



CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

Rafael Andrey Flores

**COMPORTAMENTO E AÇÕES DO BANCO CENTRAL DO BRASIL DURANTE
PERÍODOS DE TRANSIÇÃO GOVERNAMENTAL: UMA ANÁLISE DA POLÍTICA
MONETÁRIA**

Santa Cruz do Sul
2025

COMPORTAMENTO E AÇÕES DO BANCO CENTRAL DO BRASIL DURANTE PERÍODOS DE TRANSIÇÃO GOVERNAMENTAL: UMA ANÁLISE DA POLÍTICA MONETÁRIA

Discente: Rafael Andrey Flores

Orientador: Prof. Dr. Eduardo Kunzel Teixeira

RESUMO

Este trabalho analisa o comportamento da política monetária do Banco Central do Brasil em dois ciclos de transição governamental (2018 e 2022), mediante a análise do conteúdo das Atas do Copom. O objetivo foi compreender a disciplina técnica da autoridade monetária frente aos riscos políticos e fiscais. Em 2018, a Selic a 6,50% ao ano foi mantida pela ociosidade da economia e pela prescrição de política expansionista. Já em 2022, a manutenção em 13,75% ao ano foi dominada pelo risco fiscal e pela inflação persistente, que deteriorou as expectativas de longo prazo. Conclui-se que a coerência técnica do Copom prevaleceu em ambos os períodos. Contudo, o risco fiscal de 2022 impôs um teste mais severo. O Comitê utilizou a comunicação explícita e a estratégia de persistência para defender a credibilidade institucional, sinalizando juros altos prolongados como o custo da instabilidade fiscal para assegurar a estabilidade de preços.

Palavras-Chave

Política Monetária; Banco Central do Brasil; Eleições presidenciais; Atas do Copom.

BEHAVIOR AND ACTIONS OF THE CENTRAL BANK OF BRAZIL DURING PERIODS OF GOVERNMENTAL TRANSITION: AN ANALYSIS OF MONETARY POLICY

ABSTRACT

This study analyzes the conduct of the Central Bank of Brazil's monetary policy during two governmental transition cycles (2018 and 2022) by analyzing the content of the Copom Minutes. The objective was to understand the monetary authority's technical discipline when facing political and fiscal risks. In 2018, the Selic rate, at 6.50% per year, was maintained due to economic slack and the prescription of expansionary policy. In 2022, the maintenance at 13.75% per year was dominated by fiscal risk and persistent inflation, which deteriorated long-term expectations. It is concluded that the Copom's technical coherence prevailed in both periods. However, the 2022 fiscal risk imposed a more severe test. The Committee used explicit communication and a strategy of persistence to defend institutional credibility, signaling prolonged high interest rates as the cost of fiscal instability to ensure price stability.

Keywords

Monetary Policy; Central Bank of Brazil; Presidential Elections; Copom Minutes;

1 INTRODUÇÃO

O quadro institucional da política monetária brasileira foi substancialmente alterado com a criação do Banco Central do Brasil (Bacen) em 1964, centralizando as diretrizes antes dispersas entre Tesouro Nacional e Banco do Brasil (Corazza, 2006). A evolução da independência do Bacen ocorreu com o Plano Real, em 1994, quando o combate à inflação foi elevado à prioridade máxima, conferindo maior relevância ao seu papel e à eficácia de seus instrumentos (Carvalho; Oliveira; Monteiro, 2010; Rigolon, 1998). Este avanço na centralização e independência demonstrou-se importante para a estabilidade macroeconômica, especialmente na gestão de riscos em períodos de incerteza (Palmigiani, 2023).

Diante de seu modelo de atuação e do poder de intervenção na economia, o Bacen passou a ser alvo de constantes debates, sobretudo em relação à sua legitimidade e coordenação com outras políticas. Nesse sentido, Corazza (2006, p. 13–14) ressalta que "uma instituição independente tem duas formas de adquirir sua legitimidade: a primeira, através da própria delegação de poderes que ela recebe do Legislativo, e a segunda, através de suas próprias ações". Dessa forma, a transparência na condução da política monetária moderna se torna fundamental (Melo, 2022), sendo o que garante a ancoragem das expectativas inflacionárias e o sucesso do regime de metas (Mendonça, 2002).

A materialização dessa transparência ocorre, principalmente, por meio da publicação das Atas do Comitê de Política Monetária (Copom), que funcionam como um instrumento essencial de comunicação com o mercado, detalhando o cenário econômico, o balanço de riscos e o processo de decisão (Ribeiro, 2017). Esta documentação é determinante na formação de laços de confiança entre os agentes e na construção de políticas monetárias mais eficazes (Ribeiro, 2017). É a consistência dessa sinalização que assegura a manutenção da estabilidade e a própria eficácia das decisões de juros (Mendonça, 2002).

Apesar dessa estrutura, a condução da política monetária no Brasil pode ser sensível ao calendário eleitoral (Gonçalves; Fenolio, 2007). O risco de interferência política é evidente, dado que "a proximidade de eventos eleitorais tende a influenciar a conduta das autoridades monetárias, que podem adotar postura mais cautelosa a

fim de evitar interpretações de interferência política" (Melo, 2019, p. 67). A análise da política monetária em anos eleitorais ganha, assim, relevância, pois mede a disciplina técnica do Bacen em momentos de elevada incerteza política e fiscal (Palmigiani, 2023).

Uma fração importante desse ciclo político é o período de transição governamental, que se estende entre a eleição e a posse do novo governo. Este intervalo é tipicamente marcado por intensas negociações políticas, definição da nova equipe econômica e, crucialmente, pela indefinição da futura âncora fiscal do país (Palmigiani, 2023). Essa indefinição acentua a volatilidade política e a incerteza sobre a coordenação das políticas fiscal e monetária, um fator de risco já estabelecido na literatura sobre ciclos eleitorais (Gonçalves; Fenolio, 2007).

O cenário de incerteza sobre a sustentabilidade das contas públicas amplifica a pressão sobre o Bacen pois impacta diretamente a credibilidade, que é um ativo indispensável da política monetária moderna (Melo, 2022). Essa credibilidade serve para garantir a ancoragem das expectativas inflacionárias e o sucesso do regime de metas (Mendonça, 2002). Desse modo, a proximidade de eventos eleitorais tende a influenciar a conduta das autoridades, levando-as a adotar uma postura mais cautelosa a fim de evitar interpretações de interferência política (Melo, 2019).

Essa sensibilidade intrínseca ao ciclo político levanta a questão central desta pesquisa: O Banco Central mantém a disciplina técnica em períodos de transição de governo? Para responder a esse questionamento, este trabalho analisa a coerência entre o cenário técnico apresentado nas Atas do Copom e a Decisão de Política Monetária efetivamente tomada.

