

## Capítulo 5

### A gênese tardia do banco central: antecedentes, projetos e criação

*“[Teorema da História Lenta] A criação ou mudança de instituições destinadas a proteger o interesse geral em detrimento de interesses particulares, sobretudo as referentes à saúde da moeda, serão sempre procrastinadas até que sejam inevitáveis” Cf. Leis Secretas da Economia #23*

O banco central é uma construção institucional recente, que surge gradualmente ao longo do século XIX em alguns países mais avançados a partir de diferentes contextos e tradições, e amadurece no decorrer da segunda metade do século XX. Progressivamente, mas não sem retrocessos ocasionais, vão convergindo numa mesma instituição os papéis de estabelecimento bancário líder, banco do governo (sobretudo em tempos de guerras e de elevação da dívida pública), emissor da moeda nacional, depositário das reservas internacionais (lastro da moeda, quando havia conversibilidade), *clearinghouse* para os bancos, centro do sistema de pagamentos, banco dos bancos, prestador de última instância e também regulador ou supervisor da atividade bancária, financeira e cambial. A evolução dos bancos centrais é parte integrante e inseparável da história da própria moeda e da organização e funcionamento do sistema monetário.

A história registra uma imensa variedade de experimentos quando se trata de moeda genericamente, e mais ainda quando esta passa a ser, mais claramente, uma criatura da lei e dos homens, no formato fiduciário e representacional de nossos dias. Nesse novo terreno mais movediço, os debates em torno da construção e operação de bancos emissores e do banco central, inclusive em seus detalhes estatutários e de governança, adquirem importância fundamental e inusitada. Na trajetória de formação de cada banco central encontram-se as ansiedades, características e particularidades das histórias monetárias nacionais. Os pontos de partida são os mais diversos, e o amadurecimento dessas instituições amiúde se estende por muitas décadas. A julgar pelo que se consolidou em nossos dias, as convergências sobrepujaram as diferenças de nascença e os acidentes de percurso, eis que todos, ao final, chegaram, depois de longa decantação, a uma organização muito semelhante e regida por práticas e princípios similares.

Em 1900, a depender do que se entende exatamente por banco central<sup>1</sup>, havia cerca de duas dezenas dessas instituições em funcionamento, sendo certo que os pioneiros - o

---

<sup>1</sup> Embora sempre se possa dizer que, tal como se passa com os elefantes, é fácil identificar um banco central quando se o enxerga, a fronteira não era nada clara, em 1900, entre um banco central e um banco comercial

*Sverige Riskbank* da Suécia, fundado em 1668 e o Banco da Inglaterra de 1694 - não eram nada próximos de bancos centrais no momento em que foram constituídos. Um critério para determinar o início da atividade de banco central, nessas e em outras instituições, seria a concessão do monopólio de emissão de moeda, que ocorreu apenas em 1844 para o Banco da Inglaterra e bem mais tarde, em 1897, na Suécia. Nesse quesito os decanos foram os bancos do Império Austro-Húngaro, da Dinamarca e da Noruega que nasceram logo ao final das guerras napoleônicas já com o encargo de emitir a moeda nacional. Um segundo critério complementar e cumulativo, segundo a avaliação de Goodhart, Capie e Schnadt, seria a atuação dessas instituições como “emprestador de última instância”, uma prática bem mais difícil de se documentar, mas que, segundo esses autores, teria ocorrido, na maior parte dos bancos centrais “precursores”, nos anos 1870 e 1880<sup>2</sup>. Charles Kindleberger<sup>3</sup> enxerga uma evolução mais gradual, e anterior, tendo lugar na primeira metade do século XIX, o que parece mais consistente com o que revela o clássico *Lombard Street*, publicado em 1873, de Walter Bagehot, o lendário editor do *The Economist*, descrevendo em cores vivas o funcionamento do mercado financeiro londrino e, especialmente, os princípios e a experiência do Banco da Inglaterra como supridor de liquidez em momentos difíceis. A clareza conceitual, derivada da experiência, quanto às fórmulas de atuação parecem revelar que, naquele momento, a prática já estava bem amadurecida e testada.

A tendência de datar nos anos 1870 e 1880 o amadurecimento dos bancos centrais de primeira geração talvez se deva ao fato dessas instituições assumirem um papel de destaque no funcionamento dos mecanismos associados ao regime conhecido como “padrão ouro”, cuja adoção em escala internacional ocorreu exatamente nesses anos. Se Bagehot descrevia *Lombard Street* em 1873 como “de longe a maior combinação de poder econômico e delicadeza econômica que o mundo jamais testemunhou”<sup>4</sup>, em 1914 o mesmo se dizia de forma ainda mais superlativa de um sistema internacional sustentado por quatro instituições, conforme Karl Polanyi<sup>5</sup>, a diplomacia baseada em equilíbrios de poder, a economia de mercado, o estado liberal e o padrão ouro, este último, segundo se dizia, uma orquestra formada por bancos centrais e regida pelo Banco da Inglaterra. Em todas as

---

dominante com algumas funções públicas. Por isso as contagens são imprecisas e divergentes, como se observa entre Goodhart *et al.*, (1994) e Magalhães (1971), por exemplo.

<sup>2</sup> Goodhart *et al.*, 1994, p. 6.

<sup>3</sup> Kindleberger, 1978, p. 162.

<sup>4</sup> Bagehot, 1873, p. 3.

<sup>5</sup> Polanyi, p. 3.

inúmeras histórias sobre o sucesso do padrão ouro nos anos anteriores a 1914 a atuação dos bancos centrais, sobretudo a do Banco da Inglaterra, é sempre reconhecida e apreciada.

Depois da Primeira Guerra Mundial foi grande o esforço das potências vencedoras para reestabelecer as bases do sistema monetário internacional que funcionava nos anos anteriores a 1914 e uma parte muito importante desse esforço consistiu no engajamento de países da periferia, e de novos países criados pelo Tratado de Versalhes, na disciplina do padrão ouro. Em muitos casos o processo compreendia a organização de um banco central, como expressamente deliberado e determinado nas conferências internacionais de Bruxelas (1920) e Gênova (1922), de tal sorte que diversos bancos centrais foram criados nas décadas de 1920 e mesmo de 1930 com vistas à integração do país no padrão ouro e/ou como condição para o acesso aos mercados internacionais de capitais ou para a reestruturação de suas obrigações. Ao final da década de 1930 o número de bancos centrais havia crescido para algo próximo de 40, uma contagem imprecisa, como já observado, mas cada vez menos, pois vai ficando mais clara a atividade própria e singular de uma autoridade monetária.

Dos anos 1940 em diante, com a descolonização e com as instituições de Bretton Woods - e especialmente o FMI, cujos sócios quotistas deveriam ser os bancos centrais dos países membros - o número de bancos centrais em funcionamento se multiplicou com grande rapidez, e manteve-se crescendo nas décadas seguintes com o surgimento de novos países e a despeito das uniões monetárias e *currency boards*. Em 2014 o famoso *hub* de bancos centrais no *website* do BIS, o Banco de Compensações Internacionais, uma organização financeira multilateral focada na cooperação entre bancos centrais, continha 176 bancos centrais, incluindo o Banco Central Europeu e também os bancos centrais de países europeus que adotaram o euro.

Há pouca dúvida, em nossos dias, que o banco central é uma instituição essencial para a organização econômica de qualquer país, tanto quanto a própria moeda, que é a sua razão de ser, sua encarnação, seu objeto primordial. Conforme concluem Goodhart, Capie e Schnadt<sup>6</sup>, em seu *survey* sobre a evolução histórica dos bancos centrais, apresentado por ocasião do simpósio do terceiro centenário do Banco da Inglaterra (grifos meus):

Se o critério evolucionário fundamental de sucesso é o de que uma organização deve se reproduzir e se multiplicar pelo mundo, e adaptar-se de forma bem sucedida diante dos desafios trazidos pela passagem do tempo, então os bancos centrais foram conspicuamente bem sucedidos. Sua existência é tratada como um aspecto crucial da soberania política. Quando um novo estado nacional procura se estabelecer, a fundação de um banco central independente será um dos temas iniciais, um pouco anterior ao desenho da bandeira, mas posterior ao estabelecimento de uma companhia aérea com as cores nacionais.

---

<sup>6</sup> Goodhart *et al.*, 1994, p. 91.

Em toda parte, a genealogia do banco central compreendeu muitas etapas, e mesmo interrupções, e sua inteira constituição nem sempre coincide com a fundação da instituição que hoje possui esta designação. Em muitos casos há um grande banco comercial dominante, que funciona como um banco do governo, ou quase, e também como banco comercial e que pode, ou não, atuar como banco emissor de notas conversíveis, e nem sempre em condições de monopólio. As variações são imensas e a experiência brasileira no século XIX compreende muitas delas, como veremos sucintamente na próxima seção.

Há três episódios distintos de formação de bancos emissores no país ao longo do século XIX, todos envolvendo a designação “Banco do Brasil”, mas em formatos muito variados, e todas terminando muito mal: (i) a saga do primeiro Banco do Brasil, fundado em 1808 e liquidado em 1829; (ii) os experimentos com “pluralidade emissora” (*free banking*) em meados do século, da qual fizeram parte duas novas encarnações do Banco do Brasil; e (iii) as reformas bancárias do final do Império e começo da República, no seio das quais tem lugar o Encilhamento e uma duradoura crise bancária cuja maior agonia se dá na virada do século com a liquidação do Banco da República do Brasil.

Os ressentimentos com bancos de emissão eram grandes quando o país encontra uma fórmula engenhosa para aderir ao padrão ouro em 1907, combinando um mecanismo de defesa dos preços do café com uma “Caixa de Conversão” que estabelecia uma espécie de “padrão ouro na margem”. A fórmula compreendia a reorganização do Banco do Brasil, mas apenas para exercer um papel secundário, como banco comercial de controle misto e alguma responsabilidade de secundar o apoio à defesa do café. A fórmula foi repetida em 1928, quando um esquema semelhante é posto em prática, após falharem as conversações iniciadas em 1924 para a obtenção de um grande empréstimo externo e a conversão do Banco do Brasil em algo próximo de um banco central, mas com venda de participação acionária relevante aos Rothschild.

A crise de 1929, o colapso da Caixa de Amortização e a Revolução de 1930 trazem lances inesperados na discussão sobre o estabelecimento de um banco central com desenho convencional em oposição ao progressivo acoplamento ao Banco do Brasil de funções de banco central. Se, de um lado, surgem novas e velhas “carteiras” no Banco do Brasil, enriquecendo os laços do banco com o Tesouro e sua atividade anticíclica, por outro, o governo revolucionário prestigiou o relatório apresentado por Otto Niemeyer<sup>7</sup> em 1931 sugerindo entre outras medidas, a constituição de um “banco central ortodoxo”. O

---

<sup>77</sup> Técnico ligado ao Banco da Inglaterra convidado pelo governo brasileiro a opinar sobre as finanças do país a conselho dos Rothschild como parte do minueto habitual da época para a obtenção de empréstimos internacionais de grande porte.

governo, aparentemente, queria manter abertas as suas opções em um momento onde a constituição de um banco central era ativamente debatida no Parlamento, por variados motivos, e a extensão da crise e das mudanças na economia internacional ainda não eram previsíveis. A conversibilidade e a obtenção de um grande empréstimo de estabilização tinham ficado para trás em 1931, mas isso não esmoreceu o debate sobre o estabelecimento de um banco central, ou sobre a conversão do Banco do Brasil em um da espécie, sendo certo que diferentes apoiadores da ideia de banco central possuíam motivações amplamente diversas.

Em 1937, parecendo incentivar o debate, o ministro Souza Costa enviou ao Congresso um anteprojeto de constituição de um banco central bastante semelhante ao proposto por Niemeyer, porém com algumas adaptações importantes para o ambiente de moeda fiduciária que já estava desenhado. Entretanto, o golpe que inicia o Estado Novo interrompeu essa discussão, e durante a ditadura o executivo manteve-se em silêncio sobre o assunto.

No apagar das luzes do Estado Novo, e parecendo refletir os entendimentos havidos em Bretton Woods, um decreto presidencial introduz a SUMOC – Superintendência da Moeda e do Crédito – “com o objetivo imediato de exercer o controle do mercado monetário e preparar a organização do Banco Central.” (Decreto-Lei 7.293/45, Art. 1). Tinha-se aqui a confluência de diversos elementos: os compromissos brasileiros com as instituições de Bretton Woods, especialmente com o FMI, o entrosamento da delegação brasileira com o *establishment* financeiro internacional, a aceleração da inflação, a oportunidade de legislar via decretos-lei em um momento de grande divergência sobre o tema e, principalmente, uma boa fórmula de conciliação entre ortodoxos e desenvolvimentistas. Em retrospecto, a SUMOC representou uma excelente solução tendo em vista os impasses que se observam nas duas décadas que terminam com a Revolução de 1964 em torno da lei de criação do banco central. A organização e funcionamento da SUMOC é o tema da seção 5.3.

Na seção 5.4 tratamos da evolução da ideia de banco central partindo do anteprojeto de lei de iniciativa do Executivo, de autoria do ministro Pedro Luiz Correa e Castro, enviado para o Congresso em 1947 e chegando, depois de muitos anos e de desviar de muitos perigos, na lei que efetivamente determina a criação do Banco Central da República do Brasil em 31 de dezembro de 1964, já sob o governo militar. Desde o início, o projeto Correa e Castro teve como problema um desenho onde buscava, simultaneamente, instituir um banco central, uma disciplina genérica para a atividade bancária e, numa espécie de

compensação, introduzir diversos novos bancos “semi-estatais” de embocadura desenvolvimentista. Dessa composição aparentemente contraditória resultou um impasse duradouro. Durante as quase duas décadas de tramitação do projeto pelo parlamento, é possível distinguir ao menos três fases distintas: a primeira, caracterizada pelo interesse e patrocínio do Executivo, se estende até 1949 quando o ministro Correa e Castro é substituído por Guilherme da Silveira, então presidente do Banco do Brasil. Segue-se um longo período de apatia por parte do Executivo, ou em que o assunto ganha sua própria dinâmica no Congresso, quando o projeto vaga entre comissões e transmuta em diferentes substitutivos, ao sabor de idiossincrasias políticas, perdendo o foco e a qualidade. Os anos JK não foram propriamente benignos para os que esperavam que o conceito de banco central amadurecesse e convergisse para o formato convencional, na verdade, era melhor deixar para um momento posterior, quando a casa estivesse mais arrumada. A procrastinação era uma estrondosa vitória das correntes “estruturalistas” e/ou “inflacionistas”, era como a adolescência monetária do país ficasse estendida por um longo período de hesitações. Por fim, no início da década de 1960, o conceito de “reformas de base”, introduzido pelo governo João Goulart, resulta em iniciar um período de radicalização de pontos de vista sobre o banco central no qual surgem muitas ideias extremas, que aguçam os impasses dos últimos anos. Mas a despeito de todas essas mudanças de contexto e de orientação, o texto foi sendo filtrado e decantado pelo trâmite parlamentar: foram inúmeros pareceres, substitutivos e debates em múltiplas comissões e em plenário, como resultado dos quais os impasses foram aclarando, bem como as possibilidades de conciliação. A Revolução de 1964 apanha o projeto recém-saído de uma comissão, prestes a ir a plenário ainda mais uma vez, e relativamente amadurecido. A dinâmica parlamentar pouco se modifica depois do Golpe. O substitutivo do deputado José Maria Alkimim, o último antes de 31 de março, recebe muitas emendas e retorna à mesma comissão onde teve seus últimos ajustes, após os quais se tornou um substitutivo assinado pelo deputado Ulisses Guimarães que foi votado e aprovado na Câmara, em seguida emendado e aprovado no Senado, e afinal sancionado com alguns vetos. Estava criado o Banco Central da República do Brasil.

### **5.1. A herança do século XIX: a experiência dos Bancos do Brasil**

A experiência brasileira com bancos de emissão tem início, pela via indireta, também com as Guerras Napoleônicas, o evento que trouxe D. João VI para a colônia. Uma vez estabelecido no país, o monarca, de muitas maneiras, quis recriar a metrópole e suas instituições no Rio de Janeiro, e dentre as providências nessa linha estavam a abertura dos portos, os melhoramentos urbanos e também a fundação de um banco emissor. Não se tratava apenas da emulação de conveniências e controvérsias europeias sobre a moeda, mas das necessidades de financiamento da corte e dos investimentos necessários para estabelecer a nova sede do Império Português. Em um alvará de 12 de outubro de 1808, a criação do Banco do Brasil era explicada: (i) por “não permitirem as circunstâncias de Estado que o meu Real Erário possa realizar os fundos de que depende a manutenção da monarquia e o bem comum dos meus fieis vassalos”; (ii) por que “os bilhetes dos direitos das alfândegas, tendo certos prazos para seus pagamentos, ... não são próprios para o pagamento dos soldos, ordenados, juros e pensões que constituem o alimento do corpo político do Estado, os quais devem ser pagos nos seus vencimentos”; e em razão dos (iii) “obstáculos que a falta de giro dos signos representativos de valores põem ao comércio”<sup>8</sup>.

Esses eram os termos de referência de um banco para servir de acessório às finanças da monarquia, bem como para resolver a escassez de meio circulante na colônia, e que não possuía qualquer limitação às suas emissões. Conforme observa Claudio Pacheco, o historiador oficial do Banco do Brasil: “nada temos que admirar, portanto, no fato de a crescente inflação de papel moeda construir a constante, que seria monótona se não fosse trágica, da vida do primeiro Banco do Brasil”<sup>9</sup>. Entretanto, passaram-se ao menos dez anos de intensa e produtiva atividade da nova instituição até que o excesso de emissões, a que correspondia, em boa medida, os do próprio Monarca, se tornasse flagrante e o banco encontrasse dificuldades em sua operação. O banco já estava em estado delicado quando D. João VI deixou o país em 1821 e “mandou retirar e conduziu consigo, dos cofres do banco, toda a soma de metais que foi possível reunir, não obstante a dívida do seu governo a esse estabelecimento, já então excedente a todo o capital do Banco. Além disso, todos quantos o acompanhavam, reunindo a maior porção de notas, mandaram exigir igualmente

---

<sup>8</sup> Andrada, 1923, p. 12.

<sup>9</sup> E mais: “seria pueril criar-se um banco emissor com os antecedentes acima descritos e pretender-se, ao mesmo tempo, evitar que ele resvasse na inflação”. Claudio Pacheco, vol. I, p. 25.

o seu troco em metal, de maneira que o banco viu-se reduzido a circunstâncias ainda mais difíceis e precárias”<sup>10</sup>.

O episódio acrescentou grande azedume à discussão posterior à Independência sobre os destinos do banco no contexto de relações já não muito simples entre o Imperador e sua nova pátria. A liquidação do banco, decretada em 1829, deixava como lição “o sentimento do perigo das relações com o Estado”<sup>11</sup>, mas também um vazio no tocante às necessidades de crédito e de meio circulante. O próprio Pandiá Calógeras viu a liquidação como uma “medida de represália”, eis que “liquidado o banco, a praça do Rio de Janeiro ficou longamente privada desse aparelho indispensável à sua economia comercial, erro extremamente grave que lhe foi imposto por uma decisão inconsiderada”<sup>12</sup>. Por maiores que fossem as queixas contra os excessos de emissão, o valor total das notas em circulação, no momento da liquidação, era aproximadamente igual à dívida do governo com o banco, facilitando a encampação das emissões e a resolução do banco, na qual os acionistas receberam cerca de 90% do capital integralizado. Não foi nada semelhante a um Banque Royale (de John Law), mas um banco de governo que poderia ter sido continuado como instituições similares criadas em outros países seguindo-se às Guerras Napoleônicas. Foi uma oportunidade perdida, ao que tudo indica, uma de várias.

As dificuldades com o meio circulante, seguindo-se ao encerramento do banco, foram inúmeras, proliferando a circulação informal de “vales” e ocorrendo uma curiosa infestação de moedas divisionárias de cobre, conhecidas como “bilhão”, na versão legal, e como “xenxém” na ilegal. Como era comum nas moedas divisionárias, normalmente restritas ao troco e que tinham caráter “fiduciário”, o valor nominal era bem maior que o valor “intrínseco”, que tinha a ver com o preço do cobre. Este incentivo natural para se utilizar as moedas de cobre pelo valor nominal para adquirir as de prata e ouro, ou mesmo o papel moeda, é normalmente coibido pelo lado da oferta, ou pela cunhagem do cobre, e por disposições regulatórias sobre o poder liberatório da moeda de troco. Entretanto, num contexto de extrema escassez de meio circulante, as limitações a esta “arbitragem” não foram estipuladas e assim começou uma espécie de invasão de cobre, legal ou contrabandeado, que terminou cunhado e “expulsando” os outros instrumentos monetários da circulação. Criou-se uma “circulação do bilhão”<sup>13</sup> tal como se o cobre tivesse sido admitido como padrão monetário, havendo enorme esforço para restringir abusos que

---

<sup>10</sup> Segundo Amaro Cavalcanti *apud* Andrada, 1924, p. 15.

<sup>11</sup> Calógeras, 1930, p. 91.

<sup>12</sup> *Ibid.*, p. 46.

<sup>13</sup> Calógeras, 1930, p. 41



são típicos do drama envolvido na definição de uma moeda divisionária puramente fiduciária, um *token*<sup>14</sup>. Era um retorno ao “barbarismo monetário”, como descreveu a situação o Visconde de Mauá<sup>15</sup>.

A real magnitude das emissões de “vales” e de outras atividades bancárias não reconhecidas era difícil de estimar nesse momento e apenas em 1864, com a chamada “Crise do Souto”, de que trataremos adiante, tínhamos uma extraordinária e surpreendente demonstração da extensão dessas atividades. Na década de 1830 verifica-se o surgimento de diversos bancos regionais em meio a muitos debates sobre a necessidade de “provincialização” do crédito e de “circulação regional”, como se cada uma das peças do “arquipélago” de economias regionais de exportação de que se compunha o país experimentasse o mesmo drama de escassez e “inelasticidade” do meio circulante. As tensões entre “metrópole e hinterlândia” em assuntos bancários possuem uma longa história, que se estende, inclusive, à antiguidade, e, no Brasil, o assunto teria muitas idas e vindas e notáveis similaridades com os desenvolvimentos nos EUA<sup>16</sup>. A liquidação do primeiro Banco do Brasil encontra diversos paralelos interessantes com os debates que levaram à não renovação da concessão do primeiro Banco dos Estados Unidos em 1811, com a diferença no fato de que no Brasil não havia outros bancos para ocupar o espaço. É a preocupação com este vazio que leva o Parlamento a aprovar em 3 de outubro de 1833 o estabelecimento de um segundo Banco do Brasil, o qual, todavia, não chega a ser instalado, conforme o relato de Bernardo de Souza Franco, escrevendo em 1848, “pela razão principal da participação e influência que nele vinha a ter o governo. Estava ainda fresca na memória de todos a extinção do Banco do Brasil atribuída principalmente ao governo, e era, como ainda não deixou totalmente de ser, opinião admitida, que a intervenção direta dos governos é fatal a estes estabelecimentos”<sup>17</sup>.

Em 1836, no Ceará, é fundado um banco emissor privado sob o patrocínio de comerciantes locais e o apoio da administração provincial, o pioneiro de uma safra de instituições de aspecto semelhante. O governo central emprestou seu apoio ao não coibir a formação de tais bancos, mesmo quando limitados a emitir seus próprios “vales” sem poder liberatório assegurado, e mesmo quando autorizados pelas assembleias provinciais, uma vez que o assunto era matéria de legislação nacional. Outros bancos emissores foram fundados com os mesmos fundamentos: em 1838 foi incorporado o Banco Comercial do

---

<sup>14</sup> Sargent & Velde, 2002, relatam inúmeros casos e exploram os mecanismos econômicos envolvidos.

<sup>15</sup> Em “O meio circulante no Brasil”, transcrito em Ganns, ..., p. 302.

<sup>16</sup> Cameron

<sup>17</sup> Bernardo de Souza Franco, “Bancos do Brasil”, Editora Universidade de Brasília, 2ª. Edição, 1984, p. 25.

Rio de Janeiro, que iniciaria operações no ano seguinte. A seguir, fundaram-se os bancos: Comercial da Bahia (1845), Comercial do Maranhão (1846), Comercial do Pará (1847), de Pernambuco (1851) e o Banco Comercial e Industrial do Brasil (1851), tecnicamente o segundo Banco do Brasil<sup>18</sup>, organizado por Irineu Evangelhista de Souza, o Visconde de Mauá. Todos tinham sua atividade baseada na emissão de “vales”, assunto que era delicado em razão da ausência de legislação sobre o funcionamento dessas instituições e poder liberatório dessa circulação. O governo havia sido tolerante com o assunto nos anos mais críticos em seguida à liquidação do primeiro Banco do Brasil, e durante a época da “circulação do bilhão”, mas a normalidade parecia restaurada e uma moldura institucional mais sólida para a atividade de bancos de emissão estava na ordem do dia. Nesse domínio, era preciso lidar com o debate cada vez mais ferrenho trazido pelo tema da pluralidade emissora, sobretudo no que tocava ao assunto sempre mais politizado da “regionalização” das emissões e da autonomia que esta faculdade poderia trazer às províncias. Não era propriamente uma disputa doutrinária sobre as virtudes do *free banking*, mas sobre a cautela que o Imperador deveria empregar nos assuntos regionais ou sobre “o fato histórico”, como afirmaria Rondo Cameron, “que a metrópole ... procura impor seu domínio ou controle à hinterlândia”<sup>19</sup>.

Eram mais doutrinárias, mas não menos políticas, além de flagrantes e reveladoras, as diferenças de filosofia e estratégia dos dois principais bancos da capital, o Banco Comercial do Rio de Janeiro, conservador e focado na atividade mercantil, e o Banco do Brasil de Mauá, o centro de um conglomerado empresarial repleto de ambições. Conforme um relato contemporâneo, “em 1854, os dois bancos se hostilizavam por forma a impressionar. Por mais de uma vez eles, ao invés de se auxiliarem, quiseram criar dificuldades à marcha transacional um do outro apresentando reciprocamente ao troco grande porção de bilhetes”<sup>20</sup>.

Essas tensões entre o empreendedor e o Imperador, ou entre capitalistas e “acionistas machadianos”<sup>21</sup>, tiveram em 1853 um momento importante quando o governo resolveu consolidar todos os bancos emissores dessa safra em um novo Banco do Brasil - o terceiro, se contarmos o de Mauá como o segundo-, que absorveria todas as emissões em troca de participações no novo banco. De um total de 150 mil ações, 80 mil, ou 53,3%

---

<sup>18</sup> Seria o terceiro em se considerando o banco autorizado a funcionar com este nome pela lei de 8 de outubro de 1833, o qual, todavia, não chegou a ser criado.

<sup>19</sup> Rondo Cameron, 1982, p. 238.

<sup>20</sup> Andrada, 1923, p. 42.

<sup>21</sup> O sentido aqui é o do personagem criado em diversas crônicas de Machado de Assis e estudado em Franco ....

caberiam aos acionistas dos dois bancos do Rio de Janeiro, 40 mil, ou 26,6% às províncias e 30 mil ações seriam vendidas em oferta pública. O capital seria de 30 mil contos e as notas do novo banco substituiriam às dos outros, e teriam poder liberatório estabelecido em lei. O novo banco se comprometia a resgatar gradualmente o papel moeda do governo ainda em circulação e a manter a conversibilidade do mil-réis ao câmbio de paridade. O presidente do banco seria nomeado diretamente pelo Imperador.

O projeto desse novo Banco do Brasil era um ato hostil a Mauá e às tensões que vinha trazendo à preguiçosa economia imperial. Conforme observou Jorge Caldeira, em sua biografia de Mauá, tratava-se de “acabar com a festa renovadora e colocar ordem numa economia que ameaçada a placidez faz fortunas conservadoras.”<sup>22</sup> É claro que não era apenas isso. Sem prejuízo do fascinante enredo em torno da oposição entre o empreendedor e o rentismo parasitário, o fato é que a consolidação bancária de 1853 fazia muito sentido econômico à luz de ao menos três ordens de considerações: em primeiro lugar, caminhava-se na direção da centralização da função emissora em um único estabelecimento líder, uma tendência já bastante discernível em bancos nacionais em várias partes, alguns já constituídos em boa medida como bancos centrais. Em segundo lugar por que a consolidação tirava proveito da situação externa favorável - talvez de forma efêmera, mas nem por isso menos convidativa - para reestabelecer uma circulação monetária homogênea e conversível à paridade estabelecida em 1846, 27 *pence* por mil-réis, uma credencial importante para permitir a participação do país no crescimento da economia internacional que se desenhava com a disseminação do padrão ouro. Por fim o estabelecimento de um banco emissor nacional à semelhança do Banco da Inglaterra pressupunha que as funções dessa nova instituição não deveriam se confundir com a filosofia de investimentos adotada pelo Banco do Brasil de Mauá, mais próxima dos *Merchant Banks* ingleses ou dos *Banque d’Affaires* franceses, inovações da ocasião. A mistura dessas funções dentro de bancos emissores não encontrara ainda um protocolo muito claro nesse momento, e trazia um problema de identidade para instituições com pretensões a se tornarem “banco central” no conflito de interesse entre funções de fomento e as de “regulação do meio circulante”, um problema que ia se repetir de forma especialmente séria adiante, no terceiro episódio com bancos de emissão no começo da República.

A montagem do novo banco foi um estrondoso sucesso, a julgar pela receptividade da oferta pública de ações: Nessa oferta, apareceram 3.087 interessados demandando 254.305 ações, ou seja, 8,5 vezes a demanda. A nota dissonante foi a controvérsia com um

---

<sup>22</sup> Caldeira, 1995, p. 267.

de seus principais acionistas, o Visconde de Mauá, que logo se retirou da diretoria da nova instituição e fundou um novo estabelecimento, o Banco Mauá MacGregor. Tratava-se aqui de um empreendimento onde as características de *Banque d’Affaires* estavam ainda mais aguçadas, e que suscitou polêmica pela intenção do novo banco de emitir “vales”, o que afrontava diretamente o postulado de monopólio de emissão na base da constituição do Banco do Brasil de 1853. Houve discussão sobre a estrutura societária e impedimentos burocráticos que tinham alguma motivação política, o fato é que o Banco Mauá MacGregor ficou reduzido a um banco de depósitos e descontos, tal como o Banco Rural e Hipotecário, que também teve negada sua pretensão de atuar como banco emissor.

O novo Banco do Brasil começa bem, firme na sustentação do câmbio ao par, e vendo crescer suas emissões, seja pelo aumento no nível de atividade seja pelo estado favorável do balanço de pagamentos, e logo começam os relatos sobre excessos bem como os pleitos do banco para o elastecimento de seus limites de emissão. Verifica-se aqui uma tensão que é clássica nos bancos de emissão em vias de se tornarem bancos centrais ao longo do século XIX: o atendimento de necessidades de uma economia em expansão, e conseqüentemente a expansão da carteira de crédito e dos lucros, se mostra conflitante com a moderação ou com a atuação anticíclica que se espera de uma entidade pública. Nesse momento, por exemplo, Antonio Carlos relata (grifos meus) que “o banco persistiu em emitir e emprestar, ao invés de se fazer *regulador discreto da situação monetária*”<sup>23</sup>. Eis um precioso indício de que já se esperava que o Banco do Brasil tivesse um comportamento diferenciado relativamente a quaisquer outros bancos, mas ainda faltava definir com clareza os incentivos para que o banco se comportasse se forma mais de acordo com o “interesse público”.

No começo de 1857 opera-se uma mudança importante no ministério da Fazenda, o Marques de Paraná, um dos grandes apoiadores da criação do Banco do Brasil em 1853 é substituído por Bernardo de Souza Franco, um renomado especialista em assuntos bancários, mas adversário do esquema. Souza Franco havia publicado um livro em 1848, onde se perguntava (grifos meus):

Convirá o estabelecimento de um banco central na corte com filiais em todas, ou em algumas províncias, ou são preferíveis estabelecimentos provinciais independentes entre si? ... penso que as razões tiradas das vantagens da centralização em matéria em que a uniformidade é necessidade indispensável, cedem ao insuperável obstáculo das grandes distâncias, aumentadas terrivelmente pelas dificuldades e demoras nas comunicações. Com esses embaraços a centralização, elemento ordinário de força, se torna motivo de fraqueza. ... Ainda outras razões. ... A questão se reduz a colocar estes grandes interesses públicos e industriais ou sob a imediata influência do governo do Estado, ou sob a de certo número de pessoas, que componham a direção central do banco. ... [Na primeira hipótese] e supondo desfeitos os motivos de desconfiança pelo acréscimo de que

---

<sup>23</sup> Andrada, 1923, p. 54.

influência que daí proveria ao governo, torna-se inútil a organização central. Por seu intermédio, seria sempre demorada a ação do governo ... Na segunda hipótese, ... criar-se-ia no Estado corpo excessivamente forte e incompatível com o sistema representativo. A simples possibilidade de graves abusos financeiros ou políticos que poderia o banco cometer sem que houvesse no governo força suficiente para reprimir, é razão de sobra para evitar esta espécie de organização bancária.

Souza Franco era um paladino da pluralidade emissora e da moeda fiduciária, portanto, uma espécie de “heterodoxo” ou “libertário” em seu tempo. É claro que mudaria os arranjos de 1853. Ainda em 1857, o novo ministro autoriza o funcionamento de um novo banco emissor, o Banco Comercial e Agrícola, com sede na capital, e logo a seguir, estenderia a faculdade emissora a cinco outros estabelecimentos: Banco do Rio Grande do Sul, Banco de Pernambuco, Banco do Maranhão, Banco da Bahia e para o Banco Rural e Hipotecário. Estava recriada a pluralidade emissora destruída em 1853 em bases muito semelhantes. E mais, conforme Pandiá Calógeras observa: “Além de todos esses bancos, uma multidão de estabelecimentos privados inundavam os mercados de vales, promessas de pagamento, cédulas que circulavam como moeda, perturbando o câmbio, introduzindo por toda parte a mais completa desordem”.<sup>24</sup>

No final de 1857 vieram notícias de um pânico nos Estados Unidos e em Londres, com repercussões na África do Sul e no Extremo Oriente, talvez a primeira crise global do século XIX, e cujo efeito no Brasil foi o de debilitar as contas externas e a taxa de câmbio. Houve certo esforço para intervir e evitar maior depreciação, inclusive com a ajuda de Mauá, com relativo sucesso. Mas o fato é que a crise enfraqueceu o ministro Souza Franco, que perde o lugar em dezembro de 1858 para seu maior inimigo no senado, Francisco de Salles Torres Homem, o Visconde de Inhomirim. Ato contínuo, novamente, a pluralidade emissora foi revertida, e também a orientação papelista, em meio a grande polêmica: Torres Homem consegue passar seu projeto de saneamento bancário em agosto de 1860, debate que lhe custou o cargo, mas de que resultou a continuidade de seu projeto. Diante das novas regras, o Banco Rural e Hipotecário e o Banco do Rio Grande do Sul desistiram da faculdade emissora e o Banco Comercial e Agrícola fundiu-se com o Banco do Brasil. Era uma repetição de 1853, novamente com a vitória das tendências centralizadoras e ortodoxas. Era como se os ciclos da economia internacional se acoplassem a ciclos doutrinários: na bonança externa, a preponderância cabia aos papelistas, pois os seus adversários não se opunham à expansão monetária conquanto o câmbio estivesse ao par, mas nos momentos de dificuldades do balanço de pagamentos, quando o câmbio fraquejava, os metalistas sacavam invariavelmente o argumento de que havia “excesso de

---

<sup>24</sup> Andrada, 1923, p. 118.

emissões”, atestada pelo fato do câmbio ter desvalorizado., além de excessos, jogatina e especulação.

