

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Publicação do
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado
e Biblioteca Tullio Ascarelli
e do Instituto de Direito Econômico e Financeiro,
respectivamente anexos aos
Departamentos de Direito Comercial e de
Direito Econômico e Financeiro da
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Edição da
Editora Revista dos Tribunais Ltda.

REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Fundador:

WALDEMAR FERREIRA

Diretor:

PHILOMENO J. DA COSTA

Diretor Executivo:

FÁBIO KONDER COMPARATO

Coordenador:

WALDÍRIO BULGARELLI

Redatores:

ANTONIO MARTIN, CARLOS ALBERTO SENATORE, HAROLDO M. VERÇOSA, JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, MAURO DELPHIM DE MORAES, MAURO RODRIGUES PENTEADO, NEWTON DE LUCCA, NEWTON SILVEIRA, PAULO SALVADOR FRONTINI, RACHEL SZTAJN, VERA HELENA DE MELLO FRANCO.

Serviços gráficos: Editora Parma Ltda., Av. Antonio Bardella, 280
— CEP 07220-020 - Guarulhos, SP, Brasil.

Edição e distribuição da

EDITORA 
REVISTA DOS TRIBUNAIS

Rua Conde do Pinhal, 78 — Caixa Postal 687
Tel. — (011) 607-2433 Fax (011) 607-5802
CEP 01501-060 — São Paulo, SP, Brasil

SUMÁRIO

Instituto Mackenzie
Biblioteca George Alexander
Direito

DOCTRINA

- O regime jurídico da comunhão de debenturistas e as condições de validade e oponibilidade das deliberações assembleares — Arnaldo Wald 5
- Poder econômico e abuso do poder econômico no direito de defesa da concorrência brasileiro — Luís Fernando Schuartz 13
- Sociedade por quotas — Quotas preferenciais — José Alexandre Tavares Guerreiro 28
- A regulamentação do art. 192 da Constituição Federal. A independência do futuro Banco Central do Brasil — Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa 35
- Incorporação de companhia controlada — Luiz Gastão Paes de Barros Leães 87

ATUALIDADES

- Da evolução legislativa e jurisprudencial do direito brasileiro em matéria de sigilo bancário — Arnaldo Wald 97
- O sistema judiciário japonês — Luiz Felizardo Barroso e Aloysio de Moraes 103
- O direito do consumidor e os contratos financeiros — Waldírio Bulgarelli 126

JURISPRUDÊNCIA

- Duplicata não aceita — Execução — Protesto — Maria do Céu Marques Rosado 130

CURRICULUM DOS COLABORADORES DESTE NÚMERO

ALOYSIO DE MORAES

Advogado e Tradutor Público Juramentado-RJ

ARNOLDO WALD

Advogado no Rio de Janeiro e em São Paulo; Professor Catedrático de Direito Civil da UERJ

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA

Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP

JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO

Professor Assistente e Doutor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP; Advogado em São Paulo e Brasília

LUÍS FERNANDO SCHUARTZ

Advogado; Mestre em Direito pela Universidade de Frankfurt e Monitor da Cadeira de Teoria Geral do Direito da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

LUIZ FELIZARDO BARROSO

Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da UFRJ

LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES

Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

MARIA DO CÉU MARQUES ROSADO

Advogada em São Paulo

WALDÍRIO BULGARELLI

Professor Titular de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP; Professor dos cursos de graduação e pós-graduação da Faculdade de Direito da USP; Membro do Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e "Biblioteca Tullio Ascarelli"; Instituto Paulista de Direito Agrário; Instituto dos Advogados de São Paulo e Instituto dos Advogados Brasileiros e da Academia Paulista de Direito

DOCTRINA

A REGULAMENTAÇÃO DO ART. 192 DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL

A independência do futuro Banco Central do Brasil*

HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA

1. Introdução — 2. Funções clássicas: 2.1 Introdução; 2.2 O poder monetário dos BCs — Execução da política monetária — 3. Os problemas da autonomia e da organização: 3.1 A autonomia dos Bancos Centrais; 3.2 Independência e regime democrático; 3.3 Independência dos Bancos Centrais e Desenvolvimento econômico; 3.4 Conceito e extensão da autonomia técnica; 3.5 A escolha dos administradores dos Bancos Centrais; 3.6 Quadro de pessoal profissionalizado e estável — 4. Um novo SFN — 5. Condições para a execução de uma eficaz política monetária: 5.1 A participação da sociedade nos planos de estabilidade da moeda; 5.2 O problema orçamentário; 5.3 A questão da limitação constitucional dos juros; 5.4 A crucial questão dos bancos públicos; 5.5 A necessidade de redução e simplificação da legislação financeira; 5.6 A regionalização do sistema bancário; 5.7 A separação de contas e a transparência do Banco Central perante a sociedade — 6. Um novo BCB: O sistema brasileiro de reserva (SBR); 6.1 O destino do CMN; 6.2 Alguns modelos de BCB em estudo; 6.2.1 Os Projetos Francisco Dornelles e César Maia; 6.3 As idéias do *currency board* e da privatização da moeda; 6.4 Noções gerais sobre o modelo do novo BCB na proposta do autor — 7. Conclusão.