A análise está centrada nos períodos próximos às eleições de 2018 e 2022. Esses dois períodos foram escolhidos por representarem ideologias de política econômica fundamentalmente distintas, permitindo uma análise comparativa da reação do Copom frente a expectativas de governo opostas.

Para o objetivo proposto, o trabalho está estruturado em três seções além desta introdução e das conclusões. A segunda seção, aborda os conceitos de autonomia do Banco Central, o papel do Comitê de Política Monetária (Copom) e os fundamentos da Política Monetária. A terceira seção, Metodologia, detalha a metodologia de

pesquisa, com foco na análise de conteúdo das Atas do Copom. Por fim, a quarta seção apresenta, analisa e discute os resultados.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Na presente seção deste trabalho, o referencial teórico apresenta primeiramente, o Banco Central do Brasil, expondo as suas funcionalidades e atribuições. Em seguida, o Comitê de Política Monetária (COPOM). Por fim, é atribuído propósito à política monetária e como ela é utilizada pelo Banco Central.

2.1 Banco Central do Brasil

O Banco Central do Brasil (Bacen) foi estabelecido a partir da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que também instituiu o Conselho Monetário Nacional (CMN) e reorganizou o Sistema Financeiro Nacional (SFN) (Corazza, 2006). Anteriormente, as funções de autoridade monetária estavam distribuídas entre o Tesouro Nacional e o Banco do Brasil, o que dificultava a coordenação da política econômica (Corazza, 2006). A criação do Bacen representou um avanço institucional de grande importância para a definição e execução da política monetária do país, centralizando as responsabilidades de controle da liquidez, emissão de moeda e regulação do crédito (Carvalho; Oliveira; Monteiro, 2010).

Além das atribuições monetárias, o Bacen também passou a executar as políticas cambial e de reservas internacionais, além de exercer papel regulador e fiscalizador do sistema financeiro, garantindo sua solidez e o equilíbrio macroeconômico (Rigolon, 1998). A missão institucional do Bacen é assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente, demonstrando o caráter técnico de sua atuação e o compromisso com a estabilidade monetária e financeira (Banco Central do Brasil, 2024a). Essa missão reflete não apenas a função operacional da instituição, mas também seu papel estratégico na formulação das políticas econômicas e na preservação da credibilidade do país perante os mercados internos e externos (Palmigiani, 2023).

A estrutura organizacional do Bacen conta com uma diretoria colegiada e vários departamentos técnicos especializados (Banco Central do Brasil, 2024a). Em 20 de junho de 1996, foi criado o Comitê de Política Monetária (Copom), com o objetivo de

estabelecer as diretrizes da política monetária e definir a taxa básica de juros da economia (taxa Selic) (Ribeiro, 2017). A criação do Copom buscou proporcionar maior transparência ao processo decisório de política monetária, contribuindo para decisões mais previsíveis e melhor comunicação com os agentes econômicos (Mendonça, 2002).

Institucionalmente, a trajetória do Bacen evidencia um avanço gradual rumo à autonomia técnica e administrativa (Corazza, 2006). Desde sua criação, o grau de independência da autoridade monetária variou conforme os contextos políticos e econômicos, mas a consolidação dessa autonomia foi formalizada pela Lei Complementar nº 179/2021, que instituiu mandatos fixos e não coincidentes para seus dirigentes, garantindo maior estabilidade e previsibilidade às decisões da política monetária (Brasil, 2021). A autonomia legal do Bacen constitui condição necessária para a estabilidade de longo prazo, sobretudo em economias com histórico de pressões políticas sobre a autoridade monetária (Carvalho; Oliveira; Monteiro, 2010).

Entretanto, a autonomia operacional só é efetiva quando acompanhada de transparência, comunicação e prestação de contas, sendo práticas essenciais para reduzir a incerteza dos agentes econômicos e consolidar a credibilidade institucional do Bacen (Ribeiro, 2017). A credibilidade é um ativo indispensável da política monetária moderna, pois garante que as expectativas inflacionárias se mantenham ancoradas, aumentando a eficiência das decisões do Banco Central (Melo, 2022).

A independência do Bacen não deve ser entendida como um afastamento completo do poder político, mas como uma condição institucional necessária para assegurar coerência e estabilidade às decisões econômicas do Estado (Dias; Gibran; Neto, 2020). Assim, o Banco Central se consolida como um importante ator da governança macroeconômica brasileira, cuja legitimidade decorre tanto de sua base legal quanto de sua capacidade de agir com responsabilidade técnica e previsibilidade institucional (Palmigiani, 2023).

Essa perspectiva também é compartilhada por (Albuquerque; Perissinotto, 2024, p. 11) ao analisar o processo de autonomização do Bacen, destacando que:

A independência institucional do Banco Central brasileiro é resultado de uma conjuntura crítica de amadurecimento político e econômico, na qual a

sociedade reconhece a importância de separar decisões técnicas de influências partidárias.

Sob essa ótica, a autonomia funciona como um mecanismo de regulação econômica, no qual as políticas monetárias são formuladas com base em critérios técnicos e orientadas pela manutenção do equilíbrio financeiro (Dias; Gibran; Neto, 2020). A independência do Bacen deve ser acompanhada de mecanismos de accountability e controle social, de modo a preservar o equilíbrio entre autonomia e legitimidade democrática (Carvalho; Oliveira; Monteiro, 2010).

2.2 COPOM

Criado em 1996, a partir da Circular nº 2.698, o Comitê de Política Monetária (Copom) foi instituído com o objetivo de aperfeiçoar o processo de tomada de decisões sobre a política monetária no Brasil (Ribeiro, 2017). Sua função principal é definir a meta para a taxa Selic, adequando-a às metas de inflação fixadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) (Banco Central do Brasil, 2024b). Essa estrutura visa assegurar a estabilidade dos preços, sendo um elemento essencial para o equilíbrio macroeconômico do país (Mendonça, 2002).

O Copom é formado pelo presidente e pelos diretores do Banco Central, que deliberam de forma colegiada com base em critérios técnicos e projeções econômicas (Matos; Neto, 2015). As reuniões do Comitê seguem um calendário anual previamente divulgado, o que reforça o compromisso da autoridade monetária com a transparência e previsibilidade (Ribeiro, 2017). O processo decisório se divide em duas etapas distintas, o que assegura que as decisões sejam tomadas de forma técnica e coerente com o cenário econômico vigente (Banco Central do Brasil, 2024b).

O Comitê de Política Monetária desempenha um papel central no regime de metas para a inflação, adotado em 1999 e tendo a condução da taxa Selic como principal mecanismo de transmissão das decisões do Comitê para o restante da economia (Caetano; Silva Jr.; Corrêa, 2011). Dessa maneira, sendo decisiva para influenciar a dinâmica do crédito, da inflação e do nível de atividade econômica (Palmigiani, 2023).

