

A reforma bancária brasileira

CASIMIRO A. RIBEIRO.

III — O BANCO CENTRAL

3. A FACULDADE EMISSORA

MJITO embora a faculdade emissora, em tese, não seja imprescindível ao funcionamento regular de um banco central, ela se tem mostrado, na prática, de tão grande utilidade na consecussão dos objetivos básicos dêsse tipo de instituição que em todos os países tem sido ela outorgada às entidades bancárias superintendentes das atividades monetárias e creditícias.

De fato, tendo o Banco Central por escopo regular a moeda e o crédito não poderia êle ficar alheio à emissão de dinheiro, nem mesmo tomar uma atitude passiva em relação a esta, como, por exemplo, a de conselheiro do instituto emissor. Se é verdade que o Banco Central possui meios eficientes de disciplinar o crédito e o volume dos meios de pagamento independentemente do controle direto do fabrico de dinheiro, por outro lado, não pode negar-se que ser-lhe-á mais difícil atingir à harmonia monetária se aquela faculdade estiver entregues as mãos estranhas, e que tal contingência poderá levá-lo a executar medidas de estabilização perigosamente drásticas.

A história econômica nos apresenta a função emissora exercida sob três formas principais: monopólio do Estado, pluralidade emissora e monopólio do Banco Central. A confecção de dinheiro foi sempre considerada uma prerrogativa do Estado; não obstante isso, o Estado resolveu, com o passar do tempo, transferir aos bancos a parte mais importante dessa prerrogativa, - a emissão de notas, reservando-se apenas a cunhagem de moeda divisionária. Tal atitude originou-se do conceito, aliás verdadeiro, de que os bancos são organizações mais aptas que o Estado a superintender a função emissora, por estarem em contato mais direto com as necessidades da atividade econômica do que a rígida burocracia estatal. Em certos países essa concessão foi feita devido a forte depreciação so-

frida pelo dinheiro do Estado, e conseqüente diminuição da confiança pública, que em outras nações a faculdade emissora era trocada por compromissos de largos empréstimos ao Estado, que dêsse modo procurava ressarcir-se da perda dessa importante fonte de recursos.

Com o aumento progressivo do número de bancos e o incremento do uso do dinheiro em papel foi-se evidenciando a necessidade de uniformizarem-se e melhor orientarem-se as emissões de dinheiro, o que juntamente com o desejo de assegurar-se ao Estado certa participação nos lucros das mesmas, fêz com que em quase todos os países o monopólio de emissão fôsse concedido a um determinado banco, ora aproveitando-se o banco de maior prestígio nacional, ora criando-se um instituto especialmente para executar essa quase sem exceção, vieram constituir os atuais bancos centrais dos respectivos países.

O Brasil conheceu as três formas de emissão assinaladas, porém em seqüência diversa da seguida pelos outros países, visto ter começado pela criação de um instituto emissor autônomo em 1808, o que se explica devido ao seu caráter de nação nova. O que se não explica é que tendo o Brasil começando nesse ponto avançado haja retrocedido à pluralidade emissora e à emissão estatal nos cento e quarenta anos subsequentes. A longa e atribulada crônica do circulante brasileiro não é assunto que gere entusiasmo ou otimismo; entretanto, sua consideração é necessária à ponderação atual do problema, de vez que fortes correntes defendem ainda a exequibilidade do Banco do Brasil como banco central e emissor, e mesmo haja quem propugne a continuação da faculdade emissora em mãos do Tesouro.

Muito embora se usasse, de longa data, dinheiro da Corôa no Brasil-Império, o primeiro circulante realmente brasileiro teve começo com a fundação do Banco do Brasil, por Alvará Real de 12 de outubro de 1808, documento em que vamos encontrar

as razões da época para a criação de uma instituição emissor:

"atendendo a que os obstáculos, que a falta de signos representativos dos valores põem ao Comércio, devem quanto antes ser removidos, animando e promovendo as transações mercantis dos Negociantes desta, e das demais Praças dos Meus Domínios e Senhorios com as Estrangeiras: Sou Servido Ordenar, que nesta Capital se estabeleça um Banco Público, que na forma dos Estatutos, que com êste baixam, assinados por Dom Fernando José de Portugal, do Meu Conselho de Estado, Ministro Assistente ao Despacho do Gabinete, Presidente do Real Erário e Secretário de Estado dos Negócios do Brasil, ponha em ação os cômputos estagnados, assim em gêneros comerciais, como em espécies cunhadas; promova a Indústria nacional pelo giro, e combinação dos capitais isolados e facilite juntamente os meios, e os recursos, de que as Minhas Rendas Reais, e as públicas necessitarem para ocorrer às Despesas do Estado".

Para "auxiliar um Estabelecimento tão útil, e necessário ao Bem comum, e particular dos Povos", o Príncipe Regente concedia-lhe, entre outras, as seguintes vantagens:

a) O privilégio dos saques do Erário Real e da venda dos gêneros que constituíam monopólio do Estado (diamantes, pau-brasil, marfim e urzella), tendo o Banco comissão de 2% sobre o seu líquido produto além do prêmio do rebate dos "Escriptos da Alfandega", que só no Erário se praticava;

b) Idem dos depósitos judiciais ou extra-judiciais, de ouro, prata joias e dinheiro, ficando, assim, extinto o Cofre de Depósito a cargo da tesouraria do Senado da Câmara, e transferindo-se ao Banco o prêmio que cabia àquele Cofre; devendo o respectivo conhecimento de depósito, expedido pelo Banco e assinado pelo administrador da "Caixa" ter em Juízo e fora dêle, todo o valor e crédito de efetivo e real depósito;

c) Idem dos empréstimos e juros de lei, do dinheiro proveniente do Cofre dos Órfãos e das Administrações de Ordens Terceiras e outras corporações de Mão-Morta, que, até então, eram feitos a particulares;

d) A prerrogativa de serem os seus Bilhetes ao portador, quer à vista ou a prazo, contemplados e recebidos como dinheiro, em todos os pagamentos à Real Fazenda, e nos que esta fizesse das despesas do Estado; isto é, tinham êles o caráter de moeda e dinheiro corrente.

