

DISCIPLINA
DOS
ÓRGÃOS DE DIREÇÃO MONETÁRIA

GERALDO DE CAMARGO VIDIGAL

SÃO PAULO
1964

D I S C I P L I N A

DOS

ÓRGÃOS DE DIREÇÃO MONETÁRIA

GERALDO DE CAMARGO VIDIGAL

São Paulo

1.964

120338



I N T R O D U Ç Ã O

ESTRUTURAS ECONÓMICAS E REFORMAS ESTRUTURAIS

1 - Entre os temas que têm fascinado a nossa geração se inscrevem as estruturas económicas, seus vícios e distorções e a necessidade de aperfeiçoá-las ou substituí-las. Ora analisando-as sob considerações de ordem lógica e em razão de sua eficiência tipicamente económica, ora sob critérios de valor e do ponto de vista de sua adequação à justiça social - de sua "humanização" como preferem certas correntes - não se têm entretanto demorado os estudiosos em aproximar-se do conceito mesmo de estruturas - ou, quando o fazem, raramente atingem formulações precisas e úteis à teoria económica.

2 - Entre os que melhor se avisinharam de uma definição satisfatória, embora encarando apenas uma determinada situação estrutural, diz-nos Maurice Byé que, "do ponto de vista do mercado, uma estrutura é um conjunto (na edição em espanhol, "juego") de proporções e relações que podem representar-se, pelo menos em parte, mediante quadros de insumo-produto", aduzindo, na mesma proposição, ser uma estrutura "um sistema de freios entre determinados centros de decisão" (1).

3 - Trabalhando sôbre o material assim fornecido por Byé, mas visando a uma generalização e a maior precisão conceitual, entendemos por estrutura económica o conjunto de fatos e normas que condicionam e disciplinam: a) - O poder de tomar decisões influenciando nos índices de satisfação das necessidades humanas e de crescimento da riqueza; e b) - As relações e proporções entre os indivíduos e organismos, no exercício dêsse poder decisório, em suas diversas gradações.

Assim, são fatos condicionantes, na estrutura económica de determinada comunidade, os relacionados com a população e seu patrimônio, compreendidos, por exemplo, em tais conceitos amplos, os hábitos de trabalho, consumo, poupança e inversão da população e as características do solo que ocupa ou pode ocupar, inclusive os fatores climatológicos que o afetam. Doutra parte, são normas disciplinadoras do poder de tomar decisões económicas e da medida dêsse poder, as leis, os tratados internacionais, os costumes, os contratos.

4 - É a realidade económica essencialmente dinâmica. O estatístico, em economia, não existe senão como processo de análise, como hipótese de trabalho. É certo que as estruturas económicas se acham constantemente em mutação - pelo crescimento ou diminuição das populações, pelas incessantes modificações em seus hábitos, distribuição geográfica, condições higiênicas e sanitárias e nos patrimônios individuais, que compõem o da comunidade. Também os contratos se extinguem e são substituídos por novas avenças, os costumes se transformam e se alteram sem descanso, as leis e tratados internacionais, mesmo quando não sofrem revoga—

ção ou denúncia, estão sempre sujeitos a um nítido processo de evolução nas interpretações que lhes dão as côrtes julgadoras e toda a comunidade.

5 - A contínua transformação que assim se realiza não é entretanto o objeto das atenções dos pregadores de reformas estruturais. O que lhes interessa não são as forças endógenas atuando sôbre as estruturas, mas sim a possibilidade de modificar aestas mediante ação exógena planejada para atingir fins determinados. As alterações propostas são quase sempre radicais, ora atingindo toda a organização comunitária, ora setores limitados, mas de grande significação económica. A estrutura agrária, a industrial, a dos mercados, a tributária, o regimem da propriedade - tais são alguns dos terrenos prediletos de especulação teórica ou de pregação polêmica nêsse sentido.

6 - O objeto do nosso trabalho é o exame da disciplina atual dos órgãos de contrôle da estrutura monetária brasileira e o estudo da conveniência económica de modificá-la, radicalmente ou não, mediante alteração das leis e práticas vigentes. Essa conveniência e a orientação a adotar-se se apurarão a partir de algumas proposituras preliminares relativas ao conceito da moeda e aos dados fundamentais das estruturas monetárias.

PRIMEIRA PARTE

MOEDA E ESTRUTURA

CAPÍTULO I

Estrutura monetária. O contrôle dos meios de pagamento e o Banco Central

7 - Entendendo moeda em sua acepção de "meio de pagamento", isto é, toda a riqueza que os membros de uma comunidade aceitam normalmente em pagamento de quaisquer dívidas, mercadorias ou serviços (2), consideramos como estrutura monetária o complexo de fatos e normas que governa o fluxo de tais meios.

8 - O papel que desempenha a moeda na circulação dos bens, posto em evidência pelos estudos de numerosíssimos economistas - desde as figuras mais expressivas do marginalismo e do keynesianismo até os expoentes das escolas de Stockolmo e de Cambridge (3) - aquele papel já não pode ser explicado à maneira de Stuart Mill, para quem o dinheiro era perfeitamente neutro, servindo à troca de bens sem influir de qualquer forma sobre eles ou seus preços, sobre o equilíbrio entre oferta e procura, sobre o processo produtivo ou o nível de atividade econômica.

Se Locke e Hume já haviam indicado - e Law e Ricardo registavam - que a expansão ou contração dos meios de pagamento, estimulando ou refreando a procura de mercadorias e serviços, influencia decisivamente nos níveis de preços, tornou-se claro, ante as análises posteriores, que o funcionamento dos mecanismos de expansão e contração pode desencadear ou acentuar processos cumulativos que conduzam a climax de inflação ou a síndromes depressivas, assim como pode, ao revés, servir a correção de distorções. Configuram-se pois os fenômenos monetários como elos na cadeia de movimentos que explicam as flutuações econômicas.

9 - O contrôlê do fluxo de meios de pagamento - hoje corrente em todos os países de alguma expressão económica - nasceu do descobrimento da estreita relação entre o regime da moeda e os níveis de preços, de emprêgos e de atividade.

Se inicialmente se haviam imposto limites à faculdade emissora, vieram mais tarde as normas reguladoras a alcançar por igual a criação da moeda escritural. O claro entendimento, pelos teóricos, de que a parcela principal dos meios de pagamento é a que nasce da multiplicação dos depósitos bancários, resultou, em nossos dias, numa definida evolução da política monetária, fundada não - como outróra - sòmente no privilégio de emissão e em seu contrôlê, mas ainda e principalmente em medidas destinadas a graduar a existência de recursos em poder dos bancos, de forma a limitar a multiplicação dos depósitos, nas ocasiões de excessiva atividade dos negócios, e a encorajá-la, nos momentos de depressão.

10 - Os instrumentos de contrôlê monetário, cujos modelos foram moldados lentamente, durante séculos de elaboração empírica, são os atuais Bancos Centrais.

A concepção contemporânea dêsses institutos não possui meio século de vida: brotou realmente das experiências do Federal Reserve System, quando das medidas adotadas para o financiamento da participação americana na primeira grande guerra. E algumas das armas de que se valem os Bancos Centrais só se criaram ou se aperfeiçoaram, algumas das situações em que devem agir só se desenharam com clareza, depois dos dramáticos lances da grande de-

pressão e após a publicação, ao fim da década de 30, de "General Theory" de Lord Keynes e do trabalho de Harrod sobre o ciclo econômico.

11 - Historicamente, alguns Bancos Centrais constituem mutações estruturais de antigos Bancos, agraciados outrora com o privilégio emissor e que, fazendo-se agentes financeiros dos respectivos governos, tinham vindo a tornar-se depositários dos encaixes dos demais bancos e a assumir, em relação a êsses, a posição de mutuantes de última instância.

Àquela época, no entanto, os encaixes bancários apenas se entendiam como garantia de liquidês de cada banco: e era em razão de sua política empresarial que os demais banqueiros, tendo em mira salvaguardar sua liquidês, confiavam suas reservas ao banqueiro do Estado.

Hoje, numa outra dimensão, são motivos de política monetária o que dominantemente impõe a centralização das reservas dos bancos em poder do órgão de controle; e há, para o exercício do poder controlador, como acentuou De Kock (4), marcada tendência da legislação bancária central, em todo o mundo, a um padrão de certa uniformidade, guardadas as peculiaridades do estágio de desenvolvimento e de organização política dos diversos países.

12 - O fluxo dos meios de pagamento não depende apenas das decisões do Banco Central, nem somente das que sejam tomadas pelo sistema bancário. A realidade monetária de uma comunidade será a resultante de tais deliberações e das que adotem, de um lado, o governo comunitário e, de outro, cada um dos indivíduos que a compõem.

A atitude da população em relação à liquidez, por exemplo, é variável que irá influir decisivamente sobre a velocidade de circulação da moeda e sobre as taxas de juros (5). Suas conjecturas sobre o futuro rendimento dos capitais, doutro lado, pesarão de forma acentuada sobre a eficácia marginal do capital e sobre as decisões de inversão (6). A propensão a consumir, agindo sobre o montante das inversões, será uma determinante do produto nacional (7). Pesarão marcadamente pois as atitudes, expectativas e propensões da população sobre o traçado das flutuações da economia: e é indispensável não subestimar as interações entre o meio monetário e os níveis de atividade económica.

De outro lado, o governo comunitário possui sempre funda influência sobre a moeda, quer pelas repercussões que ela recebe dos dados fiscais e orçamentários, quer pela ação que o elemento político exerce sobre a economia.

13 - Essa realidade, no entanto, não obscurece a importância e a significação do controle que ao Banco Central cabe realizar.

Devendo agir diretamente sobre o volume dos meios de pagamento, através de controles quantitativos exercidos sobre os depósitos em poder dos Bancos, pode o Banco Central receber ainda atribuições para atuar sobre o comportamento da população, mediante medidas seletivas, e para colaborar com o próprio governo em relação à política fiscal, salarial e orçamentária. Si reconhecemos que os fenómenos monetários influem ponderavelmente no funcionamento da economia comunitária; si concedemos que a ação do governo e o comportamento da população repercutem amplamente na

moeda; si aceitamos a evidência de que uma direção monetária central, ao influir naquela ação e orientar aquele comportamento, poderá corrigir e prevenir distorções e desequilíbrios - então será mera consequência a declaração de que é necessário conceder ao Banco Central tais atribuições.

14 - As normas que regerem o Banco Central, a medida dos poderes que lhe forem conferidos, a orientação que êle imprimir ao sistema bancário, serão dados de alta significação e influência na estrutura monetária de sua comunidade.

CAPÍTULO II

As opções no assentamento das bases de um Banco Central. O caso brasileiro

15 - O assentamento das bases de um Banco Central, sendo essencialmente uma tarefa de política económica, pressupõe a adoção voluntária e consciente de um quadro de valores, assim como a clara realização de numerosas opções. Para delinear e construir de forma ótima seu Banco Central, deverá antes a comunidade assentar de maneira definida os objetivos económicos a que está visando e os pressupostos filosóficos de que se alimenta.

16 - Em tese, poder-se-ia por exemplo organizar um Banco Central para, centralizando recursos nacionais nas mãos do Estado, permitir-lhe aplicá-los no sentido de ampliar seu poderio bélico, comprando, produzindo, aperfeiçoando, estocando armas, munições, combustíveis, viaturas, enfim, todo o equipamento destinado à realização de uma guerra de conquista ou mesmo à defesa contra um agressor provável.

Se o grande ideal de certa nação, em dado momento, fôsse o de tornar férteis e produtivas as terras de um deserto nela contido, seu Banco Central provavelmente se formaria orientado para a satisfação desse desejo, ou se transformaria para realizá-lo.