O processo decisório do Copom é metodologicamente estruturado nas Atas, seguindo quatro eixos analíticos: (I) a Atualização da Conjuntura Econômica e do Cenário Básico apresentando a avaliação do cenário macroeconômico atual; (II) os Riscos em Torno do Cenário Básico para a Inflação identificando os fatores que podem desviar a inflação da meta; (III) as Discussões sobre a Condução da Política Monetária detalhando os argumentos sobre a Selic; e (IV) a Decisão de Política Monetária formaliza o consenso ou a divergência sobre a taxa de juros (Palmigiani, 2023; Ribeiro, 2017).

As decisões e comunicações do Comitê exercem influência direta sobre as expectativas de juros futuros e sobre a percepção de estabilidade dos agentes econômicos (Melo, 2022). Segundo Sampaio (2017), o mercado usa sua interpretação do texto das atas do Copom para traçar estratégias de investimento e proteção. Essa constatação reforça a importância de uma comunicação clara e transparente entre a autoridade monetária e o mercado (Ribeiro, 2017).

O conteúdo discursivo das atas e comunicados do Copom tem sido objeto de análise, buscando compreender sua função informacional e o impacto sobre as decisões dos agentes econômicos (Ribeiro, 2017). A linguagem utilizada nas atas do Copom tem impacto direto na formação das expectativas, destacando que "as atas funcionam como um canal informacional, reduzindo a assimetria de informações e fortalecendo a previsibilidade das decisões monetárias" (Brites; Constantino; Dorsa, 2019, p. 490). O comportamento do Copom segue um padrão sistemático de resposta a variáveis econômicas fundamentais, como inflação, hiato do produto e câmbio, evidenciando um processo racional e técnico nas deliberações sobre a taxa básica de juros (Matos; Neto, 2015). Essa característica reforça o caráter previsto e a consistência da política monetária conduzida pelo Comitê (Palmigiani, 2023).

Estudos recentes ressaltam que a autonomia institucional do Banco Central e a consolidação do Copom são resultados de um processo histórico e político de fortalecimento da autoridade monetária (Carvalho; Oliveira; Monteiro, 2010). A autonomização do Bacen e a profissionalização do Copom decorreram da trajetória institucional, consolidando uma estrutura de governança técnico-burocrática voltada à estabilidade monetária (Albuquerque; Perissinotto, 2024).

Desse modo, ao alinhar técnica, previsibilidade e comunicação, o Comitê de Política Monetária (Copom) gera um discurso considerado coerente e consolida-se como um dos pilares centrais da política monetária brasileira, gerando uma política mais eficaz e um clima de maior confiança (Ribeiro, 2017). Essa coerência do discurso do Copom se faz presente para a ancoragem das expectativas e a sustentabilidade do crescimento econômico (Melo, 2022).

2.3 Política monetária

A política monetária é um dos principais instrumentos de regulação macroeconômica utilizados pela autoridade monetária para controlar a liquidez, as taxas de juros e, conseqüentemente, o nível geral de preços e a atividade econômica. Seu objetivo central é assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e manter um sistema financeiro sólido e eficiente, fundamentos essenciais para o equilíbrio macroeconômico e o desenvolvimento sustentável do país (Banco Central do Brasil, 2024c).

De acordo com Da Fonseca e Vasconcelos (2003), a condução da política monetária ocorre por meio de instrumentos como as operações de mercado aberto, a taxa básica de juros (Selic), o recolhimento compulsório sobre depósitos bancários, a regulação institucional dos agentes econômicos no SFN e as operações de redesconto, que atuam de forma coordenada para equilibrar a oferta de moeda e influenciar o comportamento da economia. Nesse sentido, Da Fonseca e Oreiro (2005) explicam que os mecanismos de transmissão da política monetária representam o conjunto de canais por meio dos quais as decisões da autoridade monetária impactam a atividade econômica e o nível de preços, permitindo compreender como as ações do Banco Central se propagam pela economia.

Os mecanismos de transmissão afetam variáveis como o crédito, o consumo e o investimento, de modo que as decisões do Banco Central repercutem amplamente sobre o nível de atividade econômica (Da Fonseca; Oreiro, 2005). Nesse processo, a dinâmica da taxa Selic atua como o principal canal de propagação das decisões monetárias e impactando diretamente o custo do capital e as condições de financiamento na economia (Caetano; Silva Jr.; Corrêa, 2011).

No contexto brasileiro, a política monetária passou a operar sob o regime de metas de inflação a partir de 1999, o que proporcionou maior previsibilidade e transparência ao processo decisório. Com esse regime, foi introduzido um novo paradigma de política monetária no Brasil, no qual a transparência, a comunicação e a credibilidade se tornaram elementos essenciais para a eficácia do controle inflacionário (Arestis; Paula; Ferrari-Filho, 2016). Essa nova estrutura reforçou a segurança da autoridade monetária e consolidou a previsibilidade das taxas de juros, contribuindo para o ancoramento das expectativas dos agentes econômicos e para a estabilidade macroeconômica.

A credibilidade institucional é, portanto, um elemento central para o êxito da política monetária, pois determina como as decisões do Banco Central são percebidas pelos agentes econômicos. Melo (2022) demonstra que períodos de instabilidade política e fiscal tendem a reduzir essa credibilidade, aumentando os custos da política monetária e exigindo respostas mais intensas na taxa básica de juros. De forma complementar, Júnior *et al.* (2018) enfatizam que a autonomia do Banco Central é condição necessária para que a política monetária seja conduzida de forma técnica e independente, evitando interferências de natureza política que possam comprometer seus objetivos.

Além disso, a política monetária exerce influência direta sobre o comportamento das taxas de juros e as expectativas do mercado financeiro. De acordo com Da Fonseca e Oreiro (2005), os mecanismos de transmissão da política monetária afetam variáveis como o crédito, o consumo e o investimento, de modo que as decisões do Banco Central repercutem amplamente sobre o nível de atividade econômica. Nesse mesmo sentido, a dinâmica da taxa Selic desempenha um papel importante como canal de propagação das decisões monetárias e impactando diretamente o custo do capital e as condições de financiamento na economia (Caetano; Silva Jr.; Corrêa, 2011).

Em momentos de instabilidade econômica, a política monetária assume um papel que busca suavizar os efeitos de crises sobre a economia. Durante a pandemia de COVID-19, por exemplo, o Banco Central do Brasil adotou medidas extraordinárias, como a redução da taxa Selic e o reforço da liquidez no sistema financeiro, com o objetivo de conter os efeitos recessivos e sustentar a atividade econômica. Essas

medidas demonstraram a flexibilidade operacional da política monetária e a relevância da coordenação entre as políticas fiscal e creditícia (Feijó; Araújo; Bresser-Pereira, 2022). De modo semelhante, Palmigiani (2023) observa que as ações do Banco Central durante a pandemia revelaram uma combinação entre prudência e inovação, evidenciando a capacidade de adaptação da autoridade monetária frente a choques externos sem comprometer seu compromisso com a estabilidade de preços.