Esse primeiro Banco do Brasil foi constituído em forma de sociedade anônima, com um capital inicial de 1.200 contos de réis, e a sua organização geral, como pode ter-se uma idéia pelos trechos citados, representava para a época um aperfeiçoado instrumento de crédito e emissão. Todavia, na prática o seu fracasso foi completo, por circunstâncias que Pandiá Calógeras resume

à pág. 35 de seu imperecível trabalho "La Politique Monetaire du Brésil":

Ele não pode resistir, todavia à especulação sobre o capital-ação que, primitivamente de 1.200 contos de réis, e elevado a 2.400 contos em 1818, recebeu um novo aumento de 1.200 contos, que alçou o seu capital a 3.600 contos de réis (Decreto de 10 de abril de 1824). A despeito das boas intenções no sentido de regularizar a circulação, de que dão testemunho vários atos, notadamente a ordem administrativa de 3 de maio de 1824; apesar dos desejos de empregar o novo capital subscrito na retirada do papel moeda; mau grado tudo isso, os acontecimentos foram mais fortes que os desejos do Governo, e as emissões se fizeram a jatos contínuos. De cerca de 11.391:000\$ que eram em 1824, aumentaram de 1.330:000\$ em 1825, de 2.870:000\$ no ano seguinte, de 8.524:000\$ em 1827, de 691:000\$ em 1828 e de 569:000\$ em 1829, data da liquidação do estabelecimento. Tais emissões não podiam ser feitas senão sob a pressão do Governo do Rio de Janeiro. Correspondiam ellas, efetivamente, às lutas separatistas nas províncias do Norte, de Pernambuco e Ceará, reprimidas pelo General Lima e Silva em 1824; à campanha de 1825-1827, da qual resultou a independência da antiga Cisplatina, em virtude da Convenção de 27 de agosto de 1828; às expedições e medidas indispensáveis ao reconhecimento da Independência do Brasil pelas Províncias do Norte (1822-1823). Tal era a situação do papel moeda e das relações oficiais com o Banco, quando a primeira Câmara se reuniu em 1826.

E, mais adiante:

Em 1829, quando foi pronunciada a liquidação, o montante da emissão subia a 19.174:920\$000. Dêste total 18.301:097\$000 representavam dívida do Tesouro, proveniente de adiantamentos e empréstimos feitos em papel moeda.

Desde já convém notar que os acionistas, depois da liquidação do ativo, receberam cerca de 90% do valor nominal das suas ações.

Segundo Calógeras essa liquidação foi o mais grave erro financeiro do primeiro Império, cabendo exclusivamente a culpa à Assembléia Legislativa, que propositadamente recusou a proposta do Imperador de Reorganizar o Banco do Brasil e decidiu-se irrevogavelmente pela supressão dêsse instituto.

Teve, assim, o mais triste fim o nosso primeiro instituto bancário, criado sob tão bons auspícios, cercado dos maiores benefícios, dotado de extraordinários privilégios, beneficiando de múltiplas regalias, mas tão mal dirigido pelos seus administradores e tão prejudicado pelo próprio Governo.

Com a extinção do primeiro Banco do Brasil, passou o Tesouro a desempenhar a função emissora, até que, vinte anos após, reconstituiu-se aquêlo

instituto, e novamente se lhe outorgou o privilégio emissor. Logo a seguir, a faculdade emissora foi concedida a outros bancos, que começaram a fundar-se em meados do século XIX, iniciando-se assim o primeiro período de pluralidade emissora da história econômica nacional.

A experiência da pluralidade emissora teve conseqüências desfavoráveis, de um modo geral, e obrigou à regulação estatal em 1860, com a lei n.º 1.083, sancionada a 22 de agosto desse ano. Tinha o país, então, 95.878 contos de papel circulante: ao Tesouro pertenciam 40.700 contos, — o excedente, que era a maior parte, cabia aos bancos emissores. Cumprindo a lei, o governo marcou os seguintes limites de possível emissão:

Banco do Brasil	38.953 contos
Banco Comercial e Rural	9.230 contos
Bancos de Pernambuco, Bahia, Maranhão e Rio Grande ..	4.832 contos
Total	53.015 contos

O circulante foi reduzido substancialmente em pouco tempo, e o câmbio subiu ao par: eram as notas trocadas a 27 d. por mil réis.

Em 1866 perdeu o Banco do Brasil a faculdade emissora, e passou a exercer atividades puramente comerciais; por essa época os demais bancos já haviam há muito sido privados da faculdade de emitir; o circulante, todavia, apresentava importante número de bilhetes bancários ainda não resgatados. Segundo informa o Dr. Amaro Cavalcanti, em sua valiosa contribuição para o estudo de nossa política monetária: "O Meio Circulante Nacional", ao perder a faculdade emissora o Banco do Brasil em 1866, era a seguinte a situação do papel-moeda existente:

Tesouro	28.060:940\$000
Banco do Brasil	82.149:560\$000
Outros bancos	2.812:300\$000
Total	113.022:800\$000

O Tesouro reassumiu o monopólio emissor, enquanto o dinheiro bancário era lentamente retirado de circulação. A pluralidade emissora fracassara claramente; não obstante, alguns anos mais tarde volta à baila a pretensão emissora de alguns bancos, — atrás do projeto, infalivelmente, a especulação...