Em qualquer dos dois casos, poderia o Banco Central, como instrumento económico, resultar de uma originária atitude económica, dirigida para a guerra ou para a exploração do deserto. É de nossos dias a experiência da Alemanha de Hitler, votando a ri

queza nacional à guerra de conquista, com objetivos predominantemente económicos; o Banco da Inglaterra nasceu - dotado pelo menos de um dos poderes de Banco Central, a faculdade emissora - como tentativa de solução para os problemas bélicos de Guilherme III (8), e são recentes os dados dos frustrados esforços soviéticos para o cultivo das chamadas "terras virgens" da Sibéria - embora, no caso, não tenha chegado a haver verdadeira polarização nacional para essa empresa.

Poderia ocorrer, no entanto, que iguais decisões de natureza económica se tomassem em razão de determinantes atitudes não económicas, quer fôsem meramente políticas, quer inspiradas em motivação diversas. As cruzadas foram um exemplo marcante de atitude originária predominantemente não económica, provocando em alguns casos completa mobilização económica das nações católicas.

17 - Assim, em certas situações de exceção, seria compreensível que pudesse um Banco Central ser criado ou modificado em torno de objetivos especiais, fazendo girar à volta deles toda a atividade económica comunitária.

Normalmente, porém, os Bancos Centrais se organizam tendo em vista o desenvolvimento equilibrado de uma economia nacional, tomada em seu conjunto.

18 - Não obstante, o delineamento de suas atribuições e de seus poderes irá situar-se na dependência de atitudes que refogem aos quadros do económico, para invadirem a área do filosófico, assim como as do administrativo, do político, do social.

19 - Poderia um Banco Central organizar-se, por exemplo, para servir aos ideais do liberalismo económico. Dentro dessa linha económico-filosófica, iria êle, em largos traços, agir multipla de guarda-fiel dos encaixes e mais recursos de outros bancos que lhe fôsem confiados. Não teria, sôbre tais depósitos, poder ordenador ou limitador algum. Em compensação, disporia o próprio Banco Central de ampla iniciativa para operar diretamente no mercado financeiro e de capitais, com objetivo de lucro. Para a correção dos desequilíbrios cíclicos, estacionais ou de outra natureza, poderia o Banco Central agir pela manipulação da taxa de desconto, pêla compra e venda de ouro e de títulos públicos e pêlo exercício do poder emissor, confiando, ademais, nos automatismos económicos equilibradores.

No polo filosófico oposto, seria igualmente possível fundar-se Banco Central destinado a funcionar sob um regime coletivista. Êsse Banco seria necessariamente uma peça num organismo de planejamento global, destinada a centralizar os recursos nacionais e a distribuí-los, segundo esquemas mais ou menos variáveis, entre as instituições públicas encarregadas de gerir a atividade económica. Em tal economia, os juros seriam substituídos por taxas variáveis de custeio dos serviços, a compra e a venda de ouro só teriam sentido como instrumentos de estabilização e alteração do valor externo da moeda. O equilíbrio da economia interna se promoveria mediante ponderações na distribuição de recursos aos diversos setores de atividades.

20 - Colocados entre os que veem, no bojo do planejamento global coletivista, o gérmen de sua auto-destruição pêla extinção dos sinais indicadores do mercado, pêla supressão dos estímu

los às atividades de cada indivíduo e pelo confinamento a que conduz o planejador, isolado dos setores do consumo pelas limitações de liberdade inerentes ao sistema -- tampouco nos atraem as superstições dos infalíveis mecanismos equilibradores do mercado, pois, ao lado de tais automatismos, vemos multiplicarem-se os processos cumulativos agravadores dos desequilíbrios econômicos (9).

21 - De resto, nosso objetivo é a estrutura monetária do Brasil. E as leis que regulem os mecanismos de ordenação monetária entre nós não de nortear-se pelas opções políticas e filosóficas da comunidade brasileira, espelhadas nos seus textos constitucionais, expressivos, em grandes linhas, dos sentimentos médios do povo brasileiro. Esses textos, recusando as soluções do liberalismo, protegem a propriedade e a iniciativa privada, mas as condicionam ao bem estar e ao interesse social (10).

22 - O Banco Central típico das nações democráticas contemporâneas, orientadas para o bem estar de suas populações, mas respeitadoras da liberdade e da iniciativa privada, na medida em que sirvam a esse bem estar, é instrumento distinto dos que descrevemos no número 19 supra. Não pretende ele concentrar e distribuir todos os recursos nacionais, mas não se satisfaz em ser mero guardião de encaixes e reservas, sem poder disciplinador. Não aceita ser uma peça das frias engrenagens de planejamento global coletivista, mas repudia por igual a superstição dos infalíveis mecanismos automáticos do mercado. Dispõe-se a agir nos mercados nacionais e internacionais pelas operações de mercado aberto, pela compra e venda do ouro, pela manipulação da taxa de juros: mas reclama também poder para graduar o volume dos meios

de pagamento e exercer influência sôbre sua distribuição, mediante fixação de níveis variáveis e obrigatórios de encaixe, bem como faixas variáveis a contrôles seletivos de redesconto. Não opera senão como Banco dos Bancos, mas tem voz para disciplinar os tipos de operações que as instituições financeiras realizem com o público, assim como para estabelecer-lhes limites e condições gerais. Aceita as responsabilidades de mutuante de última instância, mas traça normas para assegurar a liquidez e solvência de seus mutuados. Exerce o poder emissor, mas cuida de que se concíliem e se harmonizem a política monetária e as políticas orçamentária e fiscal. Atua, em resumo, sôbre as variáveis econômicas fundamentais - a distribuição das rendas, o emprêgo dos fatores de produção, os salários e preços, o equilíbrio cambial, a política de investimentos, os quadros do consumo - através de estímulos e contrôles que permitam e dinamizem o florescimento da iniciativa privada. Tem como objetivos fundamentais o equilíbrio monetário e o desenvolvimento econômico, num clima de liberdade.

Esse é o Banco Central que desejamos ver construído entre nós.

SEGUNDA PARTE

OS PRESSUPOSTOS DA DIREÇÃO MONETÁRIA

CAPÍTULO III

Origem e funções da moeda

23 - Muito poucas invenções humanas terão, nas paralelas das histórias da civilização e do desenvolvimento económico, a significação e as repercussões da invenção da moeda.

Com ela se pode criar um meio de circulação da riqueza de grande fluidês e um instrumento de intercâmbio entre os homens tão eficiente que a seu funcionamento se deve creditar, em grande parte, o incremento e a diversificação do consumo, assim como a dinamização e a crescente eficiência das atividades produtivas.

24 - A economia monetária, isto é, a economia onde a circulação das riquezas se faz por meio da moeda, sucedeu à economia de troca, onde o consumo de cada homem, ou de cada família, ou cada tribo, estava limitado àquilo que podia produzir e aos bens que obtinha de terceiros em permuta do que produzia.

25 - Assim, para que um homem ou grupo pudesse acrescentar ao seu consumo um item diferente daqueles que sabia e podia produzir, era necessário ocorrer uma coincidência entre seu interêsse em fruir determinado bem de propriedade de um outro, e o interêsse dêsse em utilizar-se, por sua vez, de algo que o primeiro possuísse.

26 - Era natural que tal coincidência muitas vezes não ocorresse. Seria frequente que alguém, disposto por exemplo a ceder trigo a outrem que o desejava, não tivesse interêsse voltado pa-

ra qualquer dos bens que êsse pudesse oferecer-lhe em troca, enquanto, em sentido contrário, desejava riquezas de um terceiro a quem não interessava o trigo de que o primeiro tinha excedentes.

Para facilidade na satisfação de seus desejos principiaram os homens a aceitar, em troca dos bens de que pretendiam dispôr, outros de que não necessitavam, mas sabiam interessarem a terceiras pessoas que lhes podiam ceder o que tinham em mira. Tais bens, assim recebidos para serem posteriormente permutados por outros, funcionavam como intermediários de troca - primeira dentre as qualidades que caracterizam a moeda moderna.

É natural que tais permutas, visando à obtenção de bens destinados a pessoas determinadas, tivessem precedido o momento em que os homens passaram a concordar em receber, em troca do que ofereciam, bens que merecessem maior estima geral, ainda que não quizessem consumi-los nem tivessem de pronto quem os recebesse. Um bem que se sabe mais fácil de ser aceito por outrem, merece naturalmente preferência.

27 - O momento seguinte terá sido o da criação do hábito do uso de determinados bens como instrumentos de troca. Na formação dêsse hábito, diversos fatores terão interferido. Além de dever o instrumento de troca ser de aceitação geral, necessita êle, para merecer a predileção como instrumento de troca, reunir outros atributos. Entre tais requisitos é de maior importância talvez o da durabilidade. Ninguém pensaria em aceitar jabuticabas em troca de outro bem, salvo se pretendesse consumi-las imediatamente ou soubesse que poderia prontamente transferi-las a outrem, recebendo na permuta outro bem destinado a consumo ou que

seja objeto de estima geral.

Uma alternativa seria a intenção que tivesse quem receba as jabuticabas de transformá-las em geleia ou licor - com o que lhes daria maior duração. Ao revés, quem possuir jabuticabas em excesso ficará satisfeito si puder trocá-las por bem estimável e de duração maior.

28 - Com a utilização de instrumentos de troca duráveis, vieram a ser obtidas novas características da moeda moderna. De posse de instrumentos duráveis, passaram os homens a utilizá-los como reservas de valor. Podendo produzir em certo momento mais do que necessitavam consumir, permutavam o excesso por bens duráveis normalmente utilizados como instrumento de troca e retinham em seu poder tais bens até que conviesse trocá-los para atender à necessidade de consumo.

29 - Acumulavam-se, assim, em certos bens, as qualidades de intermediários de trocas e de instrumentos de reserva de valor.

30 - Para que a mediação nas trocas fôsse facilmente efetivável, devia ademais o bem escolhido permitir simplicidade nas transferências e em sua conservação. Dadas a estima geral em relação aos bens e a durabilidade de cada um, seria ainda necessário levar em conta, na avaliação de sua utilidade como instrumento de troca, o trabalho e o custo necessários para prover à sua conservação e para efetivar sua transferência.

31 - Ao tempo de Homero, o instrumento de troca em uso na

Grécia era o gado. Reuniam-se nêles a estima comum dos homens, durabilidade satisfatória, a simplicidade em entregá-lo e sua fácil conservação no campo, não dependente de grandes despesas. Na realidade, mais do que simples instrumento de troca e reserva de valor, constitui o gado uma aplicação produtiva: em nossos dias, há quem fale na indústria do boi gordo, que extrai energias do solo e as transforma em carne e leite. À falta de moeda melhor, os gregos acrescentavam às suas aplicações na pecuária as vantagens das reservas monetárias.

32 - Além de suas características de instrumento de troca e de reserva de valor, assinala-se a moeda moderna por funcionar como um padrão de troca, isto é, um meio de comparação de valores. Assim entendida, exige-se da moeda que seja facilmente estabelecível a relação entre os valores de suas diversas peças. Para servir como padrão de trocas, deve a própria moeda obedecer a um padrão que se possa identificar com simplicidade.

CAPÍTULO IV

Problemática da Moeda

33 - Já o gênio de Aristóteles aprontara na moeda essas três qualidades - instrumento de troca, reserva de valor e padrão de valor - quando apenas se iniciava a utilização da moeda cunhada.

As peças metálicas, sendo objeto de estima geral, duráveis, de simples guarda e transferência e, ademais, de fácil transporte, permitindo gravação duradoura de sinais indicadores de valor, apresentavam-se com todos os títulos para constituírem moeda preferencial.