Essas experiências reforçam que a eficácia da política monetária depende da autonomia técnica do Banco Central, da transparência na comunicação de suas metas e da credibilidade institucional construída ao longo do tempo. Como ressaltam Carvalho, Oliveira e Monteiro (2010), a política monetária só cumpre seu papel de estabilização quando está inserida em um ambiente institucional que garanta independência e coordenação com outras políticas econômicas.

3 METODOLOGIA

Esse trabalho adota um método qualitativo sobre análise de conteúdo para investigar o comportamento e as ações do Banco Central do Brasil durante períodos de transição governamental, com foco na política monetária. A análise de conteúdo permite a identificação de padrões, temas e discursos recorrentes nos documentos oficiais, facilitando a compreensão de como as decisões do Comitê de Política Monetária (Copom) podem ser influenciadas por contextos eleitorais. Como destacado por Gil (2008, p. 45), "a análise de conteúdo é um método que sistematiza a interpretação de comunicações, revelando significados latentes". Essa abordagem é complementada por elementos quantitativos descritivos, como a frequência de menções a certos temas, que enfatiza a importância de misturar métodos para maior robustez em pesquisas sociais (Creswell, 2010).

As orientações para o procedimento seguem as etapas delineadas por Gil (2008), que incluem a pré-análise, a exploração do material e o tratamento dos resultados, garantindo rigor metodológico. Essa escolha alinha-se com a necessidade de analisar documentos textuais, permitindo uma análise mais profunda do tema.

O objeto empírico desta pesquisa consiste nas atas das reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom) do Bacen, abrangendo os períodos de transição governamental 2018-2019 e 2022-2023. O recorte temporal selecionado contempla

as atas nº 217, 218, 219 e 220 (referentes ao segundo semestre de 2018 e início de 2019) e as atas nº 249, 250, 251 e 252 (referentes ao segundo semestre de 2022 e início de 2023), totalizando oito documentos oficiais. Essas atas registram, as discussões, diagnósticos e decisões relacionadas à política monetária, incluindo a definição da taxa básica de juros (Selic), a avaliação das condições econômicas internas e externas e as projeções de inflação.

O recorte temporal adotado abrange dois períodos presidenciais recentes, de modo a permitir uma análise comparativa entre os contextos políticos e econômicos distintos. Para cada um desses anos, foram selecionadas quatro atas representativas, de acordo com sua proximidade em relação aos principais marcos do calendário eleitoral.

A escolha dessas atas baseou-se em critérios cronológicos e analíticos, buscando capturar a evolução das percepções e decisões do Comitê antes, durante e após os pleitos eleitorais, incluindo o dia 10 de janeiro como fim do período de transição do novo governo, conforme estabelecido pela Lei nº 10.609, de 20 de dezembro de 2002. Tal metodologia permitiu observar como o Copom ajustou suas análises e decisões de política monetária frente à conjuntura econômica e às incertezas associadas ao processo eleitoral.

A seleção das atas fundamenta-se em sua relevância institucional e informacional, representando o principal meio de comunicação do Bacen com o público, sendo utilizadas para transmitir suas interpretações sobre a conjuntura econômica e justificar suas decisões de política monetária. As atas do Copom contêm elementos discursivos e informacionais que refletem a forma como a autoridade monetária comunica suas expectativas e estratégias de política, tornando-as fontes primárias valiosas para a compreensão da postura técnica e comunicacional da instituição em períodos de maior sensibilidade política (Brites; Constantino; Dorsa, 2019).

No contexto eleitoral, essas atas permitem examinar como o Banco Central do Brasil equilibra o compromisso com a estabilidade de preços e a necessidade de preservar sua credibilidade institucional. Em períodos de proximidade de eventos eleitorais, as autoridades monetárias tendem a adotar uma postura mais cautelosa,

visto que buscam evitar interpretações de qualquer tipo de interferência política (Melo, 2019).

Diante disso, o recorte proposto busca capturar as nuances discursivas e técnicas da condução da política monetária nesses momentos de transição institucional. A análise comparativa entre as atas selecionadas permite observar mudanças graduais na ênfase de temas como risco fiscal, expectativas inflacionárias e credibilidade do Bacen, contribuindo para identificar possíveis padrões de comportamento da política monetária em contextos eleitorais.

Os dados utilizados neste estudo foram obtidos diretamente do site oficial do Banco Central do Brasil, que disponibiliza as atas do Comitê de Política Monetária (Copom). A coleta de informações ocorreu entre os dias 23 de outubro e 1 de novembro de 2025, por meio do acesso à seção dedicada ao Copom onde os documentos estão organizados cronologicamente e disponibilizados em formato PDF.

Após a coleta, realizou-se o tratamento e a organização dos dados. Inicialmente, foi conduzida uma limpeza dos textos, com a remoção de elementos não textuais, preservando apenas o conteúdo discursivo essencial das atas. Em seguida, os documentos foram analisados conforme os quatro eixos centrais de deliberação do Copom: atualização da conjuntura econômica e do cenário básico, riscos em torno do cenário básico para a inflação, discussões sobre a condução da política monetária e decisão de política monetária. Através de sua estrutura analítica foi possível uma leitura comparativa das atas, destacando as mudanças de destaque e posicionamento do Comitê em diferentes momentos do ciclo eleitoral e de transição governamental.

Essa etapa seguiu os procedimentos sugeridos por Creswell (2010, p. 195), afirmando que “a organização dos dados em categorias e temas é fundamental para que o pesquisador possa interpretar o material de forma coerente e significativa”. Dessa forma, o processo de categorização permitiu identificar padrões e compreender a coerência entre o discurso do Copom e o comportamento da política monetária em períodos de incerteza eleitoral.

4 APRESENTAÇÃO, ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Esta seção apresenta a análise do comportamento da política monetária brasileira durante os períodos que antecederam e sucederam as eleições presidenciais de 2018 e 2022. O foco é a disciplina técnica do Banco Central do Brasil (Bacen) em momentos de transição de governo e elevada incerteza política e fiscal.

A análise empírica baseia-se no conteúdo das Atas do Comitê de Política Monetária (Copom), composto pelas atas de números 217, 218, 219, 220, 249, 250, 251 e 252. Essa seleção temporal abrange os meses de decisão que antecedem a eleição, o período de transição e o início do novo mandato presidencial.

A investigação segue a estrutura analítica padrão adotada pelo próprio Copom, que organiza suas deliberações em quatro eixos decisórios fundamentais: I) Atualização da Conjuntura Econômica e do Cenário Básico; II) Riscos em Torno do Cenário Básico para a Inflação; III) Discussões sobre a Condução da Política Monetária; IV) Decisão de Política Monetária.