Por ocasião da proclamação da República o problema do meio circulante apresentava crise importante, para cuja solução o Visconde de Ouro Preto propuzera e obtivera a criação de um "Banco Nacional do Brasil", com monopólio de emissão, embora já houvesse, vigorando na época, uma lei que facultava a pluralidade emissora.

A 2 de outubro de 1889, o "Banco Nacional" assinara com o Tesouro o contrato para o resgate do papel-moeda circulante, que se deveria concluir em 1894, quando a circulação completa seria de notas conversíveis em ouro na caixa do banco, ao câmbio de 27 d. por mil réis.

Apesar de sua predileção pela unidade bancária, o Visconde de Ouro Preto concedeu, em fins de outubro de 1889, a faculdade emissora ao "Banco de São Paulo" e ao "Banco do Comércio do Rio de Janeiro".

O custeio das grandes despesas da revolução republicana fêz-se com papel-moeda emitido, além de apólices. A baixa do câmbio registrada, apesar do saldo favorável da balança comercial com o exterior, foi motivada pelo aumento do circulante além das necessidades comerciais do país, com a agravante da desconfiança gerada pela radical mudança ocorrida na ordem social e política do país.

A crise, todavia, atingiria seu ponto mais sério com a revolta da esquadra em causa comum com os revolucionários do Rio Grande, sob a chefia de Custódio de Melo, Saldanha da Gama e Silveira Martins, reunidos para fastar do poder o general Floriano Peixoto. Para debelar essa revolta teve o país de sacrificar as suas finanças, regularmente consolidadas no fim do regime monárquico.

Assumindo a pasta da Fazenda, Rui Barbosa ampliou monetário de Ouro Preto, concedendo a faculdade emissora a sete grandes sociedades anônimas bancárias, com um limite de aproximadamente 100.000 contos de réis, quantia extraordinariamente vultosa para a época.

"A ânsia emissora de Rui — observa J. Pires do Rio (1) — aparece no decreto de 27 de dezembro de 1889, que obrigava os bancos emissores a realizar suas emissões, até o valor de seu depósito metálico, dentro de três meses."

(1) A Moeda Brasileira e seu perene caráter fiduciário pág. 152.

Entretanto, receavam os bancos comprometer suas reservas metálicas com as rápidas emissões, e muitos preferiram perder a faculdade emissora.

Não tendo os bancos emitido pelo primeiro recurso admitido na lei de 2 de novembro de 1888, isto é, sobre fundo metálico, recorreu o governo provisório ao segundo recurso daquela, ou seja, à emissão garantida por depósitos de apólices da dívida pública. Dessa forma, conseguiu Rui Barbosa que os bancos emitissem, seguindo, aliás, rigorosamente, o exemplo dos bancos norte-americanos, durante e depois da Guerra de Secessão.

Criou ainda Rui mais três grandes bancos emissores, de caráter regional, num limite total de emissão de 450.000 contos de réis. Eram êles: o do Norte, com séde na Bahia; o do Centro, com séde no Rio de Janeiro; o do Sul, com séde em Pôrto Alegre, e servindo também Mato Grosso e Goiaz.

O banco emissor funcionava da seguinte forma: o governo entregava uma apólice de 4% e, com ela, um conto de réis em notas novas de emissão do banco, impressas na Caixa de Amortização; o banco, em pagamento dessa apólice e das notas novas, entregava ao governo a importância de um cento de notas velhas que o Tesouro havia emitido; estas notas eram gastas em despesas oficiais. A emissão redundava, destarte, numa subvenção do governo aos bancos emissores, sob a forma de um juro de 4% sobre o capital do banco transformado em apólices. O governo realizava um empréstimo interno de juro baixo (4%) e o banco tinha uma garantia de juros para o seu capital.

Em fins de 1890 resolveu o conselheiro Rui Barbosa criar um grande banco emissor, com 200.000 contos de capital, 60 anos de prazo de duração, e destinado a resgatar o montante das emissões do Tesouro. Êsse grande banco poderia emitir sobre lastro metálico, na razão de um para três. Era a emissão do triplo do fundo metálico. As notas seriam conversíveis em ouro quando o câmbio se firmasse em 27 d. por mil réis. Poderia o banco ficar tranquilo. Chamou-se ao novo grande instituto central de emissão "Banco da República dos Estados Unidos do Brasil".

Sendo de 200.000 contos o capital dêsse "Banco da República", 1/4 de seu valor, na im-

portância de 50.000 contos, seria o preço das apólices de 4% de juro, base da emissão ao par, e 3/4, na importância de 150.000 contos, seriam o preço do "ouro" sobre cuja garantia viria a emissão do triplo. Ao câmbio da época, digamos 20 d., êsses 150.000 "contos-papel", produziriam 122.500 "contos-ouro", cujo triplo seriam 367.500 contos emitíveis, os quais, somados aos 50.000 contos emitíveis sobre as apólices, perfaziam um limite total de 417.500 contos.

Ora, a circulação em 1889 era de apenas 206.823 contos de réis. Em ano e meio o circulante duplicou em valor nominal, e os efeitos sobre o câmbio não se fizeram esperar. Os saldos da balança comercial não bastavam para anular os reflexos perniciosos do aumento desproporcionado dos meios de pagamentos.

Em 1893 proibiu-se a emissão bancária; em 1896 perdia o "Banco da República" a faculdade emissora e o Tesouro assumia a responsabilidade integral do circulante. O trágico encilhamento fora o resultado da segunda experiência nacional na pluralidade emissora. . .

