

**34º ENANGRAD - Encontro Nacional dos  
Cursos de Graduação em Administração**

**Área Temática:** Administração Pública, Governo e Terceiro Setor

**GOVERNANÇA DO BANCO CENTRAL DO BRASIL: UMA  
REVISÃO INTEGRATIVA SOBRE A TRANSPARÊNCIA,  
ACCOUNTABILITY E INDEPENDÊNCIA**

**2023**

**Resumo:** A governança dos Bancos Centrais mudou nos últimos anos, tanto em decorrência dos avanços obtidos no estudo do tema como pela adoção das melhores práticas do setor público e privado. O desenvolvimento do conhecimento na área referente a governança do Banco Central do Brasil, haja vista a valorização dos princípios relacionados aos pilares de independência, *accountability* e transparência, visa o desenvolvimento econômico equilibrado. Conhecer tais estimativas representaria uma relevante informação para a construção de posições e estratégias.

**Palavras-chave:** Banco Central; Governança; Revisão integrativa.

**Abstract:** The governance of Central Banks has changed in recent years, both as a result of advances made in the study of the topic and the adoption of best practices from the public and private sectors. The development of knowledge in the area relating to the governance of the Central Bank of Brazil, given the appreciation of the principles related to the pillars of independence, accountability and transparency, aims at balanced economic development. Knowing such estimates would represent relevant information for building positions and strategies.

**Keywords:** Central bank; Governance; Integrative review.

## 1 INTRODUÇÃO

O crescimento e o desenvolvimento econômico de um país de forma ordenada e sustentável pressupõem uma série de requisitos; o mais evidente deles é a preservação do poder de compra de sua moeda com o controle da inflação. Para tanto, a autoridade monetária é a figura responsável por atingir este e outros fins ligados à estabilidade monetária (GONÇALVES; EID, 2011). Avindo a este ambiente, destaca-se os princípios fundamentais da governança; a prestação de contas (*accountability*), que segue em linha articulada com os demais, que também são de suma importância para a gestão do bem público; a transparência (*disclosure*), equidade e responsabilidade. Para Slomski *et al.* (2008), o atendimento articulado a este princípio é um desafio para o setor público. No Brasil, esse papel institucional é desempenhado pelo Banco Central do Brasil.

Acerca da governança os autores Kissler e Heidemann (2006), referenciando o debate acerca da modernização do setor público alemão, destacam que está se tornando um conceito-chave que todos utilizam sem saber exatamente o que é. Trazendo a discussão para o setor público brasileiro, os autores Fonseca e Bursztyn (2009), de forma aderente à visão de Kissler e Heidemann (2006), entendem a governança como sendo um termo chave na implantação de políticas ambientais e de desenvolvimento. Os três pilares verificados de governança nesta revisão da bibliografia são de suma importância para que a autoridade monetária tenha inserção social e credibilidade no longo prazo (CUKIERMAN, 2010).

O estudo conforme proposto justifica-se por vir a se somar às fontes de contribuição para o desenvolvimento do conhecimento na área referente a governança do Banco Central do Brasil haja vista a valorização dos princípios relacionados aos três pilares; independência, *accountability* e transparência, visando o desenvolvimento econômico equilibrado. Conhecer tais estimativas representaria uma relevante informação para a construção de posições e estratégias, tanto de investimento como de *hedge*, bem como para a gestão dos riscos implícitos às operações normalmente desenvolvidas em seu dia a dia.

## 2 PROBLEMA DE PESQUISA E OBJETIVO

Partindo desses antecedentes, o presente trabalho tem por objetivo geral realizar uma revisão integrativa de literatura sobre a governança do Banco Central do Brasil, por meio da contextualização do desenvolvimento econômico a partir dos três pilares; independência, *accountability* e transparência. Diante disso, considerando possíveis contribuições que este estudo pode promover aos interessados e estudiosos da temática, entende-se que essas contribuições, em verdade, somam-se aos destaques de outros estudos já realizados, como referência. As motivações deste trabalho se dão ao fato da necessidade e importância de traçar retrospectiva das políticas públicas econômicas com a finalidade de entender a atual situação da Governança Pública do Banco Central do Brasil, a fim de contribuir com uma visão ampla sobre os tais pilares que acercam o desenvolvimento econômico no país atualmente. Para isso, faz-se necessário conhecer o contexto histórico do sistema anteriormente até os dias atuais, e as políticas públicas econômicas

desenvolvidas até então.

Da mesma forma, o estudo destaca o tema da governança como subsídio à sua prática que contribui para a transparência na gestão pública visando o combate à corrupção. Ressalta-se que, especialmente no Brasil, dado seu nível continental, a atuação conjunta de diversos setores é essencial para o combate à corrupção. Entre as pesquisas aqui discutidas e os objetos deste trabalho, um ponto focal, um central, acaba por atribuir a importância da tomada de decisão, controle, independência, transparência (*disclosure*) e prestação de contas (*accountability*) na conduta dos funcionários públicos. No que diz respeito à governança em consonância com a sustentabilidade nacional, isso pode ser complementado ou mesmo confirmado por outras novas pesquisas sobre o tema.