Ao aplicar esta estrutura, busca-se compreender como as percepções sobre a política e as condições macroeconômicas influenciaram a postura do Banco Central em cada ciclo eleitoral. A análise comparativa revelará de que maneira a credibilidade institucional e a autonomia operacional foram exercidas pelo Copom, fornecendo a base empírica para avaliar o grau de coerência entre o discurso e a prática da política monetária no Brasil em períodos de transição governamental.

4.1 Análise dos Elementos das Atas de 2018 (n° 217 a n° 220)

O ano de 2018 marcou uma mudança na política monetária nacional. Após um longo período de corte de juros, iniciado em 2016 como resposta a uma grave recessão, a Taxa Selic se estabilizou em 6,50% ao ano. O Comitê de Política Monetária (Copom) decidiu por unanimidade manter essa taxa nas quatro reuniões que cobriram o segundo semestre, incluindo os períodos eleitoral e pós-eleitoral (Banco Central do Brasil, 2018a, 2018b, 2018c, 2019).

Essa manutenção da Selic demonstrou uma prudência intencional da autoridade monetária, que buscou basear suas decisões em critérios estritamente técnicos. Naquele momento, a conjuntura econômica ainda indicava a necessidade

de uma política monetária estimulativa (com juros abaixo da taxa estrutural). Contudo, o Copom priorizou uma diretriz de atuar com cautela, serenidade e perseverança, considerando essas atitudes úteis para alcançar seu objetivo principal de manter a inflação sob controle, mesmo diante de cenários voláteis.

Para reforçar a autonomia técnica e evitar a percepção de influência política, o Comitê enfatizou que as decisões futuras continuariam dependendo da evolução da atividade econômica, do balanço de riscos e das projeções e expectativas de inflação. Essa postura técnica e autônoma do Banco Central tem sua origem no processo de institucionalização que ocorreu após o Plano Real, período em que a estabilidade de preços se consolidou como a prioridade máxima da política monetária brasileira (Albuquerque; Perissinotto, 2024).

4.1.1 Atualização da Conjuntura Econômica e do Cenário Básico do Copom

A justificativa para a manutenção da Taxa Selic em 6,50% ao ano em 2018, conforme a análise das atas do Comitê de Política Monetária (Copom), fundamentou-se na avaliação da conjuntura econômica. Os pilares centrais dessa decisão foram a recuperação da atividade em ritmo lento e um quadro de desinflação que permitia uma postura de cautela.

O Copom observava consistentemente que a economia operava com um alto grau de ociosidade, que se refletia não apenas nos baixos índices de utilização da capacidade da indústria, mas, de forma mais evidente, na elevada taxa de desemprego. Essa folga produtiva era vista como o principal fator que impedia o surgimento de pressões inflacionárias decorrentes de um excesso de demanda. Nas atas, o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) era caracterizado como uma recuperação gradual, com um ritmo mais lento do que o previsto.

Em relação aos preços, as diversas medições de inflação subjacente (que refletem a tendência dos preços mais estável) estavam em patamares apropriados e confortáveis. Essa desinflação, combinada ao fato de que as expectativas de inflação para o longo prazo se mantinham ancoradas nas metas, oferecia a margem de manobra necessária à autoridade monetária. As atas reforçavam que o cenário econômico ainda exigia uma política monetária estimulativa, ou seja, com taxas de juros abaixo da taxa estrutural. Dessa forma, a manutenção da Taxa Selic em 6,50%

a.a. era justificada pela alta ociosidade e pela ausência de riscos inflacionários imediatos, o que permitia ao Comitê focar no cumprimento de seu objetivo de estabilidade de preços (Banco Central do Brasil, 2018a, 2018b, 2018c, 2019).

4.1.2 Riscos em Torno do Cenário Básico para a Inflação

Embora a conjuntura fosse favorável, o balanço de riscos se tornou o principal campo de cautela. O Comitê identificou dois grandes grupos de riscos: o doméstico (de alta) e o externo (de baixa).

O risco de maior peso era a incerteza fiscal e política, mencionada logo após as eleições. A principal preocupação do Banco Central era a sustentabilidade das contas públicas e a falta de compromisso com reformas por parte do novo governo. O alerta era que uma percepção de piora fiscal poderia levar à perda de confiança e a desancoragem das expectativas de inflação de longo prazo. As atas já haviam indicado que, embora choques de preço recentes não tivessem contaminado as expectativas de longo prazo, a persistente incerteza política representava uma ameaça real à credibilidade.

Em menor grau, havia o risco de uma desaceleração econômica global, motivada pela alta de juros nos Estados Unidos (pelo Federal Reserve) ou através das tensões comerciais. Este risco poderia, teoricamente, levar a uma inflação ainda mais baixa no Brasil. Contudo, a maior preocupação ligada ao cenário externo era a volatilidade cambial que ele impunha aos ativos brasileiros, reforçando a necessidade de o Copom agir com prudência.

4.1.3 Discussões sobre a Condução da Política Monetária

As discussões internas do Copom voltaram-se para a conservação da taxa de 6,50% ao ano como o patamar final e adequado para o ciclo de corte de juros. O Comitê buscou, de forma ativa, evitar qualquer sinalização que pudesse ser interpretada como um viés político em suas decisões.

Nesse sentido, a manutenção da Taxa Selic foi justificada pela necessidade de observar os efeitos defasados da política monetária implementada anteriormente sobre a inflação e a atividade econômica. O objetivo era evitar tomar decisões

precipitadas que pudessem comprometer a estabilidade de preços e a credibilidade institucional.

Ao adotar uma postura cautelosa e estritamente técnica, o Comitê visava afastar interpretações de influência política. Essa conduta reflete a abordagem discreta mencionada por Caetano, Silva Jr., e Corrêa (2011), segundo a qual o Banco Central evita alterações bruscas em momentos de incerteza, priorizando uma atuação neutra e previsível baseada em fundamentos econômicos.

O debate interno indicava que qualquer corte adicional na taxa de juros seria considerado arriscado, pois consumiria a capacidade de resposta do Banco Central para combater a inflação caso o novo governo gerasse incerteza fiscal. Em síntese, a manutenção da taxa funcionou como uma espécie de seguro contra a instabilidade política e fiscal que pairava no cenário doméstico.

4.1.4 Decisão de Política Monetária

A decisão final, nas quatro atas analisadas, foi a manutenção unânime da Taxa Selic em 6,50% ao ano. A unanimidade do voto e a repetição do comunicado foram estratégias claras que o Comitê utilizou para maximizar sua credibilidade e transparência.

A Ata nº 220 consolidou a postura final do Copom naquele ciclo, ao sinalizar que o cenário econômico, caracterizado por inflação controlada e atividade em recuperação gradual, permitia que a taxa Selic fosse mantida em níveis baixos. Entretanto, o Copom fez questão de ressaltar que o elevado grau de incerteza fiscal e política impedia a realização de novos cortes de juros, pois tais medidas poderiam vir a comprometer a estabilidade futura. Ainda, considerou que a manutenção da Taxa Selic nesse nível era plenamente consistente com a convergência da inflação para a meta ao longo do horizonte relevante para a política monetária (Banco Central do Brasil, 2019).