34 - A cunhagem das peças metálicas, atribuindo-lhes um valor convencional, iria levantar seculares debates entre as correntes metalista e nominalista. Enquanto os partidários do metalismo, desde Xenofonte, reclamavam fôsse estimada cada moeda pelo valor intrínseco dos materiais que a constituem, os nominalistas, com Platão à frente, se batiam no sentido de que se reconhecesse ao Estado o direito de fixar o valor da moeda, assim como para que se respeitasse sempre as nômimas do valor arbitrado pelo Estado.

Os movimentos históricos se encarregaram de ampliar a significação da controvérsia e de desvendar suas implicações.

35 - Ainda Aristóteles, acusando no manejo da moeda a fonte de um proveito que lhe parecia apartado dos processos naturais, iria tocar véus que só - dezenas de séculos depois - principia

riam a rasgar-se, para então desvendarem mecanismos que ao tempo do autor da "Ética a Nicômaco" apenas começavam a atuar e que sua imaginação não pode conceber. Na acusação, porém, estava implícita a intuição de que o funcionamento da moeda reagia sobre a economia e condicionava seu desenvolvimento.

36 - A idade média assitiu a uma vagarosa evolução do uso da moeda, sujeita aos caprichos e ambições de reis e príncipes, que dela se julgavam donos e arbitrariamente lhe emprestavam e alteravam valor, muitas vezes com objetivos tributários.

Alguns escolásticos, notadamente Nicolau Oresme, dando combate à ação arbitrária dos governantes, constituíram-se nos primeiros teóricos da estabilidade monetária, dando destaque à incerteza e à insegurança geradas pelas práticas monetárias de então, assim como ao prejuízo resultante para as atividades produtivas.

37 - Com Locke e Hume enunciou-se a lei do valor da moeda, estabelecendo-se relação entre seu total em circulação e o montante dos bens comerciáveis.

De seus ensinamentos retirou Ricardo essa noção - a da teoria quantitativa da moeda - fixando-a na ciência econômica sob fórmula próxima das que ainda hoje representam a relação entre preços e volume da moeda.

Após von Wieser, aperfeiçoou-se a análise dessa relação, introduzindo-se em sua apreciação os fatores psicológicos e encarando-se-a à luz da dinâmica econômica. Não obstante, embora con

122

dicionada por lapsos de tempo necessários ao encadeamento dos movimentos de alteração da oferta e da procura responsáveis pelo processo de ajustamento dos preços ao volume da moeda, embora moderada pela ação das expectativas da população em relação ao futuro, é certo constituir-se a relação quantitativa entre moeda e preços num dado básico para as equações do equilíbrio monetário.

CAPÍTULO V

Os depósitos bancários

38 - Os debates em torno da teoria quantitativa da moeda conduziram à verificação de que na formação dos preços influíam não somente as quantidades existentes no mercado dos metais constituídos pelo uso em padrões de valor, como igualmente os volumes de moeda cunhada, papel moeda e depósitos bancários à vista.

39 - O exame da circulação dos cheques emitidos contra depósitos bancários evidencia que sua parcela maior - sejam eles o pagamento de dívidas, de mercadorias ou de serviços - não é apresentada aos bancos sacados para ser convertida em moeda corrente, mas, pelo contrário, depositada em outros estabelecimentos bancários, solvendo-se as responsabilidades multi-laterais assim criadas entre os bancos através de sistemas de compensação e sem efetivo desembolso ou circulação de numerário.

Grande parte do movimento de troca de bens, portanto, se realiza utilizando como instrumento não os metais aceitos como padrão - que geralmente apenas funcionam como reserva - nem a moeda corrente, mas os depósitos bancários, largamente aceitos como meios de pagamento nas economias desenvolvidas.

40 - Por outro lado, funcionam também os depósitos bancários como reservas de valor. A preferência pela liquidez, com a variada motivação que pode ter e que foi objeto de análise da "General Theory" keynesiana, em muitos casos se manifesta através da conservação de disponibilidades em contas bancárias de de

pósitos. Em tais contas, reservam os depositantes valores para servir à realização de atos futuros.

41 - Exercendo assim as funções de intermediário nas trocas e de reserva de valor, e exprimindo-se em termos de um padrão de valor aceito, reúne o depósito bancário todas as qualidades que caracterizam a moeda.

CAPÍTULO VI

O volume dos meios de pagamento

42 - Estabelecida a relação entre a quantidade de moeda em circulação e os preços das mercadorias e serviços, dá a teoria económica o passo seguinte, estudando os processos de criação dos meios de pagamento e suas implicações.

43 - Dentre os meios de pagamento, os primeiros, isto é, os metais aceitos como padrões, têm o seu volume limitado e determinado, de um lado, pela capacidade de produção das minas existentes, e, de outro, pelo desvio da parcela de metal que vai servir a fins industriais.

44 - A moeda corrente, produto de cunhagem ou sob a forma de papel moeda, depende em seu volume do processo de elaboração e execução orçamentária.

Em relação à moeda cunhada, é preciso distinguir a que utiliza um metal padrão da que se serve de outros materiais, pois enquanto a cunhagem da última significa um acréscimo no montante dos meios de pagamento, a dos metais padrão apenas altera a composição dos quadros de moeda metálica.

45 - Mais complexo é o panorama da criação da moeda escritural.

Quando, nos períodos de prosperidade económica, cresce a procura de mercadorias e serviços, os empresários e os consumidores

exercem pressão sôbre o sistema bancário, para obter a criação de novos créditos com vistas ao financiamento dos negócios.

Ao revés, nos períodos de retração da procura, também o sistema bancário se vê menos solicitado e o volume de créditos concedidos decae.

A concessão ou o cancelamento de créditos determinarão o aparecimento de processos cumulativos, pois o crédito concedido por um banco resulta num depósito correspondente distribuído pelo sistema bancário e que por sua vez serve de lastro à abertura de novos créditos, enquanto o cancelamento de um crédito irá provocar uma queda no total dos depósitos do sistema e dará assim origem a novos cancelamentos.

46 - O funcionamento do mecanismo monetário e de cada uma de suas engrenagens é afetado pelas alterações no volume da moeda, e suas reações repercutem amplamente em toda a economia.

CAPÍTULO VII

Os ciclos económicos e o sen- tido da direcção monetária.

47 - As teorias correntes sôbre a moeda se enriqueceram - e tomaram orientação nítida quanto aos rumos e práticas da direcção monetária - nos estudos feitos sôbre as flutuações da actividade económica.

48 - Desde o alvorecer do século XIX, crises periódicas, repetidas a cada oito ou dês anos, marcaram a evolução da economia capitalista. Messas crises, Sismondi e Marx tinham visto, desenvolvendo um mote de Malthus, fenómenos resultantes de sub-consumo que denunciavam como inseparável dos esquemas de organização do capitalismo. E os seguidores de Marx repetidamente manifestavam a convicção de que, na sucessão das crises que debitavam ao funcionamento do capitalismo, e como consequência delas, êsse regime económico irremediavelmente pereceria.

O exame das crises, a pesquisa de suas causas e a investigação de métodos para evitá-las ou remediá-las atraíram os esforços de muitos estudiosos.

49 - Em 1862, Juglar, reunindo números relacionados com diversas crises, indicou que os movimentos económicos se realizavam com carácter cíclico, sucedendo-se, sempre na mesma ordem e a espaços de tempo algo constantes, períodos económicos de prosperidade e de depressão. Desde então, passaram a merecer aten

ção e estudos não apenas as crises, mas os ciclos económicos, de nominação dada às oscilações de atividade caracterizadas por fazer sucessivas de desenvolvimento, apogeu, crise e recuperação, representáveis por linhas de movimento ondulatório.

50 - O progresso dos estudos sobre os ciclos económicos resultou em se apontarem, coexistindo com os movimentos ondulatórios decenais que receberam o nome de "ciclos de Juglar", outros movimentos, de ondas de frequência diversa, cujos movimentos ora se somariam em amplitude aos das ondas de Juglar, quando as fases coincidiam, ora funcionariam como elemento de compensação, quando as fases se opunham. Indicaram-se, assim, movimentos gerais ondulatórios de ciclo aproximado de 40 meses, que foram chamados "ciclos de Kitchin"; outros movimentos que se completavam em vinte a vinte e cinco anos, denominados ciclos de Konratieff, e, ainda, longos movimentos de duração secular.

51 - Explicações diversas foram dadas pelos estudiosos para a formação dos movimentos cíclicos. Desde 1862 até os anos seguintes à "grande depressão" em que degenerou a crise de 1929, numerosas correntes teóricas os foram debitando sucessivamente a fenômenos de sub consumo; às variações nas colheitas; ao processo de produção capitalista, onde os investimentos em bens de produção, em estoques e em capitais de giro, para atender a uma procura em crescimento, reclamam um tempo durante o qual a produção é insuficiente, para em seguida resultarem em produção excessiva; à formação de gargalos ou pontos de estrangulamento no processo produtivo, pela inadequada distribuição setorial dos investimentos; a variações nos custos de produção; às guerras, revoluções e distúrbios políticos; a fatores psicológicos relaciona-

dos com as inversões, o consumo e a poupança; ao processo de expansão dos créditos e suas implicações; ao funcionamento do padrão ouro; a um amplo espectro de motivos de desequilíbrio.

52 - A análise posterior a Keynes, reunindo os materiais utilizados em cada um dos estudos anteriores, pode resultar numa síntese onde se tornou claro que os ciclos não tinham a regularidade que lhes atribuíra Juglar; que nasciam de processos cumulativos consequentes à conjugação de grupos variáveis de fatores dentre os indicados pelas diversas correntes teóricas; que a constelação dos fatores assim reunidos se alterava de ciclo para ciclo; que em todos os ciclos se apresentavam, aliados a outros, fatores monetários de desequilíbrio; enfim, que as crises violentas podiam ser evitadas mediante direção monetária adequada e, quando ocorressem, podiam ser corrigidas através de uma deliberada política de grandes investimentos, aliada a medidas de ordem monetária.

53 - A direção monetária, votada a evitar a crise, deve visar, de um lado, boas normas de elaboração e execução orçamentária, e, de outro, o manejo da mecânica dos fenômenos de expansão excessiva do crédito, que caracterizam os períodos de prosperidade visinhos ao apogeu. Sem mutilar drasticamente a expansão - o que impediria o próprio processo de prosperidade e consequente desenvolvimento econômico, pode uma hábil direção monetária controlar o volume de meios de pagamento, de forma a manter o ritmo de prosperidade no estágio imediatamente anterior ao de apogeu.

54 - Já a terapêutica das crises consistirá exatamente num estímulo à concessão de créditos - que em tais fases naturalmen-

te se retrai - aliado à intencional aceitação de deficits orçamentários, para realizar programas excepcionais de obras públicas visando à reativação do organismo econômico.

55 - Dos estudos sobre a teoria dos ciclos, assim, resultou esclarecerem-se os rumos e as proporções que devem tomar, numa economia compatível com a liberdade do homem, as atividades de direção monetária.

Tomaram corpo os processos de controle da moeda, de forma a se afastarem as crises e se limitarem os movimentos depressivos, preservando entretanto a iniciativa e o espírito que permitiram o surto e fecundaram a atividade das comunidades democráticas hoje plenamente desenvolvidas. Criaram-se, assim, condições para uma grande síntese dos ideais de eficiência, dos reclamos de bem estar e do espírito cristão.

TERCEIRA PARTE

HISTÓRIA E ESTÁGIO ATUAL DOS ÓRGÃOS
DE DIREÇÃO MONETÁRIA NO BRASIL

CAPÍTULO VIII

Os esforços realizados pela criação de um Banco Central no Brasil

56 - Em 1938, ao ser escrito o livro de De Kock (11), só três países de alguma importância não possuíam um Banco Central: o Brasil, a Venezuela e o Estado Livre da Irlanda.