A situação havia se acomodado em 1864 quando sobreveio uma surpresa: uma grave crise decorrente da quebra da Casa Bancária A. J. A. Souto & Cia. Há menções a esta instituição em 1857, mas nenhuma ideia da extensão das atividades dessas “casas bancárias”, até que, nesse momento, descobria-se que o Souto deixava perto de 10 mil credores e um passivo da ordem de 41 mil contos, maior que o capital do Banco do Brasil. Além disso, outras “casas” foram arrastadas e de acordo com um inquérito de 1865, 4 outras casas (Gomes & Filhos, Montenegro Luna & Cia, Oliveira & Belo e Amaral & Pinto) apresentavam um passivo de 37 mil contos e 90 (!) outras razões sociais exibiam um passivo de 32 mil contos<sup>25</sup>. Era um caso notável de colapso da “intermediação financeira não bancária” (*shadow banking*, na linguagem do século XXI) quando mal havia se formado o sistema bancário e sua regulação.

Como a crise era de enormes proporções<sup>26</sup> é interessante o relato segundo o qual o Banco do Brasil “auxiliou tanto quanto possível todos os outros estabelecimentos ameaçados pela falência do Souto”<sup>27</sup>, ou seja, viu-se atuando como emprestador de última instância como conviria a um banco central em processo de formação. Entretanto, “ele próprio sentiu-se ameaçado pelo desvario geral” e o governo foi solicitado a intervir e também a ampliar os limites de emissão para o banco. A crise foi superada, mas ficou claro que o Banco do Brasil foi tragado pela crise e não se comportou como “regulador discreto do meio circulante”, como pretendiam os seus apoiadores. No ano seguinte, tinha início a Guerra do Paraguai, um grande desafio para as finanças públicas, e em 1866 o banco perdeu a faculdade emissora e suas relações com o governo foram renegociadas. Não há liquidação, mas era flagrante que mais uma tentativa de se fazer crescer um estabelecimento bancário que pudesse adquirir o aspecto de um banco central tivesse falhado, e novamente deixando como herança uma duradoura aversão a bancos de emissão.

Uma nova tentativa apenas ocorreria no final dos anos 1880 quando se repetiam as queixas contra a “inelasticidade” do meio circulante diante da sazonalidade das safras, e o problema ameaçava tomar dimensões inéditas com a disseminação do trabalho assalariado e com o impulso que vinha tendo a lavoura de café. A linguagem era norte-americana e a

---

<sup>25</sup> Calógeras, p. 145.

<sup>26</sup> “Tradição corrente no interior pretende que nas propriedades agrícolas mais remotas os próprios papagaios teriam aprendido a repetir as palavras sempre pronunciadas em torno deles: “o Souto quebrou””, *cf.* Calógeras, *ff.*, p. 145.

<sup>27</sup> *Ibid.* p. 146.

solução proposta por três senadores em finais de 1887<sup>28</sup> era a introdução de um sistema assemelhado ao dos bancos nacionais americanos: “pluralidade bancária”, emissão com lastro em apólices da dívida pública limitada a 18 mil contos por estabelecimento e a 180 mil contos em termos globais. Era um pequeno coquetel de ideias libertárias, um tanto de *free banking* com tonalidades jeffersonianas e apelo regional, combinado à aversão à ideia de centralização, e conseqüente controle pelo Imperador do processo de criação de moeda, e, por fim a intenção expressa de elevar e tornar mais “elástico” o meio circulante. Eram muitos os impasses a ultrapassar, talvez o maior deles o clássico argumento metalista de que a moeda era “superabundante”, pois havia “ágio sobre o ouro” (ou seja, que o câmbio estava abaixo da paridade) e os autores do projeto tencionavam ampliar a oferta de moeda ainda mais. Não havia qualquer compromisso possível ao menos até outubro de 1888 quando, inesperadamente, em decorrência da pujança das contas externas do país, a taxa de câmbio apreciou espontaneamente de modo a atingir os 27 *pence* por mil-réis sem nenhum esforço deflacionista. Não escapou ao Visconde de Ouro Preto, no começo de 1889, que a situação cambial removia a objeção metalista à expansão monetária e assim, em 6 de julho de 1889, Ouro Preto autorizou a formação de um banco de emissão sob o nome Banco Nacional do Brasil, cuja “matriz” era o Banco Internacional, do Visconde de Figueiredo, e que tinha como sócio o *Banque de Paris et des Pays Bas*. O capital do novo banco seria de 90 mil contos, assim lhe permitindo uma emissão total de 270 mil contos, quando o total em circulação era cerca de 200 mil contos. Era um desenho mais convencional – centralização com circulação conversível, que, em tese, agradaria a todos, mas fora introduzido de forma oportunista, quando o destino do Império já estava praticamente selado.

A República traria para o ministério da Fazenda um dos mais ferrenhos críticos de Ouro Preto - Rui Barbosa – que, logo em 17 de janeiro de 1890 introduz o primeiro grande “pacote econômico” do novo regime na forma de uma nova e controversa lei de reforma bancária. Havia uma curiosa mistura de ingredientes de “pluralidade” e “centralização”, em novamente havia uma influência flagrantemente americana. O país seria dividido em três distritos, o Norte, o Sul, e o Centro, este compreendendo a capital, e cada qual teria o seu banco de emissão com monopólio sobre sua região de atuação. O total das emissões foi limitado inicialmente a 450 mil contos, duas vezes e meia o estoque de moeda existente naquele momento, sendo que ao banco emissor da região central, o Banco dos Estados Unidos do Brasil (BEUB), cujo principal acionista era o Conselheiro Francisco de Paula Mayrink, caberia cerca de metade desse valor e aos demais o restante. Essas emissões

---

<sup>28</sup> Lafayette Rodrigues Pereira, José Antonio Saraiva e Afonso Celso (depois Visconde de Ouro Preto).

seriam feitas na proporção do lastro constituído em títulos da dívida pública, sem conexão com a paridade cambial. Parecia uma diatribe contra o modelo introduzido pelo Visconde de Ouro Preto, muito mais que uma inovação derivada de convicção doutrinária muito clara, e a sucessão de alterações nos decretos de 17 de janeiro apenas reforçava a impressão de que o arranjo, ainda que inteligente, não estava bem amadurecido.

Logo no anúncio do novo sistema, instaurou-se uma crise no Ministério, e um quarto banco de emissão foi criado para São Paulo, e em março, o ministro concedeu ao Banco Nacional e ao Banco do Brasil (o terceiro, fundado em 1853), o privilégio de emitir o dobro do lastro constituído em ouro. Tal concessão foi estendida posteriormente ao BEUB, ao Banco de Crédito Popular e aos outros bancos emissores regionais, de sorte a criar em alguns estabelecimentos, emissões com lastro em apólices e com base em ouro. Em 7 de dezembro, culminando o processo, Rui patrocinou a fusão entre o BEUB e o Banco Nacional, respectivamente os campeões republicano e imperial, criando o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil (BREUB), que estava autorizado a emitir até 500 mil contos, dos quais 450 mil na base do triplo do lastro metálico e sem conversibilidade. Nem o BNB nem o BEUB estavam em boa situação<sup>29</sup>, mas a fusão criava um fato novo e importante, um gigante feito jamais tinha existido no passado, e uma oportunidade, segundo entendeu o ministro, “de enveredar pela estrada real, por onde se vão dirigindo, em toda parte, as ideias contemporâneas em matéria de bancos de circulação, isto é, caminhar da multiplicidade para a unidade”<sup>30</sup>. De acordo com o ministro, “o governo do país podia encontrar na resultante da associação base digna de toda a confiança, para assentar nela o eixo em torno do qual se operasse, de futuro, a uniformização da moeda de banco entre nós”, e também, e principalmente, beneficiava-se o Tesouro da “subordinação do movimento emissor à influência de um regulador bastante poderoso para dirigir o mercado”<sup>31</sup>.

A linguagem do ministro parecia indicar que o novo banco seria “um virtual banco central”<sup>32</sup>, mas, a ideia de o governo ter qualquer influência sobre a administração do banco encontrava forte oposição. Segundo o deputado Leopoldo de Bulhões, falando à Constituinte em 1892, “o decreto de 7 de dezembro, que veio corrigir os defeitos do de 17 de janeiro, agravou-os, procurando sufocar os bancos regionais, centralizando nas mãos de

---

<sup>29</sup> “São dois aleijados – vejam bem que não digo aleijões – que querem caminhar juntos, encostados um ao outro. Às vezes, serve; por exemplo, um paralítico de vista boa por cima de um cego com pernas sólidas” Visconde de Taunay (1971), p. 871.

<sup>30</sup> Exposição de motivos – decreto 1.154 de 7 de dezembro de 1890 – transcrita em Aguiar, 1973, p. 477.

<sup>31</sup> *Ibidem*, p. 478.

<sup>32</sup> Franco (1983, p. ...).



um desses estabelecimentos os privilégios de todos os outros. Se esse banco central pudesse firmar-se, constituiria entre nós um flagelo, um perigo público, um *Maelstrom* capaz de devorar a fortuna pública e privada e abalar o País pelos desastres que determinaria”. Suas considerações acerca da possibilidade de administração do banco pelo governo eram ainda mais enfáticas: “É o cúmulo do socialismo do Estado – o poder público roubando à iniciativa privada o vasto campo do crédito onde ela opera milagres, fomentando a riqueza! O poder público fixando a taxa de juros! O poder público o regulador do mercado de capitais! O poder público centralizando os descontos e os metais preciosos!”<sup>33</sup>

O ponto de vista de Rui Barbosa não era essencialmente oposto ao de Bulhões e ao espírito da época. Para ele, “a interferência da administração pública na composição da diretoria, a designação do presidente do banco pelo governo não asseguraria ao estabelecimento melhor gerência”. No seu modo de entender, a administração do banco deveria ser de “caráter severamente técnico e, por conseguinte, o melhor meio de garantir uma boa administração nesses termos “é entregar o provimento dessas funções à assembleia de interessados no desenvolvimento do banco”. Rui Barbosa sustentava que a indicação, pelo Tesouro, dos administradores do banco seria essencialmente política e também o seria a sua gerência, de modo que a “grande instituição de crédito não tardaria em se ressentir profundamente da invasão dos interessículos eleitorais e parlamentares, cujo gusano a bromaria até o cerne; não há organização financeira que resista a essa carcoma, em país como este”. Com respeito a esse ponto lembrava a experiência inglesa e evocava a autoridade de Bagehot<sup>34</sup> que afirmava, com referência ao Banco da Inglaterra, que “nada seria mais deplorável do que a transferência da direção do banco para as mãos dos partidos, em cujo poder havia de converter-se em arma política”. Pensava, portanto, o Ministro da Fazenda que “pelo fato de conferir um privilégio na faculdade exclusiva da emissão não adquire o Estado o Direito de administrá-lo. Fiscalizá-lo sim, esse é o seu direito e o seu interesse.”<sup>35</sup>

Sobre o momentoso tema da pluralidade bancária, e sobre a suposta inconsistência entre os decretos de 17 de janeiro e o de 7 de dezembro, o ministro teve considerações

<sup>33</sup> Leopoldo de Bulhões, em discurso de 25 de outubro de 1892, reproduzido em W. E. Campos (org.) (1978), p. 223, 229.

<sup>34</sup> Segundo Aliomar Baleeiro, 1952, um dos muitos biógrafos de Rui Barbosa: “Ele lera, sublinhando trechos, o *Lombard Street*, de Bagehot, e fixara no espírito o Banco da Inglaterra, órgão radial do sistema bancário, autoridade monetária e banqueiro de última instância, prestes a socorrer não só o Tesouro, mas a todos os bancos de descontos nos momentos de pânico” (p. 54). Segundo Baleeiro, a presença da tradução francesa de 1874 do *Lombard Street* nos livros da biblioteca particular de Rui Barbosa “assinalada pelo lápis colorido de Rui Barbosa em várias passagens [é] prova irrefragável de que o leu atentamente” (p. 36-37),

<sup>35</sup> Barbosa, 1892, p. 173-181, *passim*.

especialmente agudas: “a pretensa liberdade bancária ainda não se sabe, até hoje, se constitui uma entidade científica e na categoria das doutrinas mais duvidosas em economia política, vive entregue às disputações das escolas”.<sup>36</sup> O decreto de 17 de janeiro tendia para a pluralidade pois “convinha dar às várias regiões do país arras dos sentimentos descentralizadores do governo”, e por que “era preciso termos satisfeito o melindre das justas reivindicações locais”<sup>37</sup>. Em 7 de dezembro, declarava que “variou convencido” para a unidade, mas ressaltava que sua posição não era doutrinária: “nesse assunto enxerguei sempre uma questão de vantagens, nunca uma questão de princípios”<sup>38</sup>. Segundo o ministro: “em uma nação como o Brasil, ao começar da experiência federalista na organização da República, eu acredito que as mais evidentes necessidades políticas nos ditavam como laço essencial da União contra o movimento centrífugo, que a exageração das reivindicações da autonomia local poderia imprimir ao país a concentração das emissões num grande estabelecimento de crédito nacional”<sup>39</sup>. Nesse sentido, a definição de um grande estabelecimento bancário “regulador” enquadrava-se em um amplo processo de rearranjo das atribuições políticas, administrativas e econômicas, que se desdobraria nos anos posteriores, encontrando sua expressão em um novo equilíbrio entre governo central e províncias. De toda maneira, “a reforma monetária caminhou de forma às vezes tumultuada, mas raramente contraditória, na direção de um banco central, ou pelo menos na direção da formação de um arranjo institucional que favorecesse a antiga aspiração pela estabilidade cambial e que permitisse o controle e desenvolvimento mais estável do sistema bancário e da oferta de liquidez doméstica, em uma época de profundas modificações estruturais na economia, o que era uma questão chave em 1890”<sup>40</sup>.

Um enredo semelhante se apresenta logo adiante para o ministro da Fazenda, Serzedello Correia, que assumiu em agosto de 1893. Vendo deteriorar-se a situação dos dois maiores bancos do país, o BREUB e o Banco do Brasil (o de 1853), o ministro propôs um decreto autorizando a fusão desses dois bancos, assim formando o Banco da República do Brasil (BRB). Tudo parecia indicar que se criava deliberadamente um banco “grande demais para quebrar”, de tal sorte a tornar mais claras as justificativas e também a urgência para a intervenção oficial, bem como o uso de recursos públicos para auxiliar a resolução do problema. A jovem República, depois de uma crise cambial em 1891, estava no limiar de uma séria crise bancária antes de completar seu terceiro ano, e temia os resultados de uma

---

<sup>36</sup> *Ibidem*, p. 182.

<sup>37</sup> Exposição de motivos do decreto de 7 de dezembro, transcrita em Aguiar (1973), p. 478

<sup>38</sup> Barbosa, 1892, p. 156

<sup>39</sup> *Ibidem*, p. 157

<sup>40</sup> Franco, 1983, Reforma Monetária ...

“crise sistêmica”<sup>41</sup>. O decreto também trazia um pacote de “auxílios à indústria” e a supressão da faculdade emissora do BRB. O passo seguinte, sob o patrocínio de Rodrigues Alves era a “encampação” das emissões, plano semelhante ao de 1864, e que traria a discussão sobre liquidação ou estatização formal do BRB. Rodrigues Alves já entretinha a possibilidade de reorganizar o BRB como “um banco nacional, fortemente apoiado pelo governo, dispondo de créditos assegurados no exterior e capaz de tornar-se o propulsor do mecanismo econômico de comércio internacional e de regular o câmbio”<sup>42</sup>. Mas a ideia teria que esperar: no âmbito do programa deflacionista adotado em 1898, pelo ministro Joaquim Murinho, não houve misericórdia para o BRB: em 12 de setembro de 1900, ultimando uma longa agonia, o BRB viu-se obrigado a suspender seus pagamentos e a submeter-se a um regime de liquidação extrajudicial, conforme determinações de uma nova lei aprovada para este propósito e que logo a seguir teve seu alcance estendido para outros bancos, incluindo o Rural e Hipotecário e seis outros, todos da capital. No dizer de Calógeras: “embora possa ter sido dolorosa ... essa crise foi essencialmente benfazeja, fruto de uma força irresistível que agiu visando ao restabelecimento do equilíbrio econômico e financeiro do país”<sup>43</sup>.

Este terceiro episódio de experimentação com bancos de emissão trazia outro fracasso, maior, mais complexo e duradouro que o protagonizado pelo primeiro Banco do Brasil e pelas idas e vindas de meados do século. O mal-estar que deixava com relação a bancos em geral, e com relação a bancos de emissão em particular, era imenso e misturava-se de forma particularmente ebullente com a arenga entre republicanos e monarquistas sobre os exageros do final do Império e do começo da República. É esta a atmosfera em 1902 quando Rodrigues Alves, o ministro da Fazenda que empreendeu a encampação das emissões, e assim deu início ao trabalho de saneamento fiscal e bancário, depois terminado por Joaquim Murinho, elegeu-se Presidente da República para o quadriênio 1902-06. O novo presidente volta a entreter a ideia de uma “reorganização permanente do Banco da República”, como entidade estatal e capaz de realizar algumas funções de um banco central. Este seria, segundo uma mensagem do presidente em 1904, “o último passo no sentido de completar o programa de reconstrução financeira iniciado em 1898”. Em dezembro de 1905 o BRB seria finalmente transformado no Banco do Brasil, como hoje é conhecido,

---

<sup>41</sup> Franco e Lago (2013, p. ...).

<sup>42</sup> Calógeras, 1930, p. 279.

<sup>43</sup> Calógeras, 1930, p. 346

agora controlado pelo governo federal<sup>44</sup> e com a autorização para conduzir atividades típicas de banco comercial, para conceder adiantamentos ao Tesouro e também o para emitir notas ao par contra ouro se e quando a conversibilidade do mil-réis viesse a ser declarada.

É nesse contexto que se organiza a adesão do país ao padrão ouro, em 1906, quando a situação externa se mostrava especialmente benigna e o câmbio mostrava forte tendência de valorização, no âmbito de uma combinação muito singular de elementos. Tratava-se de acoplar ao plano definido no “Convênio de Taubaté”, de fevereiro de 1906, que consistia em uma política de aquisição financiada e retenção de estoques excedentes de café, um esquema de sustentação da taxa de câmbio através de uma instituição que ganhou o nome de Caixa de Conversão, que compraria divisas a uma taxa fixa emitindo notas de sua própria emissão, absorvendo o “excesso” de divisas que vinha apreciando o mil-réis. A conversibilidade se estabelecia, assim, apenas para as notas da Caixa de Conversão, não para as outras, as do Tesouro, que continuavam ao sabor do mercado, de tal sorte que a adesão ao padrão ouro não implicava na “inversão improdutiva” que Celso Furtado (1974, p. 154) enxergava na acumulação de reservas necessária para dar conversibilidade a 100% das notas em circulação, como em um *currency board* convencional. Este modelo centrado na Caixa de Conversão era uma versão tropicalizada de um “padrão ouro na margem” pela qual não era necessário acumular e manter grandes volumes de reservas. Era como se os excessos de divisas estrangeiras fossem sempre absorvidos pela Caixa de Conversão, mas quando houvesse déficit no balanço de pagamentos, as notas seriam resgatadas em ouro ou divisas até esgotarem-se as reservas da Caixa de Conversão, ponto a partir do qual o país passaria ao regime de câmbio flutuante e, provavelmente, o câmbio sofreria significativa depreciação. Essa era uma modalidade curiosa e criativa de “adesão” ao padrão ouro com um mecanismo automático de saída. A Caixa de Conversão representava uma interessante inovação – embora valha mencionar que a Argentina havia instituído mecanismo parecido em 1899, e com sucesso<sup>45</sup> - que não apenas economizava o recurso efetivamente mais escasso naqueles dias, as reservas em divisas, como também limitava a contração monetária causada por déficits no balanço de pagamentos às emissões da Caixa de Conversão<sup>46</sup>.

E mais, ao Banco do Brasil caberia apenas a “defesa” da taxa de câmbio entre o ponto de exportação e de importação de ouro definidos pela taxa legal e também os custos

---

<sup>44</sup> A participação estatal era de 50%, cabendo o restante aos antigos acionistas do BRB. Havia a previsão de uma oferta pública para o aumento do capital, que, todavia, não ocorreu.

<sup>45</sup>

<sup>46</sup> Franco & Lago ...

de transação de deslocar o ouro, conforme as regras tradicionais do padrão-ouro, mas seu papel era limitado, ou quase nulo, no financiamento da retenção de estoques de café.

Era uma adesão ao padrão ouro sem a presença de um banco central e com a atuação de um banco público a auxiliar o governo e o setor privado conforme as conveniências da política econômica. No esquema geral de Taubaté, o financiamento externo não se destinava a entesourar ouro para garantir a conversibilidade da moeda, mas para reter estoques de café, sendo esta a “forma” pela qual se compunham “as reservas” desse sistema. Era um arranjo cambial singular e apropriado para o país, combinando diversos interesses heterogêneos, valendo observar que a combinação “Caixa de Conversão mais valorização do café” era duplamente pro-cíclica e por isso mesmo afeita a agravar, a médio prazo, o problema de superprodução de café, como efetivamente se verificou.

Tudo considerado o país chega a 1914 não apenas sem nada que se parecesse com um banco central, como também ressentido com as experiências com bancos emissores e seguro de ter encontrado uma fórmula de participar da prosperidade da *Pax Britânica* sem ter que adotar o figurino de uma autoridade monetária assemelhado ao que já estava amadurecido nos países desenvolvidos.

## **5.2. O Banco do Brasil como banco central**

Com o final da guerra, o restabelecimento do padrão-ouro em escala global, inclusive para os países latino-americanos, tornou-se uma prioridade, pois era generalizado o desejo de recriar o arcabouço comercial e financeiro que tão bem ordenou a expansão da economia internacional nos anos anteriores a 1914. É verdade que as autoridades que se reuniram em conferências como as de Bruxelas (1920) e Gênova (1922), e especialmente as que deliberaram sobre as reparações de guerra impostas aos países vencidos, subestimaram os desequilíbrios globais e localizados criados pelo conflito e pelos tratados de paz que precisavam ser resolvidos antes que se pensasse em restaurar uma normalidade que talvez estivesse perdida para sempre. Mas davam enorme importância aos bancos centrais como peças essenciais de uma recomposição modular, um país de cada vez, da economia internacional. Em Bruxelas, além da diretriz básica de retorno generalizado ao padrão ouro, o documento de conclusões registrava: “a Conferência é de opinião que nos países onde não banco central de emissão, que se o estabeleça, e se a ajuda de capital estrangeiro for

requerida para a promoção de tais bancos, alguma forma de controle internacional pode ser necessária”<sup>47</sup>.

As recomendações de Bruxelas apareciam em formato mais operacional nas resoluções do encontro de Gênova em 1922, quando alguns programas de estabilização com a criação de bancos centrais já estavam sendo patrocinado pela própria Liga das Nações, antecipando-se ao que o FMI faria anos mais tarde, e havia, inclusive, sugestões específicas para os bancos centrais de países outros que não os “centrais”<sup>48</sup>. Se o papel dos bancos centrais no funcionamento da economia internacional e do padrão ouro no período anterior a 1914 tinha sido essencialmente passivo, ou limitado a zelar pelos automatismos do sistema, o exato oposto se observaria durante a década de 1920. No processo de reconstrução da ordem econômica internacional homens como Benjamin Strong, Montagu Norman, Emile Moreau, e Hjalmar Schacht, respectivamente os presidentes dos bancos centrais dos Estados Unidos, Inglaterra, França e Alemanha, tiveram lugar muito destacado na diplomacia econômica do entre guerras e, sobretudo, no desenho de diversas estabilizações nacionais que se sucederam e que, invariavelmente envolveram a constituição ou a reforma de um banco central.

Para o Brasil em particular, o intuito de recompor a “normalidade” perdida em 1914, parecia mais vago, inclusive por que a experiência descrita na seção anterior continha muitos dissabores e deixava dúvidas sobre o paradigma a seguir. Se, por um lado, se almejava a remontagem da combinação empregada de forma bem-sucedida em 1906, de defesa do preço do café combinada a algum arranjo assemelhado ao da Caixa de Conversão estabelecendo a “convertibilidade na margem”, por outro, conforme observam Franco e Lago, “o desejo brasileiro de recompor esta combinação tinha que ser cotejado com os modelos de reconstrução da ordem econômica internacional adotados pelas potências vencedoras, que provavelmente não nutriam muita simpatia nem para com uma inserção ‘pela metade’ no padrão-ouro, e muito menos pelos esquemas de defesa dos preços do café”.

O arranjo estabelecido em 1906, todavia, havia sido destroçado em 1914 e durante a guerra o Tesouro emitiu papel moeda em seu benefício em diversas ocasiões, em situações de flagrante emergência, inclusive para apoiar bancos em situação delicada, e em outras nem tão difíceis. Reapareceria, nem bem terminada a guerra, o velho debate entre os que desancavam a superabundância do meio circulante e os que se queixavam da

---

<sup>47</sup> League of Nations, a bi-monthly publication of the World Peace Foundation, n. 5, October, 1920, Report of the International Financial Conference, p. 235.

<sup>48</sup> Clarke, 1967, p. 35.

inelasticidade do crédito e, nesse momento, o pêndulo vertia para o lado heterodoxo. Conforme relatava o insuspeito Antonio Carlos, “a sucessão dessas emissões e o fato de haverem recorrido amplamente a semelhante processo de ‘fabricação monetária’ todas as nações envolvidas na conflagração, mesmo as de maior prestígio financeiro, determinaram, em nosso meio, a formação de forte e tenaz mentalidade inflacionista, cuja dominação tem sido incontrastável e está sendo duradoura”<sup>49</sup>.

Vendo aproximar-se o final da guerra, e afunilarem-se os preparativos para a paz, é curioso que ambos os contendores nos debates sobre a moeda — metalistas e papelistas — aludissem a bancos centrais “modernos” — eis que vinham sendo criados ou reorganizados bancos centrais em vários países, sob os mais diversos desenhos, e sempre estabelecendo algum compromisso entre a adesão ao padrão-ouro e as limitações assim impostas às políticas monetária e fiscal, e também alguma forma de influência internacional sobre as políticas locais. Os anos que se seguiram ao fim da Primeira Guerra Mundial foram particularmente férteis em debates e na construção de novos bancos centrais associados à estabilização, entendida como a reconstrução do padrão-ouro. Nunca trabalharam tanto os chamados *money doctors*, especialistas financeiros que viajavam em missões a mando de bancos e países com vistas a introduzir “instituições modernas” como condição para a concessão de empréstimos de estabilização. Entre 1924 e 1931, o Brasil recebeu duas missões pertinentes ao tema do banco central: Montagu (1923/1924) e Niemeyer (1931), ambas com o objetivo de estabelecer as contrapartidas em termos de políticas e de reformas necessárias para assegurar a contratação e o uso prudente dos recursos de empréstimos externos de estabilização. Na América Latina, as “missões Kemmerer” (chefiadas pelo mais famoso dos *money doctors*, o economista Edwin Walter Kemmerer, professor da Universidade de Princeton) resultaram em muitos empréstimos e na criação de bancos centrais na Colômbia (1923), Chile (1925), Equador (1927), Bolívia (1928) e Peru (1935). O México fez seu banco central por conta própria em 1925, mas com nítida inspiração no modelo Kemmerer. Guatemala (1925), El Salvador (1934) e Argentina (1935) tiveram influência inglesa, e nesse último caso, sob a orientação do mesmo *expert* que conduziu uma missão ao Brasil em 1931, *sir* Otto Niemeyer<sup>50</sup>.

Foi se tornando claro, todavia, que a constituição de um banco central era uma iniciativa com significados diferentes dependendo do proponente e do contexto. Em 1918, o presidente do Banco do Brasil Homero Batista argumentava que “é momento

---

<sup>49</sup> Andrada, 1923, pp. 261-2.

<sup>50</sup> Sobre a atuação dos *money doctors* ver ....

conveniente para dar ao grande banco brasileiro a organização de instituto central de emissão, adaptando-lhe (sic), tanto quanto possível, atentas as condições locais, que nos são peculiares, o mecanismo funcional do Banco Imperial da Alemanha, com as mais amplas garantias, com a mais severa fiscalização, para que possa coordenar a circulação monetária, alargando-a ou restringindo-a segundo necessidades, redescontar títulos comerciais de primeira ordem, mobilizando os encaixes, e aviventar o crédito, com o regular a sua distribuição e emprego.”<sup>51</sup>

A despeito da curiosa alusão à experiência alemã, a poucos anos de degradingolar na hiperinflação, a sugestão encontrou eco na Câmara em 7 de dezembro de 1918 quando o deputado paulista Sampaio Vidal apresentou projeto para a criação de um banco de emissão, o que foi corretamente interpretado como uma espécie de caminho lateral e discreto para se conceder a faculdade emissora ao Banco do Brasil, tornando-o o banco central de emissão do país. Com este projeto, tinha início um debate que tomaria algumas décadas sobre os modos de relacionamento entre o Banco do Brasil, o Tesouro e o banco central ainda a ser criado.

Em grandes linhas, o projeto de Batista/Vidal previa que o novo banco emissor deveria ter apenas, ou predominantemente, acionistas privados embora seu presidente fosse de nomeação do governo. Suas emissões teriam curso legal, e poderia se elevar até 600 mil contos com base metálica e com bases em “efeitos comerciais”. O novo banco entraria em um acordo para o resgate do papel moeda do Tesouro e manteria com este uma conta corrente. Era o projeto dos sonhos para o Banco do Brasil, e talvez mesmo por conta disso, não progrediu na Câmara, onde era tenaz a oposição metalista. Em junho de 1919, todavia, o novo Presidente da República Epitácio Pessoa trouxe para o ministério da Fazenda o próprio Homero Batista. O projeto retorna à discussão e resulta na Lei 4.182/20, já tratada no Capítulo 3 no tocante a seus dispositivos associados ao controle cambial, que criava a carteira de emissão e redesconto, *tal como um pequeno banco central como um departamento no interior do Banco do Brasil*.

#### **Lei 4.182 de 13 de novembro de 1920**

(...)

Art. 9. Fica instituída no Banco do Brasil, sob a superintendência do presidente desse instituto e a cargo de um diretor de nomeação do Presidente da República, uma Carteira de Emissão e Redesconto, com caixa e contabilidade próprias, enquanto não for criado um banco especial para esses fins. O limite de operações dessa carteira será de cem mil contos de réis, e não poderá ser excedido senão, em

---

<sup>51</sup> Relatório do Banco do Brasil, 1918, *apud* Andrada, 1923, p. 364.



caso excepcional, por ato do Presidente da República, ficando o Banco sujeito, pela emissão que exceder aquele limite, à taxa que o Governo determinar.

§ 1. Só serão admitidos a redesconto efeitos do comércio, letras de câmbio e saques emitidos em moeda nacional, à ordem, de valor não inferior a 5:000\$, devidamente selados e garantidos, pelo menos, por duas firmas comerciais ou bancárias, plenamente idôneas, e mais o Banco que for portador, cujos fundos de reserva tenham com o capital realizado uma relação suficiente, a juízo do Governo, para assegurar as operações. (...)

§ 2. Contra o valor integral dos títulos redescantados, o Banco do Brasil entregará bilhetes que terão pleno poder liberatório e cujo montante será estritamente limitado ao total das operações.

§ 3. Os bilhetes que poderão ser idênticos aos do Tesouro Nacional, com a inscrição do número, data da presente lei e carimbo do Banco, poderão ser fornecidos pela Caixa de Amortização, pelo custo, e exclusivamente destinados a redescantos; a respectiva importância será retirada da circulação por ocasião do resgate dos títulos, no dia imediato ao do pagamento improrrogável.

§ 4. A importância dos juros, nas operações de redescantos, será escriturada em conta especial e será destinada: 30 % ao Banco do Brasil, 20 % ao Tesouro Nacional, 30 % à formação do fundo de reserva da carteira e 20 %, convertidos em ouro, ao fundo de garantia do papel-moeda.  
(...)

§ 8. Fica criado um conselho de administração composto do diretor da Carteira, de um dos diretores do Banco e de um membro do conselho fiscal deste, designados anualmente pelo governo, para exame e decisão das operações, regular a distribuição pelos bancos da Capital Federal e dos Estados do *quantum* do redesconto, que poderão realizar, assistir à incineração dos bilhetes resgatados e bem assim encaminhar todo o serviço da Carteira, tudo, em caso de dúvida ou impugnação, com a audiência do presidente do Banco ou recurso para o mesmo, ficando assim entendido que ao representante do Governo cabe sempre o direito de veto, nas operações de redesconto.

A Lei 4.182/20 traz diversos assuntos dentro do mesmo dispositivo, uma indicação de que não se pretendia dar muita visibilidade ao que se decidia. As três principais inovações eram: uma emissão de papel moeda pelo Tesouro (Art. 3), a sistemática de controle cambial (Art. 5) e a criação da Carteira de Emissão e Redesconto no Banco do Brasil *com poderes de emissão* (Art. 9). É surpreendente e revelador que o reestabelecimento da faculdade emissora ao Banco do Brasil, em vista da experiência passada, tenha sido efetivado a partir de um formato tão singular, como se o verdadeiro teor da medida não tivesse que ser muito esclarecido. Criava-se uma “Carteira”, com caixa e contabilidade próprias, “enquanto não for criado um banco especial para esses fins” (!), tal como se fosse um departamento especial do Banco do Brasil, que poderá emitir “bilhetes”, em tudo idênticos ao papel moeda do Tesouro (e posteriormente esse disfarce seria dispensado, pois o Tesouro faria diretamente as emissões), mediante desconto de “efeitos comerciais”, ou seja, legítimos recebíveis derivados de operações de compra e venda. Era exatamente como se imaginava que o banco central ia operar. Note-se que não se trata de “redesconto”, na acepção moderna do termo, associada a operações tipicamente de banco central feitas em condições de emergência, mas do desconto de duplicatas no formato habitual de bancos comerciais. Uma “Carteira” como esta, dentro de um banco comercial dedicado a esta mesma atividade, só fazia sentido por que seu *funding* era diferenciado, pois provinha da

emissão de papel moeda do Tesouro. Assim se compreende a divisão de “lucros” estabelecida no § 4 pela qual Tesouro e Banco do Brasil dividem os resultados da “Carteira” meio a meio, cada qual destinando 40% de sua metade a seu fundo de reserva. A “Carteira” teria um diretor, mas o presidente do Banco do Brasil teria controle sobre as operações (§ 8), e por ora apenas se admitia títulos privados nesse redesconto. Na essência, a “Carteira” era um modo engenhoso pelo qual um enclave do Tesouro se estabelecia dentro do Banco do Brasil e com ele estabelecia uma relação contábil singular, onde o banco operava “por conta e ordem” e era remunerado por isso. A proliferação desse tipo de arranjo seria um traço importante do relacionamento entre o Tesouro e o Banco do Brasil nos anos a seguir.

A Carteira de Redesconto não tratava propriamente de redesconto e sua curiosa designação apenas servia para encobrir seu aspecto mais controverso, a emissão de papel moeda apoiada no desconto de legítimas duplicatas comerciais, exatamente como faria um banco central. Em seus primeiros momentos, a carteira operou comedida, pois José Maria Whitaker, então presidente do Banco do Brasil, “decidido partidário e batalhador pela criação da carteira, procurou mantê-la dentro da concepção restritiva pela qual ela só devia emitir em surtos de crise que tornasse indispensável prestar socorro aos mercados monetários verdadeiramente oprimidos por situações de carência”<sup>52</sup>. Nessa direção, optou-se, inclusive, pela modificação da disciplina sobre remuneração de depósitos para que o banco obtivesse *funding* para suas operações comerciais sem a necessidade de emissões. Entretanto, o aspecto mais inovador e controverso da “Carteira” era criar um relacionamento especial com o Tesouro pelo qual o Banco do Brasil utilizava o crédito do Tesouro (emissões) como *funding* e, no momento seguinte, o Banco do Brasil seria utilizado para financiar as necessidades do Tesouro a partir de maio de 1922, o Decreto 4.585/22 incluiu as promissórias do Tesouro entre os ativos elegíveis para a carteira de redesconto, cujos limites de emissão foram triplicados.

Era uma prévia interessante de arranjos que funcionariam no futuro entre o Banco do Brasil, o Banco Central e o Tesouro, que ficaram conhecidos pelo mecanismo da “conta movimento” nos anos 1980.