Até 1923 manteve o Tesouro a faculdade emissora, secundado pela Caixa de Estabilização, criada em 1907, enquanto enxameavam ameaçadoramente em tôrno projetos de lei tendentes a criar novos bancos emissores ou devolver o privilégio de emissão ao Banco Brasil. Em 24 de maio de 1923 o Banco do Brasil S. A. voltou a ser banco emissor exclusivo, sob as seguintes condições contratuais:

a) O Banco do Brasil, com prazo de duração elevado a cinqüenta anos, obriga-se a resgatar, nos termos da lei e das cláusulas contratuais, todo o papel moeda em circulação, emitido pelo Tesouro até a presente data, na importância de 1.856.590:357\$000.

b) Êsse resgate será iniciado no semestre seguinte ao em que o balanço do Banco houver demonstrado que o fundo de reserva atingiu a 100.000\$000. As reservas serão convertidas em ouro, desde que êste possa ser adquirido à taxa de 12 d. por mil réis.

c) O Banco entregará à Caixa de Amortização, para serem incineradas, notas do Tesouro, enquanto com elas não possa adquirir barras ou moedas de ouro àquela taxa de câmbio.

d) O Tesouro transfere por êste contrato, para o patrimônio do Banco, dez milhões de esterlinos, £ 10.000.000, em moeda ou em barras, de seu estoque ouro, pelo preço de trezentos mil contos de réis papel, que ficam aplicados na amortização do atual débito do Tesouro ao Banco.

e) O Banco já tem o privilégio exclusivo de emissão (art. 47 dos Estatutos aprovados pelo decreto legislativo n.º 1.454, de 30 de dezembro de 1905) e fica autorizado durante o prazo de dez anos, contados da entrada em vigor deste contrato, a emitir notas bancárias, sobre lastro de ouro e títulos de créditos comerciais, com curso legal e poder liberatório em todo o país.

f) A emissão será feita, quanto a um terço do seu valor papel, sobre lastro equivalente em ouro à taxa de 12 d., e quanto aos outros dois terços no máximo, sobre a base de títulos de crédito comerciais, devidamente garantidos por duas firmas de notória solvabilidade.

g) O Banco será obrigado a fazer a conversão em ouro de suas notas, à taxa 12 d., desde que essa taxa se tenha mantido durante três anos e que o estoque ouro do Banco corresponda a 60% do valor de sua emissão. O Governor, por decreto especial proclamará então o regime de conversibilidade.

h) O Banco continua com direito exclusivo de emitir vales-ouro para pagamento de direitos aduaneiros em toda a República.

.....
 j) O Banco será, sob as condições que se ajustarem, o agente do Governor para as operações de câmbio e quaisquer outras de natureza bancária.

.....
 O primeiro ano de exercício da faculdade emissora pelo Banco do Brasil teve resultados inflacionários, e os anos seguintes caracterizaram-se por esforços deflacionários pungentes. Pela lei n.º 5.180, de 18 de dezembro de 1926, a emissão feita pelo Banco do Brasil foi encampada pelo Governor Federal (592.000:000\$000), que dela assumiu total responsabilidade, atingindo, então, a circulação fiduciária brasileira a 2.569.303:350\$500; por essa mesma lei ficava o Governor autorizado a transformar o Banco do Brasil num Banco de Emissão e Redescoto, "órgão central, cujas funções são imprescindíveis nos Estados modernos" — segundo assinalava a mensagem presidencial de maio de 1929. Na mensagem de maio de 1930 encontramos sinais evidentes do profundo arraigamento da mentalidade do padrão-ouro:

Um banco central tem de assumir a obrigação de tornar conversível toda a nossa circulação fiduciária, só deve emitir notas conversíveis em ouro e só deve redescotar títulos que se convertam em ouro. Capitais-ouro, para esses fins e resultados, absolutamente não se encontravam em 1929. Um banco para emitir papel-moeda, é coisa fácil de se estabelecer. Basta que haja uma máquina de imprimir notas na Casa da Moeda e outra para chancelá-las na Caixa de Amortização. Os seus efeitos, porém, econômica e financeiramente são perniciosos, como demonstram os prejuízos formidáveis por todos nós até aqui suportados.

Ao recorrermos às fontes originais de informação sobre a nossa história monetária encontramos, invariavelmente, referências importantes à necessidade de manutenção da conversibilidade do dinheiro-papel; todos os males causados pelas desmedidas emissões feitas são atribuídos à inexistência de lastro-ouro suficiente. E' deveras doloroso compulsaram-se dezenas e dezenas de documentos antigos — alvarás reais, mensagens presidenciais, pareceres de conselheiros e ministros da Fazenda etc. — e observar-se o quanto se apegou passada à ilusória eficiência do padrão-ouro, à parte o fato, inatacável, de ter o Brasil, em sua política monetária externa, de adaptar-se às normas impostas à economia mundial pelas grandes potências capitalistas. Investigou-se a moeda inconversível como a causa de todos os desregulamentos econômicos sofridos pelo País, quando as mais das vezes as exageradas emissões eram provocadas por despesas governamentais excessivas, especialmente as de caráter bélico, em que é profusa a história nacional. Esqueceu-se ou não se percebeu que a desvalorização cambial era quase inevitável num país de finanças perenemente desequilibradas e de estrutura econômica precária e fortemente influenciável pelas crises mundiais. O volume desproporcionado do dinheiro em circulação trouxe amiúde, é verdade, o aviltamento interno e externo da moeda nacional, porém o mesmo teria acontecido se essa massa de papel pudesse ter sido lastreada com 100% de ouro, cuja compra agravaria, ademais, as despesas do Governor; somente no segundo quartel deste século essa realidade começou a ser enxergada no Brasil, e no mundo todo.