1. INTRODUÇÃO

A Constituição Federal de 1988 determinou a obrigatoriedade de uma nova estruturação do SFN em seu art. 192, como se sabe, tendo estabelecido alguns parâmetros obrigatórios, dentro dos quais se atingirá tal objetivo, no seio de uma lei complementar.

A reformulação vertente deverá ter os objetivos de promover o desenvolvimento equilibrado do País e de servir aos interesses da coletividade (art. 192, *caput*), o que é uma orientação óbvia para uma Constituição democrática.

* Monografia apresentada no concurso de acesso à Primeira Categoria de Procurador do Banco Central do Brasil, setembro de 1993.

As diretrizes constitucionais em apreço, objeto da futura lei complementar são aquelas, evidentemente, já indicadas pelo legislador constitucional, como parâmetros de atendimento obrigatório, a não ser que se faça a reformulação parcial ou total do art. 192.

À obrigatoriedade do tratamento legal dos pontos acima citados, também se torna necessária agregar-se a regulamentação dos arts. 163 e 164 da Magna Carta, a fim de completar-se de forma harmônica o conjunto de instrumentos destinados à reorganização financeira do País, de acordo com os temas expressamente ali elencados, o primeiro por lei complementar, o segundo mediante a via ordinária.

Trata-se, como se vê, de um grande trabalho a ser feito pelo legislador infra-

constitucional, servindo este estudo para discutir e apresentar algumas soluções possíveis.

Tendo em conta a vastidão do tema e as limitações impostas à amplitude do trabalho, o autor se permite o direito de determinar a quais das áreas acima dedicará a sua atenção, escolhendo as que julgar mais importantes.

Embora venham a ser tratados de forma episódica diversos dos temas referentes ao art. 192, da CF, a ênfase do autor será dada ao novo modelo político e jurídico do BCB, escolhido como cerne desta dissertação.

2. FUNÇÕES CLÁSSICAS

2.1 Introdução

De acordo com Cesare Caranza, do Banco da Itália,¹ a finalidade de todos os Bancos Centrais corresponde a procurar manter a estabilidade do valor da moeda, nos campos interno e externo, harmonizando-se o nível adequado de aquisição de moeda no país pelos seus residentes, com o valor favorável do câmbio, para efeito do bom desenvolvimento do intercâmbio comercial.

Portanto, devem os Bancos Centrais, basicamente, cuidar da administração da moeda, emitindo-a com exclusividade, implicando nessa característica o poder de controlar sua multiplicação pelo sistema bancário através da chamada "moeda escritural", utilizando-se dos instrumentos do mercado aberto para efeito do ajuste diário da liquidez, bem como do sistema do redesconto ou dos empréstimos de emergência às instituições financeiras, em ambos os casos sempre com taxas punitivas, de forma a desestimular a irresponsabilidade das empresas do mercado.

1. In "Anais do Ciclo Internacional de Palestras sobre a Estrutura e Funcionamento dos Bancos Centrais", p. 176.

A noção das funções clássicas dos BCs indicará o campo mínimo de suas atribuições, plenamente justificadoras de sua existência, podendo se aproveitar o que diz a respeito a lei de criação do Banco do Canadá: "La Banque du Canada a pour tâche de régler le crédit et la création monétaire, surveiller et maintenir la valeur externe de l'unité monétaire nationale, atténuer par son action les fluctuations dans le niveau de la production, des échanges, des prix et de l'emploi, dans la mesure où cela est possible et compatible avec la politique monétaire".²

Daí se deduzem deviam os Bancos Centrais executar estritamente as suas funções legais, nos campos abaixo indicados, cuidando de não exorbitarem os seus limites, conforme seja:

a) autoridade completa sobre o sistema bancário, a fim de controlar o crédito em todas as suas modalidades;

b) único banqueiro do Estado, de maneira a ser-lhe possível controlar globalmente o problema da liquidez;

c) participação na elaboração e aplicação dos planos econômicos de desenvolvimento, tendo em vista as implicações inflacionárias que deles podem resultar;

d) com o fim de controlar as diversas modalidades de transferências de fundos, os Bancos Centrais devem participar do controle do mercado de valores mobiliários; e

e) os Bancos Centrais devem ter acesso a todas as informações econômicas produzidas pelos demais órgãos do Governo.