Com este desenho, ficava caracterizado um movimento “pela esquerda” no sentido de aproximar o Banco do Brasil do figurino de um banco central de emissão, embora de modo a servir como o financiador cativo das necessidades do Tesouro. O arranjo estava

---

<sup>52</sup> Pacheco, vol. IV, p. 176.

longe de ser o ideal de banco central que se imagina naquele momento, mas foi o que melhor acomodou as conveniências políticas da ocasião.

O presidente Artur Bernardes, empossado em novembro de 1922, tinha se comprometido em sua campanha a estabelecer um banco central para pavimentar o retorno do país ao padrão ouro a uma paridade de 12 *pence* por mil-réis, e também com o financiamento de um mecanismo de defesa permanente do café e com a redução do endividamento do Tesouro junto ao Banco do Brasil. Eram ambições claramente inconsistentes com a ideia de criação de um banco central convencional. Porém, a Lei 4.182/20 havia apontado uma saída, eis que, se o banco central de emissão *não* seguir o cânone ortodoxo, poderia ser a solução e não o problema. Conforme observou Winston Fritsch (grifos meus), “se é certo que, nos anos 20, a contestação da crença nas possibilidades de um banco central como panaceia para o controle das flutuações cíclicas e da ideia fixa do retorno à estabilidade cambial era ofício de heréticos, no caso brasileiro, *o projeto de criação do banco central foi uma solução política extremamente engenhosa para viabilizar a execução das outras duas linhas de programa do governo*”<sup>53</sup>. Em essência, a ideia de se criar um banco central de emissão destinado a servir ao Tesouro, e não para limitá-lo, funcionava como uma poderosa cortina de fumaça para dar uma vestimenta convencional à indisciplina fiscal. Era este exatamente o espírito do Decreto 4.635/23 que recriava expressamente a faculdade emissora no Banco do Brasil estabelecendo em lei com mais clareza o que havia sido aventado por Homero Batista em 1918 e ensaiado com a carteira de redesconto em 1920:

#### **Decreto 4.635-A de 8 de janeiro de 1923**

*Autoriza o Governo a liquidar e a consolidar por partes a dívida flutuante do Tesouro Nacional, apurada até o dia 31 de dezembro de 1922*

O Presidente da República dos Estados Unidos do Brasil: Faço saber que o Congresso Nacional decretou e eu sanciono a seguinte resolução:

Art. 1. Fica o Governo autorizado a liquidar e a consolidar por partes a dívida flutuante do Tesouro Nacional, apurada até 31 de dezembro de 1922:

- a) realizando ou contratando as operações do crédito, internas ou externas, que forem precisas para consolidar, no todo ou em parte, a dívida flutuante do Tesouro Nacional, apurada até 31 de dezembro de 1922, podendo para isso, estipular prazos, juros, garantias gerais ou especiais e as cláusulas necessárias, ficando outrossim, autorizado a contratar as conversões de dívidas do Tesouro Nacional, no limite destas uma vez que tais conversões sejam mais vantajosa para a Fazenda Nacional;
- b) transferindo para o Banco do Brasil a propriedade de dez milhões de esterlinos do *stock* ouro do fundo de garantia do papel-moeda pelo preço de 300.000:000\$ (trezentos mil contos de réis) papel por conta da dívida do Tesouro Nacional ao mesmo Banco uma vez que este se obrigue a

---

<sup>53</sup> Fritsch, 1990, p. 721.

assumir a responsabilidade de resgatar todo o papel-moeda em circulação, emitido pelo Tesouro Nacional até à data da presente lei, observadas as seguintes condições:

Primeira - O Banco contratará com o Governo a regulamentação da faculdade emissora cessando, então, para o Tesouro Nacional o direito de emitir papel-moeda, durante o prazo do contrato o qual será de 10 anos:

Segunda - As emissões do Banco serão feitas sobre lastro metálico de ouro à taxa de 12 (doze) dinheiros por mil réis e sobre efeitos comerciais que satisfaçam às condições estipuladas no contrato, sendo a parte ouro correspondente ao mínimo a um terço do valor da emissão salvo em caso de necessidade extrema, reconhecido por decreto do Poder Executivo em que Banco pagará ao Tesouro Nacional os juros de 12% (doze por cento) ao ano, sobre o excesso emitido que estiver em circulação.

Terceira - Logo que o fundo de reserva do Banco tenha atingido a importância de 100.000;000\$ (cem mil contos de réis papel) iniciará o mesmo Banco o resgate do papel-moeda do Tesouro Nacional (...)

(...)

Quinta - As notas que forem emitidas pelo Banco, de conformidade com esta lei, terão curso legal e poder liberatório em todo o país, e serão conversíveis em ouro e a vista, à taxa de 12 (doze) dinheiros por mil réis, desde que esta taxa se tenha mantido, durante o prazo, nunca inferior a três anos, (...);

Sexta - Para ocorrer à antecipação da Receita da União, abrirá o Banco ao Tesouro, em cada ano, um crédito em conta corrente, até ao máximo da quarta parte da receita papel orçada para esse ano, conta que será liquidada dentro do exercício:

(...)

Décima segunda - O presidente do Banco será livremente nomeado e livremente demitido pelo Presidente da República e terá direito de veto a qualquer deliberação da diretoria.

O trâmite do decreto não foi especialmente convencional: “ao fim da sessão parlamentar de 1922, o ainda então deputado Cincinato Braga, que em fevereiro do ano seguinte assumiria a presidência do Banco do Brasil, tomou a iniciativa de uma proposição que fora elaborada de acordo com o sr. Sampaio Vidal e que inicialmente foi apresentada como disposição de cauda do orçamento do ministério da Fazenda. Já nos últimos dias de funcionamento do Congresso, foi destacada como projeto, que, rapidamente discutido e aprovado, chegou ao Senado tão somente a 29 de dezembro, sendo objeto de um parecer apresentado em seção noturna. Foi aí discutido já alta noite, com base no próprio original, pois nem houvera tempo para impressão e distribuição. Raros senadores pronunciaram-se de afogadilho. Não houve tempo para um estudo sério e apenas ligeiros retoques foram acrescentados na proposta original, embora se tratasse de matéria complexa e importante.”<sup>54</sup>

O decreto manda consolidar a dívida do Tesouro com o Banco do Brasil, mantém o mecanismo de conta corrente entre ambos e dela deduzir o valor do ouro transferido para o banco, que poderá emitir notas com base nesse lastro metálico e também com base em efeitos comerciais, assim tornando desnecessária a carteira de redesconto. Apenas

---

<sup>54</sup> Pacheco, 1979, vol. IV, p. 213.

depois de constituído um fundo de reserva de certo porte, o banco iniciaria o resgate do papel moeda do Tesouro. Um contrato foi assinado com vistas a regulamentar esses dispositivos, o que deixou os detalhes para além da deliberação legislativa, e o governo tinha o poder de nomear e demitir o presidente do banco, que podia vetar decisões de outros diretores.

Havia uma disposição sobre a conversibilidade da emissão à taxa de 12 *pence* por mil-réis, caso esta cotação se observasse por mais de três anos, sobre a qual o historiador oficial do banco do Brasil observou: “o caráter ilusório dessa obrigação era tão patente que nem ao menos se pode conceder, aos que a conceberam e exararam, a boa fé de que acreditassem em que viesse a se tornar efetiva”. O próprio Cincinato Braga, em declarações à imprensa a propósito do tempo que tomaria, “disse evasivamente que só Deus saberia” e “acrescentou de modo displicente e um tanto frívolo: dentro de meu patriótico otimismo, não espero o câmbio a 12 antes de 1925. Mas para argumentar, concedo que o tenhamos daqui a um ano”<sup>55</sup>. Sobre as emissões de curso forçado, o aspecto mais criticado do projeto, Cincinato Braga foi cândido (grifos meus): “O papel moeda em circulação, emitido pelo Tesouro Nacional, *está quase todo baseado na arte simples da tipografia*; suas emissões não estão medidas por necessidades comerciais, mas déficits do Orçamento Nacional. ... Pensa-se ser perigoso que um banco sério, organizado não como um departamento público, mas como uma casa comercial ... possa emitir contra títulos comerciais de primeira linha e contra ouro, mas não se considera perigoso que o Tesouro Nacional continue com os métodos então praticados! ... Nunca o Banco emitirá uma única cédula sem ter como ativo ... títulos comerciais nas mais sólidas casas do Brasil ... Assim controlado, o banco nunca estará em posição de inflacionar a circulação com papel moeda superabundante e desnecessário”.<sup>56</sup>

Através desse decreto o Banco do Brasil assumia efetivamente o papel de banco central de emissão embora em um formato vastamente contestado pelos apóstolos da criação de um banco central, seja por que o assunto da conversibilidade, tão caro às sumidades de persuasão metalista, era tratado com mal disfarçado escárnio, ou pelo fato de que o Tesouro possuía total autoridade para controlar os destinos do banco de tal sorte que este se tornava um acessório do inflacionismo em vez de um obstáculo. É interessante observar que a solução normalmente apontada na ocasião para a independência do banco central era no sentido de que o banco central tivesse controle acionário privado, como

---

<sup>55</sup> *Ibidem*, p. 227.

<sup>56</sup> *Jornal do Commercio*, 28 de maio de 1923, *apud* Fritsch, 1990, ff p. 762.

aparecia em diversas propostas alternativas e debates na imprensa<sup>57</sup>. Entretanto, é verdade que esta era uma crítica até secundária diante do descaso com relação à conversibilidade, pois era este o assunto que mais preocupava a ortodoxia, que acreditava que se esta fosse obedecida os excessos ficavam naturalmente limitados.

O decreto foi pesadamente criticado, mas, tal como tinha ocorrido em outras ocasiões no passado, a conciliação entre posições ortodoxas e heterodoxas podia perfeitamente ocorrer na presença de condições externas favoráveis que removesses a crítica metalista às emissões de curso forçado. Esta solução poderia ter lugar de modo espontâneo ou induzido por um grande empréstimo externo de estabilização. Conforme relata Winston Fritsch, “a renovação de fortes pressões sobre a taxa de câmbio em meados de 1923 acabaria por levar as autoridades a considerar um grande empréstimo externo com o único modo de evitar a desmoralização e o fracasso prematuro de seu programa”<sup>58</sup>. Foi nesse momento que o país caiu na vala comum de tantos outros países, procurando financiamento externo para estabilizar suas moedas através da formação de bancos centrais e adesão ao padrão-ouro. O governo procurou seus banqueiros habituais, os Rothschild, que impuseram o ritual que se estabelecera mundo afora: uma missão de *experts* independentes, ou quase, faria um relatório de recomendações que, uma vez adotadas, levariam ao desembolso de um empréstimo.

A crônica da trajetória da chamada Missão Montagu — a missão chefiada por Edwin Samuel Montagu —, constituída nos termos acima descritos, é das páginas mais ilustrativas dos modos de operação dos empréstimos de estabilização sob alta condicionalidade conduzidos durante a década de 1920. A fim de obter os 25 milhões de libras esterlinas que dariam consistência às políticas de Artur Bernardes, o ministro Sampaio Vidal terminou aceitando a maior parte das recomendações restritivas da missão no terreno fiscal e monetário, até mesmo a proibição ao financiamento doméstico (e inflacionário) das retenções de café. O assunto que se mostrou mais polêmico foi a venda de 50% das ações do Banco do Brasil para os banqueiros estrangeiros, com o intuito de assegurar a execução do acordado, conforme preceituado pela Conferência de Bruxelas. A proposta terminou aceita pelo lado brasileiro, pendente a aprovação pelo Congresso, mas antes mesmo que pudesse ser testada no plenário, apresentou-se uma dificuldade insuperável: a Grã-Bretanha, em seus preparativos para retornar ao padrão-ouro, havia

---

<sup>57</sup> Por exemplo em Carlos Ingles de Souza “A anarquia monetária” (1923) e “A reconstrução da moeda no Brasil” (1926), Waldemar Falcão “O empirismo Monetário”, Mario Brandt “ilusões monetárias” etc

<sup>58</sup> Fritsch, 1980, pp. 722-3.

determinado um embargo à concessão de empréstimos externos com vistas a acumular reservas necessárias para o esforço de alcançar a velha paridade de 1914. O fato é que a medida destruiu as perspectivas para um empréstimo externo e, assim, acabou forçando o presidente Artur Bernardes a empreender uma drástica mudança de curso em sua política econômica. Cincinato Braga é substituído por James Darcy no Banco do Brasil e Sampaio Vidal cede o seu lugar a Anibal Freire no ministério da Fazenda, e a nova equipe inicia um programa de austeridade com dois elementos básicos: uma violenta contração de crédito, especialmente durante 1925 e 1926, apenas comparável à empreendida por Joaquim Murinho na virada do século, e a suspensão do apoio do governo federal à defesa do preço do café. Bernardes não se furta a confessar que houve excessos e afirma expressamente que “o Banco do Brasil no gozo da faculdade de emissão de bilhetes inconversíveis, exerceu-a com latitude não prevista nem desejada pelo governo, acarretando a inflação do meio circulante.”<sup>59</sup>

O episódio deflacionista assim iniciado produz as condições para que se pusesse recompor um arranjo parecido com o regime de Taubaté através da reforma monetária de 1926, onde novamente se misturaram ingredientes estéticos, buscando apelar à sabedoria convencional da época, com dispositivos efetivos. O Decreto 5.108, de 18 de Dezembro de 1926 compreendia uma reforma monetária em duas etapas, das quais a provisória tinha tudo para se tornar duradoura, e a definitiva parecia apenas decorativa. O texto do decreto estabelecia muito claramente, em seu Artigo 1, que *o ouro ficava adotado como padrão monetário* e que a moeda nacional se chamaria *cruzeiro*. No artigo 2, em que se fixava a taxa de conversão da totalidade do meio circulante existente estava embutida a quebra do octogenário padrão monetário de 1846, os 27 *pence* por mil réis: a taxa estabelecida equivalia a um câmbio contra a libra esterlina de 5,9 *pence* por mil réis. Porém, essas providências alinhadas com as convenções do tempo, tributos reverenciais à ortodoxia e sabidamente infactíveis, com exceção da quebra do padrão monetário, ficariam suspensas indefinidamente, pois o Artigo 3 previa que um decreto do Poder Executivo, a ser publicado com antecedência de seis meses, determinaria a data precisa e a forma da conversão acima definida. Os recursos para a conversibilidade da íntegra do meio circulante viriam de fontes fiscais ou de empréstimos externos, e provavelmente jamais ficariam disponíveis, de tal sorte que o previsto para ocorrer enquanto essas condições não se observassem tendia a se tornar permanente. E assim, em suas disposições supostamente transitórias, o decreto dispunha que (grifos meus):

---

<sup>59</sup> Pacheco, 1979, vol. IV, p. 233.

### Decreto 5.108 de 18 de dezembro de 1926

*Altera o sistema monetário e estabelece medidas econômicas e financeiras.*

O Presidente da República dos Estados Unidos do Brasil: Faço saber que o Congresso Nacional decretou e eu sanciono a seguinte resolução:

Art. 1. Fica adotado para o Brasil, como padrão monetário, o ouro, pesado em gramas, cunhado em moedas, ao título de 900 milésimos de metal fino e 100 milésimos de liga adequada.

(...)

Art. 2. Todo o papel-moeda, atualmente em circulação, na importância de 2.569.304:350\$500, será convertido em ouro, na base de 0,gr. 200 (duzentos miligramas) por mil réis.

(...)

Art. 5. Enquanto não for expedido o decreto a que se refere o art. 3, o troco das notas em ouro e do ouro em notas, na base marcada no art. 2, será feito na Caixa de Estabilização, que, para esse fim exclusivo, ora fica criada.

Parágrafo único. A Caixa de Estabilização, com essa ou outra denominação, poderá ser anexada ao Banco do Brasil, logo que este seja reformado, de acordo com a presente lei.

Art. 6. O ouro recebido será conservado em depósito na Caixa de Estabilização, ou em suas filiais em Londres e Nova York, e não poderá, em caso algum, nem por ordem alguma, ter outro fim que o de converter os bilhetes emitidos, sob a responsabilidade pessoal dos membros da caixa e com garantia do Tesouro Nacional. Os bilhetes trocados terão curso legal.

(...)

Art. 8. Fica o Poder Executivo autorizado a comprar e a vender letras e cambiais para o exterior, de forma a que se mantenha a taxa prevista no art. 2. Para realizar essas operações, que não poderão ser feitas pela Caixa de Estabilização, o Poder Executivo poderá, uma vez contratada a reforma com o Banco do Brasil, servir-se do fundo, ouro, que garante a atual emissão bancaria, cuja responsabilidade é assumida pelo Governo.

Ficava, assim, criada a Caixa de Estabilização, à semelhança de Caixa de Conversão, talvez para ser incorporada futuramente ao Banco do Brasil, e cuja função seria a de emitir notas dotadas de curso legal em troca de ouro, ao câmbio de 5,9 *pence* por mil réis, e o governo e o Banco do Brasil ficavam autorizados a atuar no sentido de manter a taxa de câmbio nessa nova paridade. Era um momento favorável do balanço de pagamentos e dos mercados internacionais de capitais, e assim, o mecanismo interrompia um movimento de valorização do câmbio, que muitos temiam, e permitia a organização da defesa do café, desta vez comandada pelo Instituto de Café de São Paulo, com recursos internos e externos. Mais uma vez ouviram-se queixas, já mais brandas, pelo abandono dos 27 *pence* de 1847<sup>60</sup>, e que a nova paridade era uma “taxa vil”. Mas o Brasil estava de volta ao padrão ouro e novamente sem a presença de um banco central como pivô do sistema.

---

<sup>60</sup> Embora a Caixa de Conversão tenha funcionado entre 1906-1914, conforme estabelecido no contexto do famoso Convênio de Taubaté, a uma taxa de câmbio de 16 (ou 17?) *pence* por mil réis, não tinha havido quebra do padrão monetário de 1847. E muitos ainda nutriam a esperança que o país pudesse restaurar o padrão ouro nessa paridade.



A Caixa de Amortização funcionou a contento, e assim serviu para afastar as ideias de se adaptar o Banco do Brasil ao figurino de um banco central de emissão destinado a servir ao Tesouro, tal como tentado em 1923, no figurino defendido por Cincinato Braga. Com a crise de 1929, todavia, o Brasil novamente deixa o padrão ouro, e oscila entre ideias contraditórias de política econômica e de banco central. Julio Prestes, o presidente eleito, visitou o Banco da Inglaterra em julho de 1930 e “foi informado que, se solicitado pelo Presidente da República, o banco estaria pronto a enviar um especialista ao Brasil”<sup>61</sup>. Como era a praxe da ocasião para as missões dos chamados *money doctors*, Montagu Norman, o presidente do Banco da Inglaterra, consentiu na vinda de um desses especialistas ao Brasil (Otto Niemeyer) desde que fosse por um “convite feito em termos que antecipem a aceitação de quaisquer sugestões que possam ser feitas”<sup>62</sup>. O convite foi mantido pelo novo governo revolucionário que tomou o poder em seguida, e seus termos ficaram definidos a “[sugerir reformas para] assegurar a manutenção do equilíbrio do orçamento, a estabilização do câmbio e a reforma monetária, a reestruturação do Banco do Brasil como um banco central ortodoxo e independente, e a limitação do endividamento direto e indireto dos governos federal e estaduais”<sup>63</sup>.

Em julho de 1931, Otto Niemeyer publicou seu relatório, uma peça representativa da ortodoxia da época, que trazia recomendações sobre políticas econômicas e sobre a constituição de um banco central que em nada diferiam das que vinham sendo aplicadas nos mais variados países, e que, por isso mesmo, sempre poderiam ser desqualificadas como deslocadas, ignorantes das peculiaridades do Brasil, uma “repetição dos lugares comuns dos compêndios” ou uma “transferência dos princípios de Lombard Street para o sertão brasileiro”<sup>64</sup>. A menos de detalhes, no entanto, a receptividade na imprensa brasileira foi comedida, o que pode ser explicado face à popularidade das ideias ortodoxas no país, mas era paradoxal considerando que a civilização do padrão ouro estava naufragando, que a própria Inglaterra abandonaria a conversibilidade dois meses depois e que as chances de obtenção de um empréstimo de estabilização nunca foram muito distantes de zero. Assim mesmo, o relatório era uma peça de sabedoria convencional bem composta e que, especialmente em suas recomendações de natureza institucional, merecia séria consideração. Não havia clareza ainda sobre a extensão da Grande Depressão, sobre o rearmamento e sobre a guerra, e tampouco sobre as implicações desses eventos. Era natural que o governo revolucionário quisesse manter suas opções, pois mesmo que a ideia

---

<sup>61</sup> Abreu, 1998, p. 81.

<sup>62</sup> *Idem, ibidem*.

<sup>63</sup> *Ibidem*, p. 83.

<sup>64</sup> Segundo J. F. Normano *apud* Pacheco, 1979, vol. IV, pp. 324-5.

de conversibilidade e de um grande empréstimo para a adesão ao padrão ouro parecessem bem distantes, o estabelecimento de um banco central era bem visto pelos círculos internacionais.

Os principais dispositivos da minuta dos estatutos para um “banco central de reservas” preparada por Otto Niemeyer estão destacados a seguir:

**Estatuto do “Banco Central de Reservas do Brasil”  
(minuta de autoria de Otto Niemeyer, 1931)**

Art. 1. Fica constituída, nesta data, pelo prazo de trinta anos, a sociedade anônima ‘Banco Central de Reservas do Brasil’, que se regerá pelos presentes estatutos.

(...)

Art. 3. Ao Banco, enquanto existir, exclusivamente, compete o direito de emitir notas em todo o território do País. A contar da data de sua constituição serão vedadas quaisquer outras emissões, do Banco do Brasil, ou do Tesouro Federal, bem como de qualquer outra entidade pública ou particular. Este privilégio não impedirá o Governo de cunhar moedas subsidiárias de valor inferior a 10\$, de acordo com as requisições do Banco.

Art. 4. A principal função do Banco será manter a estabilidade do valor ouro das notas de sua emissão, e exercendo, para isso, a necessária ação reguladora sobre o meio circulante e o crédito no país.

Art. 5. O capital inicial do Banco é de sessenta mil contos de réis, dividido em trezentas mil ações de duzentos mil réis cada uma. As ações serão nominativas e integralizadas e não poderão ser transformadas em ações ao portador.

Art. 6. As ações do Banco serão divididas igualmente em dois grupos. O primeiro denominar-se-á grupo A e será entregue à livre subscrição do público; o segundo denominar-se-á grupo B e será reservado aos bancos que funcionem no país e que tenham capital não inferior a três mil contos de réis, e depósitos superiores a dez mil contos de réis. Nenhum banco, porém, poderá possuir ações em um valor nominal superior a um trigésimo do capital social.

(...)

Art. 11. A Diretoria compor-se-á de um presidente, um vice-presidente e cinco diretores.

(...)

Art. 12. O presidente e vice-presidente deverão ter tirocínio bancário e serão eleitos pelos acionistas dos dois grupos, dependendo a investidura de qualquer deles de confirmação do Presidente da República.

Art. 13. Os acionistas da classe A elegerão três diretores, que exerçam efetivamente sua atividade na indústria, comércio ou agricultura, e não tenham parte ativa na direção ou nos serviços de qualquer outro banco.

Art. 14. Os acionistas da classe B elegerão dois diretores, brasileiros ou não, exercendo ou não, funções em outros bancos.

Art. 15. O mandato do presidente e do vice-presidente é de cinco anos, e dos diretores de três anos.

(...)

Art. 30. O Banco poderá:

- a) emitir notas bancárias, de acordo com as prescrições destes Estatutos;
- b) comprar e vender ouro;
- c) receber, sem juros, depósitos em conta corrente e a prazo fixo.
- d) comprar e vender, descontar e redescontar letras de câmbio e duplicatas de venda, representando transação comercial legítima e contendo duas firmas idôneas, pelo menos, de comerciantes, industriais ou agricultores, uma vez que se vençam dentro dos três meses seguintes, à aquisição, desconto ou redesconto;

(...)

- i) fazer operações de câmbio;

(...)

- k) procurar subscritores para empréstimos federais, sem garantir, contudo, a respectiva colocação;
- l) comprar e vender as apólices emitidas para pagamento parcial da dívida do Governo ao Banco;
- m) manter uma câmara para compensação de cheques;

Parágrafo único. O Banco publicará, regularmente, as taxas estabelecidas para descontos e empréstimos.

Art. 31. É vedado ao Banco:

- a) emitir notas de valor inferior a dez mil réis;
- b) descontar títulos com responsabilidade direta ou indireta, do Governo Federal ou conceder a estes qualquer crédito fora dos limites traçados do parágrafo único do art. 43 § 1;
- c) emprestar, direta ou indiretamente, dinheiro aos Estados, territórios ou municipalidades ou as empresas deles dependentes;
- d) endossar, avalizar, ou garantir títulos ou obrigações da União Federal, dos Estados, dos Territórios ou Municípios, ou das empresas deles dependentes;
- e) participar de qualquer empresa industrial, agrícola ou comercial,
- f) comprar ações, salvo as do *Bank for International Settlements*, ou sobre elas emprestar dinheiro;
- g) emprestar ou adiantar dinheiro, sem garantia, ou a descoberto;
- h) comprar imóveis, (...);

(...)

Art. 35. As notas do “Banco Central de Reservas do Brasil” terão curso legal pela importância nelas declarada, não podendo ser recusadas mesmo antes de serem conversíveis em ouro, conforme o estabelecido nos artigos seguintes.

(...)

Art. 39. O Banco manterá permanentemente uma reserva ouro mínima de 30% do total de suas notas em circulação e responsabilidades à vista.

(...)

Art. 43. O Banco será o depositário único de todos os fundos pertencentes à União, realizará todas as operações de câmbio do Governo Federal e concentrará as contas de todas as repartições públicas federais.

§ 1. O Banco poderá fazer, sobre o orçamento vigente, adiantamentos temporários ao Governo, não devendo as responsabilidades totais deste para com o Banco, diretas ou indiretas, por títulos ou empréstimos, exceder de um oitavo da receita arrecadada no ano anterior.

§ 2. Todos os adiantamentos deverão ser liquidados dentro do ano civil em que forem feitos, ou três meses depois, no máximo.

Art. 44. O Banco abrirá uma “Conta Geral de Movimento” ao Tesouro Federal, a fim de serem nela lançadas a receita e a despesa do Governo. As transferências nesta conta de movimento somente serão feitas por ordem do ministro da Fazenda, registrada previamente pelo Tribunal de Contas.

(...)

Art. 47. Em cada balanço anual, serão creditados ao “Fundo de Reserva Geral” 10% dos lucros líquidos verificados, enquanto esse fundo não atingir a 20% do capital realizado, e 5%, em seguida, enquanto não atingir a 50% do referido capital.

§ 1. Os dividendos pagos aos acionistas, depois destas deduções, não poderão exceder de 12% ao ano.

§ 2. Os lucros remanescentes serão divididos em duas partes iguais, uma para ser creditada ao fundo de reserva, até a sua equivalência ao capital realizado, e outra para ser creditada à dívida, sem juros, do Tesouro Federal.

(...)

Em seu desenho para o banco central, Niemeyer, de forma elegante, vai ao ponto mais polêmico da questão, ao raciocinar que o Brasil se via diante de duas opções para a criação de uma autoridade monetária: “a transformação do Banco do Brasil em um banco central de caráter ortodoxo” ou “a fundação de um instituto inteiramente novo”. Segundo argumentou: “O atual Banco do Brasil é, em grande parte, um banco de negócios,

efetuando negócios comerciais, o que não faz parte das funções de um banco central. Tais negócios têm uma parte tão proeminente na economia do país, que, como é óbvio, não poderão ser suprimidos, e mesmo seria difícil encontrar um meio de transferi-los a outros bancos comerciais existentes. ... Será, portanto, mais prático remover do Banco do Brasil aquelas funções de banco central, que ele tem exercido nestes últimos anos, e entrega-las a um instituto novo, especialmente fundado, para este fim”.<sup>65</sup> Na correspondência diplomática, e sem os pudores próprios de um relatório público, Niemeyer considerou o Banco do Brasil “inútil como banco central, mal organizado, mal administrado e sujeito a mudanças radicais de política a cada mudança de governo”.<sup>66</sup> Na imprensa, vários jornais “discordavam da recomendação segundo a qual o banco central deveria ser completamente independente do Banco do Brasil, [ou] ... que um banco de importância tão notável devesse permanecer fora do controle do governo”.<sup>67</sup>

Como o texto acima é o de um estatuto, e não o de um projeto de lei, nada há sobre a extinção ou absorção da carteira de redesconto, ou da caixa de mobilização bancária, ou sobre dispositivos regulando as trocas de obrigações entre o Tesouro, o Banco do Brasil e o novo banco, na linha do que foi feito no Decreto 4.635/23. Esses eram os assuntos governamentais que, em princípio, não deveriam contaminar um banco destinado a guardar independência do governo, e de acordo com o protocolo da época para tanto. A designação “banco central de reservas” advinha do conceito de um banco central “cooperativo”, onde os bancos eram os acionistas de um organismo seu, auxiliar à estabilidade da moeda e sobretudo do sistema bancário, que ali depositava suas reservas, com vistas a se organizar um *pool* de liquidez para momentos difíceis. Muitos bancos centrais dessa época, e dos anos 1920, possuem a mesma denominação, pois nasceram sob o domínio dessas ideias, inclusive o próprio FED – Federal Reserve Board –, de 1913, o centro de vários “bancos de reservas” regionais. A ideia de bancos centrais de controle público ainda não se encontrava estabelecida nesse momento e era vista como uma afronta ao postulado da independência.

Seguindo esta mesma sabedoria, a proposta de Niemeyer era que o banco tivesse duas classes de acionistas: bancos, que elegeriam 2 diretores de 5, todos com mandatos de 3 anos, e o público em geral, que subscreveria ações da instituição em oferta pública em bolsa, e teria o poder de eleger os outros 3 diretores. O presidente e o vice seriam eleitos na assembleia de acionistas, com mandatos de 5 anos, mas teriam que ser confirmados pelo

---

<sup>65</sup> Niemeyer, 1931, p. 24.

<sup>66</sup> Abreu, 1998, pp. 84-5.

<sup>67</sup> Abreu, 1974, p....?.

Presidente da República, o que transformava essas nomeações em indicações deste. As relações com o governo, no campo financeiro, estariam limitadas a antecipações de receita orçamentária, limitadas a 1/8 da receita anual. Mas o banco seria o depositário único do caixa do Tesouro e responsável por suas operações de câmbio (Art. 43). Há um curioso dispositivo sobre uma “Conta Geral de Movimento” entre o Tesouro e o banco, cujo funcionamento não é bem explicado. Mas, tenha-se claro, este é um banco privado, que paga dividendos (Art. 47), mas cuja “principal função”, conforme disposto no Artigo 4, é a de “manter a estabilidade do valor ouro das notas de sua emissão, e exercendo para isso, a necessária ação reguladora sobre o meio circulante e o crédito do país”. Este é o paradigma de independência do banco central sendo praticado no resto do mundo naquele momento: bancos centrais com controle acionário privado, acionistas remunerados até certos limites, e atividades de financiamento do governo muito limitadas, como convêm a um banco prudente que procura evitar uma relação de dependência com este “cliente”. Em linha com esses princípios, as regras de capitalização do novo banco por parte dos bancos brasileiros impunham ao Banco do Brasil uma participação acionária no novo banco de apenas 3,3%, bastante desproporcional à sua participação no total de depósitos bancários, que chegava próxima a um quarto do total; o intuito não era outro senão o de “minimizar a interferência governamental na administração do novo banco”.<sup>68</sup>

Estes protocolos regendo o relacionamento entre bancos centrais e governos também estavam prestes a ser drasticamente modificados, pois, com a guerra, os bancos centrais dos países envolvidos “se tornaram órgãos subservientes do governo central ... e nos poucos casos onde, onde ficaram formalmente sob controle privado, seu status foi generalizadamente colocado em linha com a realidade pela nacionalização durante ou logo após a guerra”<sup>69</sup>. O próprio Banco da Inglaterra foi estatizado em 1946.

Outro curioso paradoxo desse desenho é a extensa atividade desse banco central de reservas como banco comercial, detalhadamente especificada nos Artigos 30 e 31. Nas notas sobre o Artigo 30, Niemeyer explicava: “O principal fim do banco é garantir a estabilidade da moeda, e suas operações deverão cingir-se às diretrizes que permitam corresponder a esta finalidade. ... Os lucros devem ser uma consideração secundária. O Banco da Reserva realizará todas as operações financeiras do governo federal, mas não deverá disputar transações comerciais ordinárias, nem operações de crédito, nas quais só deverá intervir quando tiver de manter a sua ação reguladora sobre o crédito e, portanto,

---

<sup>68</sup> Abreu, 1998, p. 89.

<sup>69</sup> Goodhart, Capie & Schnadt, 1994, p. 22.

sobre a estabilidade monetária. Deverá antes atuar como banqueiro dos bancos”<sup>70</sup>. Há aqui a sombra do Banco da Inglaterra, uma instituição que evoluiu na direção de um banco central partindo da sua condição de banco comercial, e assim foi aprendendo a praticar política monetária fazendo desconto de duplicatas privadas, não apenas sem competir com os outros bancos como também, presumivelmente, sem produzir seleção adversa. Não há nada de simples nesse modelo quando trazido para um contexto onde há outro banco comercial dominante e o banco central já nasce como tal. Na verdade, um banco central tardio, como este, não precisava necessariamente percorrer a mesma trajetória sinuosa de aprendizado e desenvolvimento de outros congêneres mais antigos, como o próprio Banco da Inglaterra. Era bem mais conveniente que já nascesse no formato maduro, o problema era que não havia tanta clareza sobre o que era exatamente este formato naquele momento.

Em resumo, o relatório Niemeyer era uma espécie de testamento de uma era que parecia terminada naquele exato momento, e por mais que houvesse pertinência e experiência em muitas de suas recomendações, não se pode dizer que tenham sido acolhidas em nenhuma escala muito relevante. É típico, entretanto, que a desconsideração de toda essa sabedoria seja colocada na conta das esquisitices do Brasil, como fez o próprio Niemeyer, mais tarde, ao afirmar que “no Brasil a lei de causa e efeito evidentemente não se aplica na esfera da economia, e ... como nada aqui parece certo senão o inesperado, suponho que as coisas não vão na verdade tão mal quanto parecem”.<sup>71</sup> Mais correto é atinar para o fato que os assuntos institucionais evoluem de forma cumulativa e o projeto de Niemeyer para o banco central certamente teria influência sobre os desenvolvimentos posteriores, como veremos a seguir.

O governo revolucionário teve suas razões para manter o convite a Niemeyer e também para prestigiar seu relatório, mesmo sem acatar praticamente nada do que ali se propunha. Pelo contrário, a recriação da Carteira de Redesconto no Banco do Brasil (reestabelecida através do Decreto n. 19.525, de 24 de dezembro de 1930) e a criação (pelo Decreto n. 21.499, de 9 em junho de 1932) da Caixa de Mobilização Bancária, esta com o intuito de acolher depósitos e dar liquidez a empréstimos de bancos, eram providências compreensíveis para momentos de crise, mas que reafirmavam um desenho pelo qual atividades de banco central, a serviço do estado e de natureza anticíclica, eram levadas a efeito a partir do Banco do Brasil. Era justamente o que Niemeyer procurara confrontar.

A ideia de se constituir um banco central, entretanto, conforme relata o historiador oficial do Banco do Brasil, “continuava pairando ... seja pela transformação do Banco do

---

<sup>70</sup> Niemeyer, 1931, p. 54.

<sup>71</sup> *Apud* Abreu, 1998, p. 94.