Frente ao exposto e procurando oferecer subsídios para a construção e/ou aplicação de revisões integrativas no cenário da governança, o presente artigo apresenta as fases constituintes de uma revisão integrativa e os aspectos relevantes a serem considerados para a abordagem desse importante tema a partir da pergunta: Como os três pilares colaboram para a prática da governança do Banco Central do Brasil?

### 3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A revisão integrativa da literatura é aberta na “abordagem metodológica referente às revisões, permitindo a inclusão de estudos experimentais e não-experimentais para uma compreensão completa do fenômeno” (SOUZA; SILVA; CARVALHO, 2010, p. 103). Possui uma abordagem qualitativa porque o processo e seu significado são os focos principais de estudos, o que se busca é a interpretação dos fenômenos sem o uso de métodos e técnicas estatísticas. Trata-se de uma extensa revisão da literatura científica e técnica revisada por pares publicada em periódicos da área, por meio desta pesquisa, relacionando seus principais achados, apresentando uma síntese objetiva dessas bibliografias. Portanto, neste tipo de estudo, os resultados bibliográficos são baseados em artigos científicos relevantes publicados em revistas científicas especializadas impressas e/ou eletrônicas disponíveis, aderentes ao tema de pesquisa (WHITTEMORE, 2005; MENDES; SIQUEIRA; GALVÃO, 2008). A abordagem da revisão integrativa fornece uma síntese do conhecimento e a aplicabilidade de importantes achados de pesquisa para a prática, pode ser realizada com diferentes finalidades, entre elas: (i) ampliar o grau de conhecimentos em uma determinada área, capacitando o pesquisador a entender melhor ou definir a questão de pesquisa; e (ii) descrever ou sistematizar o estado atual da arte relevante para o tópico ou questão específica no momento. Portanto, este trabalho não tem pretensões e condições de esgotar os temas relevantes e amplos aqui discutidos.

Segundo Botelho et al. (2011 *apud*, FOSSATTI; MOZZATO; MORETTO, 2019, p.58), “o termo ‘integrativa’ tem origem na integração de opiniões, conceitos ou ideias provenientes de pesquisas utilizadas neste método”. Este tipo de revisão de literatura, na administração, tem potencial de aplicação no estudo das múltiplas formas de conhecimento, concatenando em uma investigação em particular. Seu maior rigor metodológico traz contribuições ao mapeamento e a avaliação de pesquisas publicadas e analisadas,

contrapostas ou não, com a capacidade de agregar e difundir saberes (TRANFIELD; DANYER; SMART, 2003 *apud* FOSSATTI; MOZZATO; MORETTO, 2019). No campo da administração, contudo, as revisões narrativas, “[...] tem recebido inúmeras críticas na medida em que reúnem simples relatos descritivos das contribuições de autores de um determinado campo do conhecimento, são selecionados mediante os vieses implícitos do pesquisador e carecem de avaliação crítica” (TRANFIELD; DANYER; SMART, 2003 *apud*, FOSSATTI; MOZZATO; MORETTO, 2019, p. 64).

Em conclusão, Fossatti, Mozzato e Moretto (2019) entendem que a revisão integrativa é um método plenamente possível no campo da Administração. As autoras observam ainda que a relevância da revisão integrativa para todas as áreas do saber.

#### 4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Os resultados e análises serão apresentados em cinco etapas: resultados da busca na literatura, resultados da coleta de dados, análise crítica dos estudos, discussão dos resultados e, apresentação da revisão integrativa.

##### 4.1 Resultados da busca na literatura

Inicialmente para busca dos artigos se deu nas bases *Scopus*, *Web of Science* e *Scielo*. Foram aplicados os seguintes descritores e suas combinações: “Bank”; “Central”; “Governance”; “Transparency”; “Independence” e; “Accountability” e “Autonomy”. Sendo encontrados 2 artigos no *Scopus*, 7 *Scielo* e 25 *Web of Science*, com um total de 34 artigos, como demonstra o quadro 1. Os critérios de inclusão definidos para a seleção dos artigos foram: artigos publicados em português, inglês e espanhol; artigos na íntegra que retratassem a temática referente à revisão integrativa, estudos comparativos e artigos publicados e indexados nos referidos bancos de dados nos últimos quinze anos.

**Quadro 1 – Sintaxe de Buscas e Artigos Encontrados**

Data	Base	Sintaxe de Busca	Encontrados
18/06/2022	Scopus	( TITLE-ABS-KEY ( central AND bank ) AND TITLE-ABS-KEY ( brazil ) AND TITLE-ABS-KEY ( governance ) AND TITLE-ABS-KEY ( transparency ) )	2
18/06/2022	Web of Science	bank (Todos os campos) AND governance(Todos os campos) AND brazil (Todos os campos) AND transparency (Todos os campos)	13
		bank (Todos os campos) AND governance(Todos os campos) AND brazil (Todos os campos) AND accountability (Todos os campos)	12
18/06/2022	Scielo	central bank AND governance AND autonomy	7

Fonte: Elaboração própria com base na Revisão Integrativa da Literatura

A análise dos estudos selecionados, em relação ao delineamento de pesquisa, pautou-se nos resultados sendo que tanto a análise quanto a síntese dos dados extraídos dos artigos foram realizadas de forma descritiva, possibilitando observar, contar, descrever e classificar os dados, com o intuito de reunir o conhecimento produzido sobre o tema explorado na revisão.