Entre 1938 e 1942, a Irlanda e a Venezuela procederam à criação de seus Bancos Centrais, havendo o da república vizinha servido de campo para os trabalhos e estudos econômicos de Raul Prebisch, entre outros técnicos destacados.

57 - No Brasil, embora tenham sido dados desde então alguns passos no sentido da criação de um Banco Central, é forçoso reconhecer que nos achamos, quanto à regulamentação da direção monetária e quanto ao exercício dessa direção, em situação insatisfatória, dividindo-se as responsabilidades de forma imprecisa, confusa e contraditória.

58 - Datam no entanto de mais de 40 anos os esforços para instituir entre nós um Banco Central.

59 - Em 1920, recomendara a Conferência Internacional de Bruxelas que se criasse um Banco Central em cada país, para restaurar e manter a estabilidade bancária e monetária. Agiam os membros da conferência sob o impacto da experiência recente do Federal Reserve System, que se criara poucos anos antes e desenvolvera ação eficiente e bem sucedida no financiamento da primeira grande guerra.

Ainda nesse ano, a 13 de novembro, a lei 4.182, logo complementada pela lei nº 4.230, instituiu, no Banco do Brasil e sob a superintendência de seu Presidente, mas a cargo de um diretor de nomeação do Presidente da República, a Carteira de Emissão e Redescuento, atribuindo-lhe caixa e contabilidade próprias. O objetivo do legislador era preparar, com o funcionamento da carteira, a organização de um Banco Central: e do próprio texto da lei 4.182, constava que a carteira se abria "enquanto não criado um banco especial para esse fim".

Até então acumulava o Banco do Brasil a função de Banco comercial e a de banqueiro e agente financeiro da União (12). O funcionamento da carteira, entretanto, teve o condão de levá-lo ao desempenho de numerosos atos típicos de banqueiro central, sem prejuízo de sua predominante atividade comercial. Assim, oficiando no redescuento dos papéis dos demais bancos, atraiu os seus depósitos, passando a apresentar-se também como banco de bancos e de forma incipiente como prestamista de última instância. Por outro lado, armava-se o Banco do Brasil para procurar influir, através da manipulação de taxa de descontos, em nesse tão primitivo e desorganizado mercado de dinheiro. E, podendo levar seus próprios papéis a redescuento na carteira que superintendia, aproximava-se do privilégio emissor.

60 - Os quadriênios Bernardes e Washington Luiz assistiram à criação de Bancos Centrais em numerosos países, que assim atendiam à recomendação de Genebra. No Brasil, foi a Carteira de Emissão e Redescuento extinta em 1923 (13), criando-se, concomitantemente, por contrato autorizado em lei, uma carteira de emissão no Banco do Brasil.

atingia então o Banco do Brasil, não só a plenitude do privilégio emissor, como também o monopólio dêsse privilégio.

A leitura dos textos da lei e do contrato, assim como das manifestações do govêrno de então, e o exame da ação da Carteira de Emissão durante seus dois primeiros anos de funcionamento, põe a nu não ter sido intenção de seus autores fazer do Banco do Brasil, por via dela, um Banco Central que visasse a restaurar e manter a estabilidade monetária, atendendo à recomendação da conferência internacional de 1920.

Autorizado pêlo contrato a emitir, quanto a dois têrços do valor papel da emissão, sôbre lastro de títulos comerciais de crédito garantidos por duas firmas de notória solvabilidade, ignorou o Banco do Brasil que os níveis de preços estão vincula dos ao volume dos meios de pagamento; e, acreditando criar recursos para investimentos, atendendo às pressões dos que lhe solicitavam créditos, cedendo a seus próprios interêsses de banco comercial, emitiu, em 18 meses, o equivalente a um têrço da circulação que encontrara, determinando o nascimento de um violento surto inflacionário, aguçado por inexistir, na época, contrôle da multiplicação dos depósitos bancários, e só detido pêla ação enérgica do presidente Bernardes, à custa de sacrifícios políticos alimentadores dos descontentamentos que viriam a explodir na revolta de 1930.

A Carteira de Emissão teve poucos anos de vida. Os excesos praticados a condenaram.

61 - Em 1929 e 1930, numerosas manifestações do govêrno

Washington Luiz davam destaque à sua intenção de criar o Banco Central.

62 - Vitoriosa a revolta de 1930, foi levado ao Ministério da Fazenda José Maria Whitacker, a quem se devia a lei que, em 1920, criara a Carteira de Emissão e Redesconto, visando a preparar o Banco Central.

Whitacker fez restabelecer-se a Carteira, por ato ainda de dezembro de 1930, e tomou todas as medidas para que o Banco Central se constituísse com pleno sucesso, pleiteando e obtendo, para a tarefa de seu ordenamento inicial, a colaboração de sir Otto Niemeyer. Estava-se, porém, na fase mais aguda da grande depressão; lutava o governo revolucionário para regularizar os pesados compromissos do país no exterior ante "a baixa do café, a diminuição da procura dos nossos produtos em virtude da depressão universal dos mercados de consumo, a cessação da entrada de capitais estrangeiros" (14), que haviam determinado a interrupção do serviço de nossa dívida externa; os problemas políticos nacionais galvanizavam o país. As circunstâncias tornaram impossível a concretização dos estudos realizados.

63 - Com a exoneração de Whitacker em 1931, foram postos de lado os esforços para a criação do Banco Central. Um tímido aceno à criação de um órgão de emissão, em 1937, se esvaneceu com o golpe de Estado daquele ano.

Só 14 anos depois, a 2 (dois) de fevereiro de 1945, é que se iria tomar iniciativa concreta orientada nesse sentido, insti

tuindo-se, pelo decreto lei 7.293, a Superintendência da Moeda e do Crédito, com o objetivo de exercer controle sôbre o fluxo de meios de pagamento e preparar a organização do Banco Central. Atribuíram-se ali numerosos poderes à Superintendência: muitos deles, entretanto, por fôrça de contratos com ela celebrados, são exercidos pelo Banco do Brasil.

64 - Em junho de 1947, o ministro Correia e Castro encaminhou ao Congresso um projeto de lei criando o Banco Central e organizando o sistema bancário. Essa propositura tramita há 17 anos perante o Congresso Nacional, tendo sido apresentados na Câmara dos Deputados e no Senado Federal, durante o período, numerosos substitutivos, entre os quais se destacam os resultantes de trabalhos de Daniel Faraco, Alberto Pasqualini, Herbert Levy, Horácio Lafer, Alde Sampaio, Nogueira da Gama, ministro Miguel Calmon, Oton Mader, ministro Santiago Dantas, José Maria de Alkmin, Ulisses Guimarães, ministro Otavio Gouvêa de Bulhões e Denio Nogueira.

65 - Também os dirigentes do sistema bancário privado brasileiro dedicaram estudos à matéria, tendo sido elaborado em 1.961 um anteprojeto de lei, pêla Comissão Executiva do II Congresso Nacional de Bancos, de que era presidente Corinθο Goulart. O III Congresso Nacional de Bancos, reunido em 1962 sob a presidência do ministro Clemente Mariani, fez da matéria o objeto de sua "Declaração de Belo Horizonte". Desde 1930, aliás, interessavam-se os banqueiros no exame e preparação do que tem sido denominado a "reforma bancária", tendo promovido a criação de comissões que se votaram a essa tarefa. Numerosos economistas, estudiosos, representantes das classes produtoras e líderes sindicais,

deram colaboração e sugestões para o andamento dos trabalhos.

66 - Em 1951, ao alterar-se o regulamento da Carteira de Re descontos, salientava-se que deveria cessar seu funcionamento com a criação e instalação do Banco Central (15).

67 - As inúmeras manifestações assim produzidas em todos os setores da vida económica nacional, servem certamente como demonstração de que há uma consciência coletiva da necessidade de ser unificado o comando do sistema monetário brasileiro, reformu lando-se as normas que disciplinam sua estrutura.

CAPÍTULO IX

A direção monetária no Brasil atual

68 - Na atualidade brasileira, os poderes de Banco Central e o manejo de suas armas típicas se acham desordenadamente repartidos entre numerosas entidades.

Nas secções dêste Capítulo analisaremos as condições sob as quais se exercem algumas de suas principais funções - a de órgão emissor, as de banco dos bancos e prestamista de última instância e a de controlador do volume de moeda escritural - indicando, paralelamente, a maneira por que têm sido utilizadas certas armas vinculadas a prática de tais prerrogativas, como o redesconto e a imposição e graduação dos chamados "depósitos compulsórios".

Secção I

O privilégio emissor

69 - O privilégio emissor - condição inequívoca para o exercício da direção monetária - pertence nominalmente ao Tesouro Nacional, que o deve exercer dentro dos limites de concretas medidas legislativas autorizadoras (16).

70 - Na prática, entretanto, o mecanismo da Carteira de Redescontos resulta em que as emissões se realizam, independentemente de qualquer autorização, mediante requisição da Superintendência da Moeda e do Crédito, fundada em proposta que a Carteira

de Redescontos lhe encaminha através da Presidência do Banco do Brasil (17). Se considerarmos que os papéis do próprio Banco do Brasil têm acesso ao redesconto e que dos empréstimos dêsse Banco se alimenta o próprio Tesouro Nacional - além de outras entidades de direito público e de numerosa clientela privada - teremos um esboço de como funcionam realmente as emissões. O quadro não se completa senão com a consideração de que o Congresso Nacional tem tradicionalmente aprovado orçamentos deficitários, sem exame da adequação de tais decisões ao nível existente de atividade económica; pode acrescentar novas despesas à proposta orçamentária e usa largamente dessa faculdade; abre ainda habitualmente ao Poder Executivo créditos especiais e extraordinários, sem indicação das fontes de recursos a utilizar ou a preocupação da efetiva existência dos recursos.

71 - O exame do regime de operação da Carteira de Redescontos põe em evidência que as responsabilidades das emissões irregularmente realizadas se diluem entre todas as principais autoridades monetárias - e desde logo as enumeraremos: Diretor Executivo da Sumoc, Presidente do Banco do Brasil, Diretor da Carteira de Redescontos, Diretor do Tesouro Nacional, os membros do Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito e o próprio Ministro da Fazenda - além de envolverem o Congresso Nacional e o Presidente da República.

72 - É a Carteira gerida por um diretor nomeado pelo Presidente da República (18); age ela em nome do Banco do Brasil (19); opera segundo normas, resoluções e suprimentos da Superintendência da Moeda e do Crédito (20); funciona, resumindo, em situação onde se multiplicam as regras de subordinação e parece o

sentimento de responsabilidade.

73 - A desordem orçamentária, os interesses políticos e administrativos do Congresso e do Poder Executivo e os interesses comerciais do Banco do Brasil se têm somado, durante os últimos anos, para acelerar constantemente o ritmo das novas emissões. Os excessos atingiram ponto agudíssimo no ano de 1963, durante o qual as emissões realizadas somaram 380 (trezentos e oitenta) bilhões de cruzeiros, ou 74,7% da circulação anterior (21), e prosseguiram no primeiro bimestre deste ano, quando se expandiam consideravelmente os empréstimos do Banco do Brasil ao setor privado, enquanto o desequilíbrio das contas do Tesouro Nacional junto àquele seu banqueiro crescia (22) de 134 bilhões de cruzeiros, isto é, em ritmo 164% mais veloz do que em idêntico período do ano anterior (desconsiderada a desvalorização do cruzeiro durante 1963), ou ainda com aceleração superior a 50% (computada a redução do valor aquisitivo da moeda).