Brasil, seja por uma nova fundação”.<sup>72</sup> Havia também o interesse em uma lei geral para bancos, e o deputado Mario de Andrade Ramos apresentou no começo de 1935 um projeto de lei nessa direção usando o argumento, de muita ressonância na ocasião, de que isto era um “requisito indispensável para a criação de um banco central”<sup>73</sup>. As circunstâncias eram novas, pois a passagem para a moeda fiduciária, uma transformação cuja extensão ainda não era clara naquele momento, fazia com que a formação de um banco central deixasse de ter como condição necessária a formação de um grande lastro em moeda forte ou ouro. Em outras palavras, o banco central passava a ser um assunto interno e as possibilidades eram imensas no terreno da criação de bancos, onde muitas ideias novas circulavam, fazendo crer que o espectro de John Law estava rondando o país.

Entretanto, o governo foi cauteloso ao explorar as possibilidades de apoio estrangeiro a tal projeto, eis que havia atrasados comerciais e dificuldades de manutenção dos pagamentos da dívida externa, já renegociados em 1931 com um *funding loan* e através do chamado Esquema Aranha em 1933. Em julho de 1937, como resultado de uma missão brasileira aos EUA, chega a ser anunciado que 60 milhões de dólares em ouro seriam vendidos ao país para a constituição do lastro do Banco Central de Reservas do Brasil. Conforme a nota oficial assinada por Souza Costa e pelo secretário do Tesouro Americano Henry Morgenthau Jr: “o acordo tem por fim promover o desenvolvimento das condições favoráveis à manutenção do equilíbrio monetário entre os dois países e facilitar o estabelecimento, pelo Brasil, de uma ‘Banco Central de Reserva’, como parte do programa do governo brasileiro para a melhoria da infraestrutura financeira da nação”<sup>74</sup>. Marcelo de Paiva Abreu relata que “a questão do banco central” tinha sido levantada em conversas entre Roosevelt e Vargas em fins de 1936, e que Souza Costa negociou a compra de ouro em 1937 e que apenas em 1938 o Banco do Brasil abordou os americanos para efetivar o esquema<sup>75</sup>. Enquanto isso, na reunião da Comissão de Finanças da Câmara de 9 de setembro de 1937, o ministro da Fazenda Artur da Souza Costa apresentou um anteprojeto de lei propondo a organização do Banco Central de Reservas do Brasil conforme abaixo (grifos meus), muito claramente baseado, senão idêntico ao sugerido por Niemeyer, juntamente com outro projeto de lei estabelecendo regras para o exercício da atividade bancária.

---

<sup>72</sup> Pacheco, 1979, vol. IV, p. 427.

<sup>73</sup> *Ibid*, p. 428.

<sup>74</sup> Reproduzido em ‘A Noite’, 16/07/1937. O Secretário Morgenthau Jr. Esclareceu que os americanos admitiam vender ouro ao Brasil em troca de dólares, sem caracterizar a transação como uma abertura de crédito para a aquisição do ouro necessário para o Brasil montar o seu banco central.

<sup>75</sup> Abreu, 1999, pp. 150-152.

**Anteprojeto de Lei criando o “Banco Central de Reservas do Brasil”  
(Artur de Souza Costa, 1937)**

Art. 1. Ao Banco Central de Reservas do Brasil, sociedade anônima cuja incorporação será promovida pelo Governo Federal, fica concedido o privilégio exclusivo de emitir notas que terão curso legal e forçado no território nacional, e o Tesouro Nacional privado de igual direito enquanto vigorar o privilégio concedido ao Banco.

(...)

Art. 3. (...)

§ 1. O Banco Central de Reservas será uma sociedade anônima com o capital integralizado de sessenta mil contos de réis dividido em ações nominativas que não poderão ser transformadas em ações ao portador.

§ 2. As ações compreenderão três grupos, sendo um destinado ao Governo Federal, outro à livre subscrição pública e o terceiro exclusivamente aos bancos que funcionam no país.

§ 3. O Presidente e o Vice Presidente do Banco serão nomeados e demitidos pelo Presidente da República, com aprovação do Senado.

§ 4. O Banco Central de Reservas terá, em relação aos demais estabelecimentos bancários do país, uma função coordenadora; as suas operações não poderão visar uma concorrência a estes. As operações do Banco Central de Reservas serão as seguintes:

- a) emitir notas bancárias de acordo com as prescrições desta lei;
- b) comprar e vender ouro;
- c) receber depósitos em conta corrente com juros, e a prazo fixo;
- d) comprar e vender, descontar e redescotar letras de câmbio e duplicatas de vendas mercantis;
- (...)
- g) fazer operações de câmbio;
- h) lançar empréstimos federais sem garantir, contudo, a respectiva subscrição;
- i) compensar cheques; (...)

§ 5. É vedado ao Banco:

- a) emitir notas de valor inferior a cinco mil réis;
- b) emprestar dinheiro, endossar, avalizar, garantir, descontar e redescotar títulos com responsabilidade direta ou indireta do Governo Federal, dos Governos Estaduais e Municipais, ou conceder aos Tesouros Públicos ou às empresas de que forem proprietários, qualquer crédito dos limites traçados no parágrafo 11, excetuando-se os títulos do Departamento Nacional do Café;
- c) participar de qualquer empresa industrial, agrícola ou comercial;
- d) adiantar dinheiro sobre imóveis, hipotecas de imóveis ou adquiri-los, exceto para uso próprio, bem como ações e debêntures, salvo as do *Bank of International Settlements*, podendo somente recebe-las em garantia de créditos em risco.
- e) emprestar ou adiantar dinheiro, sem garantia, ou a descoberto;

§ 6. As notas emitidas pelo banco só terão exclusivamente o curso legal, a partir da data que o Poder Executivo julgar oportuno e que será fixada pelo decreto do Presidente da República que extinguir o curso forçado para as notas do Banco.

(...)

§ 8. O Banco Central de Reservas do Brasil manterá permanentemente uma reserva mínima de 25 % da totalidade de suas notas em circulação e de suas responsabilidades á vista.

(...)

§ 10. O Banco será o depositário único de todos os fundos pertencentes á União, realizará todas as operações de câmbio do Governo e concentrará as contas de todas as repartições públicas federais.

§ 11. O Banco poderá fazer sobre o orçamento vigente adiantamentos temporários ao Tesouro Nacional, liquidáveis dentro dos exercícios em curso e nunca além de um oitavo da receita arrecadada no ano anterior.



Art. 4. O Banco Central de Reservas do Brasil, em troca dos privilégios que lhe são concedidos, assumirá a responsabilidade do pagamento das notas em circulação emitidas pelo Tesouro Nacional, pela Caixa de Estabilização e também das do Banco do Brasil (...).

Art. 5. Para pagamento de parte da circulação monetária de responsabilidade do Tesouro Nacional, o Governo Federal entregará ao Banco Central o ouro em barra ou amodado de sua propriedade, ao câmbio do dia, os saldos em carteira das obrigações e apólices emitidas, respectivamente, pelos decretos n. 21.717, de 10 de agosto de 1932 e 1.195, de 13 de novembro de 1935, e mais novas obrigações que o Poder Executivo fica autorizado a emitir até o máximo de 450.000 contos a juros de 7 % ao ano pagáveis semestralmente, sendo os títulos resgatáveis no prazo de cinquenta anos.  
(...)

Art. 9. É facultado ao Banco Central de Reservas do Brasil vender e comprar os títulos do Tesouro referidos no artigo 5 quando julgar oportuno, utilizando-os como reguladores da elasticidade da circulação.

Art. 10. A partir da data em que o Banco Central de Reservas do Brasil iniciar as suas operações, todos os bancos ou casas bancárias do país serão obrigados a nele manter em depósito, sem juros, 5% pelo menos de seus depósitos à vista no Brasil, segundo a demonstração do balancete mensal mais próximo (...).  
(...)

Art. 11. Fica extinta a Carteira de Redescontos do Banco do Brasil, a contar do dia em que o Banco Central de Reservas do Brasil iniciar as suas operações, transferindo-se para este os títulos do seu ativo que preencherem as condições estatutárias daquele Banco.

Art. 12. Fica o Poder Executivo autorizado a subscrever ações do Banco Central até o máximo de vinte mil contos de réis.  
(...)

Art. 15. Todos os bancos nacionais ou estrangeiros, que funcionarem no País e que, tendo, segundo a demonstração dos seus balancetes imediatamente anteriores a este decreto, o capital mínimo de 3.000:000\$000, possuírem, ao mesmo tempo, depósitos não inferiores a 10.000:000\$000, serão obrigados a subscrever metade do capital de 60.000:000,000, com que se vai constituir o Banco Central de Reservas do Brasil, não devendo exceder a quota de cada um à proporção de 8 % do respectivo capital até o máximo de 2.000:000\$000.

O banco central proposto por Souza Costa era essencialmente o mesmo de Niemeyer, “em cujo valioso trabalho nos inspiramos para a redação do projeto de estatutos, feitas as alterações básicas que decorrem da transformação operada no mundo de então para cá”, conforme observou o ministro em sua leitura do anteprojeto na Comissão de Finanças da Câmara. Apesar das adaptações examinadas a seguir é surpreendente e significativo o esforço do governo Vargas de ajustar-se aos figurinos adotados no relatório Niemeyer sobre o banco central. As diferenças mais importantes, e nada essenciais, são as seguintes: (i) propunha-se três grupos de acionistas em vez de dois, com o Tesouro autorizado a subscrever o equivalente a um terço das ações, que somadas às que o Banco do Brasil teria em razão das regras determinando as quotas para os bancos, daria uma posição de mais influência ao Tesouro; (ii) o presidente e o vice teriam que ser aprovados no Senado; (iii) a reserva mínima seria de 25% em vez de 30%; (iv) o banco seria autorizado a fazer o que hoje se chama de operações de mercado aberto, ou seja, comprar e vender títulos públicos para regular a liquidez; (v) o banco estava autorizado a criar

depósitos compulsórios, atividade vista como um prolongamento das atividades da Caixa de Mobilização Bancária; e (vi) a missão do banco, bem como os dispositivos sobre conversibilidade, eram definidas de forma mais consistente com as novas realidades trazidas pela crise. Esta nova filosofia era explicada pelo o ministro Souza Costa, em seu discurso de apresentação do anteprojeto nos seguintes termos (grifos meus):

Moeda sã ... passou, em vista da [crise], a ser considerada aquela que desfruta de um poder aquisitivo, economicamente ajustado e não mais a que conserva uma paridade ouro rígida e fixa. A política seguida [pelo governo] vem sendo a de elevação dos preços para, atingidas as proximidades do nível anterior à crise, mantê-los em relativa estabilidade. ... O poder aquisitivo da moeda e o seu “reajustamento econômico” - tanto interno como externo — constituem o objetivo preponderante da moderna política monetária. A ação do Banco Central terá de ser, portanto, (i) reguladora do meio circulante do país (função emissora); (i) coordenadora da política de crédito (função bancária). ... A política do banco tem de ser, portanto, de regular a circulação monetária, não com a preocupação exclusiva de manter uma determinada taxa cambial ou certa relação entre o ouro e o mil-réis, mas sim de conservar os preços em níveis que permitam à produção nacional competir nos mercados internacionais. A criação de saldos, em moedas de livre circulação internacional, que lhe permitiam reforçar suas reservas metálicas, está intimamente ligada a essa condição.

A alusão ao “poder aquisitivo ajustado” – a expressão da época para o que hoje se conhece como “paridade de poder de compra”, bem como a taxas de câmbio “competitivas” são novidades importantes que vinham a substituir os louvores à conversibilidade como era comum a qualquer documento oficial anterior à crise. Tinha-se aí uma expressão de uma mudança relevante na filosofia de operação da política monetária que, paradoxalmente, talvez enfraquecesse a própria ideia de banco central para um país que já tinha o Banco do Brasil. Era como se o banco central de Niemeyer, afastado do Tesouro e do Banco do Brasil, estivesse fazendo um caminho de volta na direção das tendências verificadas ao longo dos anos 1920. À semelhança do Decreto Lei 4.635/23, o projeto Souza Costa determinava a transferência da responsabilidade pela emissão do Tesouro, Caixa de Amortização e Banco do Brasil, para o Banco Central de Reservas, ficando este credor dessas instituições pelo valor respectivo. Em quitação parcial dessa obrigação o Tesouro transfere ao banco o ouro de que dispõe em reserva e fica autorizado a emitir um bônus consolidado que, juntamente com outros títulos de sua dívida, poderão ser utilizados para fins de política monetária.

Souza Costa apresentou simultaneamente ao anteprojeto sobre o Banco Central de Reservas outro projeto de lei sobre a autorização e funcionamento de bancos, cujo intuito era o de “proteger as economias que o público confia aos bancos sob a forma de depósitos”, tendo em vista o conturbado ambiente bancário da ocasião e o clamor para abertura de novos bancos. O ministro observa que “é princípio hoje universal que não se deve em caso algum permitir a falência de um banco”, e “se isto é justo e indispensável, se

ao poder público cabe intervir e socorrer as instituições em perigo, embora com o sacrifício da coletividade, a fim de evitar mal maior, *também lhe deve assistir o direito de controlar as suas atividades* de modo a prevenir ocorrências desastrosas para a economia do país” (grifos meus). Não há dúvida que o banco central era um desejo dos bancos a fim de completar um desenho mais seguro para a atividade bancária, e que o novo sistema deveria emergir de uma discussão conjunta da anova autoridade monetária e de novos contornos para a atividade bancária.

O projeto de banco central mereceu um substitutivo do deputado Horácio Lafer ainda no mês de outubro, a partir do qual era possível vislumbrar uma prévia do que seria a discussão do banco central depois de 1945. Lafer chamava a atenção para três pontos essenciais, dentre vários outros pertencentes ao detalhe de seu substitutivo: (i) a ausência de pré-condições, sobretudo fiscais, para o estabelecimento de um banco central com chances de êxito; (ii) o artificialismo envolvido na “assunção da obrigação” associada às emissões do Tesouro, com base na qual este ficaria devedor do novo banco em valores muito elevados, de tal sorte a fazer com que o mero serviço da dívida se constituísse numa transferência de recursos muito vultosa para o novo banco; e, mais importante, (iii) a indefinição quanto a vários pontos referentes à governança da nova instituição. Lafer corretamente apontava várias razões para que o novo banco tivesse controle público, que, todavia, não invalidavam os motivos pelos quais deveria ser independente do setor público, de tal sorte que as definições quando à composição e funcionamento da diretoria, vale dizer, os dispositivos de governança, se tornavam cruciais. Era uma prévia muito interessante de uma discussão que seria mais concreta no pós-guerra, quando a maior parte dos bancos centrais do planeta se torna estatal. Entretanto, conforme descreveu Geraldo Camargo Vidigal, esse “tímido aceno à criação de um órgão de emissão”, com o golpe que estabelece o Estado Novo, “se esvaneceu” sem deixar vestígio<sup>76</sup>. É claro que o Executivo poderia perfeitamente ter dado consequência ao projeto que apresentou, pois dispunha de amplos poderes para tal, mas nenhuma iniciativa foi tomada.

Em 1939, no contexto da chamada Missão Aranha, muitos temas comerciais e financeiros estavam em discussão, além do banco central. Os americanos reconheciam que as conversas de 1937 tinham sido “só para constar” e que “o Brasil estava consciente de sua importância estratégica, política e econômica para os Estados Unidos”, e que estava “em posição de conseguir uma boa barganha”, e que “nem mesmo necessitava muito de um banco central” já que todas as funções de banco central eram desempenhadas pelo

---

<sup>76</sup> Vidigal, 1964, p. 35.

Banco do Brasil<sup>77</sup>. O único resultado concreto da missão foi um empréstimo de US\$ 19,2 milhões que acabou sendo utilizado para regularizar atrasados comerciais com os EUA, em detrimento de qualquer outra utilização.

Com isso, o tema do banco central sairia de cena e apenas voltaria às cogitações das autoridades no contexto das tratativas e obrigações estabelecidas no Tratado de Bretton Woods em 1944.

### **5.3. Bretton Woods e a conciliação através da SUMOC**

A próxima etapa no nascimento do banco central no Brasil ocorre em fevereiro de 1945 com a criação da SUMOC (Superintendência da Moeda e do Crédito), uma solução muito engenhosa para um impasse já perceptível em torno do modelo de banco central a ser adotado no Brasil e que ficaria sobejamente claro nas duas décadas que se seguiram. Não era apenas a dúvida clássica sobre o relacionamento entre o Tesouro e a nova instituição, ou as dificuldades na definição de “independência” e de dispositivos de governança que prevenissem conflitos de interesse, mas também e principalmente o problema de se encontrar uma divisão de trabalho apropriada entre o banco central e o Banco do Brasil. Conforme observado nas seções anteriores, o Banco do Brasil já havia desenvolvido diversas “Carteiras” (de redesconto, de mobilização bancária, de crédito agrícola e hipotecário, de comércio exterior) que trabalhavam “por conta e ordem” do Tesouro, numa região onde nem sempre era clara a demarcação dos papéis entre a instituição pública e a privada, e, ademais, dentro da função pública, o banco oscilava entre a postura de financiador passivo do Tesouro e de defensor do poder de compra de moeda como seria de se esperar de um banco central. E as mesmas dúvidas ocorriam no terreno dos controles cambiais, onde o Banco do Brasil era operador e regulador, conforme vimos nos capítulos 3 e 4.

Essas dúvidas não eram muito diferentes das que existiam em outras partes, e se apresentavam de modo particularmente extremo nos países beligerantes, onde as necessidades de financiamento dos tesouros nacionais eram gigantescas. Sem embargo, quando os aliados se reúnem em Bretton Woods em 1944 para planejar a paz, a despeito da preocupação primordial de não repetir os erros do processo de reconstrução que se seguiu

---

<sup>77</sup> Abreu, 1999, pp. 269-271, ff.

à primeira guerra mundial, novamente os bancos centrais teriam papéis estratégicos no novo sistema monetário internacional a ser criado e desenvolvido em torno do FMI e do Banco Mundial. Na verdade, nos debates que cercaram a criação do FMI houve muita reflexão sobre o seu funcionamento como uma espécie de banco central internacional, capaz de prover liquidez através de saques a partir da primeira tranche e inclusive através da criação de uma moeda fiduciária internacional, o SDR (*Special Drawing Rights*), posteriormente criada. Adicionalmente, o FMI atuaria à semelhança do que tinha feito a Liga das Nações na coordenação programas de financiamento e ajustamento de balanços de pagamentos para países em dificuldades, programas descritos como “de alta condicionalidade”.

No momento da sua entrada em funcionamento, todavia, os papéis do FMI ainda não estavam tão claros, embora seus estatutos estivessem desenhados para que os países membros tivessem os seus bancos centrais como quotistas do organismo. Muitos países novos, ex-colônias em sua maior parte, puseram-se a criar seus bancos centrais, e novamente o Brasil viu-se atrasado diante de seus pares nesse domínio. A delegação brasileira que esteve em Bretton Woods era formada de apóstolos da fé em bancos centrais: o ministro Souza Costa era o chefe, e entre os membros destacavam-se, sobretudo, Eugenio Guin e Otávio Gouveia de Bulhões. De volta ao Brasil, entretanto, conforme o relato do historiador oficial do Banco do Brasil, Guin e Bulhões tinham de lidar com “a orientação [de Vargas] frequentemente favorável ao Banco do Brasil, que poupou diminuições, mutilações ou retrações, com a prematura instauração de um banco central, que dele tomaria parte do poderio que vinha de suas atribuições de controle bancário e ainda com a criação de bancos especializados de crédito à atividade rural e ao comércio exterior”.<sup>78</sup>

Havia uma expectativa internacional quanto a uma iniciativa brasileira na direção de um banco central, pois nesse momento, em contraste com o que se passou nos anos 1920, quando a instituição de um banco central era vista como imposição dos interesses estrangeiros e conselhos de *money doctor*, depois de 1945 a ideia de um banco central emissor da moeda nacional era parte importante da afirmação da soberania nacional e um passo muito importante para diversas ex-colônias. Em paralelo, havia também a ideia um tanto herética que o banco central poderia alavancar o desenvolvimento, seja diretamente com suas próprias emissões, ou através de outros bancos estatais a ele associados. Nem sempre, e nesse momento em especial, o desejo de se montar um banco central vinha pelas razões

---

<sup>78</sup> Pacheco, 1979, vol. V, p. 52.

corretas. Entretanto, mesmo diante dessa oportunidade, mercê das possibilidades da captura, os principais proponentes de um banco central para o Brasil, como Eugenio Gudin, achavam “inoportuno” criar a instituição<sup>79</sup> num momento fiscal especialmente adverso, na presença de um recrudescimento da inflação e face às resistências do Banco do Brasil. O assunto havia sido discutido na célebre controvérsia entre Gudin e Roberto Simonsen, em um embate de dezembro de 1943, de um modo que se revelaria premonitório. De acordo com biógrafos recentes de Gudin<sup>80</sup>:

Para Simonsen o Banco Central deveria ser um órgão coordenador da economia nacional e a serviço do desenvolvimento econômico. Nessa visão, o comando do banco deveria ser composto tanto por economistas profissionais quanto por empresários e homens de letras (!). O Banco Central coordenaria a economia de modo a controlar os fluxos monetários drenando capital para os elos mais fracos da economia. Gudin rechaçava parte desse modelo [e] apoiava a ideia de que, entre os tomadores de decisão de um Banco Central, estariam representados diversos setores da elite brasileira, mas discordava das finalidades da instituição. Apesar de aceitar a função de coordenar a economia, acreditava que ao banco caberia a prioridade de garantir a liquidez do sistema bancário, e não fortalecer setores da economia que não gerassem vantagens comparativas.

Das dúvidas sobre o desenho preciso do banco central, e da circunstância ensejada pela possibilidade de legislar por decretos presidenciais, surgiu a ideia da SUMOC como um “órgão intermediário, etapa provisória ... mas decisiva no caminho do banco central”<sup>81</sup>, e uma solução oportuna para “escapar de um Congresso que surgiria com a democratização do país e que, provavelmente, ofereceria muitos obstáculos à sua viabilização”<sup>82</sup>, como efetivamente se verificou. Conforme o relato de Casimiro Ribeiro<sup>83</sup>:

[Dr. Bulhões] estava ciente de que, se tentasse arrancar do Congresso uma lei, não sairia. Havia sempre oposições. ... De modo que foi um gesto de extrema habilidade; não apenas competência técnica, mas habilidade política do Dr. Bulhões (aproveitando que o governo tinha poderes para baixar decretos-lei) para vender o peixe dele, sem depender do Congresso. E fez muito bem, porque, se não tivesse feito aquilo, não teria saído nem a SUMOC.

O Decreto-Lei 7.293 de 2 de fevereiro de 1945, a menos de um ano da deposição de Vargas, introduzia um desenho inteligente para dar alguma identidade às funções de banco central exercidas no interior do Banco do Brasil e para criar um foro de governança onde uma autoridade que representava o banco central “em ser”, o Diretor Executivo da SUMOC, interagira em pé de igualdade com os chefes das Carteiras do Banco do Brasil e com o Tesouro. Era como um estágio preliminar de funcionamento do banco central em ser, quase como um ensaio. Ninguém imagina, todavia, que o treinamento fosse durar duas décadas.

<sup>79</sup> Conforme o relato de Bulhões, *apud* Raposo, 2011, p. 41.

<sup>80</sup> Scalercio & Almeida, 2012, pp. 109-110.

<sup>81</sup> Conforme o relato de Bulhões, *apud* Correa do Lago, 1983, p. 16.

<sup>82</sup> Raposo, 2011, p. 41

<sup>83</sup> *Idem, ibid.*

### Decreto-Lei 7.293 de 2 de fevereiro de 1945

*Cria a Superintendência da Moeda e do Crédito, e dá outras providências.*

O Presidente da República, usando da atribuição que lhe confere o artigo 180 da Constituição, decreta:

Art. 1. É criada, diretamente subordinada ao Ministro da Fazenda a Superintendência da Moeda e do Crédito, com o objetivo imediato de exercer o controle do mercado monetário e preparar a organização do Banco Central.

Art. 2. A Superintendência da Moeda e do Crédito terá um (1) Diretor Executivo, nomeado por decreto do Presidente da República, e sair orientada por um Conselho, e que presidirá o Ministro da Fazenda, constituído dos seguintes membros: - Presidente do Banco do Brasil S. A., Diretor da Carteira de Câmbio, Diretor da Carteira de Redesconto e Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, e Diretor Executivo da Superintendência.

Art. 3. Enquanto não for convertido em lei o projeto de criação do Banco Central, à Superintendência da Moeda e do Crédito incumbe as seguintes atribuições:

- a) requerer emissão de papel-moeda ao Tesouro Nacional até o limite máximo de que trata o art. 2º do Decreto-lei nº 4.792, de 5 de outubro de 1942, e para os fins previstos neste Decreto-lei;
- b) receber, com exclusividade depósitos de bancos;
- c) delimitar, quando julgar necessário, as taxas de juros a abonar as novas contas pelos bancos, casas bancárias e caixas econômicas;
- d) fixar, mensalmente, as taxas de redesconto e juros dos empréstimos a bancos, podendo vigorar taxas e juros diferentes, tendo em vista as regiões e peculiaridades das transações;
- e) autorizar a compra e venda de ouro ou de cambiais; autorizar empréstimos a bancos por prazo não superior a cento e vinte (120) dias, garantido por títulos do Governo Federal até o limite de noventa por cento (90%) do valor em Bolsa;
- f) autorizar empréstimos a bancos por prazo não superior a cento e vinte (120) dias, garantido por títulos do Governo Federal até o limite de noventa por cento (90%) do valor em Bolsa;
- g) orientar a fiscalização dos bancos;
- h) orientar a política de câmbio e operações bancárias em geral;
- i) promover a compra e venda de títulos do Governo Federal em Bolsa;
- j) autorizar o redesconto de títulos e empréstimos a bancos nos termos da legislação que vigorar,

Art. 4. Independentemente do fato de manterem em caixa o numerário julgado indispensável ao seu movimento, são os bancos obrigados a conservar em depósito no Banco do Brasil S.A., à ordem da Superintendência da Moeda e do Crédito sem juros:

- a) oito por cento (8%) sobre o valor dos depósitos à vista;
- b) quatro por cento (4%) sobre o valor de importâncias depositadas a prazo fixo ou mediante aviso prévio superior a noventa (90) dias.

Parágrafo único. A Superintendência da Moeda e do Crédito poderá alterar, para mais ou para menos, até o máximo de setenta e cinco por cento (75%) das percentagens indicadas a obrigatoriedade referida neste artigo sendo-lhe ainda facultado usar para isso o critério discriminatório de que trata o Art. 3, letra d, deste Decreto-lei.

(...)

Art. 7. Fica o Ministro da Fazenda autorizado a contratar com o Banco do Brasil S.A., a execução dos serviços da Superintendência da Moeda e do Crédito.

(...)

Art. 9. Ficam revogadas as atribuições legais que competiam às Carteiras de Câmbio e de Redesconto do Banco do Brasil S.A. de Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária, ora atribuída à Superintendência da Moeda e do Crédito por este Decreto-lei.

Em seu Artigo 1 a SUMOC era constituída “com o objetivo imediato de exercer o controle do mercado monetário e *preparar a organização do Banco Central*” e o segredo de seu sucesso estava na definição de sua governança através de um conselho, definido no Artigo 2, seguramente o embrião do Conselho Monetário Nacional criado posteriormente em

1965, que teria todos os poderes relevantes para o controle da política monetária, conforme elencados no Artigo 3. Era um desenho simples, pelo qual se concedia ao Banco do Brasil a ampla maioria no conselho da SUMOC, pois o importante naquele momento era a criação da instituição, a formalização das instâncias decisórias relativas à política monetária, a presença efetiva de um diretor da SUMOC, presidente “em ser” de um banco central ainda imaginário, e não o seu controle imediato. O conselho era presidido pelo ministro da Fazenda, e contava com quatro representantes do Banco do Brasil – seu presidente e os diretores de três carteiras, cujo efetivo controle passava para este colegiado – além do diretor executivo da SUMOC. A novidade instrumental relevante era o depósito compulsório instituído no Artigo 4, muito criticado na ocasião em razão da importância que teve na contração monetária que se seguiu, mas uma inovação importante. Era, todavia, o que definia um banco central “de reservas” tal como no desenho de Niemeyer e consagrado pela experiência americana. O Artigo 7, aparentemente inofensivo, era um embrião da “conta movimento” pois introduzia no contrato de prestação de serviços entre SUMOC e Banco do Brasil uma conta corrente que acolhia os efeitos financeiros sobre o Banco do Brasil das políticas que executava “por conta e ordem” da SUMOC, como era praxe nas “carteiras”.

A SUMOC, além de sintetizar muitas ambições, tinha dois objetivos mais imediatos. O primeiro dizia respeito à tentativa de coordenação das políticas monetária e creditícia, em particular de controle seletivo do crédito estendido pelo Banco do Brasil, e o segundo ligava-se à necessidade, tal como vista por Bulhões, de um interlocutor técnico privilegiado com as instituições financeiras internacionais criadas em Bretton Woods e destinadas a supervisionar a ordem econômica internacional do pós-guerra. O Decreto-Lei conferia *de facto* a à SUMOC duas missões, uma propriamente de banco central, ainda que a instituição estivesse “em ser”, e a outra interina, a organização do banco central futuro. Sua capacidade de levar a cabo tais objetivos dependeria diretamente das funções executivas e dos recursos humanos e materiais colocadas à sua disposição e de suas atividades nos anos que se seguiram. Os poderes do Conselho da SUMOC eram consideráveis: a SUMOC caberia “requerer” emissão de moeda ao Tesouro, de acordo com limites fixados por decreto, receber depósitos dos bancos, ainda que através do Banco do Brasil, tabelar juros, fixar a taxa de redesconto praticada pela Carteira de Redesconto, regular as operações bancárias e de câmbio, mesmo tendo no conselho, maioria, os dirigentes de entidade regulada. Em qualquer dessas áreas o Diretor Executivo da SUMOC teria voz e influência, sobretudo se as situações de conflito de interesse diminuíssem a importância dos



conflitados, vale dizer, dos dirigentes do Banco do Brasil. É claro que havia distorções, uma delas, que se mostrou duradoura, tinha com o recolhimento dos depósitos compulsórios diretamente no Banco do Brasil. É preciso lembrar que o depósito compulsório esterilizado, com fins de política monetária, estava sendo inventado nesta época<sup>84</sup>, e talvez não estivesse claro que, estando uma parte importante da chamada “base monetária” depositada em um banco comercial, ele a trataria como *fundîng* e não como dinheiro esterilizado, e acharia utilizações, como o crédito rural, que continham algum elemento de política pública e pelo qual o Banco do Brasil deveria ser ressarcido ou remunerado.

A SUMOC foi criada “no interior” do Banco do Brasil, quase como se fosse uma de suas “Carteiras”, e assemelhando-se ao modo como a carteira de emissão e redesconto funcionou no esquema da Lei 4.182/20, mas era uma ideia mais desenvolvida e poderosa que, sem rupturas com o passado, foi crescendo com o tempo. Era uma “intromissão” no interior do Banco do Brasil que mudava a dinâmica decisória nos assuntos monetários. Podia ser um banco central diminuto funcionando como departamento do Banco do Brasil, mas com mais personalidade e fadado a crescer. Conforme o relato de Ernane Galvêas<sup>85</sup>:

[Antes] o Banco do Brasil comprava e vendia câmbio, mas não tinha nenhuma preocupação, nem sabia, pelas estatísticas, pelos indicadores, o que é que aquilo estava produzindo em termos de expansão monetária ... A mesma coisa fazia com a política de redesconto, quer dizer: se havia pressão para redesconto, aumentava a taxa; se não havia, diminuía a taxa. Quer dizer, era uma política monetária passiva, absolutamente sem nenhum *guidance*, sem indicadores. A passagem dessas funções do Banco do Brasil para a SUMOC, e com o Conselho da SUMOC, é que começa realmente a mudar a estrutura do sistema. As decisões de política monetária e política cambial já passaram a ser feitas no Conselho da SUMOC, no Conselho da SUMOC. Embora a Carteira de Redesconto e a própria Carteira de Câmbio tenham continuado no Banco do Brasil, a formulação da política se fazia na SUMOC, com a participação do Banco do Brasil, do presidente, do diretor de Câmbio, do diretor de Redesconto. Anteriormente, essa formulação não existia: era o ministro da Fazenda, mas praticamente não tinha um colegiado ou um órgão formulador de política. A grande mudança da SUMOC é isso: é que criou um órgão formulador dessa política monetária e cambial. E, de uma certa forma também, de crédito agrícola, política de crédito de um modo geral.

Ainda que a SUMOC tenha representado um importante esse progresso “institucional” na direção de mais racionalidade nas políticas monetária e cambial, e também com respeito à regulamentação bancária e cambial, as repercussões positivas e sua efetiva influência foram limitadas, inclusive e principalmente pelos ventos desenvolvimentistas da ocasião. O Tesouro e o Banco do Brasil continuaram dominantes,

<sup>84</sup> A propósito da implementação dos depósitos compulsórios, Casimiro Ribeiro comenta: “Nós sabemos que é um instrumento de controle monetário relativamente recente e, como tal, foi inventado nos Estados Unidos. E, mesmo nos Estados Unidos, parece-me que foi utilizado pela primeira vez uns dez anos antes de sua criação do Brasil. Foi em 35 ou em 38 e, portanto, mesmo nos Estados Unidos, onde foi inventado, era de utilização relativamente recente. Foi com o entusiasmo dos relatórios americanos sobre a eficácia deste depósito que o Dr. Bulhões o concluiu no projeto de Decreto-lei que redigiu para o governo, naquela época, criando a SUMOC, o embrião do Banco Central.” (Depoimento CPDOC Casimiro Ribeiro, p. 37)

<sup>85</sup> Depoimento CPDOC, Ernane Galvêas, pp. 25-26

embora no contexto de um processo decisório mais explícito e uma governança diversa. Ainda que a ascendência dos técnicos fosse crescente na medida em que encorpava a SUMOC, a forte presença de diretores do Banco do Brasil no Conselho da SUMOC resultou em que quadros essencialmente políticos, como Ovídio de Abreu, Tancredo Neves e José Maria Alkmin, que serviram como titulares da carteira de redesconto (!), tivessem assento no Conselho da SUMOC.<sup>86</sup> Seu corpo técnico próprio era praticamente inexistente até 1950 (quando a Instrução n. 34 criou a seção de estatística própria da SUMOC) e seu relatório anual de atividades era apresentado como uma subseção do relatório anual do Banco do Brasil (isso ocorreria até 1955, quando foi publicado o primeiro relatório da SUMOC, independentemente da publicação do tradicional relatório do Banco do Brasil).

O desenvolvimento deste embrião de banco central será, portanto, lento e difícil, como notou Pedro Malan<sup>87</sup>, por todas as razões acima elencadas. Mas não se esperava que a SUMOC crescesse e estendesse sua atuação por seus próprios meios, eis que fora definida apenas como um arranjo temporário, um preparativo para uma construção institucional mais definitiva. A restauração democrática não reverteu a criação da SUMOC, inclusive porque encontrava suporte em um tratado internacional, e depois de algum tempo o novo governo democrático deu consequência ao mandamento de “preparar” o Banco Central, não tanto pelo trabalho da SUMOC mas ao promover debates, comissões e audiências que levaram ao anteprojeto de criação do banco central enviado ao Congresso em 1947. Os impasses verificados na tramitação do projeto, que serão objeto de extensa discussão na próxima sessão, nada tiveram de surpreendentes. Inesperado foi o tempo de duração do ensaio representado pela SUMOC, quase duas décadas! Este foi um fator importante em consolidar a personalidade do “grupo sumoqueano” e *de facto* preparar a equipe, as práticas, instrumentos e a cultura que viria a ter a autoridade monetária que começaria a funcionar em 1965. Talvez seu maior legado tenha sido, curiosamente, uma inovação que não se observa com frequência em outros bancos centrais mundo afora, a subordinação a um conselho onde tinham assento outros atores, incluindo o Banco do Brasil. Se, nos anos em que funcionou a SUMOC, um conselho onde atuava o diretor desta “intrometeu-se” nos assuntos antes restritos ao Banco do Brasil, nos anos posteriores, seria a este a interferir na política monetária através do Conselho Monetário Nacional, com as consequências que serão apreciadas no Capítulo 6.