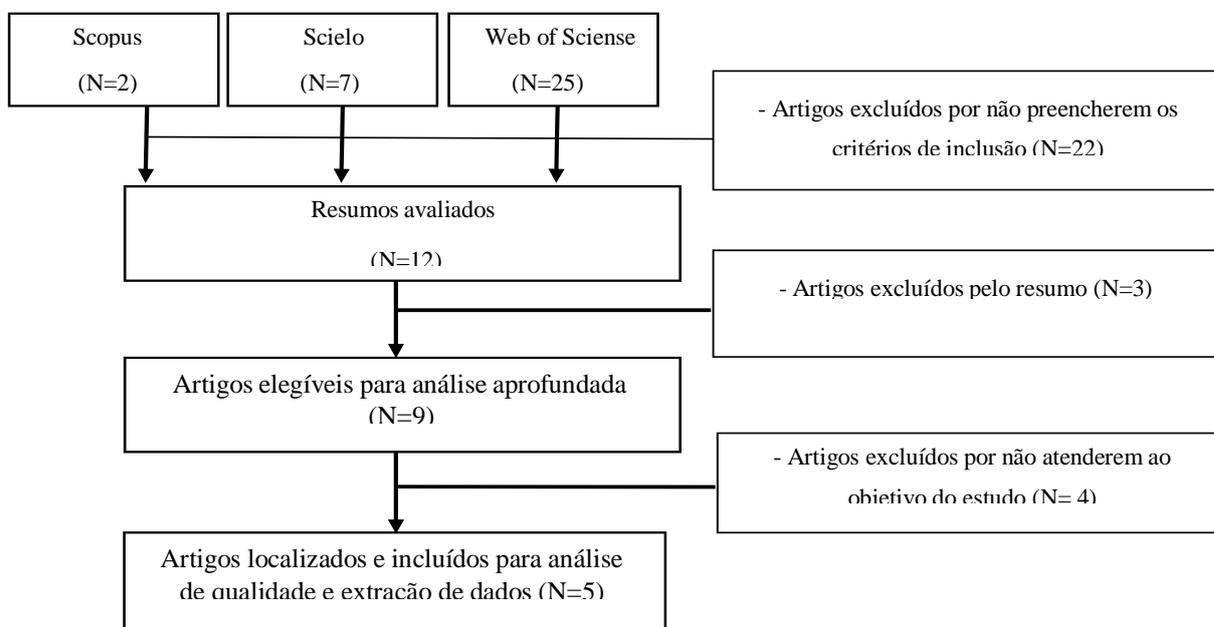
#### 4.2 Resultados da Coleta de dados

Na coleta de dados foram aplicados os requisitos da amostragem dentro dos critérios de inclusão pré-estabelecidos: Banco Centrais; Artigos  $\leq 15$  anos; Artigos revisados por pares em português, espanhol e inglês; Estudos Comparativos e; Artigos disponibilizados na íntegra. A partir disso, foram excluídos 22 artigos que não preencheram os critérios de inclusão.

Em seguida, foi avaliados os resumos dos 12 artigos restantes, sendo que 3 foram excluídos a partir de tal análise.

Com uma análise mais aprofundada sobre os 9 artigos restantes, 4 foram excluídos por não atenderem ao objetivo do estudo, ou seja, por não atenderem aos critérios de exclusão pré-estabelecidos: 3 pilares (independência, *accountability* e transparência); Governança; Banco Central do Brasil. Assim, foram selecionados um total de 5 estudos, conforme figura 1 que segue.

**Figura 1 - Fluxograma do processo de seleção dos estudos para a revisão integrativa**



Fonte: Elaboração própria com base na Revisão Integrativa da Literatura

Para a etapa da análise dos dados o estudo focou no Banco Central do

Brasil, por ser o país de nacionalidade dos pesquisadores. A dissertação das práticas de governança dos Bancos Centrais foi desenvolvida e organizada em dois grandes blocos. O primeiro, denominado “a importância estrutura da governança pública”, visa explicitar as formas de organização e de tomada de decisão. No segundo, denominado “os três pilares da governança em Bancos Centrais”, são comparadas as características de independência, accountability e transparência. Destaque-se que ensaios de caráter/fins exploratórios conduzidos pelos meios bibliográfico, documental e de observação têm sido valorizados e amplamente aceitos no mundo acadêmico, considerando a abrangência, relevância e as contribuições do assunto estudado, para o qual não, necessariamente, se justifica a aplicação estritamente positivista e paramétrica que imperou sobre os recortes acadêmicos.

A seguir o Quadro 2 traz um resumo com as principais informações dos artigos selecionados para a análise de qualidade e extração de dados. Ele denomina os objetivos e conclusões de cada estudo.