74 - Periódicamente, vem o Congresso Nacional votando leis de encampação das emissões realizadas, providência com que se empresta, "ex post", uma aparência de regularidade à atividade emissora.

Reconheça-se que, dentro do mecanismo existente, não resta ao Tesouro Nacional alternativa que não a de emitir, no momento em que o papel moeda lhe é requisitado. Isto não significa, porém, que se deva consentir na permanência de tal regime irregular de operação. É necessário criar-se construção legal dentro da qual o poder emissor funcione com regularidade.

75 - O recente Ato Institucional da revolução de 31 de março vedou ao Congresso Nacional oferecer à proposta orçamentária emendas que importem majoração de despesas (23). Esse dispositivo, representando uma individuação das responsabilidades pelos deficits governamentais, não terá só por si o condão de assegurar orçamento equilibrado, pois as pressões responsáveis pelo excesso de despesas se transferirão para a nova área de decisões. É indispensável não só a criação de todo um sistema orgânico que possa resultar no uso regular, moderado e eficiente do poder emissor, como principalmente a formação de uma consciência governamental da necessidade de orçamentos dinamicamente equilibrados. A colocação do problema da elaboração e da execução orçamentárias nos quadros de uma dinâmica se torna imprescindível, ante os ensinamentos colhidos no estudo dos ciclos económicos, que aconselham acumule o governo reservas nos períodos de prosperidade, mediante composição de saldos favoráveis, para aplicá-las realizando deficits nas fases depressivas.

Seccão II

As funções de Banco dos Bancos e de prestamista de última instância

76 - As responsabilidades de prestamista de última instância e a de Banco dos Bancos, no regime vigente, se distribuem nominalmente entre a Carteira de Redescontos, a Caixa de Mobilização Bancária, e, por força das relações que mantem com esses institutos e com a Superintendência da Moeda e do Crédito, o Banco do Brasil.

77 - As peculiaridades do funcionamento da Carteira de Redescontos, assinaladas no número anterior, ocasionam a distribuição e confusão de suas responsabilidades entre todas as principais autoridades monetárias.

O panorama ainda se faz mais intrincado ante às normas de operação da Caixa de Mobilização Bancária. É essa entidade administrada pelo diretor da Carteira de Redescontos, mas "sob a Superintendência do Governo, representado pelo Presidente do Banco do Brasil, assistido por um Conselho de Administração de três membros, nomeados pelo Ministro da Fazenda" (24). Eis aí novamente, e mais agravado, o quadro das subordinações múltiplas e imprecisas.

78 - O financiamento da Caixa, segundo a lei (25), é contratado pelo Governo com o Banco do Brasil: o administrador da Caixa, isto é, o diretor da Carteira de Redescontos - fica à margem do processo de obtenção de recursos destinados às suas operações! É aquele que é o representante do Governo na Superintendência da Caixa - ou seja, o presidente do Banco do Brasil - é exatamente a autoridade com quem o Governo, em nome da Caixa, deve contratar o financiamento dela...

79 - O terreno em que deve intervir a Carteira de Redescontos e a área de operação da Caixa de Mobilização são delimitados pela lei - mas os encargos financeiros, em ambos os casos, recaem sobre a caixa do Banco do Brasil, que a uma dessas instituições financia e por conta do qual age a outra. Em contrapartida, recebe o Banco, na forma de contrato celebrado com a Superintendência da Moeda e do Crédito, os depósitos dos bancos da rede

120398



privada, a ela atribuídos com exclusividade pelo art. 3º do Decreto lei 7.293, de 1945. Recebe não somente os depósitos voluntários - instrumentos da política de liquidez dos bancos privados - como também os chamados "depósitos compulsórios", que a Superintendência da Moeda e do Crédito criou com a finalidade de exercer controle sobre a multiplicação das contas de depósito, o que vale dizer, dos meios de pagamento.

80 - É de ser notado que o total das operações de empréstimo da Carteira de Redesconto, da Caixa de Mobilização e do próprio Banco do Brasil aos bancos privados, é de há muito inferior ao montante dos depósitos que deles guarda o último. Desde 1951 a novembro de 1963, os depósitos totais dos bancos privados no Banco do Brasil ascenderam de 7.973 milhões a 389.307 milhões; no mesmo período, o montante dos empréstimos da Carteira de Redescontos, Caixa de Mobilização e do próprio Banco do Brasil aos bancos da rede privada crescia de 6.465 milhões a apenas 85.443 milhões. Em novembro do ano findo, pois, era o Banco do Brasil guardião de recursos dos bancos privados totalizando mais de quatro e meia vezes o passivo do sistema privado para com ele e os institutos por ele administrados. O saldo líquido a favor do Banco do Brasil, no cômputo de recursos recebidos dos bancos comerciais, ascendia, assim, em 11 anos e 11 meses, da marca inicial de 1.500 milhões a mais de 300.00 milhões, recebendo portanto acréscimo superior a 20.000% (26).

81 - Por outro lado, os redescontos feitos a favor do próprio Banco do Brasil, para alimentar a expansão de seus créditos ao Tesouro Nacional e ao setor privado, assim como a outras entidades públicas, excedem de muito o total dos concedidos aos ban-

cos privados. Enquanto o total dos empréstimos das autoridades monetárias - leia-se "do Banco do Brasil" - aos bancos privados, no referido período de 11 anos e 11 meses, crescia de pouco mais de 13 vezes, os empréstimos das autoridades monetárias - leia-se "do Banco do Brasil" - ao setor privado não bancário se elevavam, durante êsse tempo, de 28 vezes (de 27.408 milhões a 752.419 milhões de cruzeiros) e o saldo das operações das autoridades monetárias com o Tesouro Nacional ou sob sua responsabilidade se expandia de 22.332 milhões em 1951 a 1.071.282 milhões de cruzeiros em novembro de 1963, isto é, de quasi 49 vezes (27).

82 - É assim manifesto que o Banco do Brasil, no exercício das funções de banco de bancos e mutuante de última instância, funções que emprestou da Superintendência da Moeda e do Crédito, da Carteira de Redescontos e da Caixa de Mobilização, serviu a um processo de estatização do crédito, transferindo recursos dos bancos privados para o setor público e para aplicações públicas no setor privado não bancário.

Isto foi possível porque, sendo o Banco do Brasil um grande banco comercial, é induzido a dar aplicação comercial aos recursos de banco central que recebe, cedendo à pressão de sua clientela e de seus próprios interesses comerciais; foi possível porque, não tendo o Banco do Brasil qualquer possibilidade de ação independente em relação ao Tesouro Nacional, é levado a adiantar a êle todo o numerário que lhe seja solicitado, ainda que não haja para tais adiantamentos recursos de qualquer ordem.

Seccão III

O contrôlle dos depósitos bancários

83 - O contrôlle da expansão dos depósitos bancários é realizado pela Superintendência da Moeda e do Crédito, mediante fixação das percentagens de depósitos compulsórios que os bancos privados devem manter junto às autoridades monetárias (28).

84 - O funcionamento dos depósitos compulsórios, como arma de contrôlle monetário, é de extrema eficiência. Partiu o legislador da idéia de que, se a única moeda de curso normal fôsse o cheque bancário e si houvesse um só banco, poderia êsse fazer a quem entendesse créditos de qualquer volume sem correr qualquer risco operacional. Como os créditos só seriam movimentados por via de cheques, o efeito seria sempre a transferência de recursos de uma conta para outra, sem qualquer desembolso efetivo de moeda. Existindo, como existem, numerosos bancos; havendo, além dos pagamentos feitos por transferência contábil ou compensação de cheques, outros que se realizam mediante real desembolso de numerário - e necessitando os bancos, consequentemente, conservar reservas para atender a saques em moeda corrente, ou a deficits na compensação - ficam êles por contingência obrigados a observar certa proporção entre os depósitos que guardam, as disponibilidades que possuem e os créditos que abrem. Si, segundo sua experiência, o índice das reservas que devem reter se eleva, baixa o montante dos créditos que podem conceder ou manter,

85 - Manejando tais conceitos, o órgão controlador retira dos bancos uma parcela do valor de cada depósito que recebem: e

deve imobilizá-la, em seus cofres, ou estabelecer para sua utilização pelos bancos condições especialíssimas - de tal forma que não possam contar com êsses recursos como encaixe normal para garantia de suas operações. Somando-se as duas cifras de encaixe, o normal e o compulsório, vêem-se os bancos dobradamente limitados em sua possibilidade de conceder novos créditos: e a cada novo depósito, resultante de um crédito aberto, novos requisitos de encaixe reduzem a extensão do crédito seguinte a conceder.

86 - A utilização de arma tal só se pode realizar com extrema prudência, pois, além de um certo limite, a redução do multiplicador dos créditos irá afetar gravemente o financiamento do giro das empresas.

87 - No Brasil, a Superintendência da Moeda e do Crédito, de posse dessa arma desde 1945, foi paulatinamente extendendo a amplitude do encaixe compulsório exigido. As normas regulamentares hoje vigentes, decorrentes de lei promulgada há dois anos, (29) fixam em 28% sobre os depósitos à vista e 14% sobre os depósitos a prazo o máximo encaixe por ela exigível. Para os depósitos à vista, exige ela efetivamente, desde aquela data, encaixe compulsório de 22% (30).

88 - Anote-se que parece demonstrado serem excessivos para a economia brasileira, em seu atual estágio, os índices assim em vigor.

Como aproximação ao problema é de invocar o paralelo do máximo encaixe compulsório vigorante nos Estados Unidos da América

do Norte, que é apenas de 20%. Trata-se, entretanto, de uma primeira aproximação, pois embora se assemelhem Brasil e Estados Unidos na extensão territorial, há desigualdades substanciais que aconselham seja o máximo encaixe compulsório a vigir no Brasil inferior ao que prevalece naquele País.

Entre tais discrepâncias, assinala-se especialmente a que caracteriza a velocidade da circulação da moeda nos dois países. Essa velocidade, sendo de certa forma uma função do nível de atividade económica, resulta, de um lado, das práticas dos bancos quanto ao encaixe voluntário que conservam para garantia de suas operações; de outro lado, dos hábitos e decisões da população em relação à preferência pela liquidez, que determinam a média das quantias habitualmente conservadas em mãos das pessoas físicas e das pessoas jurídicas não bancárias. Influem marcadamente na velocidade do dinheiro os hábitos que dizem respeito aos pagamentos em cheque e à sua aceitação.

Ocorre que na economia norte americana, mais desenvolvida, é muito maior a velocidade de circulação da moeda, o que significa seriam muito mais expressivos os fenómenos de expansão de crédito que nela teriam lugar a partir de aumento do meio circulante.

Por outro lado, os bancos americanos, beneficiando-se dos melhores meios de comunicação ali existentes e da maior fluidez da economia em que florescem, não necessitam conservar encaixes voluntários tão elevados como os que se impõem no Brasil - e assim, si igualados os encaixes compulsórios, a soma das duas verbas de reserva seria mais alta entre nós.

Outro aspecto a considerar-se é o que está preso à muito mais ampla utilização que se faz, nos Estados Unidos, do redesconto no Banco Central.

89 - Assim, se para a economia norte americana, dados a velocidade de circulação de sua moeda, seus padrões de encaixe voluntário e as normas e hábitos que ali regem o redesconto, são adequados os níveis máximos de encaixe compulsório previstos, é certo que mesmo êsses seriam excessivos para o Brasil.