---

<sup>86</sup> Raposo & Kasahara, 2010, pp. 931.

<sup>87</sup> Malan, 1984, p. 3281-4.

#### **5.4. O nascimento do Banco Central do Brasil**

A Lei 4.595 de 31 de dezembro de 1964 começou a tramitar no Congresso Nacional quase duas décadas antes de sua aprovação, em meados de 1947, quando o ministro da Fazenda Pedro Luiz Correa e Castro enviou um anteprojeto de lei dispendo sobre a criação do Banco Central do Brasil, sobre bancos em geral e sobre a criação de diversos bancos “semi-estatais” especializados<sup>88</sup>. O projeto foi concebido por uma comissão especialmente nomeada para tal em 1946, e seu trabalho buscava combinar as ideias de criação do banco central com outras sobre a disciplina do setor bancário e especialmente sobre a criação de novos bancos com apoio governamental. Na partida, parece claro que o texto procurou uma conciliação difícil entre conceitos talvez mesmo opostos: a ampla utilização do crédito como instrumento do desenvolvimento - e desde cedo se nota uma tonalidade desenvolvimentista<sup>89</sup> nas motivações para a lei bancária e para a criação de diversos novos bancos e de, ao mesmo tempo, uma instituição com o intuito de limitar e controlar esses impulsos criativos. Essa ambiguidade talvez representasse apenas ecletismo, ou o desejo de transferir para o Parlamento a possibilidade de introdução de instrumentos para o desenvolvimento e para a estabilidade, sem estabelecer posicionamento. Na verdade, a tensão entre os pendores desenvolvimentistas de diferentes versões do projeto, e as ideias de institucionalização e organização do sistema monetário em torno de um banco central em linha com as melhores práticas internacionais esteve presente em todos os debates ao longo desses anos até o compromisso de que resultou a redação final do projeto em 1964.

O projeto Correa e Castro foi enviado ao Congresso para apreciação em 1947 na forma como se segue (grifos meus):

##### **Anteprojeto de Lei Criando o Banco Central do Brasil**

**(Pedro Luiz Correia e Castro, 1947)**

Art. 1. O sistema bancário, que a presente lei estabelece, tem por finalidade regular o meio circulante, disciplinar o crédito e a aplicação de capitais, por intermédio do Banco Central do Brasil, bem como promover a difusão do crédito no território nacional, através de organizações especializadas, semi-estatais ou de economia privada, sob a forma de bancos comerciais, rurais, industriais, hipotecários, de investimentos e de exportação e importação.

---

<sup>88</sup> A despeito de ter iniciado a sua tramitação em 1947 na forma de um anteprojeto do Executivo, a matéria ganhou uma numeração “algo incoerente” (cf. Braga, 2011, ff152) 104/50 que o acompanhou até o fim e que cria certa confusão no acesso aos sistemas eletrônicos de acompanhamento da tramitação.

<sup>89</sup> Mais correto seria uma “tonalidade saint-simoniana”, aludindo às teorias de Saint Simon sobre o papel de bancos na criação de moeda e crédito.

Art. 2. Fica o Poder Executivo autorizado, uma vez constituído o Banco Central, a promover a reorganização do Banco do Brasil e criar, à medida que julgar conveniente, os seguintes bancos: Hipotecário do Brasil, Rural do Brasil, Industrial do Brasil, Investimentos do Brasil e Exportação e Importação do Brasil.

§ 1. O Tesouro participará do capital de cada um desses bancos, na proporção de cinquenta por cento,  
(...)

Art. 5 - É criado o Banco Central do Brasil, que tem por objetivos:

- a) adaptar os meios de pagamento e o crédito às atividades econômicas, favorecendo o desenvolvimento destas, sem afetar o valor da moeda e a sua estabilidade;
- b) impedir a expansão de surtos inflacionistas ou deflacionistas, de origem externa ou interna, de modo a manter a estabilidade do valor da moeda e seu prestígio internacional, promovendo sua defesa ante a flutuação do comércio exterior e movimentos internacionais de capitais;
- c) disciplinar o crédito, em todas as suas modalidades, e as aplicações de capital, não só no sentido de velar pela liquidez e solvência das operações bancárias, como no atender às necessidades da situação econômica;
- d) promover a formação de reservas em ouro e divisas, as quais, além de constituírem garantia especial, do papel-moeda em circulação, possam ser empregadas para compensar desequilíbrios temporários da balança de pagamentos.

Art. 6. - Para alcançar tais objetivos 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;
- 2) fixar as taxas de juros dos depósitos, dos descontos, dos empréstimos, das letras hipotecárias, das obrigações rurais, das obrigações industriais e das operações cambiais, reduzindo ou elevando as referidas taxas, de acordo com as necessidades da situação econômica;
- 3) alterar, para mais ou para menos, em ocasiões anormais, a percentagem de encaixe dos bancos;
- 4) regular a entrada e saída de mercadorias, por intermédio do Banco de Exportação e Importação, não só para atender as exigências do consumo interno, como ainda à deficiência de recursos no exterior;
- 5) efetuar operações de compra e venda de cambiais, podendo, a juízo do Conselho Monetário, restringir ou mesmo monopolizar temporariamente tais operações, na defesa do valor de nossa moeda nos mercados internacionais;
- 6) intervir no mercado de títulos, a fim de evitar movimentos especulativos, que possam prejudicar a cotação dos títulos da dívida pública ou dos emitidos pelos bancos semi-estatais, cujo valor lhe cumpre defender;
- 7) prestar auxílio aos bancos, por meio de redescontos e empréstimos, a fim de que possam atender às necessidades de Caixa, provenientes de retiradas anormais de depósitos;
- 8) exercer ampla fiscalização dos estabelecimentos bancários e das operações pelos mesmos realizadas;
- 9) operar diretamente, ou por intermédio dos bancos semi-estatais, com o comércio, a indústria e produtores agropecuários, em casos excepcionais de retraimento de crédito;
- (...)

Art. 7. - Para exercício das atribuições que lhe são conferidas pelo art. 6, efetuará o Banco Central operações que serão enumeradas, em detalhe, no Regulamento da presente lei, entre elas a emissão de papel-moeda, de curso legal, a compra e venda de cambiais e a intervenção no mercado de títulos.

Parágrafo único. O Banco Central não efetuará operações de conta própria com o Governo da União, dos Estados e Municípios, porém abrirá ao Tesouro Nacional, anualmente, um crédito em conta corrente, cujo valor não deverá ultrapassar de 25 % do total da receita prevista na lei

orçamentária. O saldo devedor resultante da utilização desse crédito deverá ser resgatado até 31 de março do ano seguinte,  
(...)

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

§ 4. 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.  
(...)

Art. 14. O Banco Central do Brasil, organizado sob forma autárquica, terá na Capital da República e disporá, inicialmente, do patrimônio de Cr\$ 100.000.000,00, constituído pelo Tesouro Nacional.  
(...)

Art. 16. A Diretoria será composta de um Presidente, um Vice-Presidente e quatro Diretores, inclusive o Superintendente dos Bancos, todos de nomeação do Presidente da República. O mandato dos membros da Diretoria é de cinco anos, podendo ser renovado.

§ 1. O Presidente será pessoa de notória experiência comercial, industrial ou bancária. Sua nomeação será submetida à aprovação do Senado. A este compete igualmente deliberar sobre sua dispensa me diante representação do Presidente da República.

(...)

Art. 18. O Conselho Monetário (...) se comporá dos seguintes membros:

- a) Ministro da Fazenda;
- b) Presidente, Vice-Presidente e Diretores do Banco Central;
- c) Presidentes dos bancos semi-estatais, a que se refere o art. 2, inclusive o Presidente do Banco do Brasil.

Parágrafo único. Enquanto não se organizarem os referidos bancos, os seus presidentes serão substituídos no Conselho Monetário por diretores do Banco do Brasil, designados pelo Ministro da Fazenda.

O projeto possuía 113 artigos e um escopo bastante aumentado relativamente aos de Niemeyer e Souza Costa uma vez que trazia juntamente com a criação do banco central também uma reforma na disciplina do sistema bancário de forma geral, inclusive com a criação de novas instituições de capital misto, ou “semi-estatais”, como definido no projeto. Ficou introduzido, assim, o conceito de um “sistema bancário”, que a lei estabelecia, e que “teria a finalidade de regular o meio circulante, disciplinar o crédito e a aplicação de capitais, *por intermédio* do Banco Central do Brasil” (Art. 1, grifos meus). Não era apenas uma lei de criação de um banco central com a definição de suas funções, mas uma lei mais ampla que buscava regradar o sistema financeiro, a quem cabia múltiplas funções, e no âmbito da qual seriam criados diversos novos bancos com embocadura desenvolvimentista, e para o bom funcionamento desse sistema o banco central ali criado e entrosado deveria contribuir. Desse modo, portanto, ao misturar a lei bancária e novos bancos estatais com a criação do banco central, a autoridade monetária era colocada em posição secundária na lei, como parte da engrenagem, talvez mesmo, para alguns, como

mero enfeite ou homenagem à sabedoria convencional, ou mesmo pior: como o provedor de fundos através da inflação. É claro que, como o banco central, para muitos outros, era o principal assunto da lei, e não apenas como um aceno inócuo à virtude, o impasse ficava estabelecido desde o início.

Na sua metade desenvolvimentista, buscando expandir as funcionalidades e o alcance do sistema bancário, o projeto Correa e Castro propunha a criação de cinco novos bancos de capital misto, na base de 50% de participação estatal (Art. 2, § 1), de caráter temático: hipotecário, rural, industrial, investimentos e de comércio exterior. Conforme o caso, os novos bancos seriam formados a partir de carteiras existentes no Banco do Brasil, que seria reorganizado a fim de acomodar essas novas criaturas. Era, evidentemente, uma forma direta de reduzir a expressão e influência do Banco do Brasil, repartindo suas especializações e também suas possibilidades de expansão, e talvez por isso mesmo as resistências ao projeto tenham se elevado ainda mais, relativamente ao que já existia quando se considerava a introdução do banco central isoladamente. O futuro mostraria que o Banco do Brasil não perderia as atividades que já possuía, sobretudo no segmento de crédito rural, onde tinha atuação mais destacada e mais a perder. Onde não estava presente, em contraste, teve de abrir espaço para outras instituições. No terreno hipotecário, por exemplo, as caixas econômicas ocupariam o espaço que se abria para esta atividade, que não era tão promissora naquele momento, e no tocante a investimentos, o assunto acabou resolvido com a criação do BNDE em 1952<sup>90</sup>. Nas outras três áreas onde o projeto tencionava criar bancos especializados o Banco do Brasil manteve a sua posição dominante a despeito de uma longa e contenciosa discussão sobre a montagem do Banco Rural e Hipotecário do Brasil que, infelizmente, acompanharia a tramitação do banco central até bem tarde. A associação que o projeto Correa e Castro criou, de início, entre o banco central, uma entidade destinada a limitar o crédito, e diversos outros bancos desenvolvimentistas para caminhar na direção inversa acabou, desafortunadamente, dentro da lógica parlamentar, por tornar uma coisa dependente da outra. Foi muito difícil separar essas questões, como ficará claro adiante.

---

<sup>90</sup> Os termos de referência do Banco Industrial do Brasil eram os seguintes: “Art. 35. O Banco de Investimentos do Brasil terá por objetivo auxiliar a constituição de empresas industriais, para o aproveitamento de matérias primas nacionais, desde que se reconheça a possibilidade da manutenção e desenvolvimento de tais empresas de forma econômica, a despeito da concorrência estrangeira; a ampliação e aperfeiçoamento de indústrias já existentes; a constituição de empresas para exploração de serviços de utilidade pública, como fornecimento de água, luz e força, construção de rodovias, ferrovias e portos, ou atendam a necessidades semelhantes; o desenvolvimento de empresas já existentes e com idênticas finalidades; bem como a constituição de empresas destinadas ao desenvolvimento de qualquer atividade produtora ou ao desenvolvimento das já existentes.”

No que se referia ao banco central propriamente dito, o projeto inovava em criar um “Conselho Monetário” que reuniria a direção do Banco Central e também os presidentes dos bancos “semi-estatais”, quando estivessem constituídos. No entretanto, esses presidentes seriam substituídos por indicações do Banco do Brasil, presumivelmente os diretores das “carteiras” respectivas, tal qual no Conselho da SUMOC, onde o presidente do Banco do Brasil também tinha assento. Este conselho monetário teria, portanto 13 membros: o ministro da Fazenda, o presidente do banco central e sua diretoria, os cinco presidentes de bancos “semi-estatais”<sup>91</sup>. A inspiração pode ter vindo do conselho da SUMOC que progressivamente se tornaria um foro importante de formulação de diretrizes de políticas monetária e cambial, reforçando a ideia de um conselho formulador e regulador pairando sobre todo o “sistema”, do qual o Banco do Brasil e o agora proposto banco central, *juntamente com os bancos semi-estatais*, seriam os braços operacionais.

Nas diversas propostas e substitutivos posteriores ao projeto Correa e Castro tratando deste conselho, de que resultará o Conselho Monetário Nacional em 1964, são experimentadas as mais diversas composições, que vão se modificando na medida em que vai amadurecendo a ideia de “decompor” a autoridade monetária em duas entidades: *um conselho que formula diretrizes e normas, e um banco central que apenas as executa em parceria com o Banco do Brasil e com outros bancos estatais*. Mais adiante nesta seção serão comparadas essas diferentes composições através da Tabela 5.1, mostrando a evolução da ideia de conselho monetário até sua configuração de 1964.

Durante os primeiros anos de tramitação do projeto Correa e Castro, todavia, o conselho ainda se confundia com o Banco Central e sua diretoria e, inclusive, não possuía poderes e atribuições diferentes daquelas que cabiam ao banco. A diretoria do novo banco seria composta de seis membros, incluídos o presidente e o vice, todos nomeados pelo presidente da República, com mandatos de cinco anos e escolhidos pelo presidente da República entre pessoas de “notória experiência comercial, industrial ou bancária” (Art. 16, § 1) e aprovados pelo Senado Federal, a quem caberia deliberar, também, pela dispensa. Diferentemente de projetos anteriores, o banco central era constituído na forma de uma autarquia, isto é, como órgão auxiliar da administração direta e, portanto, ficava superada a ideia da existência de acionistas privados, ou de um banco central de reservas no modelo americano tendo os bancos como acionistas<sup>92</sup>. O único acionista era o Tesouro e o sentido

---

<sup>91</sup> O projeto Correa e Castro previa que o Conselho Monetário se organizasse em duas “câmaras”, o que parecia atender ao propósito de reservar à segunda, com todos os membros, os assuntos “mais elevados”, ao passo que a primeira seria a diretoria apenas com a presença do ministro.

<sup>92</sup> Esta ideia teria uma reprise posteriormente em 1962 através de um projeto de lei dos deputados Othon Mader e Pedro Aleixo, ambos da UDN.

do Conselho Monetário aí concebido parecia ser o de diluir esta influência estabelecendo um foro de governança apropriado, onde conflitos de interesse pudessem ser resolvidos, fossem os habituais, entre reguladores e regulados, ou os decorrentes da tensão entre desenvolvimentismo (inflacionismo) e monetarismo (ortodoxia). Mas não havia muita clareza sobre quem deveria fazer parte deste conselho, ou mais genericamente, sobre como seria a definição de “independência” do conselho ou de seus conselheiros, e do próprio banco central nesse modelo societário. Os protocolos internacionais sobre a independência do banco central não estavam bem assentados nesse momento e não havia outro caso de banco central tutelado por um conselho como se propunha aqui.

O Artigo 6 enumera de forma extensiva as competências da nova instituição, indicando uma expansão natural dos poderes da SUMOC, sobretudo no terreno regulatório, com algumas adições curiosas, como o poder de “regular a entrada e saída de mercadorias” (item 4) que vinha da absorção das competências da carteira de comércio exterior do Banco do Brasil, e o conceito de operar “diretamente ou por intermédio dos bancos semi-estatais” (item 9). Esses poderes estavam associados a “objetivos”, definidos no Artigo 5 da forma mais gregária possível, e nesse sentido seria mais próprio simplificar o enunciado e substituir por “trabalhar pelo Bem Comum”, e não há dúvida que esta definição para a sua missão era a maior fraqueza da nova instituição. A estabilidade da moeda aparecia entre os objetivos, mas na medida em que a autoridade monetária apenas “adapta” a política monetária às atividades econômicas e “favorecendo o desenvolvimento” (item a). Não era uma definição que agradasse a economistas como Eugenio Gudín, por exemplo, que, sobre este enunciado específico, comentaria: “Como será possível ao Banco Central ‘regular a quantidade de meios de pagamento’ se o governo federal parece não poder viver sem emitir cerca de um milhão de contos, em média, por ano?”<sup>93</sup>

Havia aqui muito mais do que simplesmente um “duplo mandato” - estabilidade e emprego (atividade), e com o forte viés desenvolvimentista próprio da ocasião -, o que costuma ser, mesmo sem viés, uma dor de cabeça para os bancos centrais de nossos dias. Naquele momento, as definições sobre a missão do banco central tinham o significado muito claro de assegurar que a nova instituição não seria obstáculo aos desígnios desenvolvimentistas em voga. O desenvolvimento econômico parecia dominar qualquer outro objetivo de políticas públicas, mesmo quando restrito à atuação do banco central, tal como, no mundo desenvolvido, o financiamento do esforço de guerra havia desmontado as cautelas que habitualmente orientam as ações de bancos centrais. O item (b) reforçava o

---

<sup>93</sup> O comentário é de 1950, mas a propósito do mesmo texto. *Apud* Pacheco, 1979, vol. V, p. 218.



“duplo mandato”, porém misturado com o “prestígio internacional” e a “defesa da moeda” diante das flutuações do setor externo. Também no item (c), que tratava do crédito, se observa a definição de uma missão de controle - zelar pela “liquidez e solvência” do sistema bancário -, mas, novamente, sem prejuízo de “atender às necessidades da situação econômica”. O quarto objetivo traz uma novidade, pois contém uma forma de reciclar conceitualmente a ideia de manter reservas em ouro, que permaneciam constituindo “garantia” do papel moeda, ou não era mais que uma ficção reverencial ao simbolismo do padrão ouro, mas especificando que a função primordial dos estoques de ouro era de servir como reserva internacional que pudesse “ser empregada para compensar desequilíbrios temporários da balança de pagamentos” (item d)<sup>94</sup>.

Na primeira fase de sua longa tramitação no Congresso o projeto Correa e Castro passou pela Comissão de Indústria e Comércio da Câmara, onde se transformou em um substitutivo votado e aprovado com modificações a partir de um relatório de autoria do deputado Daniel Faraco, “o mais tenaz dos proponentes do Banco Central”<sup>95</sup>, escrevendo três substitutivos em diferentes ocasiões - este, de 1950, outro em 1954 e um terceiro em 1962 -, e, ao final, em dezembro de 1964, assinando a Lei 4.595/64 como ministro de Indústria e Comércio do Governo Castelo Branco. Na sequência, o projeto chegou à Comissão de Finanças onde recebeu um alentado parecer do deputado Horácio Lafer, posteriormente votado e aprovado na comissão com algumas alterações<sup>96</sup>. Os dois textos básicos – substitutivo da Comissão de Indústria e Comércio e o da Comissão de Finanças, que se seguiu – são muito semelhantes e representam uma boa síntese desse estágio da vida do projeto, que se estende da sua chegada ao parlamento em 1947 até abril de 1950, quando foi a plenário<sup>97</sup>, recebeu diversas emendas e retornou à Comissão de Finanças em um contexto político bastante diferente.

Quando comparados ao projeto original, essas duas variações parecem indicar uma diluição ainda maior da importância da criação do banco central diante da temperatura visivelmente mais elevada do interesse em torno dos novos bancos, do papel do Banco do Brasil e das regras para a operação e funcionamento de bancos em geral. Na verdade, as maiores divergências entre os substitutivos das duas comissões tinham que ver com os bancos “semi-estatais”, ou com diferenças no tocante ao grau de estatização em cada

---

<sup>94</sup> Outro dispositivo de natureza reverencial era a criação de um Fundo de Resgate do Papel Moeda, um anacronismo já naquele momento, uma questão estética e não de substância. Como observa Braga, 2011, p. 192, “a possibilidade de queima de papel moeda chega às raias tanto da utopia quanto da ingenuidade”.

<sup>95</sup> Campos, 1994, p. 661.

<sup>96</sup> Lafer, que posteriormente ocupou o Ministério da Fazenda, transformou seu parecer em livro em 1948.

<sup>97</sup> Foi aí que ganhou a numeração PL 104/50.

modelo de sistema bancário, e não propriamente em torno do banco central. Curioso, mas não inteiramente surpreendente que não houvesse maiores objeções às limitações severas que o projeto impunha ao financiamento do Tesouro Nacional pelo banco central, o que se tomava como inconveniente e inflacionário. Em paralelo, todavia, não havia maiores restrições, até pelo contrário, à ideia de suprimentos do banco central aos bancos “semi-estatais”. A tese parecia ser a de que a emissão destinada a capitalizar banco estatal que colocasse o dinheiro em circulação via operações de crédito, abstraída a alavancagem a partir de depósitos do público, não tinha o mesmo efeito inflacionário que a mesma operação, com o mesmo destinatário, feita no âmbito do orçamento público a fundo perdido. A tese serve para explicar a redução progressiva da importância do orçamento regular em favor do “orçamento de operações de crédito”, ou do “orçamento monetário”, um tema que teremos a oportunidade de revistar ainda muitas vezes no que se segue.

O projeto governamental abria, em seu Artigo 1, com definição larga sobre o “sistema bancário”, não tanto por que se tratasse de uma lei bancária, mas por que se queria definir mais amplamente as funções do sistema financeiro nacional e seus componentes, na linha do que posteriormente seria refletido na lei 4.595/64. O primeiro substitutivo (Comissão de Indústria e Comércio) pareceu recuar dessa tendência, pois retirou esse “cabeçalho”, trouxe a regulamentação dos bancos em geral para o início da lei e dispôs sobre o banco central apenas no Título III depois de tratar das “letras a prêmio”<sup>98</sup>, a partir do trigésimo sexto artigo da lei. Essa mesma estrutura foi mantida no substitutivo da Comissão de Finanças, e parecia indicar que o assunto mais relevante e polêmico era mesmo o referente aos bancos em geral e aos “semi-estatais” em particular, e ainda não os envolvia mais organicamente em um “sistema”.

Os dois substitutivos inovavam em distinguir as competências do banco central como “privativas”, ou seja, distintas de outras que podiam ser exercidas sem exclusividade, como representar o Tesouro em certos foros, um conceito que seria bastante ampliado posteriormente na Lei 4.595/64, tanto para o Banco Central do Brasil como para o Conselho Monetário Nacional. Tratava-se aí de estabelecer a singularidade dessa nova instituição e do conselho que a governaria, ambos compondo a “autoridade monetária”. Nesse estágio de desenvolvimento do projeto, entretanto, ainda não se falava de competências do conselho monetário, e o enunciado mais avançado sobre o assunto foi o do substitutivo da Comissão de Indústria e Comércio, como se segue (grifos meus):

---

<sup>98</sup> Conforme a definição do Art. 33 “as letras a prêmio são títulos em moeda nacional, nominativos ou ao portador, emitidos pelos bancos rurais e de financiamento”.

Art. 47. É instituído o Conselho Monetário, como órgão de consulta do Banco Central e revisor de suas deliberações nos casos previstos nessa lei.

Parágrafo único. Afora os casos de audiência obrigatória do Conselho Monetário, constantes dessa lei, o Banco Central poderá submeter à sua apreciação toda e qualquer matéria que julgar de maior relevância.

Havia uma atribuição expressa para o conselho monetário, e difícil de alocar em outro órgão naquele momento, que era a de julgar, em grau de recurso, as penalidades aplicadas pelo banco central por irregularidades cambiais e bancárias. Esta pode ter sido a primeira abordagem para a ideia do conselho monetário como “órgão revisor”, mas era fácil ver pelo enunciado logo acima, que esse papel podia ser consideravelmente ampliado, como resultaria ser o caso posteriormente. Nesse momento, no entanto, não havia muita clareza sobre as funções do conselho monetário e havia dispositivos, não muito desenvolvidos, sobre um Conselho de Fiscalização, este com a atribuição expressa de tratar de irregularidades bancárias, e também sobre um Conselho para o Mercado de Valores Mobiliários. As diferenças na composição do conselho entre os substitutivos não são tão importantes a ponto de ajudar a esclarecer o que cada projeto vislumbrava para os poderes do conselho. Todos os projetos previam que o conselho fosse presidido pelo ministro da Fazenda e que tivesse entre os seus membros todos os dirigentes do banco central e todos os presidentes dos bancos onde o governo fosse o maior acionista. Em si, isto já indicava a falta de clareza sobre o papel do conselho como regulador do sistema financeiro e dos conflitos de interesses inerentes em se alocar assentos no conselho a instituições por ele reguladas. Na verdade, já se pode vislumbrar que aos bancos “semi-estatais” não seriam bancos como os outros, mas instrumentos da ação do Estado e com amplo acesso e mesmo ascendência sobre o banco central.

Além desses membros, o substitutivo da Comissão de Indústria e Comércio previa, adicionalmente, que o conselho incluísse “duas pessoas de reconhecida competência em assuntos econômicos financeiros de livre escolha do Presidente da República” (Art. 48), enquanto o substitutivo da Comissão de Finanças previa a indicação de “um dos Presidentes das Bolsas Oficiais de Valores escolhidos em uma lista de três nomes, indicados pelas mesmas Bolsas” (Art. 56, IV) e também, adicionalmente, “um dos diretores do Conselho Superior das Caixas Econômicas, mediante designação do Presidente da República” (Art. 54, V).

Para a diretoria, os dois substitutivos convergiam em que a instituição tivesse um presidente e seis diretores, todos de nomeação do presidente da República, sendo que o presidente do banco central sujeito à aprovação pelo Senado, que também deliberaria sobre

sua destituição, e todos com mandato de cinco anos<sup>99</sup>. A diferença importante com relação ao projeto Correa e Castro<sup>100</sup> estava na composição da diretoria, como se vê no dispositivo abaixo, do substitutivo da Comissão de Finanças (grifos meus):

Art. 44. Os Diretores serão nomeados pelo Presidente da República entre pessoas de notória capacidade e experiência bancária, comercial, agrícola ou industrial e escolhidos pelo critério seguinte:

I – 3 (três) diretores de uma lista de seis nomes e indicados pelos estabelecimentos bancários não semi-estatais ou estatais e eleitos por sindicatos de classe, podendo cada banco ter tantos votos quantas cotas milhão de cruzeiros compreender o total de seu capital e fundo de reserva.

II – 1 (um) diretor que tenha exercido, por cinco anos no mínimo, atividade agrícola.

III – 1 (um) diretor que tenha exercido, por cinco anos no mínimo, atividade comercial.

IV – 1 (um) diretor que tenha exercido, por cinco anos no mínimo, atividade industrial.

A ideia de representação setorial na diretoria, e de uma “eleição” de representantes do sistema bancário para três de seis diretores, parecia, numa primeira observação, um retorno aos conceitos presentes no relatório Niemeyer e no projeto Souza Costa nos quais o banco central tinha acionistas privados e a preocupação era maior em assegurar que influência do governo no banco fosse reduzida. As motivações eram semelhantes, e se mantiveram em versões posteriores do projeto, mas progressivamente o conceito de representação setorial ou institucional migraria para a composição do conselho e não da diretoria, que terminaria tendo o mesmo tratamento do presidente. Entretanto, era um novo contexto onde a representação privada era menos importante que qualquer outra forma de se estabelecer o contraponto à orientação ortodoxa que deveria emanar da diretoria do banco central. Por isso mesmo, fazia mais sentido que a discussão se deslocasse para a composição do conselho.

Em março de 1949 o Presidente da República, em sua Mensagem ao Congresso, repisava candidamente o impasse embutido no projeto de reforma bancária, cujo “objetivo era realmente o de facilitar o crédito a todas as atividades econômicas, por intermédio de vários bancos especializados, cabendo ao banco central o poder de refrear esse mesmo crédito”<sup>101</sup>. Três meses adiante o ministro Correa e Castro, patrono da lei, cederia seu lugar a Guilherme da Silveira, até então o presidente do Banco do Brasil, na gestão do qual o substitutivo da Comissão de Finanças chegaria ao plenário. Nesse momento, nem mesmo Eugenio Gudín era favorável ao projeto, e o deputado Mario de Andrade Ramos o descreveria como um “projeto ônibus, pelo excesso de assuntos diversos em seu bojo”<sup>102</sup>,

<sup>99</sup> No substitutivo da Comissão de Indústria e Comércio os mandatos eram de três anos, e o presidente do banco central era demissível *ad nutum* (Art. 42, § único).

<sup>100</sup> No projeto Correa e Castro a diretoria é formada por 4 diretores além do presidente e do vice-presidente do banco central.

<sup>101</sup> *Apud* Pacheco, 1979, vol. V, p. 218.

<sup>102</sup> Pacheco, 1979, vol. V, p. 218

uma fórmula que o tempo mostraria ser infalível para inviabilizar projetos muito ambiciosos e diversificados de reforma especialmente em assuntos bancários. E assim, como descreveu Claudio Pacheco, “o projeto de reforma bancária acabou mesmo entrando em estado de paralisia na Câmara”<sup>103</sup>.

O substitutivo da Comissão de Finanças chegou ao plenário em meados de 1950, onde recebeu diversas emendas e assim teve de retornar ao ponto de partida, a Comissão de Economia, a sucessora da Comissão de Indústria e Comércio. Lá, no final do ano, o deputado Aliomar Baleeiro levantou questões regimentais e apenas na legislatura seguinte a comissão procurou estabelecer uma subcomissão mista, em conjunto com a Comissão de Finanças para proporcionar um exame conjunto do projeto. O deputado Daniel Faraco foi o proponente da subcomissão mista antevendo a repetição de um impasse que vislumbrava nos substitutivos anteriores não propriamente no terreno do banco central, mas na definição do papel do governo nos novos bancos e na própria lei bancária. De acordo com Faraco:

Esses substitutivos [o da Comissão de Indústria e Comércio e o da Comissão de Finanças], de modo geral, constituem a expressão de dois pontos de vista perfeitamente distintos e, de certo modo, opostos. Com efeito, enquanto o substitutivo da Comissão de Indústria e Comércio, modificando a estrutura fortemente centralizadora e estatalista do projeto governamental, preconiza um sistema baseado na livre iniciativa, o substitutivo da antiga Comissão de Finanças restabelece o projeto Corrêa e Castro com algumas modificações liberalizadoras. Essa divisão de opiniões não é acidental. Os dois substitutivos correspondem a duas posições fundamentais em face do problema. Uma dessas posições – a adotada pelo substitutivo da antiga Comissão de Indústria e Comércio – é a que se poderia denominar de “neo-liberal”. É a posição para a qual evoluiu o liberalismo antigo, ao aceitar a intervenção do Estado na vida econômica, mas apenas com funções de controle ou, fora daí, com funções supletivas. A outra posição – defendida no substitutivo da antiga Comissão de Finanças – sem cair no puro estatalismo, se inclina sensivelmente para ele. O Estado não se limita ao controle a ação supletiva, mas vai além e se instala, de modo permanente, em todos os ramos do comércio bancário e isso de tal forma definitiva que a lei fundamental desse comércio passa a incluir, como parte integrante, bancos oficiais em todas as especializações, eximindo-se entretanto de prever normas reguladoras da vida de seus congêneres não estatais.

Estas disputas não deveriam estar misturadas à definição do modelo e criação do banco central, pois tinham que ver com as definições dos bancos “semi-estatais”, mas não havia mais como separar uma coisa da outra. A Subcomissão mista produziu seu substitutivo, que foi aprovado em ambas as comissões, e no plenário, entre março e abril de 1953, recebeu mais de uma centena de emendas e retornou à subcomissão mista. Em abril de 1954, a subcomissão preparou um substitutivo para uma segunda discussão em plenário, a propósito da qual o deputado Daniel Faraco observou:

A divergência que não foi possível conciliar reside na criação do Banco de Crédito Agrícola e Hipotecário do Brasil, órgão estatal, no próprio corpo da nova lei bancária. A criação desse Banco Oficial é preconizada pelo ilustre Relator da Comissão de Finanças [Herbert Levy], com apoio desse douto órgão técnico. *Data venia*, entendo que mais acertada andou a antiga Comissão de Indústria e Comércio, ao aprovar a seguinte preliminar: “... Não há analogia entre a criação do Banco de Crédito

---

<sup>103</sup> *Ibid.* pp. 219-220.

Agrícola e Hipotecário e a do Banco Central. Esta última instituição – impropriamente denominada Banco, pois não é Banco no sentido em que os demais estabelecimentos o são – constitui peça essencial de qualquer lei bancária moderna, como órgão de execução da mesma lei”. ... Estas as razões pelas quais entendo que o projeto de criação do Banco Rural – melhor seria denominado projeto de reestruturação das casas de crédito rural – deve ser dissociado do projeto de lei bancária. ... Para facilitar a apresentação da matéria ao plenário da Câmara, aceito a inclusão, no substitutivo comum das Subcomissões, dos artigos propostos pela Comissão de Finanças relativos à criação do Banco de Crédito Agrícola e Hipotecário do Brasil.

Este segundo substitutivo, ainda que depurado por muita discussão, pouco trazia de novidade nas definições associadas ao banco central, exceto pela sensação de que a autoridade monetária ia ficando cada vez mais secundária diante do restante da lei, ou dos debates em torno dos novos bancos e em particular do banco de crédito rural e hipotecário que se quer criar. O banco central só aparece no título IV da lei, “Do controle da moeda e crédito”, instituído no Artigo 46, “como órgão destinado a promover a criação e a manutenção de condições favoráveis ao desenvolvimento ordenado da economia nacional no que depender da moeda e do crédito”, um enunciado que passaria a pertencer ao conselho monetário em versões posteriores do projeto. As competências eram semelhantes, senão idênticas, às do primeiro substitutivo da Comissão de Indústria e Comércio, também relatada pelo deputado Daniel Faraco, e a diretoria teria um presidente e seis diretores, todos de nomeação do presidente da República e sujeitos à aprovação pelo Senado, devendo ao menos três ter exercido atividade bancária por mais de dez anos, e todos com mandato de quatro anos. Uma inovação era a composição do conselho monetário, agora com 16 membros:

Art. 60. O Conselho Monetário será constituído:

- I – pelo ministro da Fazenda, que o presidirá; faltando os bancos semi estatais?
- II – pelo presidente e pelos diretores do Banco Central do Brasil;
- III – pelo presidente do Banco do Brasil S. A.;
- IV – por três representantes dos bancos dos quais não participe o Poder Público com maioria de ações, sendo um representante da cada zona, norte, centro e sul do país, eleitos pelos bancos da região, através de seus órgãos de classe;
- V – por um representante da Confederação Nacional do Comércio;
- VI – por um representante da Confederação Nacional da Indústria;
- VII – por um representante da Confederação Rural Brasileira;
- VIII – por um representante do Conselho Superior das Caixas Econômicas.

Parágrafo Único. Para a escolha dos membros a que se refere o n. IV, cada banco terá tantos votos quantas forem as parcelas de um milhão de cruzeiros de seu capital realizado e de seus fundos de reserva.

Enquanto isso, no Senado, em 8 de abril de 1954, um novo projeto de criação do banco central era apresentado, de autoria do senador Alberto Pasqualini, sendo este um texto bastante revelador, pois seus dispositivos, por estranhos que pareçam ao cânone

contemporâneo, deixava claras as ideias inflacionistas mais extremas no tocante à criação do banco central a ser estabelecido no país. Como, nas regras parlamentares de então, matéria financeira não poderia ter origem no Senado, o projeto não era para tramitar nesta Casa, mas para dialogar com os projetos e substitutivos que se sucediam na Câmara. Com efeito, uma das emendas de plenário ao segundo substitutivo da subcomissão mista em 1954 era o projeto Pasqualini na sua íntegra, apresentado como substitutivo. Vale observar as suas principais inovações a fim de se compreender o desenvolvimento de um projeto de banco central pela esquerda, conforme apareceria em diversas propostas na Câmara nos anos a seguir, destacadamente através do projeto dos deputados Salvador Lossaco e Mario Gomes em 1963, em um contexto político bem mais conflagrado.