**Quadro 2 - Principais informações dos artigos selecionados**

Referência	País	Título	Objetivos	Resultados e Conclusões
(CRUZ JÚNIOR; MATIAS-PEREIRA, 2007)	Brasil	Análise do Arcabouço Legal do Controle Congressional Sobre o Banco Central do Brasil	Objetivo principal analisar o arcabouço legal à disposição do Congresso Nacional para o controle e supervisão das burocracias públicas federais, com o intuito de contribuir para o aprimoramento dos controles sobre essas agências estatais.	Como resultado pode-se perceber que controle parlamentar apresenta-se limitado, irresoluto e restrito a circunstâncias de apreciação de decisões já tomadas.
(RAPOSO; KASAHARA, 2010)	Brasil	Instituições Fortes, Moeda Estável e Banco Central do Brasil Autônomo	Busca estudar a estabilidade da moeda nacional, o equilíbrio das contas públicas e a autonomia do Banco Central.	Concluiu que o grau de autonomia passou por diferentes fases, variando, sobretudo, em relação ao aspectocíclico da economia brasileira.
(FARIA; STREIT, 2016)	Brasil	Governança em bancos centrais: um estudo comparativo das práticas de governança dos bancos centrais do Brasil, Canadá e Inglaterra	Analisar os aspectos das autoridades monetárias dos três países e também aos três pilares da governança em bancos centrais: independência, <i>accountability</i> e transparência.	Os resultados mostraram que existem diferenças significativas e que o grau de maturidade das sociedades dos países influencia as práticas de governança adotadas pelos bancos centrais.
(SHKABATUR; PELED, 2016)	EUA	Sustaining the Open Government Data Movement Worldwide: Insights from Developing Countries	Examinar uma adoção de uma inovação na política de transparência de Dados Governamentais Abertos (OGD) em cinco países em desenvolvimento: Brasil, Quênia, Moldávia, Marrocos e Filipinas.	Verificou em todos os cinco países, a maiorias atividades de OGD ocorreu em poucos dias.

(TAVARES et al., 2018)	Brasil	Governança Corporativa na estrutura conceitual do relato integrado: divulgação das instituições bancárias brasileiras	Busca identificar, analisar e salientar a transparência das instituições bancárias brasileiras.	Constatou-se que, dos bancos avaliados, apenas 5 instituições publicam o relato integrado em 2016, mas apenas 3 dessas 5 instituições cumpriram todos os requisitos do relato integrado.
------------------------	--------	---	---	--

Fonte: Elaboração própria com base na Revisão Integrativa da Literatura

#### 4.3 ANÁLISE CRÍTICA DOS ESTUDOS

Especialmente a partir da década de 1990, a concessão de autonomia aos Bancos Centrais em todo o mundo capitalista tornou-se objeto de intenso debate, passando a mobilizar não apenas a comunidade de *policy-makers* (decisores políticos), mas também parte significativa da academia. Cruz Júnior e Matias-Pereira (2007), começaram por destacar a crescente pressão sobre os estados contemporâneos para prestarem serviços cada vez mais diversificados aos seus cidadãos. É necessário criar mecanismos de responsabilização para que as burocracias sejam mais eficientes e ao mesmo tempo mais responsáveis, evitando as ameaças do excesso de autonomia e as ameaças dos interesses privados.

Diante dessa situação, os autores Cruz Júnior e Matias-Pereira (2007) destacaram o Banco Central do Brasil (BACEN), cujo grau variável de transparência está relacionado à forma como a gestão do BACEN toma decisões e as submete a valorização da sociedade. O termo transparência significa comunicação ampla não apenas sobre o resultado de uma decisão, mas também sobre como ela foi tomada e o que levou a agência a uma determinada posição. Esta variável refere-se às ferramentas de comunicação e visibilidade utilizadas pelas autoridades monetárias em relação a outras instâncias.

Para Cruz Júnior e Matias-Pereira (2007), a autonomia dada ao Banco Central pode levar a um desequilíbrio de poder entre os Poderes Executivo e Legislativo, o que ocorre quando se consideram prerrogativas presidenciais relacionadas a agendas, vetos e decretos. Significa que o Presidente da República pode interferir diretamente no processo legislativo, ora influenciando na definição da agenda legislativa, ora dificultando a condução das atividades parlamentares, ou mesmo participando diretamente da formulação de normas jurídicas.

Raposo e Kasahara (2010) levantaram a hipótese de que um Banco Central independente do governo é mais eficiente em manter a inflação baixa, uma vez que o governo, por sua natureza política, tem medo de tomar medidas impopulares, como aumentar as taxas de juros, o que aumentaria o desemprego e diminuiria o crescimento econômico. Nessa perspectiva, Raposo e Kasahara (2010) objetivaram discutir a autonomia do Banco Central do Brasil e sua tortuosa relação com a estabilidade da moeda nacional.

Nesse contexto em que os Bancos Centrais começam a ter um papel fundamental na discussão do modelo institucional que deve ser adotado pela sociedade moderna, surge a necessidade de determinar se os Bancos

Centrais são realmente suficientes para regular a inflação (RAPOSO; KASAHARA, 2010). Os Bancos Centrais, subordinados a governos que se preocupam principalmente em estimular o crescimento econômico e elevar os níveis de emprego para conquistar votos populares ou consenso, acabam por alimentar processos inflacionários. Em outras palavras, Governos que pressionam seus Bancos Centrais a se vincularem a esse objetivo por meio de maior liquidez na economia resultaram em inflação mais alta.

Segundo Raposo e Kasahara (2010) no artigo *Measuring the Independence of Central Banks and its Effect on Policy Outcomes*, Cukierman, Webb e Neyapti (1992) os autores demonstraram a existência de uma forte correlação entre Bancos Centrais independentes e baixas taxas de inflação em países industrializados. No que diz respeito aos países em desenvolvimento, as correlações mostraram-se indeterminadas. A independência do Banco Central está apenas positivamente correlacionada com a estabilidade compensada nos países desenvolvidos. Novamente, as correlações positivas, as leis e as instituições independentes não têm o poder de reversão do processo inflacionário.