No sentido das observações assim feitas, importa considerar os graves males causados à economia nacional e especialmente à sua produção, pela elevação das taxas de depósitos compulsórios, de 14% para 22%, decidida e posta em prática como se indicou. Tendo a ampliação se efetuado paulatinamente, à proporção que os depósitos bancários se acresciam, não foi imediata a repercussão. Por outro lado, a comercialização de safra do café, que logo se iniciou, e em seguida as emissões massiças feitas para o pagamento do 13º salário, compensaram momentaneamente os efeitos depressivos daquela elevação dos requisitos de encaixe compulsório. Mas, acumulados os recolhimentos e cessadas as compensações ocasionais, manifestaram-se plenamente, a partir do início de 1963, as consequências negativas da alteração. Quem examinar os balancetes do sistema bancário privado, no primeiro quadrimestre de 1963, verificará que seus membros, ante as necessidades de crédito dos empresários, reduziram consideravelmente, naquele período, sua relação encaixe-empréstimos, sacrificando segurança e liquidez sob os reclamos da produção e da economia brasileira. Assim, enquanto o encaixe dos bancos caía de 6% entre 31 de janeiro e 30 de abril de 1963, os empréstimos nominais ao setor privado se e-

levam, no mesmo espaço de tempo, em quase 1,9% (31).

Não obstante, supunha a coletividade haver então uma retração bancária, pois era insuficiente para as necessidades o crédito que podia ser oferecido. Se considerarmos que, naqueles meses, o custo de vida crescia na Guanabara em mais de 19% e na cidade de São Paulo em quase 13% (32), verificaremos que a pequena expansão nominal do crédito ao público tinha o significado de corte drástico nos suprimentos reais, afetando notavelmente o financiamento do giro das empresas.

90 - A causa eficiente dessa amputação residia na ampliação compulsória dos requisitos de encaixe, que se fizera em termos incompatíveis com a realidade econômica nacional. É a permanência, até hoje, de taxa excessiva de depósitos compulsórios, tem agravado constantemente as condições de trabalho produtivo.

Efetuara-se a elevação da taxa em nome da necessidade de conter a expansão dos meios de pagamento. Mas esse motivo deveria alicerçar uma política monetária global, que não só abrangesse o campo do crédito, como também as repercussões da política orçamentária, fiscal e salarial sobre a moeda. Ao revés, foi contida a capacidade da rede bancária privada para alimentar as fontes produtoras, persistindo e crescendo entretanto, durante todo o ano de 1963 e primeiro trimestre deste ano, os males orçamentários, a desorientação fiscal e o desenvolvimento desordenado dos salários.

Tal como se processou, a elevação da taxa de depósitos compulsórios representou mero e estatizante degrau no processo de

transferência de recursos do setor privado para o setor público, feita à custa do desenvolvimento econômico brasileiro. E se em 1963 cessou o notável crescimento que vinha apresentando a produção nacional, chegando a 0 (zero) o aumento da produção "per capita", foi a insuficiência do crédito uma das determinantes fundamentais desse colapso.

91 - É pois indispensável que se revejam os critérios sob os quais vem sendo feita a utilização da arma dos depósitos compulsórios no Brasil.

QUARTA PARTE

A TAREFA A REALIZAR

CAPÍTULO X

A necessidade de reforma estrutural dos órgãos de direção monetária no Brasil

92 - E aqui atingimos as proposições que constituem a finalidade do trabalho de análise desenvolvido. Em face dos conceitos económicos e filosóficos adotados e expostos e diante da realidade atual do exercício dos poderes de direção monetária no país, qual a atitude a assumir nos debates em torno da reestruturação do nosso aparelho bancário supervisor?

93 - Do contraponto entre os fundamentos teóricos do exercício da direção monetária e os marcos de sua prática atual entre nós, colhe-se robusta convicção da necessidade de efetuar a reforma estrutural daquele aparelho.

Como assinalou Daniel Faraco (33), o simples fato de terem sido criados Bancos Centrais em quasi todos os países . não significa que se deva necessariamente fazer o mesmo no Brasil. Ocorre, porém, que o exame da realidade brasileira evidencia serem válidas também para o Brasil as razões que moveram os demais países.

94 - Nas secções do capítulo XI, indicaremos soluções concretas pelas quais nos inclinamos nos seguintes pontos fundamentais:

- 1 - unidade de comando e definição de responsabilidades;
- 2 - autoridade e independência dos órgãos de direção monetária;
- 3 - especialização do Banco Central.

CAPÍTULO XI

As soluções concretas que se indicam

Seção Primeira

Unidade de comando e definição de responsabilidades

95 - A unidade do meio monetário, cujos componentes são interatuantes e não podem ser dissociados, impõe a necessidade de comando uno, de forma a que não se perca a perspectiva global das repercussões das medidas que se adotarem. O atual estágio de organização da economia brasileira, onde órgãos diversos, dotados de poderes de direção monetária, impoem orientações que se chocam e se anulam, necessita urgente superação.

96 - A unidade de comando deverá ser condicionada por adequada divisão e definição de responsabilidades.

Nos trabalhos realizados para a nova estruturação dos órgãos diretivos, despontava já no projeto Correia e Castro, avultou nos estudos de Daniel Faraco, tomou corpo no substitutivo Nogueira da Gama e finalmente assumiu caráter orgânico no anteprojeto de Comissão Executiva do 2º Congresso Nacional de Bancos, que me coube redigir, como seu consultor, e no substitutivo de responsabilidade do Ministro Bulhões e de Denio Nogueira, a idéia de organizar-se a direção monetária de maneira a que as grandes linhas normativas de sua política e a conciliação com a orientação do governo em matéria orçamentária, fiscal e salarial, fôs-

sem encargo de um Conselho Monetário, criando-se simultaneamente o Banco Central como titular do privilégio emissor, executor das normas daquele Conselho e controlador do sistema monetário nacional.

Dentro de tal concepção, funcionaria o Banco Central com responsabilidades claramente definidas e indicadas pelos esquemas vindos do Conselho Monetário, enquanto êsse órgão de cúpula, despojado de obrigações de caráter executivo, reuniria as melhores condições para traçar diretrizes, de forma a associar os instrumentos monetários às demais armas de orientação e defesa da economia brasileira.

97 - Às normas do Conselho Monetário e ao controle do Banco Central, deverão estar necessariamente adstritas todas as entidades públicas e privadas integrantes do sistema monetário nacional, assim entendidas as que têm participação na responsabilidade da criação da moeda escritural - os Bancos, as Caixas Econômicas, as Casas Bancárias as Cooperativas de Crédito - e aquelas fundamentalmente vinculadas ao processo de circulação dos recursos de poupança, como é o caso das Bolsas de Valores e das Companhias de Financiamento e Investimento.

Seção II

Autoridade e independência dos órgãos de direção monetária

98 - Os ciclos de atividade, que desde os albores do século XIX marcaram com notável regularidade a economia mundial, produ-

zindo, em períodos aproximadamente decenais, crises que culminariam na grande depressão, não mais as engendraram, nos últimos 30 anos.

Seja êsse eclipse o fruto do aperfeiçoamento dos instrumentos económicos de correção dos desequilíbrios; seja uma resultante do abandono do padrão ouro, a cujo funcionamento eram as crises debitadas por certa corrente; decorra das condições económicas especiais que presidiram aos períodos da última guerra e da reconstrução subsequente, ou do extraordinário desenvolvimento tecnológico verificado durante os últimos lustros - provenha, enfim, de onde provier - é no entanto certo que a causa dessa modificação não teve, como não podia ter, o condão de tornar estável o nível de atividade económica.

99 - É o mundo económico, como assinalou o professor Gudin (34), um organismo vivo. As oscilações dos movimentos de preços de fatores, as do volume e do rumo dos investimentos, as de natureza estacional, as da produtividade das colheitas, as do jogo dos fatores psicológicos, as interações com outros sistemas económicos, as implicações da conjuntura política - inúmeros elementos, enfim, influirão na determinação daqueles níveis de atividade. Quando um elenco adequado de fatores se conjugar num mesmo sentido, favorável ou desfavorável à evolução da economia, crescerá proporcionalmente a amplitude do correspondente hemicíclo da curva representativa das oscilações da atividade, podendo determinar um surto inflacionário ou uma tendência depressiva acentuados.

100 - As controvérsias teóricas em torno do ciclo, em espe-

cial as conseqüentes à publicação da "General Theory" de Lord Keynes (35) e a prática da aplicação dos instrumentos monetários, segundo os conceitos desenvolvidos em tais debates, trouxeram como fruto o aumento das possibilidades de se reduzir o impacto das oscilações sobre a economia de uma comunidade, mediante a utilização daqueles instrumentos.

Face, porém, à mobilidade da economia, indispensável se faz atribuir aos órgãos de direção monetária condições de ação pronta e eficiente. Si tal direção for burocratizada ou sujeita a controles políticos, os remédios indicados para uma conjuntura só receberão aprovação quando ela já se houver modificado.

101 - As condições desejáveis só se apresentam quando os órgãos de direção monetária gozam de independência, autoridade e estabilidade.

102 - Em informe prestado em 1950 pelo Joint Comitee on The Economic Report, do Congresso dos Estados Unidos, assinalava-se a crença em que uma política monetária apropriada, flexível e vigorosa, coordenada à política fiscal e a outros elementos de ação, deva constituir um dos principais métodos para alcançar e manter a estabilidade monetária; e, manifestando o desejo do Congresso de que as autoridades do Systema da Reserva Federal cimentassem sua qualidade e seu prestígio, recomendava o comité ao Tesouro do país que agisse, em relação à moeda, ao crédito e à dívida pública, da maneira compatível com a política do Sistema. (36)

Sublinhava-se, assim, no Congresso norte americano, a indis

pensável autoridade que deve ter o Banco Central para traçar impôr sua orientação monetária.

103 - Para que o Conselho Monetário e o Banco Central possam agir com autoridade e independência, devem em tese seus directores possuir mandatos por prazos dilatados, que os coloquem acima das pressões políticas que certamente sofrerão. E, em relação à moeda e ao crédito, não devem estar subordinados ao Tesouro, mas pelo contrário, em situação de traçar e executar a política monetária, dentro dos limites da lei e respeitando as directrizes económicas e sociais do Estado.

104 - Na tradição brasileira, êste ideal teórico não é de simples realização. Nossa história monetária, espelhada no gráfico do constante e progressivo aviltamento da moeda e na rápida frustração das raras tentativas de ordenação monetária, está vinculada ao hábito dos orçamentos deficitários e dos saldos desfavoráveis no balanço comercial, sob a ditadura efetiva da vontade sem peias dos sucessivos quadros governantes e a ficção da inadequada autoridade do Congresso sobre as emissões. As proibições constitucionais, as limitações da lei, os preceitos teóricos, raramente mereceram atendimento ou atenção.

A atualidade, no entanto, assegurando aos problemas económicos um carinho que no passado não mereceram, permite esperar possa aquela tradição ser rompida, em nome dos imperativos da eficiência administrativa e da organização racional.

Seccão III

Especialização do Banco Central

105 - As origens dos modernos bancos centrais remontam à concessão - logo cancelada - da faculdade emissora ao Banco Palmstruch, de Stockolmo, em 1615 (38).

Constituído como sociedade por ações em 1694 e titular de igual privilégio, o Banco da Inglaterra, desde sua fundação, obteve notável e rápido desenvolvimento. 70 anos mais tarde, quando em 1764 se renovava sua Lei Orgânica, era êle o banqueiro do govêrno e manipulava a parte maior da dívida pública, respondendo por 70% das emissões (39).

Essa proporção cresceu continuamente até ser alcançado, já neste século, o monopólio emissor.

Em Paris, Bonaparte organizava em 1800 o Banco de França e lhe dava em 1808 seu estatuto (40).

Banqueiro do govêrno desde o nascimento, embora com maioria de capital privado, e titular desde logo do direito exclusivo de emissão em Paris, atingiu em 1848 o monopólio em toda a França (41).