O regime monetário de padrão-ouro possuía o péssimo inconveniente de subordinar rigidamente a economia nacional ao plano internacional. Só as moedas conversíveis em ouro possuíam prestígio externo; os circulantes não eram orientados pelas necessidades comerciais, mas pelas disponibilidades em ouro. Se, por um lado, a preocupação de manter a relação do circulante para o lastro metálico possuía a vantagem, aliás única, de constituir um obstáculo às emissões desenfreadas, por outro lado, devido à escassez de ouro no mundo e o elevado custo dos metálicos, originava não raro tendências deflacionistas, por restringir os meios de pagamento aquém das necessidades da atividade econômica.

Em 1931, todavia, foi desfechado o golpe de morte no padrão-ouro; convencida da impraticabilidade desse sistema monetário, a Inglaterra declarou a inconversibilidade do seu circulante, no que foi acompanhada pela maioria dos países, — terminando, assim, a era das moedas de curso internacional, o que foi, para o Brasil, de incontestável vantagem, de vez que sua moeda, a bem dizer, jamais possuía curso internacional, o que o colocava em posição bastante desvantajosa em relação aos países de “moeda forte”.

O longo retrospecto (em relação às proporções do presente trabalho) que fizemos parecer-nos indispensável à perfeita compreensão de um dos principais aspectos da reforma bancária que ora se intenta em nosso país, especialmente por serem fortes ainda as correntes de opinião favoráveis ao aproveitamento, mais uma vez, do Banco do Brasil S. A. para a função de banco central emissor.

Segundo o anteprojeto apresentado pelo atual Governo ao Legislativo, a faculdade emissora deve ser outorgada ao futuro Banco Central do Brasil nas seguintes condições:

Art. 6.º ... são conferidos ao Banco Central poderes, em virtude dos quais lhe incumbe:

1. emitir papel moeda de curso legal, ficando o Tesouro privado de igual direito enquanto vigorar esse privilégio.

.....
Art. 109. O Governo providenciará para a imediata instalação do Banco Central, que entrará em pleno funcionamento, salvo quanto à faculdade emissora, que lhes será outorgada por Decreto do Poder Executivo seis meses após se ter verificado o encerramento de um exercício com saldo orçamentário positivo. Enquanto isso não se verificar, vigorará para a eventual emissão de notas o regime instituído pelo Decreto-lei n.º 4.792, de 5-10-42.

Vemos, de imediato, que o art. 109 da lei bancária proposta pelo Executivo anula praticamente o disposto na alínea primeira de seu art. 6.º Em nosso entender, essa é a única falha importante apresentada pelo referido anteprojeto, e estranhamos seriamente não tenha sido ela comentada pelos apreciadores daquele trabalho, na imprensa e no Congresso, em que se destacam os membros da Comissão de Comércio e Indústria da Câmara dos Deputados e o Sr. Horácio Láfer, que deram à luz dois substitutivos diferentes.

Num regime de eterno desequilíbrio orçamentário como o do Brasil, propor-se que a faculdade emissora seja outorgada ao Banco Central seis meses após o encerramento de um exercício com saldo orçamentário positivo é arriscar essa entidade a jamais exercer aquela função. Não desejamos ser pessimistas, porém a realidade desanimadora do passado mais as sombrias perspectivas do futuro não nos permitem outra atitude. Não é possível duvidar-se das boas intenções do Senhor Corrêa e Castro ao endossar o art. 109 em sua exposição de motivos ao Presidente de República sobre a reforma bancária, em junho de 1947; nessa época se travava uma das mais sérias batalhas de equilíbrio orçamentário que a história nacional registra, batalha, aliás, ganha, como é do conhecimento geral. Se a lei bancária projetada pelo Sr. Ministro da Fazenda e apresentada ao Legislativo em meados de 1947 tivesse sido aprovada dentro desse exercício, conforme urgia a mensagem presidencial que acompanhou o anteprojeto, o Banco Central já estaria em pleno funcionamento e, passados que são mais de seis meses do encerramento daquele exercício, já estaria essa entidade na posse exclusiva da faculdade emissora.

Todavia, chega 1948 a seu termo sem a nova lei bancária tenha sido promulgada pelo Legislativo, enquanto que inapeláveis compromissos políticos e sociais, em que se destacam o aumento de vencimentos do funcionalismo público, civil e militar, sobrecarregam trágicamente as despesas do Governo; nas condições presentes, em que as previsões mais otimistas reconhecem um próximo déficit orçamentário de cerca de dois bilhões de cruzeiros, — já perdeu inteiramente sua oportunidade a condição proposta pelo Governo para a outorga da faculdade emissora ao Banco Central.

Mesmo dando o desconto da época em que foi redigida, parece-nos pouco consistente a justificativa apresentada pelo Sr. Corrêa e Castro com referência ao art. 109 (exposição de motivos citada):

Logo que entre em funcionamento, deverá o Banco Central substituir as notas em circulação emitidas pelo Tesouro, por notas de sua própria emissão. A faculdade emissora, porém, somente lhe será deferida seis meses depois de se ter verificado o encerramento de um exercício com saldo orçamentário positivo. Previne-se, por essa forma, a hipótese de um desequilíbrio orçamentário que torne

imprescindível a emissão pela impossibilidade de se obter recursos em outras fontes.

Terá o Sr. Corrêa e Castro querido referir-se, em meados de 1947, à eventualidade de um aumento geral dos vencimentos do funcionalismo público? Senão, que outras fontes de desequilíbrio poderão ser temidas além daquelas, bastante conhecidas, oriundas de nossa tradicional incapacidade de regular as despesas públicas pelas possibilidades reais da arrecadação? O período de guerra, em que somente o contróle oficial do câmbio obrigou a uma emissão de 14 bilhões de cruzeiros, já terminou e, presentemente, ao inverso, êsse setor constitui fonte de renda para o Governo, pois, não obstante tôdas as restrições feitas, a venda de câmbio continua a exceder à compra. E' verdade que a eventualidade de uma nova conflagração mundial representa sombria ameaça às finanças públicas, porém é sabido que os bancos centrais, nas emergências sérias, têm poderes excepcionais de ajuda aos governos, poderes que não podem ser limitados antecipadamente, pela impossibilidade de prever-se o grau máximo de gravidade de futuras emergências.