Um dos elementos decisivos para a autonomia do Banco Central é a existência de um sistema de freios e contrapesos que pode conferir poder de veto aos atores políticos relevantes. Em um sistema federal, onde geralmente há mais possibilidades de pontos de veto por diferentes atores políticos, seria mais difícil reverter a independência do Banco Central. Raposo e Kasahara (2010) chamaram a atenção para a relação positiva entre o sistema federal e os Bancos Centrais independentes. No entanto, novamente, esses estudos só são desenvolvidos em países convincentes, e não tão fortes nos países considerados.

A autonomia do Sumoc e do BACEN passou pelas diferentes fases da autonomia, principalmente no que diz respeito a economia brasileira, onde as políticas de desenvolvimento se alternam com as políticas de estabilização, alterando a missão e o grau de economia brasileira. Em suma, o que Raposo e Kasahara (2010) mostraram é que a autonomia do Banco Central, variou de acordo com a política econômica praticada pelos diferentes governos aos quais esteve ligado. Se o governo foi desenvolvimentista sua autonomia foi mais baixa. Conclui-se que pelas preferências de política econômica de cada governo e pelo grau de insulamento e apoio político que cada governo concedeu a sua equipe econômica.

Atrelado a autonomia do Banco Central está a governança, que segundo Faria e Streit (2016) requer fundamentos legais, regulatórios e institucionais adequados e eficazes. As regras claras de governança, associadas à necessidade de *accountability* em suas ações, propiciam, entre outros benefícios, que a gestão seja feita com foco nas prioridades definidas pela organização e que os tomadores de decisão tenham suas ações avalizadas por um arcabouço institucional formalmente constituído. Com base nisso, os autores orientam este trabalho abordando as diferenças nas práticas de governança corporativa entre os Bancos Centrais do Brasil, Canadá e Reino Unido.

Nos países desenvolvidos a ideia de um Banco Central independente não é novidade, o que se busca é a criação de um ambiente institucional e político em que o Banco Central possa operar com êxito. O melhor caminho para um Banco Central de sucesso é a independência de pressão política,

responsabilidade social, transparência além de suas ações e meios de comunicação com os mercados financeiros e público em geral (FARIA; STREIT, 2016).

Alguns trabalhos defendem a independência do Banco Central, enquanto outros se opõem a ela. Os fundamentos básicos baseiam-se em alegações de independência, se o Banco Central pode suscitar alegações de falta de direito democrático e poderia haver falta de separação de independência entre as políticas do governo eleito e de independência de poder entre as políticas do governo eleito e de independência de poder pelo Banco Central (FARIA; STREIT, 2016).

No Brasil, a independência do Banco Central continua sendo um tema de debate político e social. Já são mais de 30 anos desde a promulgação da Constituição Federal de 1988 e o artigo 192, que trata do sistema financeiro, não foi regulamentado. Sem disposições legais, não há independência nem autonomia. Tem que ser "de fato" e "de jure". Como exemplo, pode-se citar o México, país com características similares ao Brasil em termos sociais e econômicos, expressa em seu artigo 28 de forma clara a independência do Banco (FARIA; STREIT, 2016). A maioria dos países desenvolvidos e democracias mais maduras sugere que a independência dos Bancos Centrais deve ser formalizada em constituições nacionais ou em leis complementares que regulam o papel das autoridades monetárias.

Concentrar-se no segundo pilar, *accountability*, implica a obrigação de prestar contas, que consiste em fornecer informações completas e explicar as ações de alguém; e responder às preocupações sobre as ações desse alguém. Significa uma ferramenta poderosa no estabelecimento da ordem política de forma democrática, como as ações e atividades desenvolvidas pelos Bancos Centrais afetam toda a comunidade econômica, social e política, elas devem ser objeto de escrutínio dos cidadãos e de seus representantes eleitos, especialmente o Parlamento, que é a instituição mais democrática em um país moderno (FARIA; STREIT, 2016).

Para Faria e Streit (2016), a experiência internacional mostra que a delegação de tarefas a um Banco Central deve ser acompanhada de *accountability* para assegurar um apropriado controle democrático e uma boa governança. Nenhuma sociedade concedeu independência ao seu banco central sem a contrapartida das regras de *accountability*. Quase todas as pesquisas sobre o terceiro pilar do Banco Central se concentram em questões de política monetária (FARIA; STREIT, 2016). Após a crise financeira global de 2008, a estabilidade financeira também começou a ganhar atenção. Alguns autores defendem uma transparência total das informações de política abrangente, enquanto outros defendem que tal transparência não pode ser completa.

De acordo com Faria e Streit (2016), a transparência melhora o consenso entre os analistas, diminui a inflação, ancora as expectativas de inflação, melhora a credibilidade, reputação e flexibilidade dos Bancos Centrais, não tem qualquer influência óbvia sobre o produto e variabilidade de saída e melhora a antecipação das políticas. Em um mundo de incertezas, a transparência e a comunicação se tornam mais importantes para os Bancos Centrais e os reguladores. À medida que os Bancos Centrais se tornam mais independentes, a necessidade de transparência por razões *accountability* e legitimidade, e para orientação as expectativas à medida que os mercados

financeiros se tornam mais amplas e complexas (FARIA; STREIT, 2016).