Tendo em conta as funções clássicas exercidas pelos Bancos Centrais, no direito comparado, verifica-se que eles desempenharão as seguintes atividades: emissão de moeda; concessão de autorização para funcionamento, fiscalização e intervenção nas instituições financeiras.

2. Cf. Patat, Jean-Pierre, *Les banques centrales*, Sirey, Paris, 1972, p. 189.

ras; realização de operações de crédito com as instituições financeiras; compra e venda de divisas em ouro; relacionamento com o Tesouro.

Procurando esquematizar melhor as funções clássicas dos Bancos Centrais verifica-se que elas podem ser reduzidas a cinco básicas, quais sejam: execução da política monetária, emissão de moeda, banco dos bancos, banqueiro do governo e execução da política cambial.³

Não há espaço para o desenvolvimento completo dos temas acima indicados, dando-se destaque para a política monetária.

2.2 O poder monetário dos BCs — Execução da política monetária

Do ponto de vista histórico, o poder de emitir moeda não foi concedido aos primeiros Bancos Centrais por seus fundadores, tendo aquelas instituições sido criadas para emprestar recursos ao Estado e para dar sustentação ao comércio e à indústria, para o fim do desenvolvimento".⁴

Mais específica foi, ainda, a causa do nascimento do Banco da Inglaterra, ou seja, financiar a Coroa britânica na guerra contra a França.⁵

O momento histórico preciso do surgimento do poder monetário ter-se-ia dado a partir da prática segundo a qual os bancos passaram a emitir certificados de ouro representando quantidades maiores do metal precioso do que havia efetivamente em estoque.

De uma maneira geral, todos os bancos têm condições de criar a moeda escritural, mas somente os Bancos Cen-

trais deteriam o poder monetário propriamente dito, aquele de emitir a moeda obrigatória.⁶

Tanto isso é verdade, que os Bancos Centrais necessitam praticar políticas restritivas quanto aos bancos, para o fim de impedir-lhes a criação livre de moeda escritural. Entre esses mecanismos, como se sabe, contam-se a atuação no mercado aberto, a manipulação da taxa de juros no desconto de títulos, as limitações ao crédito, o depósito compulsório etc.

Para esse efeito, os Bancos Centrais exercem superpostamente os poderes executivo, legislativo e judiciário (nos limites determinados em lei), ao autorizar o funcionamento dos bancos, ao regular e fiscalizar suas atividades, e ao julgar e aplicar as penalidades cabíveis, considerada lícita a conjugação desses papéis na esfera do Direito Administrativo.

No exercício do poder monetário, os Bancos Centrais devem colocar em circulação a quantidade necessária ao bom funcionamento dos mecanismos econômicos, significando isto que desenvolvem um trabalho permanente e dinâmico, no sentido da manutenção de um nível "ótimo" de moeda em circulação.⁷

É importante lembrar-se, também aqui, que ocorrem freqüentes choques entre os interesses do Tesouro e do Banco Central, não sendo difícil encontrar-se uma situação na qual aquele deseja obter recursos no mercado pela via de um grande lançamento de títulos públicos, enquanto este último está praticando, no mesmo momento, uma política fortemente restritiva do crédito.

Não se trata de discutir-se, neste passo, as razões do Tesouro, na busca da realização de objetivos político-econômicos do Estado, ou as do Banco Central. Cabe registrar as pressões do Tesouro sobre a base monetária.

3. Cf. Francisco Gros, "Estrutura e funcionamento do sistema financeiro nacional", palestra em 21.8.92, proferida na Escola de Comando e Estado Maior da Aeronáutica, no Rio de Janeiro.

4. Cf. Patat, ob. cit., p. 50.

5. Cf. Patat, ob. e p. cit.

6. Cf. Patat, ob. cit., p. 54.

7. Cf. Patat, ob. cit., p. 83, *passim*.

Devem, ao lado disso, esforçar-se por manter o valor de troca da moeda nacional, diante das moedas dos demais países da comunidade econômica mundial, obrigação essa derivada, inclusive, de comando do Fundo Monetário Internacional quanto aos países que dele participam.⁸

O processo de política monetária é determinado, em boa parte, pelo tipo de relações mantidas entre governo e Bancos Centrais.⁹

Considerando-se a importância do poder monetário, lembre-se da assertiva de Friedman, no sentido de que a moeda é uma coisa tão séria, que não deve ser confiada somente às mãos dos Bancos Centrais. Por esse motivo, torna-se imperiosa a criação de mecanismos institucionais de seu controle.

Por tais motivos, o poder monetário, nos regimes democráticos, não está encerrado em um único órgão, como é o caso dos Bancos Centrais nos países que os possuem. Tal poder é dividido, de acordo com a estrutura política e econômica de cada nação.