Não cabe, pois, absolutamente, condicionar a cutorga da faculdade emissora do banco central ao equilíbrio orçamentário, e apraz-nos verificar que nos substitutivos do anteprojeto de lei bancária apresentados no Legislativo a ressalva em aprêço não foi mantida, muito embora as respectivas exposições de motivos não hajam comentado o assunto. Assim, temos no substitutivo da Comissão de Comércio e Indústria da Câmara dos Deputados somente as seguintes referências à função emissora do banco central:

Art. 37. Incumbe ao Banco Central do Brasil:

I — adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades do mercado, visando manter estável o poder aquisitivo da moeda e impedir a expansão de surtos inflacionistas ou deflacionistas;

Art. 38. Compete privativamente ao Banco Central do Brasil:

I — emitir moeda de curso legal, dentro de limites que serão fixados por lei;

No Substituto Láfer, encontramos:

Art. 49. Incumbe ao Banco Central do Brasil:

I — Adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades do mercado, visando manter estável o poder

aquisitivo da moeda e impedir a expansão de surtos inflacionistas ou deflacionistas.

Art. 50. Compete privativamente ao Banco Central do Brasil:

I — Emitir moeda de curso legal.

Entramos, aqui, na debatida questão dos limites ou normas porque se devam regular as emissões de dinheiro. Todos os projetos de lei bancária vindos à luz são unânimes em recomendar que o volume dos meios de pagamento deverá regular-se pelas necessidades reais das atividades econômicas, porém alguns apresentam ainda certas especificações adicionais que, a nosso ver prejudicam as possibilidades de perfeita execução dessa orientação principal. Assim, o trabalho da Comissão de Comércio e Indústria da Câmara dos Deputados propõe, no trecho recém citado, que as emissões do Banco Central sejam limitadas por lei, enquanto que o anteprojeto do Governo fala em reservas-ouro numa razão de 25%:

Art. 11. O Banco Central deverá acumular reservas em ouro amodado ou em barra, cujo valor corresponda, pelo menos vinte e cinco por cento (25%) do total do papel-moeda em circulação.

§ 1.º Para dar início à constituição dessas reservas, o Tesouro Nacional entregará ao Banco todo o ouro disponível de sua propriedade.

§ 2.º A juízo do Conselho Monetário, a reserva poderá ser constituída parte em ouro, depositado em Londres ou New York, parte em saldos disponíveis, em poder de banqueiros de primeira classe, nas mesmas praças, uma vez que tais saldos sejam exigíveis à vista e em moeda de livre curso internacional.

§ 3.º Os recursos do — Fundo de resgate do papel-moeda, — criado pela presente lei poderão ser empregados na compra de ouro, para o mesmo fim.

§ 4.º As reservas em ouro ou em divisas constituem garantia especial do papel-moeda em circulação; mas, a juízo do Conselho Monetário, poderão ser utilizadas para compensar desequilíbrios temporários da balança de pagamentos, fornecendo recursos indispensáveis à realização de operações no exterior.

Ora, as reservas em ouro têm, segundo a mais moderna conceituação da matéria, a finalidade precípua de atender aos desequilíbrios temporários das balanças de pagamentos e, secundariamente, de constituir garantia do dinheiro em circulação. Já vão muito longe os dias de falso brilho do padrão-ouro, e o Sr. Corrêa e Castro está

perfeitamente a par disso ao ressalvar (exposição de motivos citada):

Não se cogitou da conversibilidade das notas de emissão do Banco Central, nem tão pouco de lastro ouro para a emissão.

A conversibilidade das notas em ouro não é hoje praticada por nenhum banco central, sendo considerada verdadeira utopia. O lastro-ouro seria indispensável se o Banco Central não fôsse um banco de Estado. As notas terão, assim, a garantia do próprio Estado; não obstante, estabeleceu-se a exigência de uma reserva em ouro ou cambiais equivalente pelo menos a 25% do valor total das notas em circulação. É claro que essa reserva, de propriedade do Banco Central, constitui uma garantia a mais para o papel-moeda em circulação, porém o seu destino, a juízo do Conselho Monetário, será suprir deficiências do mercado cambial, resultantes da falta de saldos no exterior.

As palavras do Sr. Ministro da Fazenda esclarecem perfeitamente o pensamento do Governo com respeito às finalidades das reservas-ouro, e só nos resta lamentar a infeliz redação do parágrafo quarto do art. 11, que repetimos a seguir:

As reservas em ouro ou em divisas constituem garantia especial do papel-moeda em circulação; mas, a juízo do Conselho Monetário, poderão ser utilizadas para compensar desequilíbrios temporários da balança de pagamentos, fornecendo recursos indispensáveis à realização de operações no exterior.

Segundo M. H. de Kook (2), podem enfiar-se em cinco tipos principais os métodos empregados nos últimos cem anos no sentido de controlar a emissão de dinheiro, tentando harmonizar duas necessidades quase antagônicas: uma, a de imporem-se às entidades emissoras certas restrições, a fim de que não se excedessem em suas atribuições, — outra, a de imprimir-se ao circulante elasticidade suficiente para atender com a devida rapidez aos reclames da atividade econômica.