4.1.5 Discussão e Interpretação dos Resultados

A análise do período eleitoral de 2018, por meio das Atas do Copom, revela que a autoridade monetária atuou com rigorosa disciplina técnica e inquestionável independência, mesmo em meio à transição política. Diferentemente de outros

momentos históricos, o Comitê não implementou um relaxamento monetário artificial, evitando o que se convencionou chamar de ciclo político oportunista. Essa postura é explicitada pelo próprio Copom, que ressaltou a importância da estabilidade e do foco técnico em momentos de incerteza:

O Copom avalia que cautela, serenidade e perseverança nas decisões de política monetária, inclusive diante de cenários voláteis, têm sido úteis na perseguição de seu objetivo precípua de manter a trajetória da inflação em direção às metas (Banco Central do Brasil, 2019, p. 5).

A manutenção da Taxa Selic é, portanto, interpretada como um sinal de maturidade institucional e de fortalecimento da autonomia funcional do Banco Central. Além disso, o Banco Central utilizou suas atas como um importante instrumento de comunicação, gerenciando as expectativas ao transmitir a mensagem de que a futura estabilidade de preços dependia do prosseguimento das reformas e dos ajustes necessários na economia brasileira.

4.2 Análise dos Elementos das Atas de 2022 (n° 249 a ° 252)

O ciclo de reuniões do Copom entre setembro de 2022 e fevereiro de 2023 marcou o fim do ciclo de aperto monetário, com a consolidação da Taxa Selic em seu patamar mais elevado: 13,75% ao ano. Após um período intenso de aumentos sucessivos, iniciado em 2021 para combater a inflação pós-pandemia, o Comitê optou por uma longa pausa na taxa básica de juros (Banco Central do Brasil, 2022a, 2022b, 2022c, 2023).

A estratégia principal do Comitê foi de que a manutenção da taxa de juros por um período suficientemente prolongado seria capaz de garantir a convergência da inflação para a meta. No entanto, diferentemente de 2018, quando o foco estava na ociosidade da economia, o grande desafio neste período concentrou-se no risco fiscal e na desancoragem das expectativas de inflação.

A manutenção dos juros em patamares elevados tornou-se mais urgente devido à piora do cenário fiscal e político. Essa postura priorizava a ancoragem das expectativas de inflação e uma estratégia de manter as taxas altas por um período mais prolongado. Essa conduta demonstrou a intensa cautela da autoridade

monetária frente ao elevado risco fiscal percebido durante a transição de governo e o período eleitoral.

4.2.1 Atualização da Conjuntura Econômica e do Cenário Básico do Copom

O ciclo de 2022 culminou na consolidação da Taxa Selic em 13,75% ao ano, refletindo um cenário de desinflação incompleta e persistentes riscos de alta para os preços. Essa decisão marcou o ponto de inflexão de um longo e intenso ciclo de aperto monetário iniciado no ano anterior.

O diagnóstico sobre a atividade econômica evoluiu de uma surpresa positiva para o esperado arrefecimento. Os indicadores mais recentes de atividade e do mercado de trabalho confirmavam esse processo de desaceleração que o Copom já antevia.

Apesar da desaceleração da atividade, a preocupação central residia na dinâmica da inflação subjacente. O Comitê observava que, embora a inflação de bens industriais estivesse em queda, a inflação de serviços permanecia elevada e com inércia. Essa persistência nos serviços, somada ao fato de que as medições de inflação subjacente continuavam rodando acima do intervalo compatível com a meta, sustentou a necessidade de manter a postura monetária restritiva.

Em relação ao cenário global, ele atuou como um fator de risco constante. O ambiente externo era visto como adverso, marcado pela persistência da inflação em diversos países e a consequente elevação das taxas de juros básicas internacionais. Embora a Ata 252 tenha destacado uma melhora tênue nesse panorama, o Comitê manteve a vigilância, reforçando a necessidade de cautela doméstica para garantir uma convergência sustentável da inflação.

4.2.2 Riscos em Torno do Cenário Básico para a Inflação

O balanço de riscos para o cenário básico de inflação, entre o final de 2022 e o início de 2023, apresentou uma incerteza muito maior do que a usual. O principal vetor de risco, que poderia levar a uma inflação mais alta, era a incerteza fiscal, que se intensificou durante e após o período eleitoral.

O Copom demonstrou grande preocupação com a possibilidade de estímulos fiscais adicionais, alertando que estes poderiam prejudicar a credibilidade da política monetária e exigir um esforço muito maior para o controle da inflação. Essa elevada incerteza sobre a capacidade futura do governo de lidar com sua dívida teve um efeito direto na desancoragem das expectativas de inflação de longo prazo. O Comitê utilizou sua comunicação para deixar claro que o risco fiscal estava impondo um custo mais alto ao processo de desinflação.

Entre os demais fatores, a incerteza global permaneceu relevante, mas o risco doméstico se sobressaiu. O Copom também alertava para o mercado de trabalho apertado e a inércia na inflação de serviços, fatores que poderiam reforçar a pressão inflacionária. Por essa razão, a manutenção do alto grau de restrição monetária fez com que o Comitê deixasse explícito que não hesitaria em retomar o ciclo de alta de juros caso o processo de desinflação não ocorresse como esperado.

4.2.3 Discussões sobre a Condução da Política Monetária

As discussões sobre a condução da política monetária neste ciclo foram dominadas pela necessidade de perseverança e pela avaliação do ponto ideal para o fim do ciclo de aperto. Após elevar a Taxa Selic para 13,75% ao ano, a estratégia central do Copom foi a manutenção da taxa básica de juros por um período suficientemente prolongado. Essa postura permitiu que os efeitos defasados do aperto monetário se manifestassem integralmente na economia e, em especial, na inflação de serviços.

A Ata 249, que registrou a primeira manutenção da Selic, embora por maioria de votos, já indicava a disposição do Comitê de agir com firmeza. O Banco Central comunicou que a pausa no ciclo de alta não era irreversível, sinalizando que a autoridade monetária continuava monitorando de perto o processo desinflacionário. Essa comunicação serviu como uma poderosa ferramenta para gerenciar as expectativas e reforçar o compromisso do Copom com a estabilidade de preços.

O elemento que mais influenciou a condução da política, principalmente na Ata 252, foi a deterioração das expectativas de inflação de longo prazo, diretamente associada ao risco fiscal percebido. Dessa forma, o Comitê reforçou que iria

perseverar até que se consolidasse não apenas o processo de desinflação, mas também a ancoragem das expectativas de inflação em torno de suas metas.