**Projeto de Lei do Senado n. 21/1954 (Alberto Pasqualini)**

*Institui o sistema federal de Bancos de Estado e dá outras providências*

Art. 1. Fica criado o Banco Central do Brasil, entidade autárquica, que terá as finalidades e a organização previstas na presente lei.

(...)

Art. 3. Constituem os objetivos do Banco Central do Brasil:

a) executar a política da moeda e do crédito em função da política econômica e social do Estado;

b) disciplinar o crédito, em todas as suas formas e a aplicação dos recursos monetários para que o respectivo emprego se faça racionalmente tendo em vista o desenvolvimento econômico do país, as necessidades da produção e a manutenção do pleno emprego;

c) tornar acessível o crédito por intermédio dos bancos filiados:

(i) a todas as iniciativas e empreendimentos necessários ou úteis à coletividade nacional;

(ii) aos pequenos agricultores e aos trabalhadores diretamente ou através das respectivas organizações, para a aquisição de terra, de meios de produção e de trabalho e para a satisfação de suas necessidades fundamentais;

d) manter estável o poder aquisitivo da moeda, prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e, de um modo geral, os desequilíbrios resultantes de flutuações conjunturais;

e) assegurar a estabilidade do valor externo da moeda;

f) ajustar os meios de pagamento às necessidades reais da economia nacional.

Art. 4. O Banco Central do Brasil: realizará suas finalidades operando diretamente, ou através de bancos filiados e orientando, de modo geral, a política de moeda e crédito e a atividade bancária do país.

(...)

Art. 8. Constituem os recursos do Banco Central do Brasil:

a) os depósitos previstos no Artigo 11 [compulsórios];

b) a receita do imposto adicional de renda ..., a receita de outros tributos que forem criados ou aumentados para este fim;

c) uma percentagem das reservas técnicas dos Institutos de Previdência, das empresas de seguro e capitalização e, eventualmente, das Caixas Econômicas Federais, a ser fixada por decreto do Poder Executivo, até o máximo de 50%, mediante proposta do Conselho de Administração do Banco;

- d) os depósitos de que trata o Artigo 10 [todos, inclusive judiciais] e os que por lei, são obrigatoriamente feitos no Banco do Brasil ou em outros bancos oficiais;
- e) a receita das sobretaxas de câmbio, (...)
- f) a emissão de moeda de curso legal

(...)

Art. 17. A emissão de moeda de curso legal é privilégio exclusivo do Banco Central e somente poderá efetuar-se, na falta de outras disponibilidades, nos seguintes casos:

- a) para atender financiamentos a curto prazo dos Banco filiados, destinados à produção de bens e serviços essenciais;
- b) para realizar financiamentos em fases de depressão econômica;
- c) em outros casos previstos nesta lei;

§ 1. As emissões serão autorizadas por voto de dois terços do Conselho, aprovadas por decreto do Presidente da República;

§ 2. As emissões serão feitas com base nas necessidades reais de crédito produtivo, da situação conjuntural, tendo sempre em vista evitar a eventualidade de surtos inflacionários.

Art. 18. O Banco Central do Brasil será administrado:

- a) por um Conselho Administrativo composto de 10 membros, inclusive o respectivo presidente;
- b) por uma Diretoria Executiva composta de um presidente e 5 diretores (...);

Art. 19. O Conselho Administrativo será constituído pela forma seguinte:

- a) um membro e um suplente escolhido pela entidade representativa de grau superior dos estabelecimentos bancários do país;
- b) um membro e um suplente escolhido pelo Conselho Nacional de Economia;
- c) dois membros nomeados pelo Presidente da República (...);
- d) o presidente do banco e os presidentes dos bancos filiados;

Parágrafo único. O Conselho Administrativo funcionará sob a presidência do ministro da Fazenda, que será seu membro nato;

Art. 31. São bancos filiados ao Banco Central:

- a) O Banco Nacional da Produção e o Banco de Crédito Social, que ficam desde já criados como entidades autárquicas;
- b) O Banco de Investimentos Públicos;
- c) O Banco do Brasil;

Há vários aspectos de interesse nesse projeto, o primeiro e mais inquietante, é sua semelhança com o projeto Correa e Castro em combinar, no âmbito de um “sistema” de objetivos comuns, a introdução do banco central com outros bancos com funções de fomento. Isso se explica em parte pelo desejo de absorver, oferecendo uma espécie de contraponto ao substitutivo da subcomissão mista de autoria de Daniel Faraco. No texto do Senador Pasqualini, todavia, era bastante mais explícito que o papel ativo no sistema caberia aos chamados “bancos filiados”, ficando o banco central na posição de fornecer passivamente os recursos necessários para que os “bancos filiados” cumprissem suas missões. Tratava-se, portanto, de estabelecer com mais clareza o compromisso, ou a captura, do banco central pelo desenvolvimentismo inflacionista. A única limitação que



poderia existir a esta missão seria o mandamento determinando que o banco mantivesse estável o poder aquisitivo da moeda (Art. 3, d), o qual, todavia, estava soterrado junto a outros cinco objetivos, o primeiro dos quais o de “executar a política da moeda e do crédito em função da política econômica e social do Estado” (Art. 3, a) e os outros muito claramente em contradição com a missão habitual de um banco central. O projeto não suprimia todos os mandamentos relativos à estabilidade da moeda que existiam no projeto Daniel Faraco, bem como outros dispositivos sobre os instrumentos (atribuições) do banco central, acima omitidos. Apenas agregava outros objetivos com mais destaque, assim modificando drasticamente a construção.

O texto definia quatro bancos afiliados, dois já existentes, o Banco do Brasil e o BNDE, que já estava em funcionamento e que seria transformado no Banco de Investimentos Públicos. Os outros dois a serem criados – o Banco Nacional da Produção e o Banco de Crédito Social – ocupariam o espaço que o projeto Correa e Castro reservou para os bancos industrial, rural, hipotecário e de comércio exterior, com termos de referência bastante diferentes. Na exposição de motivos e justificativas para o projeto o senador Pasqualini não deixa qualquer dúvida sobre o nexos entre o banco central e os bancos filiados ao explicar as “quatro funções fundamentais” que o banco central deverá desempenhar: (i) “coletar os recursos e as disponibilidades ... para dar-lhes aplicação na forma de financiamentos em consonância com os interesses da coletividade; (ii) criar novos meios de pagamento quando absolutamente reclamados pela situação conjuntural; (iii) assegurar o desenvolvimento econômico ... através de uma ... adequada distribuição dos financiamentos; e (iv) dar ao crédito um sentido social.” Nesse contexto é fácil entender que conste da arquitetura do projeto um mandamento como o do Artigo 8 definindo os “recursos do Banco Central do Brasil” do mesmo modo que se faz para bancos de fomento ou para as vinculações de receita para ministérios. Desses “recursos”, segundo explica o senador, alguns são “onerosos”, como os recursos de fundos de previdência, companhias de seguros e capitalização, que teriam a remuneração “atuariamente necessária” (Art. 9), mas os outros não, como os de emissões ou de tributação, e sobre estes não se deveria cobrar juros.

É curioso que o Senador Pasqualini defina a emissão pelo Tesouro para cobrir déficits orçamentários como um “erro a ser corrigido”, mas não entenda como inflacionária a emissão feita para fornecer crédito subsidiado para qualquer tipo de atividade. Talvez a ilusão se devesse à falácia em pensar que os “recursos” do banco central, excetuando-se os de previdência e de seguros, seriam “não onerosos” e assim

repassados aos bancos filiados, ainda que emprestados a tomadores finais com pesados subsídios, gerariam lucros contábeis nesses bancos. Ter-se-ia aí algo semelhante à doutrina conhecida como *real bills doctrine* (a doutrina das letras comerciais legítimas, segundo a qual não pode ser inflacionária a emissão lastreada em legítimos efeitos de comércio já acontecido), amplamente discutida e debatida na Inglaterra na primeira metade do século XIX, só que aplicada a bancos públicos emprestando recursos tributários ou decorrentes de emissão de moeda ou dívida pública: o procedimento não pode ser inflacionário se satisfaz uma necessidade legítima, se o recurso retorna e se o banco tem lucro. Esta “Teoria do Crédito Social”, ou “Doutrina Pasqualini”, se assim podemos chamar, ainda permanece muito viva em nossos dias, sendo muito útil aqui estabelecer o momento de seu surgimento no contexto dos debates sobre a criação do banco central no Brasil.

Entrementes, na Câmara, o projeto Correa e Castro permanece tramitando, ganhando alterações e absorvendo as demandas de uma época dominada pelo desenvolvimentismo, e assim, o substitutivo da subcomissão mista, depois de diversas rodadas de discussão, foi ter à Comissão de Constituição e Justiça, onde ganhou um alentado parecer apenas em janeiro de 1959, com um substitutivo, da lavra do deputado Nogueira da Gama, muito importante para os desenvolvimentos a seguir, durante a presidência João Goulart.

#### **Substitutivo ao PL 104-C/1959 (Deputado Nogueira da Gama)**

*Regula o sistema bancário nacional*

Art.1. Esta lei regula o sistema bancário nacional, constituído por todos os estabelecimentos que, utilizando os próprios recursos e os que lhe são confiados pelo público, realizam no País as operações de crédito concernentes aos bancos, principais e acessórias, observada a legislação vigente. (...)

Art.2. O sistema bancário nacional terá como órgão de cúpula o Conselho Monetário Nacional, coadjuvado, no que se refere aos empréstimos à produção rural, pelo Conselho Nacional de Administração dos Empréstimos Rurais.

Parágrafo único. Sem prejuízo de suas atribuições próprias, o Banco Central do Brasil, criado por esta lei, será o órgão executivo e de controle de todas as decisões do Conselho Monetário Nacional.

(...)

Art.33. Ao Conselho Monetário Nacional, como órgão de cúpula do sistema bancário nacional, compete promover a criação e a manutenção de condições favoráveis ao desenvolvimento da economia nacional, no que depender da moeda e do crédito.

Art.34. Para a consecução dos seus objetivos, cabe ao Conselho Monetário Nacional:

I- Fixar as diretrizes de controle da moeda e do crédito, em função da política econômica e social do Estado.

II- Estabelecer os princípios e normas disciplinares do crédito, em todas as suas formas ou modalidades, bem como de sua aplicação, de modo a que esta se faça equitativa e racionalmente, tendo em vista o desenvolvimento econômico do País, as necessidades da produção e circulação, o bem-estar social e a manutenção do pleno emprego.

III- Adotar providências que tornem o crédito acessível, através dos estabelecimentos bancários.

IV- Assegurar poder aquisitivo estável à moeda, prevenindo ou corrigindo, por meio de medidas adequadas, os surtos inflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e todo e qualquer desequilíbrio oriundo de fenômenos conjunturais.

V- Manter, pelos meios que se tornarem necessários, a estabilidade do valor externo da moeda.

VI- Fixar normas que visem a ajustar os meios de pagamentos às necessidades reais da economia nacional.

Art. 35. Compete ainda ao Conselho o exercício das seguintes atribuições privativas:

I— Estabelecer as normas gerais de contabilidade bancária e de aplicação dos empréstimos, de acordo com o capital, fundos de reserva e depósitos.

II— Elaborar o regulamento para a fiscalização dos estabelecimentos bancários, a ser baixado pelo Poder Executivo (art. 14).

III - Estabelecer as condições gerais para a instalação de agências dos bancos no País ou no exterior.

IV— Decidir sobre o recurso previsto nos artigos 12, parágrafo único, e 13, § 5.

V— Decretar, nos casos previstos nesta lei, a intervenção provisória ou para efeitos de liquidação, nos estabelecimentos bancários, bem como a cassação da autorização para funcionar.

VI- Fixar, quando necessário, sob proposta do Banco Central do Brasil, limites para as taxas de juros dos depósitos, das letras a prêmio, das letras hipotecárias e dos empréstimos, seja qual for a sua modalidade, inclusive descontos, em que intervenham os estabelecimentos bancários, caixas econômicas, cooperativas e instituições de seguro, capitalização e previdência social, podendo também determinar que não vençam juros os depósitos a vista.

VII— Alterar para mais ou para menos, ouvido o Banco Central do Brasil, as percentagens dos encaixes bancários, de acordo com o artigo 9 desta lei.

VIII— Autorizar o Banco Central do Brasil, quando por este solicitado, a restringir, em casos de grave anormalidade, as operações de compra e venda de moeda estrangeira.

IX— Estabelecer normas gerais para as operações de redescontos.

X— Autorizar a prorrogação, se julgar conveniente, do prazo dos empréstimos a que se refere o art. 39, inciso VII.

Art. 36. Conselho Monetário Nacional será constituído:

I - Pelo Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda, que o presidirá.

II - Pelo presidente e diretores do Banco Central do Brasil.

III- Pelo presidente do Conselho Nacional de Administração dos Empréstimos Rurais.

IV - Pelo presidente do Banco do Brasil S.A.

V - Pelo presidente do Instituto Brasileiro do Café.

VI - Por três representantes dos estabelecimentos bancários deque não participe o Poder Público com maioria de ações, sendo um representante de cada zona, Norte, Centro e Sul do País, eleitos pelos bancos ou casas bancárias da região, através dos seus órgãos de classe.

VII - Por um representante de cada uma das seguintes entidades: Confederação Rural Brasileira, Confederação Nacional da Indústria e Confederação Nacional do Comércio.

VII - Por um representante do Conselho Nacional de Economia.

IX - Por um representante do Conselho Superior das Caixas Econômicas.

X - Por um técnico de renome nacional em economia e finanças, indicado pela Fundação Getúlio Vargas, sob prévia consulta às Faculdades de Ciências Econômicas do País e aprovação, em maioria de suas congregações.

Parágrafo único. Para a escolha dos membros a que se refere o inciso VI, cada estabelecimento bancário terá tantos votos quantos forem as parcelas de um milhão de cruzeiros (Cr\$ 1.000.000,00) de seu capital realizado e de seus fundos de reserva.

Art. 37. O Banco Central do Brasil, instituído por esta lei sob a forma de entidade autárquica, com sede e foro em Brasília, disporá, inicialmente, do capital de duzentos milhões de cruzeiros (Cr\$ 200.000,00), sem prejuízo do disposto no artigo 41. (...)

Art. 38. Incumbe ao Banco Central do Brasil, como órgão executivo do Conselho Monetário Nacional:

I— Adaptar o volume dos meios de pagamentos às reais necessidades do mercado, de modo a manter estável o poder aquisitivo da moeda.

II— Impor a disciplina necessária à regular distribuição global do crédito, em face das necessidades econômicas do País e de acordo com os princípios que forem adotados nos termos do artigo 34, inciso II.

Art. 39. Compete privativamente ao Banco Central do Brasil:

I - Emitir moeda de curso legal.

II - Propor ao Conselho Monetário Nacional a fixação, quando necessária, dos limites das taxas de juros, nos termos do artigo 35, inciso VI, disciplinando e fiscalizando a sua aplicação.

III - Alterar, de acordo com a decisão do Conselho Monetário Nacional, as percentagens dos encaixes bancários.

IV - Regular as operações de compra e venda de moeda estrangeira.

V - Receber depósitos de estabelecimentos bancários e dos poderes públicos da União.

VI - Redescantar títulos de crédito, observadas as disposições legais e normas gerais traçadas pelo Conselho Monetário Nacional.

VII - Conceder empréstimos a estabelecimentos bancários, para que possam atender a necessidades de caixa provenientes de retiradas anormais de depósitos.

VIII - Fiscalizar o cumprimento desta lei.

(...)

Art. 42. O Banco Central do Brasil será administrado por uma Diretoria, composta de um Presidente e seis Diretores, nomeados pelo Presidente da República, sob prévia aprovação do Senado Federal, dentre pessoas de reputação ilibada e notória capacidade e conhecimento dos problemas econômicos e financeiros, devendo quatro, pelo menos, ter exercido atividade bancária por dez anos, no mínimo.

§ 1. O presidente será demissível a qualquer tempo e os diretores exercerão o cargo por quatro anos (...).

O substitutivo do deputado Nogueira da Gama trouxe um avanço importante ao estabelecer com mais clareza o papel de “órgão de cúpula” para o Conselho Monetário Nacional – e aqui aparece com a denominação que viria a ter na Lei 4.595/64, resumida pelo acrônimo CMN - que aparece nessa condição logo no Artigo 2, e atrai para si a competência de “promover a criação e a manutenção de condições favoráveis ao desenvolvimento da economia nacional, no que depender da moeda e do crédito” (Art. 33), que anteriormente coube ao banco central, o mesmo valendo para seus 6 objetivos descritos no Artigo 34. O “mandato múltiplo” não soa tão deslocado quando atribuído ao CMN, sobretudo em um contexto onde o CMN cuida de diretrizes e o banco central de execução e operações. Esta divisão de trabalho ainda não está totalmente estabelecida, pois o banco central ainda está sujeito a diretrizes próprias (Art. 38) que posteriormente migrarão para o CMN, mas já estão apartadas as competências privativas do CMN (Art. 35)

e do banco central (Art. 39). Havia um grande progresso em se retirar da proposta a fundação de novos bancos, inclusive em nome da boa técnica legislativa, em troca do que o texto propunha a criação de um Conselho Nacional de Administração do Crédito Rural, posteriormente abandonado. Na direção do retrocesso, todavia, a composição do CMN proposta pelo substitutivo piorava a que já existia no substitutivo Daniel Faraco: permanecia o ministro da Fazenda, o presidente do Banco do Brasil e do banco central, mas saíam os diretores da nova autarquia e em seus lugares entrava uma mistura de representantes setoriais, e até mesmo da academia, reforçando o conceito de “câmara setorial da moeda”. (Art. 36).

Da Comissão de Constituição e Justiça o projeto retornou à Comissão de Economia e às mãos do Deputado Daniel Faraco a quem coube fazer um terceiro substitutivo de sua própria autoria ao projeto, aprovado na comissão em meados de 1962<sup>104</sup>. Em seu parecer Faraco, modestamente, não fez caso em torno da autoria do projeto, ou das modificações introduzidas por Nogueira da Gama: “embora a porfia no estudo e debate do projeto, desde a sua entrada na Câmara, responda por alguns dos meus cabelos brancos, fui apenas modesto coautor do substitutivo finalmente aprovado ... ao lado do nobre Deputado Herbert Levy ... não tenho dúvida em aceitar, em sua quase totalidade, o texto proposto pelo abalizado Relator da Comissão de Justiça e por esta aprovado”.

O substitutivo de Faraco de 1962 acolhia o projeto Nogueira da Gama, e firmava a ideia do CMN como órgão de cúpula do sistema e o banco central como órgão executivo, ou seja, a separação entre fixação de diretrizes e normas e a sua execução. Este desenho vinha amadurecendo ao longo da tramitação do projeto Correa e Castro mas, como não havia propriamente um protocolo, ou exemplos internacionais a imitar nesse domínio, as definições quanto à composição do CMN, em torno da qual ficaria definida a personalidade do arranjo e a “independência” dessas autoridades monetárias, estavam largamente divergentes. Faraco tinha diante de si uma Caixa de Pandora aberta por Nogueira da Gama ao transformar o CMN em uma grande assembleia de interesses associados à moeda e ao crédito, seguramente uma fórmula inevitável para corromper a capacidade decisória do novo conselho. A solução proposta por Faraco foi a de reduzir o CMN a cinco membros, o ministro da Fazenda e os 4 presidentes de bancos estatais - do Banco do Brasil, do BNDES, do Banco Central e do Banco Rural aí criado – e criar a figura de uma Comissão Consultiva que poderia congrega todos os representantes de qualquer setor que se quisesse. A ideia foi tão boa que, posteriormente, na Lei 4.595/64, o

---

<sup>104</sup> O primeiro tinha sido em 1947, para a Comissão de Indústria e Comércio, o segundo em 1954 para a Subcomissão Mista, e o terceiro em 1962 para a Comissão de Economia.

número de Comissões Consultivas foi elevado para cinco, cada qual com representações institucionais definidas, e assim haveria lugar para todas as escolhas idiossincráticas setoriais. Mesmo havendo a obrigação de a Comissão Consultiva se reunir uma vez por mês, a ausência de capacidade decisória a tornava um corpo puramente ornamental, e por isso mesmo inútil.

**Substitutivo ao PL 104/50 (Deputado Daniel Faraco, 1962)**

*Regula o sistema bancário nacional*

(...)

Art. 40. Conselho Monetário Nacional será constituído:

- I - Pelo Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda, que o presidirá.
- II - Pelo presidente e diretores do Banco Central do Brasil.
- III - Pelo presidente do Banco do Brasil S.A.
- IV - Pelo presidente do Banco Rural do Brasil.
- V - Pelo presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico.

§ 1. Junto ao Conselho funcionará uma Comissão Consultiva constituída:

- I - Por três representantes dos estabelecimentos bancários de que não participe o Poder Público com maioria de ações, sendo um representante de cada zona, Norte, Centro e Sul do País, eleitos pelos bancos ou casas bancárias da região, através dos seus órgãos de classe.
- II - Por um representante de cada uma das seguintes entidades: Confederação Rural Brasileira, Confederação Nacional da Indústria e Confederação Nacional do Comércio.
- III - Por um representante do Ministério da Agricultura.
- IV - Por um representante do Ministério da Indústria e Comércio.
- V - Por um representante do Ministério das Minas e Energia.

§ 2. A Comissão Consultiva reunir-se-á, ao menos uma vez por mês, sob a presidência do Ministro da Fazenda e a presença do Presidente do Banco Central.

§ 3. Compete aos membros da Comissão Consultiva, individualmente ou em conjunto, pedir esclarecimentos e oferecer sugestões sobre toda e qualquer matéria de competência do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central do Brasil.

Faraco voltava a insistir na criação de um banco rural, o único remanescente, exceto pelo BNDE, dos bancos “semi-estatais” ou especializados cuja cogitação começara com o projeto Correa e Castro, e uma alternativa à Conselho Nacional de Administração do Crédito Rural proposta do projeto Nogueira da Gama. Quinze anos haviam se passado desde o anteprojeto Correa e Castro e não é possível dizer que o projeto tivesse experimentado refinamentos proporcionais ao tempo decorrido. A dificuldade em avançar seguramente tinha que ver com a percepção de que o banco central poderia levar mais a sério as limitações ao financiamento inflacionário do governo, ao menos a julgar pela atuação da SUMOC, por modesta que pudesse parecer. A oposição vinda do Banco do Brasil parecia ser o maior obstáculo a ser superado, assunto que ficaria mais evidente, curiosamente, no início dos anos 1960. Quis o destino que o terceiro substitutivo

apresentado por Daniel Faraco enfrentasse circunstâncias políticas novas e difíceis. Conforme a narrativa de um estudioso do trâmite do projeto (grifos meus), “o tema da reforma bancária pareceu navegar em águas plácidas até início dos anos 1960, *sem possibilidades concretas de aprovação e sem impacto além dos círculos profissionais e públicos especializados*. A partir de 1962, contudo, o tema foi levado ao turbilhão de conflitos políticos característico do governo João Goulart, quando então o PTB passou a sustentar posições mais agudas, sobretudo no sentido de colocar a perspectiva de esquerda na discussão.”<sup>105</sup>

O substitutivo Faraco foi ao plenário em primeira discussão e recebeu 188 emendas, um número enorme e 55 das quais vinha de Almino Afonso e Salvador Lossaco, ambos do PTB, sendo este último funcionário do Banco do Brasil, dirigente do sindicato dos bancários e da CONTEC (Confederação Nacional dos Trabalhadores de Empresas de Crédito), e um dos fundadores do DIEESE Departamento Intersindical e Estatísticas Socioeconômicas). Lossaco foi o proponente de um substitutivo em dezembro de 1962, em parceria com o Deputado Mario Gomes e também com um grupo de deputados que apresentou emenda idêntica: Campos Vergal, Nelson Omega, Sergio Magalhães e também Mario Gomes. O projeto era uma versão mais condensada do projeto do Senador Alberto Pasqualini, de 1954, e recuperava muito da sua linguagem nas atribuições e objetivos do que chamava de “Sistema Nacional de Moeda e Crédito”, cujos órgãos de cúpula seriam o Conselho Nacional da Moeda e do Crédito e o Banco do Brasil, que absorveria as funções de banco central, esta a maior novidade do projeto, como se segue (grifos meus).

#### **Emenda Substitutiva ao PL 104/50 – Salvador Lossaco & Mario Gomes, 1962.**

*Reforma o sistema bancário brasileiro instituindo o Sistema Nacional de Moeda e Crédito.*

(...)

Art. 6. Ao Conselho Nacional de Moeda e Crédito, órgão incumbido de formular a política de moeda e crédito, compete:

- I - estabelecer as diretrizes e normas que devem reger a moeda e o crédito, em todas as suas formas e modalidades;
- II - disciplinar e orientar a aplicação de todos os recursos confiados ao Sistema, a fim de promover, nas diferentes regiões do País, a criação e a manutenção de condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional;
- III - Fixar os critérios que tornem o crédito acessível a todas as iniciativas e empreendimentos necessários ou úteis à coletividade;
- IV - defender a estabilidade do valor interno e externo da moeda, prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e desequilíbrios oriundos de fenômenos cíclicos ou conjunturais;
- V – fixar normas que visem a ajustar os meios de pagamento às reais necessidades regionais ou globais da economia nacional;
- VI - deliberar sobre a emissão de moeda de curso legal, observado o disposto nos artigos 22 e 23 da presente lei;

(...)

---

<sup>105</sup> Braga, 2011, pp. 188-9.

Art. 8. O Conselho Nacional de Moeda e Crédito fará cumprir normas que forem baixadas pelo Poder Executivo, destinadas a uma cada vez mais ampla seletividade e democratização do crédito distribuído entre as diversas atividades e regiões do País, de forma a promover a integração econômica e o desenvolvimento nacionais.

Art. 9. O Conselho Nacional de Moeda e Crédito terá sede na Capital Federal e será constituído:

- I - pelo Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda, que o presidirá;
- II - pelo Presidente do Banco do Brasil, que exercerá a vice-presidência;
- III - Pelo Ministro de Indústria e Comércio ...
- IV - pelo Ministro da Agricultura ...
- V - Pelo Ministro de Minas e Energia ...
- VI - pelo Ministro do Trabalho e da Previdência Social ...
- VII - pelo representante dos estabelecimentos coligados, a que se refere o artigo 24;
- VIII - por um representante, escolhido de lista tríplice, oferecida pelos estabelecimentos privados integrantes do Sistema; e
- IX - por um representante, escolhido de lista tríplice, oferecida pela Confederação Nacional dos Trabalhadores nas Empresas de Crédito, órgão sindical de grau superior.

(...)

Art. 12. Ao Banco do Brasil, reestruturado nos termos desta lei para exercer as funções de órgão executivo, de coordenação e controle das normas baixadas pelo Conselho Nacional de Moeda e Crédito, compete privativamente:

- I - emitir moeda de curso legal e executar os serviços do meio circulante;
- II - constituir as reservas metálicas nacionais e organizar, dirigir e promover a comercialização e a exportação de metais preciosos, de pedras preciosas, semipreciosas e carbonados;
- III - adaptar o volume dos meios de pagamento às necessidades regionais e nacionais;
- IV - impor disciplina à distribuição global do crédito visando a sua cada vez mais ampla seletividade e democratização com vista às peculiaridades regionais e de forma a promover a integração econômica e o desenvolvimento do País;

(...)

Art. 17. O Banco do Brasil comportará sete Carteiras, a saber:

- a) Carteira de Câmbio, com um Diretor;
- b) Carteira de Comércio Exterior, com um Diretor;
- c) Carteira de Redescontos, com um Diretor;
- d) Carteira de Crédito Industrial, com um Diretor;
- e) Carteira de Crédito Agrícola com um Diretor;
- f) Carteira de Colonização, com um Diretor; e
- g) Carteira de Crédito Geral, com dois Diretores.

...

Art. 24. São estabelecimentos coligados ao Banco do Brasil, para efeito da política oficial de crédito:

- I - o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico;
- II - o Banco Nacional de Crédito Rural e Cooperativo, a ser constituído mediante transformação do Banco Nacional de Crédito Cooperativo; e
- III - O Banco de Desenvolvimento do Norte a ser constituído, mediante transformação do Banco de Crédito da Amazônia S.A.;
- IV - o Banco de Desenvolvimento do Nordeste, a ser constituído mediante transformação do Banco do Nordeste do Brasil S.A.;
- V - as Caixas Econômicas Federais;
- VI - a Fundação da Casa Popular.



Parágrafo único. Os Bancos oficiais e as entidades conexas e similares às referidas neste e no artigo 25, que a União vier a fundar, integrarão os estabelecimentos coligados.

Art. 25. Consideram-se também estabelecimentos coligados, para efeito do que dispõe o artigo 24.

- I - o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Bancários;
- II - o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Comerciais;
- III - o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Empregados em Transportes e Cargas;
- IV - o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Ferroviários e Empregados em Serviços Públicos;
- V - o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Marítimos;
- VI - o Instituto de Previdência e Assistência aos Servidores do Estado;
- VII - o Instituto de Aposentadoria e Pensões dos Industriários;
- VIII - O Serviço de Assistência e Seguro Social dos Economiários.

Art. 26. O Banco do Brasil poderá suprir os estabelecimentos coligados dos recursos indispensáveis ao financiamento de planos de aplicação de interesse fundamental para o desenvolvimento econômico do País previamente aprovados pelo Conselho Nacional de Moeda e Crédito.

O projeto Lossaco é geralmente considerado o mais representativo das propostas de esquerda sobre a reforma bancária que surgem durante os anos turbulentos da administração João Goulart<sup>106</sup>. Tal como o projeto Correa e Castro a lei procurava estabelecer um “sistema” onde um conselho encarregado de normas e um banco central incumbido da execução seria parte. Tal como no projeto Pasqualini, o texto de Lossaco carregava nas tintas referentes às funções de fomento do “sistema”, e ao “caráter social do crédito”, o que parecia difícil de resistir, ainda mais no começo dos anos 1960, mas a experiência haveria de demonstrar que esses princípios não passavam de declarações de boas intenções que deixavam enorme espaço para as escolhas discricionárias das autoridades. Consensos parlamentares amiúde produzem textos vagos, onde cabem diferentes desígnios, e este era o caso para os objetivos e atribuições dos órgãos dirigentes do sistema financeiro neste projeto e no que acabou aprovado. Nesse contexto, a composição do conselho se afigurava importante, mas, curiosamente, Lossaco não trazia nenhuma inovação especialmente radical: nove membros, dos quais seis ministros, um representante dos bancos coligados (representando bancos estatais, alguns a serem criados, e oito institutos de previdência de trabalhadores do sistema financeiro), um representante indicado pelos trabalhadores e outro pelos bancos. A filosofia aqui parece bem descrita pelo Artigo 8, pelo qual o conselho fica subordinado a normas do Poder Executivo “destinadas a uma cada vez mais ampla seletividade e democratização do crédito distribuído entre as diversas atividades e regiões do País, de forma a promover a integração

---

<sup>106</sup> Para uma análise ver Minella (1988).

econômica e o desenvolvimento nacionais”. Tratava-se, portanto, de integrar o conselho à estrutura formal do governo, subordinando-o ao presidente da República.

Verdadeiramente radical, e verdadeiramente exótico ao olhar contemporâneo, era a proposta de o Banco do Brasil absorver as funções de banco central. A adaptação das atribuições de banco central para a situação é relativamente simples, eis que o Banco do Brasil já executava muitas dessas funções diretamente em algumas de suas carteiras ou sob a orientação da SUMOC, cujas “acervos e atribuições executivas” ficavam transferidos ao Banco do Brasil (Art. 51). Era curioso que o novo banco central, um banco comercial, passava a ter a atribuição de “impor disciplina à distribuição global do crédito visando a sua cada vez mais ampla seletividade e democratização com vista às peculiaridades regionais e de forma a promover a integração econômica e o desenvolvimento do País” (Art. 12, IV) mas, ainda mais indicativo da filosofia de fomento do projeto, era a diretoria do Banco do Brasil, que continuava a se organizar pelas sete carteiras designadas no Artigo 17, ou seja, a organização funcional e administrativa do Banco do Brasil sequer seria alterada para o exercício das novas funções. Ademais, as outras instituições bancárias públicas, o BNDE, outras a serem criadas (bancos de crédito cooperativo, Nordeste e Amazônia), caixas econômicas e a Fundação da Casa Popular passavam a ser “coligadas” do Banco do Brasil. O mesmo valia para oito institutos de previdência que também passavam a ficar elegíveis ao disposto no Artigo 26, ou seja, aos suprimentos para “ao financiamento de planos de aplicação de interesse fundamental para o desenvolvimento econômico do País”.

Havia, portanto, muito mais corporativismo pró Banco do Brasil do que radicalismo esquerdista. Roberto Campos se refere ao texto como o “Projeto Ney Galvão”, uma alusão a Ney Neves Galvão, Presidente do Banco do Brasil entre 12/09/1961 e 20/07/1963 e ministro da Fazenda entre 21/12/1963 e 03/04/1964<sup>107</sup>. Não há nada de acidental nessa referência, o projeto parece muito mais um assunto de interesse institucional do Banco do Brasil, apoiado por seu presidente, do que uma iniciativa de sindicalistas. O projeto não continha mais conteúdo inflacionista do que já existia no projeto Pasqualini, e refletia, conforme um historiador, os interesses da “coalizão populista” que vinha sistematicamente barrando a constituição de um banco central e procurando estabelecer mecanismos de expansão do crédito sem maiores preocupações com a disciplina monetária e fiscal<sup>108</sup>. Tudo considerado, as inovações do projeto Lossaco não eram especialmente pela esquerda, pois a nomeação de um representante dos trabalhadores em um conselho de nove está bem longe de ser uma alteração relevante na lógica de funcionamento do sistema financeiro. O

---

<sup>107</sup> Campos, 1994, p. 662.

<sup>108</sup> Braga, 2011, p. 297.

projeto acabou sendo importante por assinalar o que queriam os adversários do banco central, a saber, a entronização do Banco do Brasil nessa posição.

Diante de mais esse impasse, que nada tinha de novo, e tirando proveito da excitação em torno de “reformas de base”, o Executivo tomou a iniciativa de formar um grupo de trabalho para escrever um anteprojeto de reforma bancária, talvez buscando nesse tema uma reforma que já estava bastante amadurecida e decantada. Este novo texto foi enviado ao Congresso em março de 1963, onde ganhou a numeração PL15/63, com a chancela dos ministros Miguel Calmon, que convocara o grupo de trabalho, e Santiago Dantas, seu sucessor na Fazenda. A mensagem do presidente da República que acompanhava o projeto aludia às reformas de que tanto se falava na ocasião e dentre as quais “ocupa lugar de particular significação a bancária, que visa a dotar o país dos instrumentos imprescindíveis à efetiva execução das políticas monetárias, creditícia e cambial.” Ainda segundo a mensagem, “procurou-se seguir certos princípios já consagrados universalmente na matéria, ao mesmo tempo em que se preservavam os aspectos econômicos, sociais e políticos caracteristicamente brasileiros, cuja consideração se impunha para uma solução objetiva e realista”. Dentre os princípios adotados estava o da “separação clara e definida das funções públicas do Banco Central daquelas que dizem respeito à atuação direta do Governo no setor das operações de crédito ativas e passivas com o público” e assim, “houve-se por bem afastar por inconveniente a solução do Banco Central misto”, ou seja, “o órgão federal que inspeciona bancos privados e deles recebe reservas monetárias não lhes deve fazer concorrência, exercendo concomitantemente atividades bancárias comuns e precisa de liberdade de ação necessária para inspecionar os próprios bancos oficiais.” Em muitos aspectos o texto abaixo está muito próximo da versão aprovada da Lei 4.595/64 (grifos meus).

