020.

BENATTI, G. S. de S. & BUAINAIN, A. M. Capacidades Estatais e Políticas Públicas: o papel da capacidade político-relacional no desenvolvimento do PRONAF. *Revista Grifos*, v. 30, n. 51, pp. 68-88, 2021.

BLOCK, F. The Ruling Class does not Rule (1997). In: ETZIONI-HALEVY, E. (org.). *Classes and elites in democracy and democratization: a collection of readings*. Nova York, Londres: Garland.

BRASIL. Lei nº 9069 de 29 de junho de 1995. *Lei Ordinária Federal*. Disponível em: <https://bit.ly/3sbnB3l>. Acesso em: 18 mai. 2020.

BURNES, E. L. & ADAMS, A. S. Capacidades institucionales y desempeño de los organismos operadores de agua en Hermosillo, Sonora, y Mexicali, Baja California. *Región y sociedad*, v. 29, n. SPE5, 2017, pp. 37-74.

CALMON, P. d. P. & SILVA, R. S. Matriz institucional e a dimensão temporal do Conselho Monetário Nacional. *Anais do XXX Encontro Anual da ANPOCS*. Caxambu, Minas Gerais, Brasil, 2006.

CARVALHEIRO, N. Política monetária no Brasil pós-Real. *Pesquisa & Debate*, SP, v. 13, n. 1, 2002, pp. 5-29.

CINGOLANI, L. The state of state capacity: a review of concepts, evidence and measures. Maastricht: UNO-MERIT, Working Paper, n. 53, 2009.

CODATO, A. *Sistema estatal e política econômica no Brasil pós-64*. São Paulo: Hucitec/ANPOCS/Ed. da UFPR, 1997.

CODATO, A. N. & CAVALIERI, M. Diretores do Banco Central do Brasil nos governos Cardoso, Lula e Dilma: uma radiografia dos seus backgrounds educacionais. *Newsletter: Observatório de elites políticas e sociais do Brasil*, 1-17, 2015.

EVANS, P. *Embedded Autonomy. States and Industrial Transformation*. Princeton, Princeton University Press, 1995.

HUERTA, A. R. Una ruta metodológica para evaluar la capacidad institucional. *Política y cultura*, n. 30, pp. 119-134, 2008.

IBGE. Website do IBGE. *Índice Nacional de Preços ao Consumidor amplo (IPCA) – Série Histórica*, 2020. Disponível em: <https://bit.ly/3HfqZky>. Acesso em: 09 mai. 2020.

IPEADATA. Website do IPEA. *Série histórica do IGP-DI*. Disponível em: <https://bit.ly/3ofrC6k>. Acesso em: 08 mai. 2020.

KOHLI, A. *State-Directed Development: Political Power and Industrialization in The Global Periphery*. Cambridge: Cambridge University Press, 2007.

LOURENCO NETO, S. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. In: PAULA, C. J. de; LATTMAN-WELTMAN, F (Org.). *Dicionário Histórico-Biográfico Brasileiro Pós-1930*. Rio de Janeiro: CPDOC-FGV, 2010.

MACEDO, A. d. S. & FERREIRA, M. A. M. Arranjo institucional e a capacidade estatal de implementação do Projeto Mais Médicos Brasil (PMMB). *Revista de Sociologia e Política*, v. 28, n. 76, 2020.

MEIRELLES ganha status de ministro e Foro Privilegiado (2004, 17 de agosto). *Folha de S.Paulo*. Disponível em: <https://bit.ly/3riaQ8l>. Acesso em: 24 mai. 2020.

NORDLINGER, E. . Taking the state seriously. In: WEINER, Myron; HUNTINGTON, S. P. & ALMOND, G. *Understanding political development*. Glenview: Scott Foresman & Company, 1987.

OKIMOTO, Daniel. *Between MITI and the Market. Japanese Industrial Policy for High Technology*. Stanford: Stanford University Press, 1989.

PIO, C. A estabilização heterodoxa no brasil: idéias e redes políticas. *Rev. Bras. Cien. Soc*, v. 16, n. 46, pp. 31-54, 2001.

PIRES, R. & GOMIDE, A. Governança e capacidades estatais: uma análise comparativa de programas. *Revista de Sociologia e Política*, v. 24, n. 58, pp. 121-143, 2016.

RAPOSO, R. *Banco Central do Brasil: O Leviatã Ibérico*. São Paulo-Rio de Janeiro: Hucitec Editora; Editora PUC Rio, 2011.

SILVA, R. S. Conselho Monetário Nacional como Condicionante da Autonomia do Banco Central. *Agenda Legislativa*, 2013.

THWAITES REY, M. Legitimidade y hegemonía, Distintas dimensiones del dominio consensual. In: THWAITES REY, Mabel. *Estado y marxismo: un siglo y medio de debates*. Buenos Aires: Prometeo Libros, 2007.

WALDNER, D. *State Building and Late Development*. Ithaca, Cornell University Press, 1999.

WEISS, L. & HOBSON, J. M *States and Economic Development. A Comparative Historical Analysis*. Cambridge, Polity Press, 1995.

WERNECK VIANNA, M. L. T. *A administração do "milagre": o Conselho Monetário Nacional, 1964-1974*. Petrópolis: Vozes, 1987.

ZANINI, F. Acordo exclui senadora da sabatina e evita racha no PT. Folha de S. Paulo, 18 dez. 2002. Disponível em: <https://bit.ly/3KYT5CR>. Acesso em: 24 mai. 2020.

ANEXO

Mudanças na legislação quanto ao Sistema Financeiro Nacional e seu impacto na composição do CMN

Legislação que altera a composição do CMN	Tipo de Conselheiro					
	Ministros	Repr. de Bancos Públicos	Repr. de Autarquias	Dir. do BC (não vota)	Repr. Exter.	Total
Lei nº4595 (dez/64)	1	2	0	0	6	9
Lei nº5363 (nov/67)	1	2	0	0	7	10
Decreto nº65769 (dez/69)	5	2	1	0	6	14
Decreto nº71097 (set/72)	5	4	1	0	6	16
Lei nº6045 (maio/74)	3	3	1	0	3	10
Lei nº6385 (dez/76)	3	3	2	0	3	11
Decreto nº83323 (abr/79)	5	4	4	5	8	26
Decreto nº85776 (fev/81)	5	6	4	6	9	30
Decreto nº91185 (abr/85)	6	6	4	8	10	34
Decreto nº93490 (out/86)	7	6	4	8	10	35
Decreto nº94303 (mai/87)	7	6	4	8	11	36
Decreto nº99207 (abr/90)	4	3	2	7	7	23
MP nº188 (mai/90) ¹	4	4	2	7	7	24
MP nº302 (abr/92) ²	5	4	2	7	7	24
Lei nº8646 (abr/93)	6	5	2	7	7	27
MPV nº542 (jun/94) ³	2	1	0	0	0	3

Fonte: Banco Central (2020)

1 Convertida depois para a Lei nº8056, de junho de 1990.

2 Convertida depois para a Lei nº8422, de maio de 1992.

3 Convertida depois para a Lei nº9069, de junho de 1995.