O BACEN não possui independência, nem autonomia, formalizada em lei. O presidente e os diretores do Banco Central são indicados pelo presidente da República e aprovados pelo Senado Federal. A ausência de independência não impede, mas fragiliza os outros dois pilares da governança, *accountability* e transparência (FARIA; STREIT, 2016). O BACEN conta com recursos controlados e liberados pelo governo para executar suas ações. É uma autoridade econômica cujas ações e estão sujeitas à decisão de terceiros, o que não é usual nas práticas dos Bancos Centrais.

De acordo com Faria e Streit (2016), parece haver uma forte correlação entre a independência ou autonomia e a *accountability* dos Bancos Centrais. Quanto mais autonomia a sociedade dá ao seu Banco Central, mais ele precisa para essa concessão. Explicar suas decisões e ações passa a ser um dever, que é constantemente cobrado pelos diversos agentes interessados. E a *accountability* é um instrumento de controle do principal (a sociedade) sobre o agente (o executivo do Banco Central). Nela estão incluídas a necessidade de prestação de contas e a responsabilização pelos atos praticados. Essas práticas têm evoluído nos últimos anos e os Bancos Centrais têm procurado trabalhar continuamente e diretamente nos três pilares básicos, que são independência, *accountability* e transparência.

Em agregação à governança corporativa, Tavares (2018) afirmou que é parte integrante do processo, pois ela é responsável por todos os aspectos estratégicos e operacionais utilizados para o desenvolvimento de uma organização, tem a responsabilidade de monitorar cada um dos capitais aplicado no desenvolvimento dos negócios das organizações, em sentido de agregar valor e de responder as dimensões fundamentais das melhores práticas de Governança Corporativa consoante os pilares fundamentais como o da prestação de contas, a transparência da informação aos *stakeholders* (*disclosure*) visando a dimensão da longevidade das entidades para o benefício de todas as partes interessadas.

Para Tavares (2018) a demanda da informação transparente vai mais além dos resultados financeiros trimestrais ou anuais, como, por exemplo, as políticas em relação ao meio ambiente, a gestão relacional e qualitativa com os colaboradores, clientes e fornecedores, a conformidade com as regras de *compliance* definidas pela companhia e alinhadas com as questões regulatórias de seu segmento de negócios, entre outros.

#### 4.4 Discussão dos resultados

Apesar do interesse dessa política seja recente, o tema não é novo na trajetória da economia brasileira. Desde a criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc) em 1945 até o período atual da estabilidade econômica iniciada em meados da década de 1990, o grau de autonomia das autoridades compensadas foi debatido e como colabora para a prática da governança pública. Ao estudar a trajetória institucional das autoridades brasileiras, verifica-se que seu grau de autonomia, varia de acordo com as preferências e prioridades de governos em relação à estratégia de desenvolvimento econômico a ser implementada.

A partir dessa perspectiva mais geral, este trabalho considera as condições políticas e as motivações econômicas como elementos

indispensáveis para avaliarmos a governança de Bancos Centrais ao longo do tempo e como ela pode sofrer interferências dos pilares. O fator de transparência proporcionado é de conciliação entre um nível de independência pública e prestação de contas, permitindo que os Bancos Centrais demonstrem uma boa governança. Portanto, uma interpretação da necessidade de transparência na política econômica é que ela contribui para a independência ao longo do tempo dos Bancos Centrais.

O pilar de transparência juntamente com a comunicação, especialmente quando atinge com sucesso as metas de implementação, ajuda a construir o alicerce do Banco Central e suas políticas. O aumento da transparência de seu regime de metas de inflação levou a um maior apoio à política, ao mesmo tempo que levou à independência do Banco da Inglaterra em maio de 1997, como mostra Faria e Streit (2016).

O fato de uma lógica por trás da independência do Banco Central muitas vezes é mal compreendido ou interpretado de maneira idônea pelas autoridades políticas, especialmente em países em desenvolvimento e emergentes. O grau de independência tornou-se ainda mais relevante no caso do Brasil, como medida para lidar com uma crise implementada pela pandemia de Covid-19 criada por escrutínio político, ou pelo atraso político em sua efetivação. Não há dúvidas sobre a importância de se ter uma estrutura formal que aborde as questões de governança corporativa do Banco Central. Os Bancos Centrais devem manter as informações sobre suas práticas de governança atualizadas e torná-las facilmente acessíveis às partes interessadas em seus sites. A completude e pontualidade dessas informações fortalece os pilares de *accountability* e transparência.

#### 4.5 Contribuições da revisão integrativa

A divulgação e transparência são as principais características de uma boa estrutura de governança, fato de consenso entre todos os autores presentes neste artigo. Raposo e Kasahara (2010) argumentam que a divulgação desempenha um papel importante na preservação da estabilidade do sistema financeiro de uma economia, bem como no aumento da confiança dos investidores nos mercados financeiros. Em complemento a esse pensamento Tavares (2018) afirma que o valor da firma é impactado por suas práticas de governança corporativa e pela extensão de sua política de divulgação. A necessidade de três pilares sólidos eficaz para contribuir para a governança, além de supervisionar e monitorar os gestores afim reduzir o nível de informação assimétrica, bem como para melhorar a imagem e a reputação do BACEN perante o público não pode ser subestimada.