4.2.4 Decisão de Política Monetária

A decisão final do Copom foi a manutenção da Taxa Selic em 13,75% ao ano, o que marcou o ponto de parada do ciclo de aperto monetário. Essa postura representou uma estratégia de perseverança, justificada pelo Comitê como a única compatível com o cenário de incerteza e alta volatilidade para a inflação futura.

A primeira manutenção da taxa na Ata 249 foi aprovada por maioria, indicando um dissenso inicial entre os membros sobre se o aperto monetário já era suficiente. No entanto, nas reuniões seguintes, o consenso se firmou em torno da necessidade de aguardar os efeitos defasados da alta dos juros. Assim, a decisão baseou-se tecnicamente na necessidade de paciência e na manutenção do patamar restritivo para combater a inércia dos preços, especialmente a dos serviços.

O Copom utilizou a decisão para reforçar seu compromisso, deixando claro que a incerteza fiscal exigiria que a estratégia de manutenção da taxa fosse por um período mais prolongado do que o inicialmente previsto. Além disso, o Comitê alertou que não hesitaria em retomar o ciclo de alta de juros caso o processo de desinflação não avançasse conforme o esperado. Essa firmeza estabeleceu a Selic como uma âncora de credibilidade em um ambiente de risco fiscal acentuado.

4.2.5 Discussão e Interpretação dos Resultados

A análise conjunta das Atas do Copom entre o final de 2022 e o início de 2023 evidencia uma clara mudança no vetor de preocupação da política monetária. Enquanto em 2018 a justificativa para a manutenção da Selic baixa (política estimulativa) era a ociosidade da economia, o ciclo de 2022 se baseou na fragilidade das expectativas de longo prazo para justificar a manutenção dos juros em patamar restritivo (13,75% a.a.).

O grande diferencial deste período foi a proeminência do risco fiscal como o principal fator limitante e o maior causador da deterioração da credibilidade. A elevada incerteza fiscal, vista como uma ameaça à capacidade futura do governo de lidar com

sua dívida, prejudicou diretamente a ancoragem das expectativas de inflação de longo prazo.

Em resposta a essa instabilidade, o Copom reforçou que a estratégia de juros altos seria mantida até que se consolidasse não apenas a desinflação, mas também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas, as quais haviam demonstrado deterioração em prazos mais longos (Banco Central do Brasil, 2023). Em termos de comunicação e independência, o Banco Central manteve uma postura de disciplina técnica rigorosa, mesmo em meio à transição política e ao debate sobre a nova estrutura fiscal.

Ao insistir na estratégia de persistência, o órgão sinalizou que o custo da desancoragem das expectativas, provocado pela incerteza fiscal, exigia a manutenção da Taxa Selic por um período mais prolongado do que no cenário de referência. Essa comunicação serviu como uma âncora de credibilidade em um ambiente altamente volátil, reforçando o compromisso da autoridade monetária com a estabilidade de preços.

5 CONCLUSÃO

O presente trabalho dedicou-se a analisar o comportamento e as ações do Banco Central do Brasil na condução da política monetária em dois ciclos de transição governamental (2018/2019 e 2022/2023), utilizando a análise de conteúdo das Atas do Comitê de Política Monetária (Copom). O objetivo central foi testar a disciplina técnica da autoridade monetária em períodos de transição de governo.

A pesquisa procurou entender se o Banco Central do Brasil mantém a disciplina técnica em períodos de transição de governo. Os resultados da análise comparativa das Atas indicam que essa questão prevaleceu em ambos os ciclos, com o Copom mantendo o foco na estabilidade de preços.

Em 2018, o Copom utilizou o amplo grau de ociosidade da economia para justificar a manutenção da Selic em 6,50% a.a., classificando a conjuntura como prescritiva de política monetária estimulativa. Em contraste, o ciclo de 2022, com a Selic em 13,75% a.a., foi dominado pela deterioração das expectativas de inflação de longo prazo e pelo risco fiscal.

A principal conclusão é que a incerteza fiscal representou um teste muito mais severo para a autonomia da autoridade monetária do que os riscos políticos tradicionais. Em 2022, o Comitê utilizou a comunicação da Decisão de Política Monetária como um instrumento de defesa da credibilidade, reforçando que manteria a política restritiva até que, tanto o processo de desinflação quanto às expectativas de inflação de longo prazo estivesse firmemente ancorado nas metas. Essa postura demonstrou o exercício da autonomia na defesa da estabilidade de preços, sinalizando que a instabilidade fiscal resultaria em um custo de juros mais altos por um período mais longo.

Sobre tudo isso, o principal limitador desse trabalho foi a questão do recorte temporal, onde foram analisados somente dois períodos recentes da história política brasileira. Dessa maneira, mesmo contemplando duas ideias distintas de governo, o trabalho abordou dois recortes que causaram certo impacto para as decisões deliberadas pelo Bacen a respeito de suas políticas.

Para futuras pesquisas acerca do tema apresentado neste trabalho, a adoção de um recorte temporal maior seria de extrema importância, pois apresentaria o ambiente político econômico brasileiro de outras maneiras, contemplando também outras ideias de governo. Ainda, para essa decisão seria viável a abordagem desse tema no início do processo do Plano Real, visto que o Bacen só seria “credibilizado” sob a adoção do Regime de Metas de Inflação, próximo a esse período (1999).

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Mateus C. M. de; PERISSINOTTO, Renato. Conjuntura crítica e dependência de trajetória do processo de autonomização do Banco Central do Brasil (1994-2021). **Sociedade E Estado**, v. 39, n. 02, p. e52361, 2024. Disponível em: <https://periodicos.unb.br/index.php/sociedade/article/view/52361>. Acesso em: 22 out. 2025.

ARESTIS, Philip; PAULA, Luiz Fernando; FERRARI-FILHO, Fernando. A nova política monetária: uma análise do regime de metas de inflação no Brasil. **Economia e Sociedade**, v. 18, n. 1, p. 1–30, 2016. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8642766>. Acesso em: 24 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ata da 217ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil**. [S.l.]: Banco Central do Brasil, 2018a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom/19092018>>. Acesso em: 23 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ata da 218ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil.** [S.l.]: Banco Central do Brasil, 2018b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascom/31102018>>. Acesso em: 23 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ata da 219ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil.** [S.l.]: Banco Central do Brasil, 2018c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascom/12122018>>. Acesso em: 24 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ata da 220ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil.** [S.l.]: Banco Central do Brasil, 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascom/06022019>>. Acesso em: 24 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ata da 249ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil.** [S.l.]: Banco Central do Brasil, 2022a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascom/21092022>>. Acesso em: 1 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ata da 250ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil.** [S.l.]: Banco Central do Brasil, 2022b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascom/26102022>>. Acesso em: 1 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ata da 251ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil.** [S.l.]: Banco Central do Brasil, 2022c. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascom/07122022>>. Acesso em: 1 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Ata da 252ª Reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil.** [S.l.]: Banco Central do Brasil, 2023. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascom/01022023>>. Acesso em: 1 nov. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estrutura do Banco Central.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/acessoinformacao/estruturabc>>. Acesso em: 6 out. 2025a.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comitê de Política Monetária (Copom).** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/copom>>. Acesso em: 8 out. 2025b.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Política Monetária.** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao>>. Acesso em: 15 out. 2025c.