Tanto o Banco da Inglaterra como o de França - e, semelhantemente, o Riskbank sueco, os bancos da Áustria, da Noruega, dos Países Baixos, o Reichsbank e muitos outros - incorporaram lentamente, no curso da história dos povos que os criaram, os poderes e atribuições que vieram a tipificar um banco central.

Fundados com capitais total ou predominantemente privados, viram quasi todos a ser estotilizados, em vista da natureza e do volume dos serviços que ao estado prestavam. Nascidos como bancos de atividade predominantemente comercial, afastaram-se progressivamente de tais negócios e se foram concentrando em suas funções de bancos dos bancos, guardiões de reservas, agentes do Estado e controladores da moeda e do crédito.

106 - Ao lado dessa classe de velhos bancos comerciais, que o uso da prerrogativa emissora e as circunstâncias históricas transmutaram em Bancos Centrais, constituíram-se desde 1920, em cumprimento à recomendação de Genebra e na esteira da fundação dos Bancos Federais de Reserva nos Estados Unidos, numerosas instituições novas destinadas a atividades de direção monetária. Ainda em decorrência da deliberação genebrina, transformaram-se em Bancos Centrais, posteriormente, alguns bancos que até então funcionavam como bancos comerciais.

Em ambos os casos, ou se dedicaram desde logo tais bancos exclusivamente às funções de Banco Central, ou vieram paulatinamente a limitar-se a elas, renunciando sempre expressamente ao exercício de misteres de banco comercial.

107 - A única exceção duradoura a registrar-se, em todo o mundo, na tendência à cessação ou drástica limitação das atividades de banco comercial do órgão que assume poderes de direção monetária, foi a do Commonwealth Bank da Austrália.

Preexistindo à conferência de Genebra, fôra o Commonwealth Bank da Austrália dotado de poder emissor por ato de 1924, indi-

carro a lei sua intenção de fazer dele um Banco Central. Afei-
to as práticas de banco comercial, relutou então em renunciar a
elas, e pretendeu acumular ambos os setores de atividade - além
dos de coleta de poupança popular, em que já operava, e das ope-
rações de fomento, que depois iria desenvolver.

A primeira consequência daquela pretensão foi reagir o sis-
tema bancário privado contra a aceitação da autoridade do Banco
Central (42). Era natural a reação, pois se dirigia contra um
competidor, que já trazia para o jogo da concorrência os benefí-
cios próprios da intimidade com o Estado e pretendia acrescentar
à desigualdade o direito de exercer o contróle dos concorrentes.

De tal ordem foi a resistência que só 15 anos mais tarde, an-
te as contingências da guerra, ponde o Commonwealth Bank ver a-
ceitas pelo sistema bancário suas prerrogativas de direção, vin-
do a ser explicitamente proclamada, em lei do ano de 1945, sua
qualidade de Banco Central (43).

A posse conjunta do poder central e das regalias comerciais
amplamente desfrutados, teve o efeito de levar o Commonwealth
Bank e os partidários da gestal estatal, a procurarem ainda maior
concentração de atividade: poucos anos após essa lei, o govêrno
australiano encaminharia ao Congresso projeto de lei nacionali-
zando todos os bancos privados do país. Essas leis foram apro-
vadas e só não se executaram por terem sido arguidas de inconsti-
tucionalidade (44).

O experimento assim levado a efeito, contrário às melhores
técnicas administrativas de organização e de divisão de atribui-

ções, não podia gerar prática definitiva. E, em 1960, veio o governo australiano a criar um novo Banco Central, especializado, ao qual apenas manteve anexo, com escrituração inteiramente independente, uma carteira de banco rural, destinada ao fomento de atividades agrícolas. O Commonwealth Bank, desligado dos encargos de Banco Central que não devia ter, pôde dedicar-se aos afazeres de Banco governamental de fomento, poupança e comércio, sem as contradições e a forçosa ineficiência que a acumulação de funções díspares determinava.

Encerrou-se, dessa forma, a experiência australiana de reunir num só instituto poderes de direção monetária e largas atividades de banco comercial - de certa forma um capítulo da história dos debates entre os que buscam reservar campo de ação para a iniciativa privada e os que desejam vê-la substituída pela gestão exclusiva do Estado.

108 - Em raros países, onde não existam sistemas bancários diferenciados, incumbem-se eventual ou habitualmente os Bancos Centrais do financiamento direto de atividades ligadas ao desenvolvimento económico nacional - do tipo das que entre nós se confiam ao B. N. D. E.. A solução, imperfeita do ponto de vista das técnicas de administração, é desnecessária no Brasil, onde há um Banco de Desenvolvimento bem estruturado e eficientemente atuante.

109 - Assim, toda a prática mundial e a experiência acumulada, desaconselham tenham os Bancos Centrais, simultaneamente, atividade comercial.

As decisões nesse sentido adotadas em todo o mundo e o insucesso da experiência em contrário, estão fundados em extensa motivação.

110 - O primeiro motivo a considerar é o que já indicámos, vinculado à boa técnica administrativa de divisão de atribuições. A direção dos que exercem certo tipo de atividades não deve ser entregue a um dos dirigidos - pois êsse escapará ao contrôlo do diretor - mas a alguém que possa colocar-se num plano diverso do de toda a categoria.

Uma segunda razão se origina de que o Banco Central, ao acumular funções de banco comercial, estará exposto à sedução de aplicar em um dos setores recursos recebidos em razão da outra atividade, sacrificando-se, na confusão de interêsses, a eficiência no exercício de ambos - pois o desejo de expandir os créditos da clientela, próprio dos bancos comerciais, entra em colisão com o objetivo essencial do Banco Central, que é o de preservar a estabilidade monetária.

Um terceiro fundamento reside no detalhe de que, devendo o Banco Central ser o guardião dos recursos dos bancos comerciais, sua qualidade de concorrente dos demais bancos pode subtrair-lhe autoridade para impôr soluções, interêsse para adotá-las, confiança para vê-las bem aceitas e perspectiva para escolha adequada.

Um quarto motivo resulta de que o Banco Central, para bem cumprir suas funções, depende em muitas ocasiões da colaboração espontânea dos bancos comerciais - e não pode contar com ela si é um competidor.

O quinto fundamento que indicaremos decorre da circunstância de que um banco comercial do governo deve guardar nítida subordinação ao programa governamental de aplicações, ao passo que o Banco Central deve receber as indispensáveis condições de autonomia para bom exercício de sua missão de promover o equilíbrio monetário, sendo colidentes, assim, as condições de administração eficiente dos dois institutos.

Como penúltima e poderosa razão, assinala-se que o Banco Central, sⁱ se dedicar ativamente aos negócios comerciais, ver-se-á afetado pelas mesmas razões que aos demais bancos afligem: e se rá incapaz de acudir-lhes útilmente quando necessitem recorrer a reservas, pois também as confiadas ao Banco Central e os recursos dêsse terão sofrido a pressão do público a que atende.

Nossa última razão, ligada à posição económico-filosófica a que devemos nossas opções na constituição do Banco Central, se radica em que a prática, por êle, das operações de banco comercial, irá resultar em um processo de estatização do crédito, degrau significativo de um mais amplo mecanismo de coletivização da economia.

A série de motivos apontada lastreia a orientação mundial de preservar a especialização do Banco Central e ilumina o insucesso do experimento australiano em sentido contrário - assim como os êrros do Banco do Brasil na participação, que vem tendo, nos poderes de Banco Central, apontados no capítulo anterior.

III - Sustentando a tese de que o Banco Central deverá abster-se de operações com o público não bancário, estamos, mais do

que aderindo às posições de todos os demais países, rendendo-nos
à evidência das razões que os moveram.

CAPÍTULO XII

Considerações finais

112 - Tivemos, no desenvolvimento do nosso trabalho, a preocupação de indicar as falhas fundamentais da atual disciplina dos órgãos de controle monetário no Brasil e as soluções adequadas às peculiaridades de nossa economia, à luz de estudos teóricos sobre a natureza e o comportamento da moeda, assim como em face da experiência já acumulada.

113 - Toda a exposição que fizemos, gira realmente em torno de um ponto fundamental: os problemas monetários de qualquer comunidade exigem a presença e ação de um órgão ou de um sistema especificamente preocupado com eles e votado a seu estudo. Não satisfazem esse imperativo as atenções e cuidados ocasionais de instituições cujo fulcro de ação seja diverso - como é o caso, por exemplo, do Banco do Brasil, fundamentalmente um grande banco comercial, agrícola e de fomento, justamente orgulhoso de sua atividade nos campos a que se dedica, e por isso mesmo distante e dessintonizado dos problemas da estabilidade monetária.

114 - Essa estabilidade, é bem de ver, não pode nem deve ser um fim último, um fim em si mesmo.

Deve, pelo contrário, constituir-se em meio para que se alcancem os níveis de atividade que assegurem o pleno emprego dos fatores produtivos, mantido o ritmo ideal de desenvolvimento econômico - ou, na definição de Maurice Byé, de crescimento sob condições de estrutura em mutação (45). Não obstante, és-

se meio, êsse instrumento, que é a estabilidade monetária, é também o fim, o objetivo direto dos órgãos de direção monetária. Um fim de meio caminho, tão importante de se atingir como é, para a produção de certos bens de consumo, a prévia fabricação de máquinas-ferramenta.

115 - Não se queira confundir essa estabilidade com a estagnação. A estabilidade monetária, concebida dentro do quadro da dinâmica das forças económicas, antes poderia assemelhar-se singelamente à estabilidade que deve possuir um jogador de "jiu-jitsu", base e condição de suas melhores possibilidades de vitória.

116 - Ninguém sustentará que não se possa ocasionalmente atingir condições monetárias ótimas, independente da ação de um poder diretor específico. Seria igualmente tolo esperar-se que a existência de órgãos especializados de direção monetária resultasse sempre na adoção das melhores normas orientadoras. Mas é indisfarçável que a presença atuante de tais instituições específicas significa necessariamente solução mais eficiente que a anarquia ou a entrega da direção a entidades dominadas ou mesmo divididas por preocupações de outra ordem.

117 - Quando aqui sustentamos dever a política dos órgãos visar à estabilidade monetária, estamos cónscios de que, ante a multiplicidade e a mobilidade dos fatores que condicionam a moeda, o exato equilíbrio nunca é atingível, nem determinável. O objetivo da luta pelo equilíbrio é o de evitar que os excessos no processo de criação e circulação da moeda conduzam a economia a crises e a situações de estagnação.

118 - Não se suponha que a criação de um Conselho retendo as atribuições normativas possa neutralizar os males de se entregar a execução da direção monetária a um banco comercial, agrícola ou de fomento. É que a mobilidade da economia exige seja reserva da grande parcela dos poderes de direção aos órgãos executores da política monetária, para que sejam prontas e eficazes as soluções e possa haver flexibilidade ante as flutuações dos mercados de consumo, de serviços e de capitais.

119 - Na organização dos órgãos de direção e na prática de seus poderes, é necessário empreguem o legislador e os administradores os melhores esforços para bem conciliar aquilo que é peculiar à comunidade com o que é fruto da experiência universal, de forma a que não se envolva a economia comunitária na camisa de força de regras que não lhe quadrem, nem, em sentido contrário, se consagrem e se perpetuem erros apenas porque já foram cometidos e se integraram à história da comunidade.

120 - Chegamos, aqui, ao final de nossa exposição. Mas, antes de encerrá-la, queremos ainda aflorar alguns problemas que surgem na estruturação dos órgãos de direção monetária no Brasil.