A divulgação de práticas de governança corporativa é uma indicação sutil do nível de cumprimento das disposições das leis e códigos relevantes. O interesse global na governança tem sido atribuído à crescente integração dos mercados financeiros nacionais resultante do fluxo de Investimento Direto Estrangeiro que surge do impacto da melhoria das tecnologias de informação e comunicação nas atividades comerciais e empresariais, bem como o colapso recente de corporações de classe mundial, e mais recentemente a COVID-19.

O Bank of England (BOE) e o Bank of Canada (BOC) são referências internacionais nas práticas de *accountability* e transparência. Seus desenhos de governança foram modificados após a crise de 2008, momento em que

ambos inicialmente adotaram o modelo conhecido como *two wings* para o Banco Central. Em tal modelo, a estrutura resume-se basicamente às áreas de política monetária e estabilidade financeira, apoiadas por uma área de serviços corporativos (FARIA; STREIT, 2016).

Portanto, não é a autonomia que se acredita proporcionar estabilidade monetária. Em países como o Brasil, que ainda estão consolidando arranjos institucionais, uma condição necessária para que o banco central seja autônomo e capaz de garantir a estabilidade monetária é o apoio político garantido pelo governo. Sem este apoio, autonomia, meios ou fins são extremamente frágeis. Além disso, uma série de questões que ainda não foram amplamente debatidas sugerem que novas vias de pesquisa precisam ser exploradas com mais detalhes em trabalhos futuros.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A relevância do tema justifica-se por vir a se somar a implementação de processo sólido e adequado ambiente de governança do Banco Central do Brasil a partir da análise de três pilares: independência, *accountability* e transparência. Afinal, trata da conduta das políticas econômicas pelos governos vigentes e sua autoridade monetária, no qual todo o tipo de organização pode se beneficiar dos avanços no campo.

Além disso, diante do curso da pandemia de COVID-19, em que os Bancos Centrais de todo mundo assumiram um papel ativo e crítico, a discussão a respeito vem conquistando cada dia mais destaque no cenário, uma vez que é considerado fundamental para o funcionamento da democracia e garantir que os mecanismos centrais que influenciam a economia estão funcionando em sintonia com as demandas do mercado e da população, e não podem ser apropriadas por uma agenda eleitoral. A tramitação de dois projetos de lei complementares PL 19/2019 e PL 112/2019 pelo Senado Federal e pela Câmara dos Deputados reafirma aspectos importantes da questão, no que diz respeito à autonomia formal do BACEN, que se refere a mecanismos de transparência e prestação de contas em seus textos.

A governança dos Bancos Centrais está preocupada com a observância das melhores práticas, logo para a abordagem do tema o presente estudo procurou responder à pergunta: Como os três pilares colaboram para a prática da governança do Banco Central do Brasil?

O artigo utilizou uma revisão integrativa para analisar a questão. A partir da análise pôde-se perceber que essas práticas de governança se desenvolveram nos últimos anos. Os Bancos Centrais procuram trabalhar de forma contínua e direta nos três pilares. A independência do Banco Central varia de país para país e depende da maturidade da democracia. Os países mais maduros geralmente dão independência aos seus Bancos Centrais em troca de maior *accountability*. Mais especificamente, no caso do BACEN, os resultados mostraram que o grau de autonomia do Banco Central do Brasil variou de acordo com a política econômica praticada pelos diferentes governos aos quais esteve associado. Os Bancos Centrais modernos devem insistir em sua independência dos mercados financeiros, assim como insistem em sua independência política. Todavia, o trabalho sofreu com algumas limitações. Primeiramente, a ausência de estudos sobre a contextualização da governança e os três pilares do Banco Central do Brasil. Assim, novas

pesquisas precisam ser realizadas nesse contexto, a fim de ampliar o conhecimento acerca dessa realidade, haja vista que se trata de um tema de bem comum, sendo ainda escasso o número de publicações científicas voltadas a este nível de atenção. Neste sentido, existiria espaço para ganhos de eficiência e escala dentro do próprio BACEN. Os órgãos gestores, mediante as articulações necessárias entre os níveis de atenção, poderão proporcionar uma melhor governança.

## REFERÊNCIAS

BOTELHO, L. L. R., CUNHA, C. C. A., & MACEDO, M. (2011). O método da revisão integrativa nos estudos organizacionais. *Gestão e sociedade*, 5(11), 121-136. Disponível: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/10515/o-metodo-da-revisao-integrativa-nos-estudos-org--->. Acesso em: 22 abril. 2022.

CRUZ JÚNIOR, Adalberto Felinto Da; MATIAS-PEREIRA, José. Análise do arcabouço legal do controle congressional sobre o Banco Central do Brasil. *Revista de Administração Contemporânea* v. 11, n. 1, p. 53–74, 2007. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rac/a/RzRbmQmS7K3nP6S47NVccgq/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 18 junho. 2022.

CUKIERMAN, Alex. Central bank finances and independence: How much capital should a central bank have? *The Capital Needs of Central Banks* n. September 2010, p. 33–46, 2010. Disponível em: <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.172.9760&rep=rep1&type=pdf>. Acesso em: 18 junho. 2022.