**PL 15/63 – Miguel Calmon & Santiago Dantas, 1963.**

*Dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências.*

(...)

Art. 4. A política formulada pelo Conselho Monetário Nacional deverá adequar-se aos objetivos gerais do desenvolvimento econômico e social, atendendo às peculiaridades regionais e à distribuição seletiva do crédito segundo a natureza das atividades econômicas, observados os seguintes princípios, ou objetivos específicos:

I - adaptação do volume de meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional;

II - estabilização do valor interno da moeda, adequada aos objetivos da política de desenvolvimento, para tanto prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa;

III - estabilização do valor externo da moeda, e o equilíbrio do balanço de pagamentos do país, tendo em vista a melhor utilização dos recursos em moeda estrangeira, em função dos objetivos da política de desenvolvimento da economia nacional;

IV - orientação da aplicação das instituições financeiras em geral, quer públicas, quer privadas, tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do país, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional;

V - Aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos;

VI - a liquidez e solvência das instituições financeiras em geral;

VII - a coordenação de política monetária com a política fiscal, em função dos objetivos estabelecidos em plano plurianual aprovado pelo Poder Executivo;

(...)

Art. 9. O Conselho Monetário Nacional será integrado pelos seguintes membros:

I - Ministro de Estado dos Negócios da Fazenda, que o presidirá;

II - Diretor Executivo da SUMOC;

III - Presidente do Banco do Brasil,

IV - Presidente do BNDE;

V - Três membros nomeados com mandato fixo

§ 1. Os membros com mandato fixo serão pessoas de notória capacidade nos assuntos financeiros e econômicos escolhidos pelo Presidente da República com prévia aprovação pelo Senado Federal, pelo prazo de três anos, podendo ser reconduzidos. ...

§ 2. Integrará o Conselho Monetário Nacional o Ministro de Estado Extraordinário a quem seja confiada a direção do Serviço Nacional de Planejamento.

(...)

§ 5. É facultado ao ministro da Fazenda suspender qualquer decisão do Conselho para submetê-la no prazo de 48 horas à apreciação do Presidente da República que poderá cassá-la se julgar conveniente.

Art. 10. O Conselho Monetário Nacional convocará os representantes das classes produtoras, dos empregados e empregadores, para apresentação de sugestões sobre a política monetária e bancária, sendo que tais reuniões poderão ser realizadas nas diversas regiões do país.

Art. 11. A atual SUMOC é transformada em autarquia federal, com personalidade jurídica e patrimônio próprio, sendo seu capital inicial representado pelos valores que lhe são transferidos na forma desta lei, tendo sede e foro na capital da República.

(...)

Art. 16. É vedado à SUMOC conceder diretamente crédito a pessoas físicas ou jurídicas não bancárias, públicas ou privadas, assim como receber de pessoas físicas ou jurídicas não bancárias, públicas e privadas, depósitos em conta corrente, salvo em casos excepcionais, por determinação expressa do Conselho Monetário Nacional.

(...)

Art. 18. As disponibilidades e quaisquer depósitos dos ministérios civis e militares e das entidades subordinadas ao governo federal ... serão mantidas exclusivamente nos organismos oficiais de crédito

...

(...)

Art. 20. A SUMOC será administrada por uma diretoria composta de um diretor executivo e três a seis diretores nomeados pelo Presidente da república, e demissíveis, *ad nutum*.

§ 1. A nomeação do Diretor Executivo será precedida da aprovação de seu nome pelo Senado Federal.

(...)

Art. 53. A SUMOC poderá contratar a execução dos serviços com o Banco do Brasil em condições previamente fixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

Art. 54. O Banco do Brasil ... desempenhará as funções de banqueiro do governo e de instrumento do Poder Público Federal para difundir o orientar diretamente o crédito, suplementando eventuais deficiências da rede bancária privada.

O texto surpreende pela ausência de radicalismo e pela tentativa expressa de aproximar-se dos consensos já alcançados na extensa tramitação do projeto Correa e Castro. Fica estabelecida com clareza a separação entre o órgão normativo, o CMN, e o

executivo, a SUMOC, que permanece com esta designação ainda que se converta em autarquia federal (Art. 11), talvez por deferência ou temor do *lobby* do Banco do Brasil. O projeto lista 32 duas competências privativas do CMN e 13 da SUMOC, números surpreendentemente coincidentes com os da Lei 4.595/64, embora com pequenas diferenças no teor. A composição do CMN também se aproxima bastante da finalmente aprovada, com certo equilíbrio: afora o ministro da Fazenda e o diretor executivo da SUMOC, seriam três membros governamentais (BB, BNDES e ministério do Planejamento) e três membros independentes, de livre nomeação do presidente da República. O ministro da Fazenda detém o poder de levar ao Presidente da República a cassação de qualquer decisão do CMN (Art. 9, § 5), o que expressa a tentação de trazer o CMN para debaixo do controle da presidência da República. Não há comissões consultivas como estrutura permanente associada ao CMN, mas há um mandamento vago de convocação de “representantes das classes produtoras, dos empregados e empregadores, para apresentação de sugestões sobre a política monetária e bancária” (Art. 10). A SUMOC não poderá “concorrer” com bancos comerciais, pois será o regulador do sistema, e banco apenas para bancos (Art. 16), e terá uma diretoria de até sete membros, nomeados pelo presidente da República, sendo que apenas o diretor executivo seria aprovado pelo Senado e não haveria mandatos. É bastante visível, em paralelo, que ao afastar qualquer modelo institucional onde o Banco do Brasil tivesse primazia, diversas “compensações” são introduzidas: (i) a “contratação de serviços” entre SUMOC e BB, o embrião já avançado da “conta movimento” (Art. 53); (ii) a definição, com ares declaratórios, que o Banco do Brasil “desempenhará as funções de banqueiro do governo e de instrumento do Poder Público Federal” (Art. 54), que servia para reforçar o velho conceito que as “carteiras” do Banco do Brasil eram, em boa medida, operações “por conta e ordem” do Tesouro e que talvez devesse transitar pela SUMOC; e (iii) o mandamento obrigando o depósito das disponibilidades de entidades públicas em bancos oficiais, ou designados pela SUMOC (Art. 18), assunto que acharia colocação, inclusive, na Constituição de 1988 (Art. 164, § 3), tal era a força do Banco do Brasil.

A apreciação do PL15/63 se deu em uma comissão especial cujo relator era o deputado José Maria Alkimim, cujo parecer com substitutivo foi votado e aprovado na comissão em 13 de dezembro de 1963. Na comissão houve uma discussão intensa sobre o crédito rural, sobretudo a partir da ideia da anexação ao PL15/63 do PL710/63 que tratava especificamente do assunto. Em suas justificativas, Alkimim fez jus à sua reputação de argúcia política ao oferecer uma análise precisa sobre o que estava em jogo no projeto de

reforma bancária. Ele identifica dois momentos na tramitação do projeto Correa e Castro: o primeiro, nos anos do imediato pós-guerra, quando a intenção era de se criar um banco central clássico, o que enfrentou muitas dificuldades até que, num segundo momento, os partidários do banco central aceitaram a ideia de um “órgão de cúpula” com atribuições amplas emitindo diretrizes para um órgão executivo, que poderia ser a SUMOC, com os deveres e instrumentos de um banco central. Contudo, uma vez havida a convergência de pontos de vista nesses tópicos cabia encontrar termos de convivência com “uma segunda corrente de opinião” que, de acordo com Alkimim, era “formada por aqueles que entendem que o problema a resolver com a reforma bancária consistia na *racionalização e coordenação* das atividades bancárias com definição clara das responsabilidades” (grifos meus), sendo que com isso se referia ao uso do crédito para o fomento, de forma “seletiva” e atenta a seu “papel social”. O substitutivo acabou refletindo um intuito de conciliação de que resultou a reintrodução de diversos dispositivos dos projetos Pasqualini e Lossaco e outros tantos fortalecendo o Banco do Brasil, quase como um banco central *de facto* e enfraquecendo a SUMOC, que sequer era transformada em autarquia federal. Roberto Campos relembra o substitutivo Alkimim como “o pior deles”<sup>109</sup> e as críticas vieram à direta e à esquerda<sup>110</sup> indicando o fracasso da tentativa de conciliação urdida pela velha raposa. Segundo Braga “Fica claro no substitutivo o uso do financiamento inflacionário para atividades de fomento, algo demonstrado pela prerrogativa de emissor concedido ao BB e sua obrigação de garantir recursos a todo o sistema financeiro estatal a ele ligado. O substitutivo Alkimim aproxima-se bastante das posições defendidas pelo PTB desde 1962, principalmente na defesa do BB e dos trabalhadores, que era mais extremada inclusive do que a versão original do projeto apresentada por João Goulart.”<sup>111</sup>

Mas este é o último texto anterior ao Golpe de 1964, que o encontra na Comissão de Constituição e Justiça da Câmara, sob a relatoria de Aliomar Baleeiro, que opina pela inconstitucionalidade do PL15/64, e também do substitutivo Alkimim, pois ambos estabeleciam emissões sem autorização legislativa. Em 19 de maio de 1964 o parecer de Baleeiro foi derrotado e o substitutivo Alkimim seguiu a plenário para a primeira discussão. Das 39 emendas que recebeu, a primeira, de autoria do líder do governo, deputado Pedro Aleixo (UDN-MG), era um substitutivo que se acreditava expressar a vontade do governo. Ali já se recuperava boa parte do PL15/63 no que tinha sido destruído pelo substitutivo Alkimim em particular no tocante ao difícil assunto do papel do Banco do Brasil. Esta era a

---

<sup>109</sup> Campos, 1994, p. 665.

<sup>110</sup> Minela, 1988, nota 37.

<sup>111</sup> Braga, 2011, pp. 205-6.

primeira de muitas demonstrações de como o Golpe não afetou significativamente o andamento do projeto, pois a nova situação recuperava um texto do presidente deposto. Em suas justificativas, Aleixo observava que as diferenças de opinião sobre a reforma bancária tinham duas origens, “a mais legítima ... a dos que se preocupam com os riscos que o Banco do Brasil correria, se fosse criado um banco central que o esvaziasse das importantes funções que sempre desempenhou” e a “menos legítima é a posição ... daqueles que defendem ... a excessiva soma de poderes de que desfrutam o presidente da República e o ministro da Fazenda” que “decorre da ilimitada capacidade criadora de meios de pagamento que o sistema financeiro vigente admite” que não encontra freio na SUMOC eis que “os membros do conselho [da SUMOC] são todos demissíveis *ad nutum* e, portanto, totalmente submissos ao interesse político do partido que detiver o poder”. E por isso propunha uma nova configuração para o CMN e para a diretoria da nova SUMOC: o CMN seria o mesmo do PL15/63, com a inclusão do ministro da Indústria e Comércio e com a determinação segundo a qual os três membros nomeados pelo presidente da República sejam também diretores da SUMOC com mandatos de 5 anos. A SUMOC deveria ter 3 outros diretores demissíveis *ad nutum*, além de seu superintendente, estes, sem mandato.

Para o Banco do Brasil a emenda Pedro Aleixo inovava ao criar uma listagem extensiva das funções do Banco do Brasil, segundo as justificativas: “o fato de que devemos abandonar o sistema atual em que uma única instituição realiza funções tão díspares como a de banco central, banco rural, banco comercial, etc., não significa que devemos eliminar uma em benefício da outra. O importante é que, cada uma dessas funções deve buscar os recursos de que depende para operar em fontes distintas. É a confusão das diversas origens de recursos e das diversas destinações das aplicações que dá lugar ao descontrole em que vivemos em matéria financeira”. E assim estabeleceu uma arquitetura que terminou adotada na Lei 4.595/64 para o papel do Banco do Brasil. Na verdade, em tudo o mais a emenda Pedro Aleixo já está muito próxima do que resultou ser o texto final da Lei 4.595/64 (grifos meus):

**PL 15/63 Emenda Substitutiva n. 1, Pedro Aleixo, 1964.**

*Reestrutura o Sistema Financeiro Nacional e regula o seu funcionamento.*

(...)

Art. 20. O Banco do Brasil S. A. continuará a ser, sob a supervisão do Conselho Monetário Nacional, o principal instrumento de ação direta da política de crédito do governo federal, com atuação nos seguintes campos:

- I – como delegado do Tesouro Nacional, ...;
- II – como executor de serviços bancários para as repartições e autarquias federais;
- III – como delegado da SUMOC;

IV – como delegado do ministério de Indústria e Comércio, na execução de políticas de comércio exterior e, no licenciamento prévio e no controle dos preços de exportações e importações;

V – como banco fundiário, no financiamento da aquisição e instalação de pequena e média propriedade rural, nos termos da legislação agrária, visando ao acesso à terra e sua exploração no interesse social;

VI – como banco de fomento, especialmente no financiamento às atividades rurais e industriais em geral, para a criação, custeio, extração, beneficiamento, armazenagem, transformação, transporte e industrialização;

VII – como banco comercial do governo, precipuamente para a difusão e orientação do crédito, suplementando a ação da rede bancária, no que se refere ao financiamento dos setores e das atividades essenciais, e a atender às necessidades creditícias das diferentes regiões do país, bem como no financiamento das exportações e importações;

Parágrafo Único. O Conselho Monetário Nacional providenciará no sentido de que sejam assegurados recursos específicos, que possibilitem ao Banco do Brasil S/A, sob adequada remuneração, o atendimento dos encargos previstos nesse artigo.

Exceto pela manutenção da eliminação da representação dos trabalhadores no CMN, a emenda Pedro Aleixo pagava certo tributo aos projetos anteriores pela esquerda e trazia um texto simpático ao Banco do Brasil. Na verdade, o mecanismo estabelecido acima, e mantido na lei 4.595/64 era a base legal da “conta movimento” entre o Banco do Brasil e o Banco Central: recursos do governo, através do banco central ou do Tesouro, na forma determinada ou implicitamente aceita pela CMN, deveriam financiar as atividades que o Banco do Brasil desempenhasse na execução de atividades de interesse do governo, cabendo àquele a iniciativa e a determinação dos montantes. Era a mesma lógica das “carteiras”, agora traduzida para um contexto diverso.

O substitutivo Alkimim, em razão da emenda Pedro Aleixo e de outras 38 emendas, retornou à mesma Comissão Especial que havia aprovado o substitutivo Alkimim, mas agora com o Deputado Ulisses Guimarães na relatoria. Guimarães já tinha tido a oportunidade de apresentar, nesta mesma comissão, uma “sugestão” de substitutivo anterior ao substitutivo Alkimim, onde mantinha as diretrizes básicas do PL15/63 e acrescentava uma série de dispositivos sobre o crédito rural<sup>112</sup>. O grupo ruralista em nada tinha sido afetado pelo golpe e sua influência sobre o andamento do projeto continuava forte e perigosa. Roberto Campos, ao tratar desses últimos momentos da tramitação da criação do banco central, destaca a figura de Otávio Gouveia de Bulhões, “o grande herói da reforma bancária”<sup>113</sup>, pois teria organizado a formação de um grupo de trabalho que

<sup>112</sup> Juntamente com Herbert Levy, Guimarães esteve no centro da discussão sobre a anexação do PL170/63 ao PL15/63.

<sup>113</sup> Campos, 1994, p. 662. Para Minella, 1988, em contraste, Bulhões “era profundamente comprometido com os interesses do grande capital transnacional”.



para redigir “um projeto substitutivo de banco central”<sup>114</sup>. Não é possível dizer que este grupo de trabalho representasse, em si, qualquer descontinuidade no processo legislativo em decorrência do golpe e tampouco a influência desse grupo de parece ter sido relevante na dinâmica de aprovação do projeto, que seguiu turbulenta.

O passo seguinte foi o parecer do deputado Ulisses Guimarães, segundo Dênio Nogueira “uma aglomeração exitosa da proposta do governo com as posições parlamentares, sobretudo pela forma de lidar com as pressões do Banco do Brasil.”<sup>115</sup> Guimarães acatou bastante da emenda Pedro Aleixo, mas manteve a composição do CMN do substitutivo Alkimim apenas introduzindo um membro indicado pelo presidente da República e aprovado pelo Senado “entre brasileiros de reputação ilibada e notória capacidade, pertencente a instituições financeiras privadas, à indústria, ao comércio ou à agropecuária” (Art. 9, VII). A diretoria da SUMOC teria 5 membros, um dos quais o diretor superintendente, todos nomeados pelo presidente e aprovados pelo Senado e com mandatos de 5 anos (Art. 13). O arremate final para a aprovação do projeto foi o acordo com os ruralistas representado pelo Artigo 54 pelo qual, em 90 dias, o Poder Executivo ficava obrigado a apresentar “projeto de lei que institucionalize o crédito rural, regule seu campo específico e caracterize as modalidades de aplicação, indicando as respectivas fontes de recursos”. Desta obrigação, um acordo entre Denio Nogueira e Hebert Levy, resultou a Lei 4.829/65, de que trataremos em detalhes no próximo capítulo, em face de suas consequências para o funcionamento do novo banco central.

Castelo Branco teria adquirido interesse especial no projeto, participando de algumas reuniões importantes<sup>116</sup> antes de o parecer seguir para a Comissão de Constituição e Justiça e em seguida para o plenário, onde foi aprovado em 1 de setembro de 1964. De lá, o projeto foi ao Senado, onde teve aprovadas 42 emendas com as quais o projeto retornou à Câmara no final de novembro, onde a maior parte dessas modificações foi aprovada, inclusive a que substituía o termo SUMOC por “Banco Central da República do Brasil”.

O projeto foi sancionado, afinal, em 31 de dezembro de 1964 após sofrer ainda alguns vetos parciais.

Estava criado, finalmente, um banco central para o Brasil.

---

<sup>114</sup> Campos, 1994, p. 665. Do grupo faziam parte: Dênio Nogueira, Jorge Oscar de Mello Flores, Orlandy Rubens Correa, Lair Bocayuva Bessa e Helio Vianna.

<sup>115</sup> *Apud* Braga, 2011, p. 207.

<sup>116</sup> Nóbrega, ..., p. 286.

### **5.5. O Banco Central da República do Brasil: um resumo**

A íntegra da Lei 4.595 de 31 de dezembro de 1964, apresentada no Anexo a este capítulo, foi o sofrido resultado de uma longa e espinhosa caminhada. O Banco Central da República do Brasil aí criado com esta denominação, no entanto, não era apenas tardio, quando comparado aos que foram fundados em países vizinhos, era uma versão inicial, ou mesmo parcial, ainda destinada a experimentar muitas alterações, como se verá no próximo capítulo. Sem dúvida, era frustrante que, após tanto esforço, a construção empreendida ao longo desses anos tenha tido um resultado apenas tentativo, e mesmo provisório, oscilando entre o vago e o excessivamente detalhista em muitos aspectos. Tudo considerado, entretanto, era um gigantesco passo adiante, e cabia cuidar para que a instituição crescesse e amadurecesse da forma correta.

Conforme documentado para as diferentes fases da tramitação do PL 104/50 e do PL15/63, a principal característica do sistema monetário criado ao final do longo percurso terminado na Lei 4.595/64 foi a de se criar um “sistema” no âmbito do qual a entidade na cúpula não era um banco central, mas um conselho com termos de referência bem mais amplos do que costumam ser os de uma autoridade monetária. Essa configuração resultou da mistura, de início apenas circunstancial, entre a lei bancária, a criação de um banco central e de outros bancos públicos no seio de uma mesma lei, tudo isso refletindo um complexo de interesses de difícil conciliação, como ficaria claro nos impasses parlamentares em torno do projeto por cerca de uma década e meia. O compromisso entre diferentes intenções com a “reforma bancária” apenas foi possível com a criação do Conselho Monetário Nacional como o órgão depositário dos poderes normalmente concedidos aos bancos centrais, o que mantinha em funcionamento um sistema que havia sido estabelecido como ensaio, pelo Conselho da SUMOC, e que fixara suas raízes e resultara importante como paradigma para esta inovação.

A composição do novo conselho foi tema muito sensível ao longo de todo o processo de discussão das diferentes vertentes para do projeto que, ao final, se tornou a Lei 4.595/64. A Tabela 5.1 mostra os diferentes formatos para o CMN que foram cogitados nas diferentes versões e substitutivos do projeto Correa e Castro até a sua transformação em lei ao final de 1964, e que foram discutidas ao longo da seção anterior.

Tabela 5.1:

## Composição do Conselho Monetário Nacional ou equivalente, 1945-1964

	1945	1947	1954	1954	1959	1962	1962	1963	1964
	DL 7.293 SUMOC	Anteprojeto Correa e Castro	Subcomissão mista	Pasqualini	Nogueira da Gama	Daniel Faraco	Lossaco e Gomes	PL 15	Lei 4.595
Ministro da Fazenda	1	1	1	1	1	1	1	1	1
BCB - Presidente	1	1	1	1	1	1		1	1
BCB - Diretores c/ mandato		5	6		6				3
Banco do Brasil	4	1	1	1	1	1	1	1	1
Banco Rural * (ou diretor BB)		1				1			
Banco Hipotecário *(ou diretor BB)		1							
Banco de Com. Exterior * (ou diretor BB)		1							
Banco Industrial * (ou diretor BB)		1							
Banco de Investimentos * (ou diretor BB)		1							
Conselho Superior das Caixas Econômicas			1		1				
Representante dos bancos privados			3	1	3		1		
Confederação Nacional do Comércio			1		1				
Confederação Nacional da Indústria			1		1				
Confederação Rural Brasileira			1		1				
Nomeados <i>ad hoc</i> com mandato				2				3	2
BNDES				1		1		1	1
Banco Nacional da Produção *				1					
Banco de Crédito Social *				1					
Conselho Nacional de Economia				1	1				
Instituto Brasileiro do Café					1				
FGV e faculdades de economia					1				
CNAER Conselho de Empréstimos Rurais					1				
Representante dos bancários							1		
Representante dos bancos estatais							1		
Ministro Indústria e Comércio							1		**
Ministro da Agricultura							1		
Ministro de Minas e Energia							1		
Ministro do Trabalho e Previdência							1		
Ministro do Planejamento								1	**
<b>TOTAL</b>	<b>6</b>	<b>13</b>	<b>16</b>	<b>10</b>	<b>20</b>	<b>5</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>9</b>

\* A ser criado. \*\* membros sem direito a voto.

Não se deve perder de vista que a composição efetivamente vigente do “conselho monetário” em operação durante os anos cobertos pela Tabela 5.1 era a do conselho da SUMOC, definida pelo Decreto Lei 7.293/44. Todas as outras “composições” da tabela foram apenas ideias, ainda que reveladoras da direção conceitual que foi tomando o projeto Correa e Castro até a sua convergência para a fórmula da Lei 4.595/64 na última coluna. Parece evidente que o projeto foi evoluindo na direção de se desenhar um conselho que tomava o formato de uma câmara corporativa na moeda, onde, em tese, todos os interesses associados à política monetária estariam representados em assembleia, cabendo papel residual aos agentes mandatados para zelar pela saúde da moeda, os dirigentes do banco central. Esta distorção pervertia por completo a governança do sistema e foi um dos aspectos centrais do impasse que se estabeleceu em torno do projeto. Foi difícil superar esta concepção equivocada para a arquitetura do novo conselho e chegar a uma composição mais convencional e aproximada do cânone internacional para bancos centrais, conseguida na versão final do projeto. Entretanto, o futuro traria uma reprise desses impasses, porém, de forma piorada, pois essas composições “assembleares” para o CMN seriam experimentadas na prática, como teremos a oportunidade de discutir amplamente no próximo capítulo.

Outra consideração tinha que ver com os mandatos das novas instituições. Este “Sistema Financeiro Nacional” construído a partir desta arquitetura, onde o novo banco central tinha poderes limitados, e as presenças do Banco do Brasil e do BNDE eram muito relevantes, ganhou “objetivos” múltiplos, no seio dos quais a estabilidade da moeda tinha sua importância vastamente diminuída pela prioridade concedida ao desenvolvimento. Era uma conciliação inevitável que, sem dúvida, criava um sistema frágil e sensível à captura, que podia ocorrer de forma suave mediante a alteração da composição do CMN.

A divisão de trabalho entre o CMN e o BCRB pode ser visualizada, em primeiro lugar através da comparação entre os objetivos de ambas as instituições. Enquanto o CMN ganhou sete objetivos (Art. 3), já extensamente discutidos, compreendendo todas as boas causas relacionadas à macroeconomia, o BCRB não teve definido para si nenhuma razão de ser, senão a de “cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo CMN” (Art. 9). Também é reveladora a comparação entre as competências de um e de outro, sendo que as 31 que cabiam ao CMN eram privativas (Art. 4) e as do novo banco central (Arts. 10 e 11), 13 eram privativas e 7 compartilhadas. A Tabela 5.2 abaixo permite estabelecer a correspondência entre funções normativas, próprias do CMN, e executivas, que cabiam ao BCRB, em cada um dos temas de atuação dos dois organismos.

Tabela 5.2.

## Mapa comparativo entre competências do CMN e do BCRB

Art. 4	competências do CMN	Arts. 10/11	competências do BCRB	
I	autorizar emissões	P - I	emitir moeda	emissão de moeda
II	estabelecer condições para que o BCRB emita			
III	aprovar orçamento monetário			temas para-fiscais
XXIX	colaborar com Senado sobre endividamento externo de entes federativos			
XIV	compulsório	P - III	receber compulsórios	
XV	deduções do compulsório			
XVI	reportar ao Congresso sobre compulsórios			
XXIII	compulsório sobre excesso de depósitos			
VII	coordenação macroeconômica			coordenação macro
XIX	normas para operar com títulos públicos	P - XI	compra e venda de títulos públicos	política monetária
XX	autorizar compra de ações	NP - III	promover colocação de empréstimos	
		NP - IV	compra e venda de títulos de estatais	
		NP - V	emitir títulos de responsabilidade própria	
IV	determinar características das cédulas e moedas	P - II	executar serviços de meio circulante	meio circulante
V	normas de política cambial	NP - III	atuar no mercado cambial	política cambial
XXVIII	outorgar monopólio de câmbio	P - VI	controle dos caixas estrangeiros	
XXXI	normas que regulem câmbio	P - VII	depositário das reservas	
VI	disciplinar o crédito	P - V	execer o controle do crédito	crédito
IX	limitar taxas de juros	P - VIII	fiscalização	normas prudenciais
X	concentração em empréstimos	P - XII	cadastro	
XI	índices para encaixes, imobilizações e capital	NP - VI	regular compensação de cheques	
XII	normas de contabilidade	NP - VII	vigilância sobre mercados	
XXIII	capital mínimo			
XXI	disciplinar as bolsas de valores			
XXII	normas para bancos públicos			
XVII	regulamentar redesconto	P - IV	realizar operações de redesconto	redesconto
VIII	regular constituição e funcionamento de bancos	P - IX	conceder autorização para bancos	autorizações
		P - X	condições para cargos em bancos	
XXVIII	reciprocidade com bancos estrangeiros	NP - I	entender-se com instituições estrangeiras	bancos estrangeiros
XXIV	seu regimento interno	NP - VIII	secretaria do CMN	temas burocráticos
XXV	estrutura administrativa do BCRB			
XXVI	conhecer recursos			
XXVII	regimento interno e contas do BCRB			
XXX	normas sobre comissões consultivas			

A primeira e a terceira coluna referem-se, respectivamente, aos itens do Artigo 4 e dos artigos 10 e 11 da Lei 4.595/64. A letra P designa as competências privativas no BCRB, e a sigla NP as competências não privativas definidas no artigo 11.

No assunto de emissões de moeda a divisão de trabalho é clara: o CMN autoriza e o BCRB emite. Com o tempo, todavia, a constituição de um mercado de reservas bancárias onde se fixava a taxa de juros básica da economia, e o BCRB ganhava poderes de criar ou destruir reservas através de operações de mercado aberto, resultava em tornar “endógena” a emissão de moeda, o que fazia desaparecer os dilemas desses anos, geralmente em torno da autorização legislativa, ou do CMN, para emitir, ou para a elevação da “base monetária”, para usar a linguagem do final do século XX para a fabricação de dinheiro. Adicionalmente, a emissão de títulos pelo Tesouro resultava em movimentações no mercado de reservas bancárias e influência sobre os juros e sobre a base monetária. A dinâmica de emissão se modificava, portanto, com o funcionamento de um banco central, de tal sorte que a autorização do CMN se tornava despiciente. A capacidade de executar uma política monetária ativa se via amplamente aumentada, sobretudo pela capacidade de comprar e vender títulos em operações de mercado aberto (*open market*), e também pela imposição de depósitos compulsórios aos bancos. Estes, todavia, não eram vistos propriamente como

instrumentos de política monetária, mas como fontes de recursos para operações de interesse das políticas públicas. Esse caráter dos compulsórios sempre esteve em relevo nas propostas de esquerda – Pasqualini, Lossaco e substitutivo Alkimim – que consideravam esses recursos de forma semelhante aos recursos dos institutos de previdência que teriam utilização “orientada” pelo CMN. Efetivamente, os dispositivos sobre compulsórios no Artigo 4 revelam com clareza que os recursos eram vinculados, ou direcionados, e que seria preciso, inclusive demonstrar ao Congresso que a utilização era feita de acordo com o estabelecido na lei. De toda maneira, era o CMN quem fixava as normas e o BCRB apenas “recebia” os recursos. Era muito clara a criação de um terreno “para-fiscal”, onde política fiscal, creditícia e monetária se misturavam, de tal sorte que, por exemplo, as destinações definidas no Artigo 14, item XIV, deviam ser vistas como “tributação” dos bancos para uso de recurso em atividade definida na lei e especificada pelo CMN.

É dentro dessa lógica, pela qual o CMN “comandava” recursos a serem direcionados a atividades selecionadas, que se estabeleceu um mecanismo que poderia parecer inofensivo no momento de sua criação, mas que cresceu muito em importância no decorrer do tempo: o orçamento monetário. O que era para ser apenas um instrumento de controle monetário indicativo, próprio de uma época quando a política monetária era praticada através dos “agregados monetários”, viria a se tornar um gigantesco orçamento para-fiscal, e mais importante ainda quando surge com mais clareza o “crédito direcionado” em bancos privados e o contingenciamento de crédito imposto a entes públicos. O tema foi sempre contencioso com o Congresso, pois se tratava de um orçamento de grande importância que não transitava como o Orçamento Geral da União, e que achava financiamento de forma automática através da “conta movimento”, cujo funcionamento será analisado no próximo capítulo.

Em outros temas mais simples, era mais clara a divisão de trabalho entre os dois órgãos, o CMN expedindo normas e o BCRB as executando, como nos assuntos associados ao meio circulante, câmbio, regulação bancária prudencial, autorizações e redesconto. A redação desses artigos definindo as competências dos dois órgãos contém muitas sobreposições e mesmo repetições, além do excesso de detalhe, indicando a dificuldade legislativa que marcou sua nascença.

A composição do CMN flutuou muito no decorrer da tramitação, conforme pode ser visto resumidamente na Tabela 5.1, e ao final incluiu, além do ministro da Fazenda, os presidentes do Banco do Brasil e do BNDE, e dos ministros do Planejamento e da Indústria e Comércio (de forma meio lateral) e seis membros nomeados pelo presidente da

República, quatro dos quais integrando a diretoria do BCRB. São criadas Comissões Consultivas que afinal não teriam importância alguma, pois o poder estava no direito de votar no CMN, para onde todos os *lobbies* gostariam de migrar. A lei consagrou o princípio de que o BCRB apenas operaria com instituições financeiras, e adotou os dispositivos que viriam a configurar a “relação especial” entre o BCRB e o BB através da chamada “conta movimento”. O BCRB era autorizado a contratar o BB (Art. 13) o dispositivo referente aos papéis do Banco do Brasil (Art. 19) definia onze papéis para o BB e consagrava a ideia que ao atuar no interesse do Tesouro o Banco do Brasil devia ter recursos à sua disposição para fazê-lo “sob adequada remuneração”. Eram os favores que a emenda Pedro Aleixo estabeleceu para o acordo final em torno do projeto.

O Banco Central do Brasil não nasceu pronto, portanto, as fraquezas do arranjo estabelecido pela Lei 4.595/64 eram evidentes e muito ainda teria que ser feito para que a autoridade monetária se constituísse por inteiro. Mas este é um dos temas do próximo capítulo, que cuida de estabelecer o percurso do Banco Central da República do Brasil até a maturidade, um caminho ainda não inteiramente cumprido em 2013, quando se encerra o período de análise deste trabalho.

## Anexo

### **Lei 4.595 de 31 de dezembro de 1964 (extrato, versão originalmente aprovada)**

*Dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências.*

O Presidente da República

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

#### **CAPÍTULO I**

##### **DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

**Art. 1.** O Sistema Financeiro Nacional, estruturado e regulado pela presente Lei, será constituído:

- I - do Conselho Monetário Nacional;
- II - do Banco Central da República do Brasil;
- III - do Banco do Brasil S.A.;
- IV - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;
- V - das demais instituições financeiras públicas e privadas.

#### **CAPÍTULO II**

##### **DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL**

**Art. 2.** Fica extinto o Conselho da atual Superintendência da Moeda e do Crédito, e criado, em substituição, o Conselho Monetário Nacional, com a finalidade de formular a política da moeda e do crédito, como previsto nesta Lei, objetivando o progresso econômico e social do País.

**Art. 3.** A política do Conselho Monetário Nacional objetivará:

- I - adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento;
- II - regular o valor interno da moeda, para tanto prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e outros desequilíbrios oriundos de fenômenos conjunturais;
- III - regular o valor externo da moeda e o equilíbrio no balanço de pagamento do País, tendo em vista a melhor utilização dos recursos em moeda estrangeira;
- IV - orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas, tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional;
- V - propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos;
- VI - zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras;
- VII - coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa.

**Art. 4.** Compete privativamente ao Conselho Monetário Nacional:

- I - autorizar as emissões de papel-moeda (**vetado**) as quais ficarão na prévia dependência de autorização legislativa, quando se destinarem ao financiamento direto pelo Banco Central da República do Brasil, das operações de crédito com o Tesouro Nacional, nos termos do artigo 49 desta Lei.



O Conselho Monetário Nacional pode, ainda, autorizar o Banco Central da República do Brasil a emitir, anualmente, até o limite de 10% (dez por cento) dos meios de pagamentos existentes a 31 de dezembro do ano anterior, para atender às exigências das atividades produtivas e da circulação da riqueza do País, devendo, porém, solicitar autorização do Poder Legislativo, mediante Mensagem do Presidente da República, para as emissões que, justificadamente, se tornarem necessárias além daquele limite.