BRASIL. **Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021.** Presidência da República - Casa Civil, 2021. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp179.htm>. Acesso em: 7 out. 2025

Brites, Felipe Figueiredo Fernandes; Constantino, Michel; Dorsa, Arlinda Cantero. Análise das atas do Copom: uma abordagem aplicada da mineração de textos. **Desafio Online**, v. 9, n. 1, p. 6932, 2019. Disponível em:

<https://desafioonline.ufms.br/index.php/deson/article/view/7849/6932>. Acesso em: 20 out. 2025.

CAETANO, Sidney Martins; SILVA JR., Geraldo Edmundo; CORRÊA, Wilson Luiz Rotatori. Abordagem discreta para a dinâmica da taxa Selic-meta. **Economia Aplicada**, v. 15, n. 2, 2011. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/eco/a/vkxT97BDqxYKQRmgshgHHTx/?lang=pt>. Acesso em: 23 out. 2025.

CARVALHO, Carlos Eduardo; OLIVEIRA, Giuliano Contento de; MONTEIRO, Marcelo Balloti. **O Banco Central do Brasil: Institucionalidade, Relações com o Estado e com a Sociedade Civil, Autonomia e Controle Democrático** Texto para Discussão. [S.l.]: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 2010. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/entities/publication/8c7b196d-be14-4bfd-85e1-510e15b9dad9>. Acesso em: 22 out. 2025.

CORAZZA, Gentil. O Banco Central do Brasil: evolução histórica e institucional. **Perspectiva Econômica**, v. 2, n. 1, p. 1–23, 2006. Disponível em: https://revistas.unisinos.br/index.php/perspectiva_economica/article/view/4372. Acesso em: 03 out. 2025.

CRESWELL, John Ward. **Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto**. Porto Alegre: Artmed, 2010.

DA FONSECA, Marcos Wagner; OREIRO, José Luis. Mecanismos de transmissão da política monetária e controle da inflação no Brasil. **Revista de Economia e Tecnologia (RET)**, v. 1, n. 3, 2005. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/ret/article/view/29240/19015>. Acesso em: 24 out. 2025.

DA FONSECA, Marcos Wagner; VASCONCELOS, Marcos Roberto. EFEITOS REAIS DA POLÍTICA MONETÁRIA: UMA DISCUSSÃO SOBRE OS MECANISMOS DE TRANSMISSÃO. **Revista Economia (UFPR)**, v. 29, 2003. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/economia/article/view/2000/1661>. Acesso em: 24 out. 2025.

DIAS, L. A. S.; GIBRAN, S. M.; NETO, R. C. A autonomia do Banco Central como forma de regulação econômica. **Administração de Empresas em Revista (ADMRE)**, v. 4, n. 22, p. 97–107, 2020. Disponível em: <https://revista.unicuritiba.edu.br/index.php/admrevista/article/view/4619/371372779>. Acesso em: 07 out. 2025.

FEIJÓ, Carmem; ARAÚJO, Eliane Cristina; BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. Política monetária no Brasil em tempos de pandemia. **Monetary policy in Brazil in pandemic times**, v. 42, n. 1, p. 150–171, 2022. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/5V8WcFdTxhzJV73ztc3mdBh/?lang=pt>. Acesso em: 13 out. 2025.

GONÇALVES, Carlos Eduardo Soares; FENOLIO, Fernando Roberto. Ciclos eleitorais e política monetária: evidências para o Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico (PPE)**, v. 37, n. 3, p. 467–489, 2007. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/items/4a78c291-3e69-4707-8278-916dc04436fd>. Acesso em: 04 out. 2025.

JÚNIOR, Armando Pereira Costa *et al.* ANÁLISE DE UMA MAIOR AUTONOMIA DO BANCO CENTRAL NA CONDUÇÃO DA POLÍTICA MONETÁRIA DO BRASIL. **Revista NUPEM**, v. 10, n. 19, p. 150–166, 2018. Disponível em: <https://periodicos.unespar.edu.br/nupem/article/view/5550/3576>. Acesso em: 24 out. 2025.

MATOS, Paulo Rogério Faustino; NETO, Jayme Andrade. Analisando as decisões do COPOM. **BBR - Brazilian Business Review**, v. 12, n. 6, p. 26–48, 2015. Disponível em: <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=123042554002>. Acesso em: 08 out. 2025.

MELO, Carlos Oliveira Fernandes. **Ciclos políticos e a conduta da política monetária no Brasil: 2002 A 2017**. Salvador: Universidade Federal da Bahia, 2019. Disponível em: <https://repositorio.ufba.br/handle/ri/32256>. Acesso em: 14 out. 2025.

MELO, Rafael Santos. **Estimação da credibilidade da política monetária no Brasil**. Ribeirão Preto: Universidade de São Paulo (USP), 2022. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96131/tde-28072022-140218/pt-br.php>. Acesso em: 13 out. 2025.

MENDONÇA, Helder Ferreira de. A Teoria da Credibilidade da Política Monetária. **The Theory of Monetary Policy Credibility**, v. 22, n. 3, p. 429–448, 2002. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/6B4BpRSB4sdwTPjYq9M6JwR/?format=html&lang=pt>. Acesso em: 04 out. 2025.

PALMIGIANI, Lucas de Luna. Condução da política monetária do banco central do Brasil durante a pandemia da Covid-19. **Núcleo do Conhecimento**, v. 01, n. 02, p. 137–159, 2023. Disponível em: <https://www.nucleodoconhecimento.com.br/administracao/politica-monetaria>. Acesso em: 24 out. 2025.

RIBEIRO, Andrea. Práticas de política econômica: um teste das atas do Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil (2003-2014). **Revista de Sociologia e Política**, v. 25, n. 64, 2017. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/rsp/article/view/57137>. Acesso em: 23 de out. 2025.

RIGOLON, Francisco José Zagari. **Independência do banco central: teoria e aplicações para o Brasil**. [S.l.]: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), 1998. Disponível em: <<https://repositorio.ipea.gov.br/entities/publication/628a446a-f66e-49a7-bd94-91109207c0a0>>. Acesso em: 1 out. 2025.

SAMPAIO, Luiza Pires de Oliveira. **O impacto das atas do Copom sobre a estrutura a termo da taxa de juros brasileira**. Florianópolis: Universidade Federal de Santa Catarina, 2017. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/186167>. Acesso em: 08 out. 2025.