FARIA, Fernando de Abreu; STREIT, Rosalvo Ermes. Governança em bancos centrais: Um estudo comparativo das práticas de governança dos bancos centrais do Brasil, Canadá e Inglaterra. *Revista de Administração Pública* v. 50, n. 5, p. 765–793, 2016. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/2410/241048305004.pdf>. Acesso em: 18 junho. 2022.

FONSECA, I. F.; BURSZTY, M. (2009). A banalização da sustentabilidade: reflexões sobre governança ambiental em escala local. *Revista Sociedade e Estado*, 24(1), 17-46. Disponível em: [scielo.br/j/se/a/dMyGtWCJ47PC4kZgFMxWL3C/?lang=pt&format=pdf](http://www.scielo.br/j/se/a/dMyGtWCJ47PC4kZgFMxWL3C/?lang=pt&format=pdf). Acesso em: 18 junho. 2022.

FOSSATTI, EC; MOZZATO, AR; MORETTO, CF O Uso da Revisão Integrativa na Administração: Um Método Possível?. *Revista Eletrônica Científica do CRA-PR*, v. 6,n. 1, pág. 55-72, 2019. Disponível:<http://www.spell.org.br/documentos/ver/56311/o-uso-da-revisao-integrativa-na-administracao--um-metodo-possivel->. Acesso em: 22 abril. 2022.

GONÇALVES, Walter; EID, William. Surpresas com relação à política monetária e o mercado de capitais: Evidências do caso brasileiro. *Revista de Economia Política* v. 31, n. 3,p. 435–454, 2011. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/kBFn73kPNZ4TqkZppQ76r7F/?lang=pt&format=pdf>. Acesso em: 22 abril. 2022.

KISSLER, L., & HEIDEMANN, F. G. (2006). Governança Pública: novo modelo regulatório para as relações entre Estado, mercado e sociedade? *Revista de Administração Pública*, 40(3), 479-499. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rap/a/rwrQDBzcvb7qVLGgdBvdWDH/?format=pdf>. Acesso em: 18 junho. 2022.

KOCHE, José C. Fundamentos de metodologia da pesquisa. 14. ed. Petrópolis: Vozes, 1997. Disponível em: [http://www.adm.ufrpe.br/sites/ww4.deinfo.ufrpe.br/files/Fundamentos\\_de\\_Metodologia\\_Cientifica.pdf](http://www.adm.ufrpe.br/sites/ww4.deinfo.ufrpe.br/files/Fundamentos_de_Metodologia_Cientifica.pdf). Acesso em: 15 maio. 2022.

MENDES, K. D. S., SILVEIRA, R. C. D. C. P., & GALVÃO, C. M. (2008). Revisão integrativa: método de pesquisa para a incorporação de evidências na saúde e na enfermagem. *Texto & Contexto-Enfermagem*, 17(4), 758-764. Disponível: <https://www.scielo.br/j/tce/a/XzFkq6tjWs4wHNqNjKJLkXQ/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 22 abril. 2022.

RAPOSO, Eduardo de Vasconcelos; KASAHARA, Yuri. Instituições fortes, moeda estável e Banco Central do Brasil Autônomo. *Dados* v. 53, n. 4, p. 921–958, 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/dados/a/DJZYgfLtyv8mPDysDxtmP8G/?lang=pt>. Acesso em: 18 junho. 2022.

SHKABATUR, Jennifer; PELED, Alon. Sustaining the open government data movement worldwide: Insights from developing countries. *Proceedings of the 6th International Conference for E-Democracy and Open Government, CeDEM 2016* p. 172–179, 2016.9781509010431. Disponível em: <https://scholars.huji.ac.il/alonpeled/publications/sustaining-open-government-data-movement-worldwide-insights-developing>. Acesso em: 18 junho. 2022.

SLOMSKI, V., Mello, R. de, TAVARES, F. Filho., & Macêdo, F. de Q. (2008). Governança corporativa e governança na gestão pública. São Paulo: Atlas. Disponível em: <https://repositorio.usp.br/item/001657551>. Acesso em: 10 abril. 2022.

SOUZA, M.T.; SILVA, M.D.; CARVALHO, R. Revisão integrativa: o que é e como fazer. *Einstein*. 8(1Pt1), p.102-6, 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/eins/a/ZQTBkVJZqcWrTT34cXLjtBx/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 08 abril. 2022.

TAVARES, L.M. et al. Governança Corporativa na estrutura conceitual do Relato Integrado: Divulgações das Instituições Bancárias Brasileiras. *Revista Eniac Pesquisa* v. 7, n. 2, p. 246– 265, 2018. Disponível em: <https://ojs.eniac.com.br/index.php/EniacPesquisa/article/view/486>. Acesso em: 18 junho. 2022.

TRANFIELD, D., DENYER, D., & SMART, P. (2003). Towards a methodology for developing evidence-informed management knowledge by means of systematic review. *British journal of management*, 14(3), 207-222. Disponível: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1467-8551.00375>. Acesso em: 22 abril. 2022.

WHITTEMORE R, Knafl K. The integrative review: update methodology. *J Adv Nurs*. 2005;52(5):546-53