O primeiro método foi adotado na Inglaterra em 1844, e seu principal característico é de que as emissões fiduciárias precisavam ser garantidas por títulos do Governo, enquanto que tôdas as notas emitidas em excesso dêsse importe deviam ser cobertas totalmente por ouro. Esse método foi atacado em muitas ocasiões como sendo deficiente em elasticidade, pois tôda vez que havia um apreciável fluxo de ouro, interna ou externamente, uma indevida contração do

circulante e do crédito tornava-se necessária, e ainda porque êle não era suficientemente adaptável a pesadas demandas de numerário em pânicos financeiros e outras emergências. Por outro lado, argumentou-se que êle agia, em certa extensão, como um freio a indevidas expansões do circulante e do crédito em tempos de prosperidade. Posteriormente essa rigidez inicial foi abrandada, para atender à necessidade de elasticidade, e os circulantes puderam ser aumentados até o dôbro e triplo do lastro-ouro.

O segundo método é aquêle seguido pela França entre 1870 e 1928, ou seja, o de fixar um máximo legal par o circulante. Êle foi abandonado em 1928 porque era a um tempo demasiado rígido e incapaz de suficiente ajustamento aos reclamos dos mercados monetários atuais, e ainda porque não apresentava garantias contra a inflação devido à possibilidade de poder o Legislativo ampliar o limite legal indevidamente. Não obstante, e, êsse método foi adotado na Inglaterra e na Austrália. O Comité Macmillan recomendou que o circulante inglês fôsse sujeitado sômente a um limite máximo, a fim de conder-lhe um maior grau de elasticidade do que àquele obtido sob o sistema de emissão fiduciária.

O terceiro método foi o usado antigamente pelos EE.UU. para o caso das emissões dos *national banks*, as quais deviam ser integralmente cobertas por certos bônus do Governo, portadores do privilégio da cobertura de notas, e eram limitadas ao total dêsses bônus, bem como ao capital realizado dos bancos. Êsse sistema mostrou-se muito rígido na prática; êle conseguia, no dizer de Burgess, um circulante seguro, porém "tão fixo que não podia ser rapidamente decrescido nos períodos de pouca atividade econômica, nem ser aumentado nos de grande atividade ou de emergência" (3).

O quarto método foi empregado pela Alemanha em 1875, e seguido, com modificações, pelos EE.UU. em 1914, por ocasião da criação do Sistema de Reserva Federal. O característico essencial dêsse método, que adquiriu popularidade mundial, é a provisão de uma proporcional reserva metálica para as notas em circulação (25,

(2) Central Banking, pág. 25 (Londres 1939, P.S. King & Son, Ltd.).

(3) Reserve Banks and the Money Market, Revised Edition (Harper & Brothers) pág. 73.

30, 33 ou 40 por cento), e o restante em efeitos comerciais e títulos do Govêrno.

O quinto método assinalado por H. de Kock é o que vem sendo há muito usado pela Holanda e pela África do Sul, e que consiste em estabelecer apenas um mínimo legal de reserva-ouro (30 ou 40%) para as notas emitidas e os depósitos do Banco Central, ficando o valor restante garantido pelo importe total das disponibilidades do Banco. Em outras palavras, a preocupação de estipular em lei qual tipo de disponibilidade do banco central que serviria para lastrear as notas emitidas em excesso da reserva-ouro foi abandonado por aquêles países, outorgando-se maior liberdade de ação ao Banco Central. Isso foi motivado pelo fato de que o Banco Central, em época de grande demanda de dinheiro, via-se em disponibilidade requerida por lei para emissão muito embora lhe sobrassem outros tipos de disponibilidades, - e ainda porque chegou-se á conclusão, nesses países, onde os depósitos possuem muito maior importância que o dinheiro em circulação, que tantas exigências para a garantia do circulante era conceder-lhe importância exagerada.

De um modo geral, todos êsses métodos apresentaram, de uma forma ou de outra, o inconveniente de cercar a elasticidade do circulante, ou seja, a sua capacidade de atender rapidamente às necessidades da atividade econômica. Reforçando êsse inconveniente veio e fracasso do padrão-ouro, que eliminou um dos principais postulados das reservas em geral, qual seja o da manutenção do valor da moeda. Verificou-se sobejamente que um aumento desmedido da quantidade da moeda em circulação pode causar uma inflação geral de preços, seja a moeda lastreada 100% com ouro ou não possua lastro de espécie alguma. Se os preços sobem, decai o poder aquisitivo interno da moeda, ou seja, o seu valor real dentro do país; se aumentam os custos de produção das mercadorias de exportação de forma excessiva, a Nação ver-se-á obrigada á desvalorizar sua moeda externamente, ainda que essa, por possuir um lastro-ouro de 100% seja moeda de ouro internacional e esteja fortemente valorizada em relação as demais moedas.

O lastro metálico não tem, em si, o mínimo efeito direto na preservação do valor interno ou

externo da moeda e o seu emprêgo neste século tem tido como finalidade a constituição de reservas monetárias para operações com o exterior, ou agir indiretamente, como limite legal, no sentido de coibir o abuso das emissões.

Temos, no Brasil, exemplo recente e frizante da ineficácia do mitológico lastro-ouro. Durante os anos de guerra emitiu-se prodigiosamente para atender à compra oficial de divisas, grande parte das quais era convertida em ouro por Convênio com o Departamento do Tesouro dos Estados Unidos. Em nenhum período de nossa história teve a moeda nacional tão forte lastro metálico como no trágico quinquênio 1942-1946; não obstante êsse período registrou a inflação de preços mais intensa de que há notícia no País (Vide tabela I).