A grande extensão territorial do país e a coexistência, em seu seio, de regiões e de setores de atividade em estágios de desenvolvimento os mais diversos, impõem estejam o Conselho Monetário e o Banco Central armados de organização, poderes e instrumentos hábeis para que possam traçar política, editar normas e adotar medidas compatíveis com a realidade regional e setorial.

A composição do Conselho Monetário e do corpo diretor do

- 66 -

Banco Central deverão espelhar as opções económico-filosóficas da nação. Para que assim ocorra no Brasil, onde as instituições se fundam, de um lado, na iniciativa privada, e, de outro, no seu condicionamento ao interesse social, impõe-se estejam equitativamente representados o setor privado e o setor público em ambos os órgãos responsáveis pela direção monetária. Si tais dirigentes proviessem todos dos quadros empresariais, estaríamos dando um passo no sentido das práticas superadas do liberalismo; si os representantes da iniciativa privada fôsem afastados, seria trilhada a estrada para os males notórios dos esquemas socialistas

121 - Não será demasiado acentuar que, devendo os órgãos direção monetária ser pujantes, dotados de poderes para enfrentar, de forma a um só tempo flexível e eficaz, as flutuações que ocorram, impõem-se modificações nos textos constitucionais vigentes, de forma a se abrir àqueles órgãos a faculdade de traçar e eficientemente sua política, dirigir com autoridade legítima o funcionamento do aparelho emissor e orientar de forma efetiva a dinâmica do crédito e os mecanismos do câmbio, sem que haja margem para que os expoentes da consciência jurídica nacional possam e devam, a cada passo, como há decênios vem sucedendo, verberar leis, outros atos e práticas, que, para se aproximarem da realidade económica, ignoram ou violam as ossas inadequadas regras constitucionais, fruto de uma tradição que precisa ser vencida, porque embaraça o progresso da nação.

CONCLUSÕES

122 - Embora expressas no contexto do trabalho que aqui concluimos, reiteramos as nossas conclusões, em ordem diversa daquela em que foram apresentadas:

1 - Os fenômenos monetários condicionam o funcionamento de toda a economia, podendo causar ou agravar desequilíbrios e distorções, ou, pelo contrário, servir à sua correção.

2 - As flutuações económicas podem e devem ser moderadas e orientadas pelo exercício de uma política de direção monetária.

3 - A definição e a execução da política monetária deverão caber a órgãos especializados, desvinculados de outras preocupações que não a da direção monetária.

4 - Os órgãos de direção monetária devem funcionar sob condições legais que lhes atribuam autoridade e independência, assegurada a unidade de comando e claramente definidas as responsabilidades.

5 - O exame do aparelho de direção monetária existente no Brasil patenteia a necessidade de efetuar sua reforma estrutural.

6 - O sistema de direção monetária a se criar no Brasil deve, em suas opções filosóficas fundamentais, alicerçar-se nos textos da Constituição Brasileira, expressivas do sentimento médio do nosso povo, que asseguram a liberdade de iniciativa e a condicionam ao interesse social.

7 - Recomenda-se seja o sistema de direção composto de um Conselho Monetário, dotado de poder normativo, e de um Banco Central, executor das normas do conselho, controlador do sistema bancário e titular do monopólio emissor.

8 - A administração dos órgãos de direção monetária deve reunir equitativamente representantes do setor privado e do setor público.

9 - Na estruturação e na prática do sistema de direção monetária deverão conciliar-se e harmonizar-se a realidade da nação e experiência universal, assegurando-se ainda adequação às peculiaridades regionais e setoriais.

10 - Impoem-se modificações no texto constitucional para que os órgãos de direção monetária possam receber e exercer validamente todos os poderes que a realidade econômica exige lhes sejam entregues, afastando-se a letra de controles políticos e burocráticos inadequados e impraticáveis.

- 1 - Maurice Byé "El Papel del Capital en el Desenvolvimento Económico", in "El Desarrollo Económico y América Latina" - pag. 129.
- 2 - D.H. Robertson "A Moeda" - pag. 2;
Eugênio Gudín "Princípios de Economia Monetária" pag. 59;
Bruno Brovedani "Bases Analíticas de la Política Monetária" - pag. 11;
E.A. Goldenweiser "Política Monetária Norte Americana" pag. 26.
- 3 - Consultem-se notadamente, as obras de J.M. Keynes, de Knut Wicksel, D.H. Robertson, J.R. Hicks, Erik Lundberg e Bertil Ohlin.
- 4 - M.H. De Kock "La Banca Central" - pag. 28.
- 5 - J.M. Keynes "General Theory" - pag. 194
- 6 - J.M. Keynes Obra citada - pags. 135 e segs.
- 7 - J.M. Keynes Obra citada - pags. 245 e segs.
- 8 - Guy M. Watson "El Banco de Inglaterra" - pg. 13.
- 9 - Cfr. Knut Wicksell "Leciones de Economía Política"-pg. 285 e segs.
"The Influence of the Rate of Interest on Commodity Prices", in "Selected Papers on Economic Theory" - pgs. 67 e seguinte (no mesmo volume, veja-se ainda a introdução de autoria de Erik Lindahl. - pg. 43).
- 10 - Constituição Brasileira - Título IV, Capítulo II, e Título V.
- 11 - De Kock Obra citada - pags. 24 e 25.
- 12 - Francisco de Paula Vicente de Azevedo "Contribuição ao Estudo da Reforma Bancária Brasileira" - dados históricos a pgs. 77 e segs.
- 13 - Lei 4.635-A
- 14 - José Maria Whitaker "Relatório da Administração Financeira do Governo Provisório de 4 de dezembro de 1930 a 16 de novembro de 1931".
- 15 - Decreto nº 30.190
- 16 - Constituição Brasileira, art. 65 - VI.
- 17 - Decreto nº 30.190, art. 125.

- 18 - Art. 9º da Lei 4.182, de 1920, restabelecida pelo Decreto nº 19.525, de 1930.
- 19 - Decreto nº 30.190 - art. 2º.
- 20 - Decreto nº 30.190 - arts. 15 e 19.
- 21 - Conjuntura Económica, Ano XVIII, nº 2, fevereiro de 1964, pg. 71.
- 22 - Conjuntura Económica, Ano XVIII, nº 4, abril de 1964, pgs. 19 e 20.
- 23 - Ato Institucional, art. 5º.
- 24 - Decreto nº 21.499 de 1932.
- 25 - Decreto nº 21.499, art. 3º.
- 26 - Boletim da Superintendência da Moeda e do Crédito, Volume X, nº 2, fevereiro de 1964, quadro 1.6.
- 27 - Boletim referido, Volume X, nº 2, quadro citado.
- 28 - Art. 4º do Decreto Lei nº 7.293, de 1943.
- 29 - Lei nº 4.059, de 1962.
- 30 - Instrução nº 225, da Superintendência da Moeda e do Crédito.
- 31 - Números baseados nos índices económicos da "Conjuntura Económica", abril de 1964.
- 32 - Números baseados nos mesmos índices.
- 33 - Anais do Congresso Brasileiro para a Definição das Reformas de Base, Vol IV, doc. 31 - pg. 1.
- 34 - Eugenio Gudin "Ciclos Económicos", in. "Carta Mensal" do CNC-SESC, nº 106 - pg. 20.
- 35 - Cfr. Haberler, "Prosperidad y Depression", 3ª edição, Harrod "Los Ciclos Económicos"; Hicks "Una Aportacion a la Theoria del Ciclo Económico"; Gide e Rist "Histoire des Doctrines Economiques", 7ª edição - pg. 839 e segs.; Émile James "Historia del Pensamiento Económico em el siglo XX" - pgs. 413 e segs. Joan Robinson "Ensaaios Post Keynesianos"
- 36 - In Samuelson, Bishop e Coleman "Tendencias del Pensamiento Económico" pgs. 134 e 135.

- 37 - Vide Oscar Borman, Prefácio ao "Relatório do Ministro da Fazenda", obras completas de Ruy Barbosa; Antonio Carlos, "Bancos de Emissão"; Pandiá Calogeras, "A Política Monetária no Brasil"; Roberto Simonsen, "História Econômica do Brasil"; Francisco de Paula Vicente de Azevedo, obra citada.
- 38 - Knut Wicksell "Lecciones de Economía Política" - pg. 258.
- 39 - Guy M. Watson Obra citada - pg. 16.
- 40 - Henry Guitton "Economia Política", 3ª Volume - pg. 78.
- 41 - Guitton Obra citada - pg. 79
De Kock Obra citada - pg. 16.
- 42 - B.B. Callaghan "El Commonwealth Bank de Australia" pg. 20
- 43 - B.B. Callaghan Obra citada - pgs. 20/21.
- 44 - B.B. Callaghan Obra citada - pg. 25.
- 45 - Maurice Byé Loc. cit. - pg. 127.

E R R A T A

<u>Erro</u>	<u>Correção</u>	<u>Página</u>	<u>Linha</u>
ncialmente	nicialmente	6	5ª
de	da	7	1ª
Keyne	Keynes	7	2ª
diversas	diversa	11	12ª
a	e	14	3ª
desejos	desejos,	17	4ª
aprontara	apontara	20	3ª
influiam	influiam,	23	4ª
remediá-las	remediá-las,	27	18ª
Konkatieff	Kondratieff	28	14ª
responsabilidade	responsabilidades	32	15ª
International	internacional	32	19ª
numerosos	numerosos	33	13ª
de taxa	da taxa	33	19ª
Central	Central e	38	11ª
realizado	realizado,	45	3ª e 4ª
su	sua	45	23ª
nacional	nacional,	48	10ª
elevam	elevavam	48 e 49	
traçar	traçar e	57	1ª
constente	constante	57	13ª
estotilizados	estatizados	59	2ª
gestal	gestão	60	19ª

<u>Erro</u>	<u>Correção</u>	<u>Página</u>	<u>Linha</u>
órgãos	órgãos de direção	67	21ª
inicitiva	iniciativa	68	3ª
órgãos	órgãos de	68	11ª
ossas	nossas	68	22ª
desquilíbrios	desequilíbrios	69	6ª
e	e a	70	10ª

Í N D I C E

		<u>Pág.</u>
INTRODUÇÃO	Estruturas Económicas e Reformas Estruturais	1
PRIMEIRA PARTE	Moeda e Estrutura	4
Capítulo I	Estrutura Monetária. O contrô ^{le} dos meios de pagamento e o Banco Central.	5
Capítulo II	As opções no assentamento das bases do Banco Central. O caso brasileiro.	10
SEGUNDA PARTE	Os Pressupostos da Direção Monetária	15
Capítulo III	Origem e funções da moeda	16
Capítulo IV	Problemática da moeda	20
Capítulo V	Os depósitos bancários	23
Capítulo VI	O volume dos meios de pagamento	25
Capítulo VII	Os ciclos económicos e o sentido da direção monetária	27
TERCEIRA PARTE	História e Estágio Atual dos Órgãos de Direção Monetária no Brasil	31
Capítulo VIII	Os esforços realizados pela criação de um Banco Central no Brasil	32
Capítulo IX	A direção monetária no Brasil atual	38
Secção I	O privilégio emissor	38
Secção II	As funções de banco de bancos e de prestamista de última instância	41
Secção III	O contrô ^{le} dos depósitos bancários	45
QUARTA PARTE	A Tarefa a Realizar	51
Capítulo X	A necessidade de reforma estrutural dos órgãos de direção	52
Capítulo XI	As soluções concretas que se indicam	53

	<u>Pág.</u>
Secção I	Unidade de comando e definição de responsabilidades
	53
Secção II	Autoridade e independência dos órgãos de direção monetária
	54
Secção III	Especialização do Banco Central
	58
Capítulo XII	Considerações finais
	65
CONCLUSÕES	
	69
Remissões	
	71
Errata	
	74