Quando necessidades urgentes e imprevistas para o financiamento dessas atividades o determinarem, pode o Conselho Monetário Nacional autorizar as emissões que se fizerem indispensáveis, solicitando imediatamente, através de Mensagem do Presidente da República, homologação do Poder Legislativo para as emissões assim realizadas; **(REVOGADO)**

II - estabelecer condições para que o Banco Central da República do Brasil emita moeda-papel **(vetado)** de curso forçado, nos termos e limites decorrentes desta Lei, bem como as normas reguladoras do meio circulante;

III - aprovar os orçamentos monetários, preparados pelo Banco Central da República do Brasil, por meio dos quais se estimarão as necessidades globais de moeda e crédito;

IV - determinar as características gerais **(vetado)** das cédulas e das moedas;

V - fixar as diretrizes e normas **(vetado)** da política cambial, inclusive compra e venda de ouro e quaisquer operações em moeda estrangeira;

VI - disciplinar o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive aceites, avais e prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras;

VII - coordenar a política de que trata o art.3. desta Lei com a de investimentos do Governo Federal;

VIII - regular a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas a esta Lei, bem como a aplicação das penalidades previstas;

IX - limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos, comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central da República do Brasil, assegurando taxas favorecidas aos financiamentos que se destinem a promover:

- recuperação e fertilização do solo;
- reflorestamento;
- combate a epizootias e pragas, nas atividades rurais;
- eletrificação rural;
- mecanização;
- irrigação;
- investimentos indispensáveis às atividades agropecuárias;

X - determinar a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente ou grupo de empresas;

XI - estipular índices e outras condições técnicas sobre encaixes, imobilizações e outras relações patrimoniais, a serem observadas pelas instituições financeiras;

XII - expedir normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras;

XIII - delimitar, com periodicidade não inferior a dois anos, o capital mínimo das instituições financeiras privadas, levando em conta sua natureza, bem como a localização de suas sedes e agências ou filiais;

XIV - determinar o recolhimento **(vetado)** de até 25% (vinte e cinco por cento) do total dos depósitos das instituições financeiras, seja na forma de subscrição de letras ou obrigações do Tesouro Nacional ou compra de títulos da Dívida Pública Federal, até 50% do montante global devido, seja através de recolhimento em espécie, em ambos os casos entregues ao Banco Central da República do Brasil, na forma e condições que o Conselho Monetário Nacional determinar, podendo este:

**(REVOGADO)**

- a) adotar percentagens diferentes em função:
  - das regiões geoeconômicas;
  - das prioridades que atribuir às aplicações;
  - da natureza das instituições financeiras;

b) **(vetado)**;

- c) determinar percentuais que não serão recolhidos, desde que tenham sido reaplicados em financiamentos à agricultura, sob juros favorecidos e outras condições fixadas pelo Conselho Monetário Nacional;

XV - estabelecer para as instituições financeiras públicas a dedução dos depósitos de pessoas jurídicas de direito público que lhes detenham o controle acionário, bem como das respectivas autarquias e sociedades de economia mista, no cálculo a que se refere o inciso anterior;

XVI - enviar obrigatoriamente ao Congresso Nacional, até o último dia do mês subsequente, relatório e mapas demonstrativos da aplicação dos recolhimentos compulsórios, **(vetado)**;

XVII - regulamentar, fixando limites, prazos e outras condições, as operações de redesconto e de empréstimo, efetuadas com quaisquer instituições financeiras públicas e privadas de natureza bancária;

XVIII - outorgar ao Banco Central da República do Brasil o monopólio das operações de câmbio quando ocorrer grave desequilíbrio no balanço de pagamentos ou houver sérias razões para prever a iminência de tal situação;

XIX - estabelecer normas a serem observadas pelo Banco Central da República do Brasil em suas transações com títulos públicos e de entidades de que participe o Estado;

XX - autorizar o Banco Central da República do Brasil e as instituições financeiras públicas federais a efetuar a subscrição, compra e venda de ações e outros papéis emitidos ou de responsabilidade das sociedades de economia mista e empresas do Estado;

XXI - disciplinar as atividades das Bolsas de Valores e dos corretores de fundos públicos;

XXII - estatuir normas para as operações das instituições financeiras públicas, para preservar sua solidez e adequar seu funcionamento aos objetivos desta Lei;

XXIII - fixar, até quinze (15) vezes a soma do capital realizado e reservas livres, o limite além do qual os excedentes dos depósitos das instituições financeiras serão recolhidos ao Banco Central da República do Brasil ou aplicados de acordo com as normas que o Conselho estabelecer;

XXIV - decidir de sua própria organização, elaborando seu regimento interno no prazo máximo de 30 (trinta) dias;

XXV - decidir da estrutura técnica e administrativa do Banco Central da República do Brasil e fixar seu quadro de pessoal, bem como estabelecer os vencimentos e vantagens de seus funcionários, servidores e diretores, cabendo ao Presidente deste apresentar as respectivas propostas;

**(REVOGADO)**

XXVI - conhecer dos recursos de decisões do Banco Central da República do Brasil; **(REVOGADO)**

XXVII - aprovar o regimento interno e as contas do Banco Central da República do Brasil, sem prejuízo da competência do Tribunal de Contas da União;

XXVIII - aplicar aos bancos estrangeiros que funcionem no País as mesmas vedações ou restrições equivalentes, que vigorem, nas praças de suas matrizes, em relação a bancos brasileiros ali instalados ou que nelas desejem estabelecer-se;

XXIX - colaborar com o Senado Federal, na instrução dos processos de empréstimos externos dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, para cumprimento do disposto no art.63, II, da Constituição Federal;

XXX - expedir normas e regulamentação para as designações e demais efeitos do art. 7, desta Lei;

**(REVOGADO)**

XXXI - baixar normas que regulem as operações de câmbio, inclusive swaps, fixando limites, taxas, prazos e outras condições.

§ 1. O Conselho Monetário Nacional, no exercício das atribuições previstas no inciso VIII deste artigo, poderá determinar que o Banco Central da República do Brasil recuse autorização para o funcionamento de novas instituições financeiras, em função de conveniências de ordem geral.

§ 2. Competirá ao Banco Central da República do Brasil acompanhar a execução dos orçamentos monetários e relatar a matéria ao Conselho Monetário Nacional, apresentando as sugestões que considerar convenientes. **(REVOGADO)**

§ 3. As emissões de moeda metálica serão feitas sempre contra recolhimento **(vetado)** de igual montante em cédulas. **(REVOGADO)**

§ 4. O Conselho Monetário Nacional poderá convidar autoridades, pessoas ou entidades para prestar esclarecimentos considerados necessários. **(REVOGADO)**

§ 5. Nas hipóteses do art.4, inciso I, e do § 6, do art.49, desta Lei, se o Congresso Nacional negar homologação à emissão extraordinária efetuada, as autoridades responsáveis serão responsabilizadas nos termos da Lei n. 1059, de 10 de abril de 1950<sup>117</sup>. **(REVOGADO)**

§ 6. O Conselho Monetário Nacional encaminhará ao Congresso Nacional, até 31 de março de cada ano, relatório da evolução da situação monetária e creditícia do País no ano anterior, no qual descreverá, minudentemente, as providências adotadas para cumprimento dos objetivos estabelecidos nesta lei, justificando destacadamente os montantes das emissões de papel-moeda que tenham sido feitas para atendimento das atividades produtivas. **(REVOGADO)**

§ 7. O Banco Nacional da Habitação é o principal instrumento de execução da política habitacional do Governo Federal e integra o sistema financeiro nacional, juntamente com as sociedades de crédito imobiliário, sob orientação, autorização, coordenação e fiscalização do Conselho Monetário Nacional e do

---

<sup>117</sup> Por um lapso na publicação original, onde se lê Lei n. 1059, de 10 de abril de 1950, leia-se Lei n. 1079, de 10 de abril de 1950.

Banco Central da República do Brasil, quanto à execução, nos termos desta Lei, revogadas as disposições especiais em contrário. **(REVOGADO)**

**Art. 5.** As deliberações do Conselho Monetário Nacional entendem-se de responsabilidade de seu Presidente para os efeitos do art. 104, I, letra "b", da Constituição Federal e obrigam também os órgãos oficiais, inclusive autarquias e sociedades de economia mista, nas atividades que afetem o mercado financeiro e o de capitais.

**Art. 6.** O Conselho Monetário Nacional será integrado pelos seguintes membros:

**(REVOGADO)**

I - Ministro da Fazenda, que será o Presidente;

II - Presidente do Banco do Brasil S.A.;

III - Presidente do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;

IV - seis (6) membros nomeados pelo Presidente da República, após aprovação do Senado Federal, escolhidos entre brasileiros de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômico-financeiros, com mandato de seis (6) anos podendo ser reconduzidos;

§ 1. O Conselho Monetário Nacional deliberará por maioria de votos, com a presença, no mínimo, de 6 (seis) membros, cabendo ao Presidente também o voto de qualidade.

§ 2. Poderão participar das reuniões do Conselho Monetário Nacional **(vetado)** o Ministro da Indústria e do Comércio e o Ministro para Assuntos de Planejamento e Economia, cujos pronunciamentos constarão obrigatoriamente da ata das reuniões.

§ 3. Em suas faltas ou impedimentos, o Ministro da Fazenda será substituído, na Presidência do Conselho Monetário Nacional, pelo Ministro da Indústria e do Comércio, ou, na falta deste, pelo Ministro para Assuntos de Planejamento e Economia.

§ 4. Exclusivamente motivos relevantes, expostos em representação fundamentada do Conselho Monetário Nacional, poderão determinar a exoneração de seus membros referidos no inciso IV, deste artigo.

§ 5. Vagando-se cargo com mandato, o substituto será nomeado com observância do disposto no inciso IV deste artigo, para completar o tempo do substituído.

§ 6. Os membros do Conselho Monetário Nacional, a que se refere o inciso IV deste artigo, devem ser escolhidos levando-se em atenção, o quanto possível, as diferentes regiões geoeconômicas do País.

**Art. 7.** Junto ao Conselho Monetário Nacional funcionarão as seguintes Comissões Consultivas:

**(REVOGADO)**

I - bancária, constituída de representantes:

1 - do Conselho Nacional de Economia;

2 - do Banco Central da República do Brasil;

3 - do Banco do Brasil S.A.;

4 - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;

5 - do Conselho Superior das Caixas Econômicas Federais;

6 - do Banco Nacional de Crédito Cooperativo;

7 - do Banco do Nordeste do Brasil S.A.;

8 - do Banco de Crédito da Amazônia S.A.;

- 9 - dos Bancos e Caixas Econômicas Estaduais;
- 10 - dos Bancos Privados;
- 11 - das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos;
- 12 - das Bolsas de Valores;
- 13 - do Comércio;
- 14 - da Indústria;
- 15 - da Agropecuária;
- 16 - das Cooperativas que operam em crédito.

II - de Mercado de Capitais, constituída de representantes:

- 1 - do Ministério da Indústria e do Comércio;
- 2 - do Conselho Nacional de Economia;
- 3 - do Banco Central da República do Brasil;
- 4 - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;
- 5 - dos Bancos Privados;
- 6 - das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos;
- 7 - das Bolsas de Valores;
- 8 - das Companhias de Seguros Privados e Capitalização;
- 9 - da Caixa de Amortização.

III - de Crédito Rural, constituída de representantes:

- 1 - do Ministério da Agricultura;
- 2 - da Superintendência da Reforma Agrária;
- 3 - da Superintendência Nacional de Abastecimento;
- 4 - do Banco Central da República do Brasil;
- 5 - da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil S.A.;
- 6 - da Carteira de Colonização do Banco do Brasil S.A.;
- 7 - do Banco Nacional de Crédito Cooperativo;
- 8 - do Banco do Nordeste do Brasil S.A.;
- 9 - do Banco de Crédito da Amazônia S.A.;
- 10 - do Instituto Brasileiro do Café;
- 11 - do Instituto do Açúcar e do Alcool;
- 12 - dos Bancos Privados;
- 13 - da Confederação Rural Brasileira;
- 14 - das Instituições Financeiras Públicas Estaduais ou Municipais, que operem em crédito rural;
- 15 - das Cooperativas de Crédito Agrícola.

IV - **(vetado)**

V - de Crédito Industrial, constituída de representantes:

- 1 - do Ministério da Indústria e do Comércio;
- 2 - do Ministério Extraordinário para os Assuntos de Planejamento e Economia;
- 3 - do Banco Central da República do Brasil;
- 4 - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;

- 5 - da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil S.A.;
- 6 - dos Bancos Privados;
- 7 - das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos;
- 8 - da Indústria.

§ 1. A organização e o funcionamento das Comissões Consultivas serão regulados pelo Conselho Monetário Nacional, inclusive prescrevendo normas que:

- a) lhes concedam iniciativa própria junto ao mesmo Conselho;
- b) estabeleçam prazos para o obrigatório preenchimento dos cargos nas referidas Comissões;
- c) tornem obrigatória a audiência das Comissões Consultivas, pelo Conselho Monetário Nacional, no trato das matérias atinentes às finalidades específicas das referidas Comissões, ressalvado os casos em que se impuser sigilo.

§ 2. Os representantes a que se refere este artigo serão indicados pelas entidades nele referidas e designados pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 3. O Conselho Monetário Nacional, pelo voto de 2/3 (dois terços) de seus membros, poderá ampliar a competência das Comissões Consultivas, bem como admitir a participação de representantes de Entidades não mencionadas neste artigo, desde que tenham funções diretamente relacionadas com suas atribuições.

### **CAPÍTULO III**

#### **DO BANCO CENTRAL DA REPÚBLICA DO BRASIL**

**Art. 8.** A atual Superintendência da Moeda e do Crédito é transformada em autarquia federal, tendo sede e foro na Capital da República, sob a denominação de Banco Central da República do Brasil, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, este constituído dos bens, direitos e valores que lhe são transferidos na forma desta Lei e ainda da apropriação dos juros e renda resultantes, na data da vigência desta Lei, do disposto no art. 9 do Decreto-lei número 8495, de 28 de dezembro de 1945, dispositivo que ora é expressamente revogado.

Parágrafo único. Os resultados obtidos pelo Banco Central da República do Brasil serão incorporados ao seu patrimônio.

**Art. 9.** Compete ao Banco Central da República do Brasil cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional.

**Art. 10.** Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil:

- I - emitir moeda-papel e moeda metálica, nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional (**vetado**);
- II - executar os serviços do meio circulante;
- III - receber os recolhimentos compulsórios de que trata o inciso XIV, do art. 4, desta Lei, e também os depósitos voluntários das instituições financeiras, nos termos do inciso III e § 2 do art. 19, desta Lei;
- IV - realizar operações de redesconto e empréstimo a instituições financeiras bancárias e as referidas no art. 4, inciso XIV, letra "b", e no § 4 do art. 49 desta Lei;
- V - exercer o controle do crédito sob todas as suas formas;
- VI - efetuar o controle dos capitais estrangeiros, nos termos da lei;
- VII - ser depositário das reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira;

VIII - exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas;

IX - conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam:

- a) funcionar no País;
- b) instalar ou transferir suas sedes, ou dependências, inclusive no exterior;
- c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas;
- d) praticar operações de câmbio, crédito real e venda habitual, de títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal, ações, debêntures, letras hipotecárias e outros títulos de crédito ou mobiliários;
- e) ter prorrogados os prazos concedidos para funcionamento;
- f) alterar seus estatutos.

X - estabelecer condições para a posse e para o exercício de quaisquer cargos de administração de instituições financeiras privadas, assim como para o exercício de quaisquer funções em órgãos consultivos, fiscais e semelhantes, segundo normas que forem expedidas pelo Conselho Monetário Nacional;

XI - efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais;

XII - determinar que as matrizes das instituições financeiras registrem os cadastros das firmas que operam com suas agências há mais de um ano.

§ 1. No exercício das atribuições a que se refere o inciso IX deste artigo, com base nas normas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, o Banco Central da República do Brasil estudará os pedidos que lhes sejam formulados e resolverá conceder ou recusar a autorização pleiteada, podendo **(vetado)** incluir as cláusulas que reputar convenientes ao interesse público.

§ 2. Observado o disposto no parágrafo anterior, as instituições financeiras estrangeiras dependem de autorização do poder executivo, mediante decreto, para que possam funcionar no País **(vetado)**.

**Art. 11.** Compete ainda ao Banco Central da República do Brasil:

- I - entender-se, em nome do Governo Brasileiro, com as instituições financeiras estrangeiras e internacionais;
- II - promover, como agente do Governo Federal, a colocação de empréstimos internos ou externos, podendo, também, encarregar-se dos respectivos serviços;
- III - atuar no sentido do funcionamento regular do mercado cambial, da estabilidade relativa das taxas de câmbio e do equilíbrio no balanço de pagamentos, podendo para esse fim comprar e vender ouro e moeda estrangeira, bem como realizar operações de crédito no exterior e separar os mercados de câmbio financeiro e comercial;
- IV - efetuar compra e venda de títulos de sociedades de economia mista e empresas do Estado;
- V - emitir títulos de responsabilidade própria, de acordo com as condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;
- VI - regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis;
- VII - exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados e em relação às modalidades ou processos operacionais que utilizem;
- VIII - prover, sob controle do Conselho Monetário Nacional, os serviços de sua Secretaria.

Parágrafo único. O Banco Central da República do Brasil instalará delegacias, com autorização do Conselho Monetário Nacional, nas diferentes regiões geoeconômicas do País, tendo em vista a descentralização administrativa para distribuição e recolhimento da moeda e o cumprimento das decisões adotadas pelo mesmo Conselho ou prescritas em Lei.

**Art. 12.** O Banco Central da República do Brasil operará exclusivamente com instituições financeiras públicas e privadas, vedadas operações bancárias de qualquer natureza com outras pessoas de direito público ou privado, salvo as expressamente autorizadas por lei.

**Art. 13.** A execução de encargos e serviços de competência do Banco Central da República do Brasil poderá ser contratada com o Banco do Brasil S.A. por determinação do Conselho Monetário Nacional, pelo prazo e nas condições por este fixados.

Parágrafo único. A execução de referidos encargos e serviços poderá também ser confiada a outras instituições financeiras em praças onde não houver agências do Banco do Brasil S.A., mediante contratação expressamente autorizada pelo Conselho Monetário Nacional, pelo prazo e nas condições por ele fixados.

**(REVOGADO)**

**Art. 14.** O Banco Central da República do Brasil será administrado por uma Diretoria de 4 (quatro) membros, um dos quais será o Presidente, escolhidos pelo Conselho Monetário Nacional dentre seus membros mencionados no inciso IV, do artigo 6, desta Lei.

§ 1. O Presidente do Banco Central da República do Brasil será substituído pelo Diretor que o Conselho Monetário Nacional designar.

§ 2. O término do mandato, a renúncia ou a perda da qualidade de membro do Conselho Monetário Nacional determinam, igualmente, a perda da função de Diretor do Banco Central da República do Brasil.

**Art. 15.** O regimento interno do Banco Central da República do Brasil, a que se refere o inciso XXVII, do art. 4, desta Lei, prescreverá as atribuições do Presidente e dos Diretores e especificará os casos que dependerão de deliberação da Diretoria, a qual será tomada por maioria de votos, presentes no mínimo o Presidente ou seu substituto eventual e dois outros Diretores, cabendo ao Presidente também o voto de qualidade.

Parágrafo único. A Diretoria se reunirá, ordinariamente, uma vez por semana, e, extraordinariamente, sempre que necessário, por convocação do Presidente ou a requerimento de, pelo menos, dois de seus membros.

**Art. 16.** Constituem receita do Banco Central da República do Brasil:

- I - juros de redescontos de empréstimos e de outras aplicações de seus recursos;
- II - resultado das operações de câmbio, de compra e venda de ouro e quaisquer outras operações;
- III - produto da arrecadação da taxa de fiscalização, prevista nesta Lei;
- IV - receitas eventuais, inclusive multa e mora, aplicadas por força do disposto na legislação em vigor.

§ 1. A partir do exercício de 1965, a taxa anual de fiscalização será devida semestralmente, devendo ser paga até 30 de abril e 31 de outubro de cada ano e passará a ser recolhida diretamente ao Banco Central da República do Brasil pela forma que este estabelecer, e a ela ficam sujeitas todas as instituições financeiras referidas no art. 17 desta Lei.

§ 2. A taxa de fiscalização será cobrada até 0,5/1000 (meio por mil) sobre o montante global do passivo das instituições financeiras, exclusive o de compensação verificado no último balanço do ano anterior.



§ 3. Dentro do limite de que trata o parágrafo anterior, o Conselho Monetário Nacional fixará, anualmente, a taxa de fiscalização, tendo em vista cobrir, juntamente com as outras receitas previstas, a despesa do Banco Central da República do Brasil, levando em consideração a natureza das instituições financeiras.

## CAPÍTULO IV DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

### Seção I

#### Da Caracterização e Subordinação

**Art. 17.** Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

Parágrafo único. Para os efeitos desta Lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual.

**Art. 18.** As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras.

§ 1. Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta Lei no que for aplicável as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras.

§ 2. O Banco Central da República do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena **(vetado)** nos termos desta Lei.

§ 3. Dependerão de prévia autorização do Banco Central da República do Brasil as campanhas destinadas à coleta de recursos do público, praticadas por pessoas físicas ou jurídicas abrangidas neste artigo, salvo para subscrição pública de ações, nos termos da lei das sociedades por ações.

### Seção II

#### Do Banco do Brasil S.A.

**Art. 19 -** Ao Banco do Brasil S.A. competirá precipuamente, sob a supervisão do Conselho Monetário Nacional e como instrumento de execução da política creditícia e financeira do Governo Federal:

I - na qualidade de Agente Financeiro do Tesouro Nacional, sem prejuízo de outras funções que lhe venham a ser atribuídas e ressalvado o disposto no art. 8, da Lei n. 1628, de 20 de junho de 1952:

- a) receber, a crédito do Tesouro Nacional, as importâncias provenientes da arrecadação de tributos ou rendas federais e ainda o produto das operações de que trata o art.49, desta Lei;

- b) realizar os pagamentos e suprimentos necessários à execução do Orçamento Geral da União e leis complementares, de acordo com as autorizações que lhe forem transmitidas pelo Ministério da Fazenda, as quais não poderão exceder o montante global dos recursos a que se refere a letra anterior, vedada a concessão, pelo banco, de créditos de qualquer natureza ao Tesouro Nacional;
- c) conceder aval, fiança e outras garantias, consoante expressa autorização legal;
- d) adquirir e financiar estoques de produção exportável;
- e) executar a política de preços mínimos dos produtos agropastoris;
- f) ser agente pagador e recebedor fora do País;
- g) executar o serviço da dívida pública consolidada;

II - como principal executor dos serviços bancários de interesse do Governo Federal, inclusive suas autarquias, receber em depósito, com exclusividade, as disponibilidades de quaisquer entidades federais, compreendendo as repartições de todos os ministérios civis e militares, instituições de previdência e outras autarquias, comissões, departamentos, entidades em regime especial de administração e quaisquer pessoas físicas ou jurídicas responsáveis por adiantamentos, ressalvados o disposto no § 5 deste artigo, as exceções previstas em lei ou casos especiais, expressamente autorizados pelo Conselho Monetário Nacional, por proposta do Banco Central da República do Brasil;

III - arrecadar os depósitos voluntários das instituições financeiras de que trata o inciso III, do art. 10, desta Lei, escriturando as respectivas contas;

IV - executar os serviços de compensação de cheques e outros papéis;

V - receber, com exclusividade, os depósitos de que tratam os artigos 38, item 3, do Decreto-lei n. 2627, de 26 de setembro de 1940, e 1 do Decreto-lei n. 5956, de 01.11.43, ressalvado o disposto no art. 27, desta Lei;

VI - realizar, por conta própria, operações de compra e venda de moeda estrangeira e, por conta do Banco Central da República do Brasil, nas condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;

VII - realizar recebimentos ou pagamentos e outros serviços de interesse do Banco Central da República do Brasil, mediante contratação na forma do art. 13, desta Lei;

VIII - dar execução à política de comércio exterior (**vetado**);

IX - financiar a aquisição e instalação da pequena e média propriedade rural, nos termos da legislação que regular a matéria;

X - financiar as atividades industriais e rurais, estas com o favorecimento referido no art. 4, inciso IX, e art. 53, desta Lei;

XI - difundir e orientar o crédito, inclusive as atividades comerciais suplementando a ação da rede bancária:

- a) no financiamento das atividades econômicas, atendendo às necessidades creditícias das diferentes regiões do País;
- b) no financiamento das exportações e importações.

§ 1. O Conselho Monetário Nacional assegurará recursos específicos que possibilitem ao Banco do Brasil S.A., sob adequada remuneração, o atendimento dos encargos previstos nesta Lei.

§ 2. Do montante global dos depósitos arrecadados, na forma do inciso III deste artigo, o Banco do Brasil S.A. colocará à disposição do Banco Central da República do Brasil, observadas as normas que forem estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, a parcela que exceder as necessidades normais de movimentação das contas respectivas, em função dos serviços aludidos no inciso IV deste artigo.

§ 3. Os encargos referidos no inciso I, deste artigo, serão objeto de contratação entre o Banco do Brasil S.A. e a União Federal, esta representada pelo Ministro da Fazenda.

§ 4. O Banco do Brasil S.A. prestará ao Banco Central da República do Brasil todas as informações por este julgadas necessárias para a exata execução desta Lei.

§ 5. Os depósitos de que trata o inciso II deste artigo, também poderão ser feitos nas Caixas Econômicas Federais, nos limites e condições fixados pelo Conselho Monetário Nacional.

**Art. 20.** O Banco do Brasil S.A. e o Banco Central da República do Brasil elaborarão, em conjunto, o programa global de aplicações e recursos do primeiro, para fins de inclusão nos orçamentos monetários de que trata o inciso III, do artigo 4 desta Lei.

**Art. 21.** O Presidente e os Diretores do Banco do Brasil S.A. deverão ser pessoas de reputação ilibada e notória capacidade.

§ 1. A nomeação do Presidente do Banco do Brasil S.A. será feita pelo Presidente da República, após aprovação do Senado Federal.

§ 2. As substituições eventuais do Presidente do Banco do Brasil S.A. não poderão exceder o prazo de 30 (trinta) dias consecutivos, sem que o Presidente da República submeta ao Senado Federal o nome do substituto.

§ 3. **(vetado).**

§ 4. **(vetado).**

### Seção III

#### Das Instituições Financeiras Públicas

**Art. 22.** As instituições financeiras públicas são órgãos auxiliares da execução da política de crédito do Governo Federal.

§ 1. O Conselho Monetário Nacional regulará as atividades, capacidade e modalidade operacionais das instituições financeiras públicas federais, que deverão submeter à aprovação daquele órgão, com a prioridade por ele prescrita, seus programas de recursos e aplicações, de forma que se ajustem à política de crédito do Governo Federal.

§ 2. A escolha dos Diretores ou Administradores das instituições financeiras públicas federais e a nomeação dos respectivos Presidentes e designação dos substitutos Observarão o disposto no art. 21, §§ 1 e 2, desta Lei.

§ 3. A atuação das instituições financeiras públicas será coordenada nos termos do art.4. desta Lei.

**Art. 23.** O Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico é o principal instrumento de execução de política de investimentos do Governo Federal, nos termos das Leis números 1628, de 20 de junho de 1952 e 2973, de 26 de novembro de 1956.

**Art. 24.** As instituições financeiras públicas não federais ficam sujeitas às disposições relativas às instituições financeiras privadas, assegurada a forma de constituição das existentes na data da publicação desta Lei.

Parágrafo único. As Caixas Econômicas Estaduais equiparam-se, no que couber, às Caixas Econômicas Federais, para os efeitos da legislação em vigor, estando isentas do recolhimento a que se refere o art. 4, inciso XIV, e à taxa de fiscalização, mencionada no art. 16, desta Lei.

#### Seção IV

#### Das Instituições Financeiras Privadas

...

#### CAPÍTULO V

#### DAS PENALIDADES

...

#### CAPÍTULO VI

#### DISPOSIÇÕES GERAIS

**Art. 46.** Ficam transferidas as atribuições legais e regulamentares do Ministério da Fazenda relativamente ao meio circulante inclusive as exercidas pela Caixa de Amortização para o Conselho Monetário Nacional, e **(vetado)** para o Banco Central da República do Brasil.

**Art. 47.** Será transferida à responsabilidade do Tesouro Nacional, mediante encampação, sendo definitivamente incorporado ao meio circulante, o montante das emissões feitas por solicitação da Carteira de Redescontos do Banco do Brasil S.A. e da Caixa de Mobilização Bancária.

§ 1. O valor correspondente à encampação será destinado à liquidação das responsabilidades financeiras do Tesouro Nacional no Banco do Brasil S.A., inclusive as decorrentes de operações de câmbio concluídas até a data da vigência desta Lei, mediante aprovação específica do Poder Legislativo, ao qual será submetida a lista completa dos débitos assim amortizados.

§ 2. Para a liquidação do saldo remanescente das responsabilidades do Tesouro Nacional, após a encampação das emissões atuais por solicitação da Carteira de Redescontos do Banco do Brasil S.A. e da Caixa de Mobilização Bancária, o Poder Executivo submeterá ao Poder Legislativo proposta específica, indicando os recursos e os meios necessários a esse fim.

**Art. 48.** Concluídos os acertos financeiros previstos no artigo anterior, a responsabilidade da moeda em circulação passará a ser do Banco Central da República do Brasil.

**Art. 49.** As operações de crédito da União, por antecipação de receita orçamentária ou a qualquer outro título, dentro dos limites legalmente autorizados, somente serão realizadas mediante colocação de obrigações, apólices ou letras do Tesouro Nacional.

§ 1. A lei de orçamento, nos termos do artigo 73, § 1 inciso II, da Constituição Federal, determinará, quando for o caso, a parcela do déficit que poderá ser coberta pela venda de títulos do Tesouro Nacional diretamente ao Banco Central da República do Brasil.

§ 2. O Banco Central da República do Brasil, mediante autorização do Conselho Monetário Nacional baseada na lei orçamentária do exercício, poderá adquirir diretamente letras do Tesouro Nacional, com emissão de papel-moeda.

§ 3. O Conselho Monetário Nacional decidirá, a seu exclusivo critério, a política de sustentação em bolsa da cotação dos títulos de emissão do Tesouro Nacional.

§ 4. No caso de despesas urgentes e inadiáveis do Governo Federal, a serem atendidas mediante créditos suplementares ou especiais, autorizados após a lei do orçamento, o Congresso Nacional determinará,

especificamente, os recursos a serem utilizados na cobertura de tais despesas, estabelecendo, quando a situação do Tesouro Nacional for deficitária, a discriminação prevista neste artigo.

§ 5. Na ocorrência das hipóteses citadas no parágrafo único, do artigo 75, da Constituição Federal, o Presidente da República poderá determinar que o Conselho Monetário Nacional, através do Banco Central da República do Brasil, faça a aquisição de letras do Tesouro Nacional, com a emissão de papel-moeda até o montante do crédito extraordinário que tiver sido decretado.

§ 6. O Presidente da República fará acompanhar a determinação ao Conselho Monetário Nacional, mencionada no parágrafo anterior, de cópia da mensagem que deverá dirigir ao Congresso Nacional, indicando os motivos que tornaram indispensável a emissão e solicitando a sua homologação.

§ 7. As letras do Tesouro Nacional, colocadas por antecipação de receita, não poderão ter vencimentos posteriores a 120 (cento e vinte) dias do encerramento do exercício respectivo.

§ 8. Até 15 de março do ano seguinte, o Poder Executivo enviará mensagem ao Poder Legislativo, propondo a forma de liquidação das Letras do Tesouro Nacional emitidas no exercício anterior e não resgatadas.

§ 9. É vedada a aquisição dos títulos mencionados neste artigo pelo Banco do Brasil S.A. e pelas instituições bancárias de que a União detenha a maioria das ações.

**Art. 50.** O Conselho Monetário Nacional, o Banco Central da República do Brasil, o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico, o Banco do Brasil S.A., o Banco do Nordeste do Brasil S.A. e o Banco de Crédito da Amazônia S.A. gozarão dos favores, isenções e privilégios, inclusive fiscais, que são próprios da Fazenda Nacional, ressalvado, quanto aos três últimos, o regime especial de tributação do Imposto de Renda a que estão sujeitos, na forma da legislação em vigor.

Parágrafo único. São mantidos os favores, isenções e privilégios de que atualmente gozam as instituições financeiras.

...

## CAPÍTULO VII DISPOSIÇÕES TRANSITÓRIAS

**Art. 54.** O Poder Executivo, com base em proposta do Conselho Monetário Nacional, que deverá ser apresentada dentro de 90 (noventa) dias de sua instalação, submeterá ao Poder Legislativo projeto de lei que institucionalize o crédito rural, regule seu campo específico e caracterize as modalidades de aplicação, indicando as respectivas fontes de recursos.

Parágrafo único. A Comissão Consultiva do Crédito Rural dará assessoramento ao Conselho Monetário Nacional, na elaboração da proposta que estabelecerá a coordenação das instituições existentes ou que venham a ser criadas, com o objetivo de garantir sua melhor utilização e da rede bancária privada na difusão do crédito rural, inclusive com redução de seu custo.

**Art. 55.** Ficam transferidas ao Banco Central da República do Brasil as atribuições cometidas por lei ao Ministério da Agricultura, no que concerne à autorização de funcionamento e fiscalização de cooperativas de crédito de qualquer tipo, bem assim da seção de crédito das cooperativas que a tenham.

**Art. 56.** Ficam extintas a Carteira de Redescontos do Banco do Brasil S.A. e a Caixa de Mobilização Bancária, incorporando-se seus bens, direitos e obrigações ao Banco Central da República do Brasil.

Parágrafo único. As atribuições e prerrogativas legais da Caixa de Mobilização Bancária passam a ser exercidas pelo Banco Central da República do Brasil, sem solução de continuidade.

**Art. 57.** Passam à competência do Conselho Monetário Nacional as atribuições de caráter normativo da legislação cambial vigente e as executivas ao Banco Central da República do Brasil e ao Banco do Brasil S.A., nos termos desta Lei.

Parágrafo único. Fica extinta a Fiscalização Bancária do Banco do Brasil S.A., passando suas atribuições e prerrogativas legais ao Banco Central da República do Brasil.

**Art. 58.** Os prejuízos decorrentes das operações de câmbio concluídas e eventualmente não regularizadas nos termos desta Lei, bem como os das operações de câmbio contratadas e não concluídas até a data de vigência desta Lei, pelo Banco do Brasil S.A., como mandatário do Governo Federal, serão na medida em que se efetivarem, transferidos ao Banco Central da República do Brasil, sendo neste registrados como responsabilidade do Tesouro Nacional.

§ 1. Os débitos do Tesouro Nacional perante o Banco Central da República do Brasil, provenientes das transferências de que trata este artigo, serão regularizados com recursos orçamentários da União.

§ 2. O disposto neste artigo se aplica também aos prejuízos decorrentes de operações de câmbio que outras instituições financeiras federais, de natureza bancária, tenham realizado como mandatárias do Governo Federal.

**Art. 59.** É mantida, no Banco do Brasil S.A., a Carteira de Comércio Exterior, criada nos termos da Lei n. 2145, de 29 de dezembro de 1953, e regulamentada pelo Decreto n. 42820, de 16 de dezembro de 1957, como órgão executor da política de comércio exterior, **(vetado)**.

**Art. 60.** O valor equivalente aos recursos financeiros que, nos termos desta Lei, passarem à responsabilidade do Banco Central da República do Brasil, e estejam, na data de sua vigência, em poder do Banco do Brasil S.A., será neste escriturado em conta, em nome do primeiro, considerando-se como suprimento de recursos, nos termos do § 1, do artigo 19, desta Lei.

**Art. 61.** Para cumprir as disposições desta Lei o Banco do Brasil S.A. tomará providências no sentido de que seja remodelada sua estrutura administrativa, a fim de que possa eficazmente exercer os encargos e executar os serviços que lhe estão reservados, como principal instrumento de execução da política de crédito do Governo Federal.

**Art. 62.** O Conselho Monetário Nacional determinará providências no sentido de que a transferência de atribuições dos órgãos existentes para o Banco Central da República do Brasil se processe sem solução de continuidade dos serviços atingidos por esta lei.

**Art. 63.** Os mandatos dos primeiros membros do Conselho Monetário Nacional, a que alude o inciso IV, do artigo 6 desta Lei, serão respectivamente de 6 (seis), 5 (cinco), 4 (quatro), 3 (três), 2 (dois) e 1 (um) anos.

**Art. 64.** O Conselho Monetário Nacional fixará prazo de até 1 (um) ano da vigência desta Lei para a adaptação das instituições financeiras às disposições desta Lei.

§ 1. Em casos excepcionais o Conselho Monetário Nacional poderá prorrogar até mais 1 (um) ano o prazo para que seja complementada a adaptação a que se refere este artigo.

§ 2. Será de um ano, prorrogável, nos termos do parágrafo anterior, o prazo para cumprimento do estabelecido por força do art.30 desta Lei.

**Art. 65.** Esta Lei entrará em vigor 90 (noventa) dias após a data de sua publicação, revogadas as disposições em contrário.

Brasília em 31 de dezembro de 1964;  
143º da Independência e 76º da República.

H. CASTELLO BRANCO

Otávio Gouveia de Bulhões

Daniel Faraco

Roberto de Oliveira Campos

**TEXTO ORIGINAL PUBLICADO NO DOU 31/12/1964 PÁG. 12081.**