TABELA I
BRASIL

Moeda em circulação e reservas-ouro
VALORES EM FIM DE ANO Cr\$ 1.000.000

ANOS	MOEDA EM CIRCULAÇÃO	RESERVAS OURO	% DAS RESERVAS OURO SOBRE O IMPORTE DO CIRCULANTE
1942.....	8.233	2.244	27 %
1943.....	10.981	5.103	46 %
1944.....	14.462	6.628	46 %
1945.....	17.535	7.115	41 %
1946.....	20.494	7.096	35 %

Fonte: Banco do Brasil S.A. — Depto. de Estatística e Estudos Econômicos.

Em verdade, somente o receio de que o Banco Central se desmande quanto à faculdade emissora faz com que se lhe imponham limitações legais, que na prática revelam-se sérios entraves à boa execução dessa mesma faculdade.

Propõe o substitutivo da Comissão de Comércio e Indústria da Câmara dos Deputados que se definam limites legais para o exercício da faculdade emissora pelo futuro Banco Central do Brasil. - uma repetição portanto, do sistema lançado pela França em 1871, e abandonado por êsse país em 1928. Ora êsse limite deve, antes de mais nada, ser amplo suficientemente para permitir razoável elasticidade do meio circulante e, assim sendo, não se evitarão possíveis desmandos do Banco Central, pois se o limite máximo fixado fôr atingido em época que as conveniências econômicas estiverem a solicitar uma retração do circulante poder-se-ão causar os mesmos efeitos perniciosos que o dispositivo em aprêço pretende

evitar, ou seja, a inflação indevida dos meios de pagamento. Por outro lado, uma rápida mudança na situação econômica, que obrigue o Banco Central a emitir legitimamente, poderá não ser prontamente atendida e dar origem a desfavoráveis tendências deflacionárias, pois, se as necessidades de aumento de numerário excedessem ao limite previsto, o caso teria de ser submetido ao Poder Legislativo, única entidade autorizada a modificar dispositivos de lei. Assim, a emissão de dinheiro, para os casos importantes, ficaria na dependência de duas autoridades bastante isoladas quanto ao campo de atividades, e, se considerarmos ainda a hipótese, perfeitamente viável, de surgirem divergências entre essas duas entidades, podemos ter uma ideia clara dos inconvenientes de tal sistema.

A nosso ver, não resta outro recurso senão conceder ao Banco Central a faculdade emissora sem restrições específicas, subordinando-a exclusivamente à finalidade precípua de "adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades do mercado, visando manter estável o poder aquisitivo da moeda e impedir a expansão de surtos inflacionistas ou deflacionistas" - conforme define o substitutivo Láfer, o único dos três trabalhos considerados que não faz menção a limitações legais determinadas.

Ainda com referência à faculdade emissora, cumpre-nos assinalar o disposto no art. 106 do ante-projeto de lei bancária do Executivo:

Art. 106. Os dividendos dos bancos semi-estatais atribuídos ao Tesouro Nacional serão recolhidos ao Banco Central, a crédito da conta — Fundo de resgate do papel-moeda.

Parágrafo único. Esse fundo se destinará ao saneamento da moeda, seja pela queima, reduzindo a sua quantidade, seja pela compra de ouro ou cambiais aumentando a reserva em garantia, a juízo do Conselho Monetário.

Já perdeu sua razão de ser a preocupação do Governo de constituir um fundo de resgate do circulante, preocupação gerada pelo fato de ter sido o volume desproporcionado das emissões de 1942-46 a causa mater da elevação dos preços. Há quase dois anos acha-se o circulante estabilizado nos vinte bilhões de cruzeiros, enquanto que, no mesmo período, os preços das utilidades e dos serviços em geral subiram constantemente; os

salários não puderam acompanhar a alta geral, porém alguns aumentos já foram concedidos, de modo que o novo nível aquisitivo da moeda assume caráter definitivo, e sómente um excepcional aumento da produtividade nacional poderá modificar essa contingência. Embora o volume físico da produção e das transações comerciais últimos anos, o seu valor alçou-se grandemente, devido à inflação dos preços, de modo que para atender a mesma produção e ao mesmo movimento de vendas mercantis são necessárias presentemente três vezes a quantidade de dinheiro requerida em 1942. Se há alguns anos um circulante superior a 10 bilhões era algo de absurdo, e provocava a elevação geral dos preços, hoje tal não se dá, pois a economia nacional já se amoldou ao novo circulante, com prejuízo para a maioria da população - e são frequentes, até, as reclamações das classes comerciais sobre a falta de numerário para as suas transações normais. Esse aparente paradoxo, infelizmente pouco percebido pela maioria dos que debatem o problema monetário nacional nos dias que correm, faz com que seja inteiramente descabida a preocupação de incinerar-se dinheiro com a finalidade de reduzir o circulante.

Tão pouco justifica-se a preocupação de comprar ouro, considerando-se o vultoso estoque desse metal que possuímos presentemente (7 bilhões de cruzeiros), e ainda o fato de encontrarem-se as finanças públicas em vésperas de nova crise séria. Mais útil, a nosso ver, será destinar-se o lucro resultante do capital do Tesouro empastado nos bancos oficiais projetados - ao reforço da Receita pública, o que, juntamente com a economia feita com a desistência da compra de mais ouro, concorrerá eficientemente para a consecução do plano de restringir o volume do circulante.

Difícil é, destarte, especificarem-se normas ou restrições para o exercício da faculdade emissora, problema que, a bem dizer, pode resumir-se numa só palavra: critério. Porisso, preferimos concluir, como J. Pires do Rio no prefácio de seu notável trabalho — A Moeda Brasileira e seu perene caráter fiduciário — a moeda brasileira só tem necessidade de um lastro — o lastro moral; e o Brasil tem homens capazes de lhe fornecer garantia.