Algumas delas apresentam o poder monetário repartido entre o Executivo (representado pelos Bancos Centrais), que põem a moeda em circulação; o Legislativo, que determina a ação; e o Judiciário, que avoca o controle.¹⁰

No Brasil, como se sabe, o controle de emissão da moeda pelo Banco Central estava repartido entre órgãos do próprio Governo, como é o caso do Conselho Monetário Nacional, a quem cabia legalmente estabelecer as condições e limites para tal efeito, no regime da antiga Constituição e segundo os termos do art. 9.º, I da Lei 4.595/64.

No entanto, o controle supra parece ter sido revogado pelo atual texto cons-

titucional, pois a cabeça do art. 164 concede à União, na pessoa do BCB, a competência para emitir moeda, em caráter exclusivo, inexistindo ali qualquer restrição ou referência à autorização externa.

Se é verdadeira a interpretação acima, então foi dado um passo importante no sentido da plena autonomia do BCB. No entanto, deve-se lembrar a competência do Congresso Nacional para legislar sobre moeda e seus limites de emissão (art. 48, XIV), devendo o legislador infraconstitucional construir uma interpretação harmônica desses textos.

O art. 4.º, I, da Lei 4.595/64, dizia caber ao Legislativo autorizar o CMN, previamente — o qual, por sua vez, deveria repassar tal autorização ao BCB — a fazer a emissão de papel-moeda, apenas quando se tratasse de iniciativa destinada ao financiamento direto, por este último, das operações de crédito com o Tesouro Nacional.

As aludidas emissões, segundo o art. 49 do mesmo diploma legal, poderiam dar-se tão-somente como antecipação de receita orçamentária, baseada na lei própria.

Com o novo regime constitucional, conforme visto há pouco, os dois artigos da Lei de Reforma Bancária aos quais se fez referência, não teriam sido recepcionados, baseando-se o poder de emitir moeda, no sistema em vigor, pela combinação dos arts. 48, XIV e 164 da CF.

3. OS PROBLEMAS DA AUTONOMIA E DA ORGANIZAÇÃO DOS BANCOS CENTRAIS

Os Bancos Centrais costumam estar subordinados a um regime jurídico diferenciado, inclusive e principalmente no tocante ao *status* de seus administradores e ao seu quadro funcional, que não se rege pelo estatuto dos funcionários públicos, especial quanto às demais organizações do Estado. Quanto aos primeiros, há regras sobre sua nomeação

8. Cf. Patat, ob. cit., p. 83.

9. Cf. Tamagma, Frank, "La banca central en America Latina", CENLA, México, p. 191.

10. Cf. Patat, ob. cit., p. 49.

e destituição, destinadas a completar o esquema destinado a dar-lhes autonomia. Quanto aos funcionários, é importantíssimo que sejam escolhidos e treinados pelos próprios órgãos, sendo desaconselhável o aproveitamento livre de servidores do Poder Público, do que decorreria o perigo da existência de pressões políticas no preenchimento de funções e da contratação de funcionários tecnicamente desqualificados para as importantes funções da instituição.

Os Bancos Centrais têm suas funções fixadas em lei, a começar da própria Constituição, como é o caso brasileiro, mesmo em se tratando daqueles de natureza privada, a exemplo do Sistema Federal de Reserva, dos Estados Unidos da América.

Por absoluta falta de espaço, não se poderá, sequer, fazer um resumo dos modelos dos Bancos Centrais no direito comparado, remetendo-se o leitor para a bibliografia específica, indicada no lugar próprio.

3.1 A autonomia dos Bancos Centrais

Antes de nos debruçarmos sobre o modelo brasileiro de Banco Central, atualmente colocado como órgão executivo de cúpula do SFN, devemos, atentar para o problema da autonomia dos Bancos Centrais, e quais os caminhos que devem ser trilhados para identificar seu nível adequado e sua institucionalização em nosso regime jurídico.

Esse aspecto deve ser estudado sob alguns ângulos diversos, referindo-se à independência técnica dos Bancos Centrais na formulação e execução da política monetária, e à forma de indicação de seus administradores. Falar-se-á, neste ponto do trabalho, da necessidade de independência, do Banco Central seja em relação ao próprio governo do qual é parte, mas, também, quanto ao Congresso, dentro de limites legais a serem expressamente estabelecidos.

Para um tratamento mais abrangente, falando-se em reforma financeira sob um aspecto mais amplo, verifica-se que ela, além da independência propriamente dita do BCB, deveria passar, também, pelo tratamento das relações entre as instituições financeiras da União e pelo saneamento das contas dos governos federais e estaduais, principalmente, quanto a estes últimos, dos seus bancos.

Não se pode olhar para a autonomia do BCB com uma fórmula mágica cuja adoção porá fim automaticamente aos nossos problemas inflacionários. Ela é, apenas, um dos componentes de toda uma variada gama de soluções a serem implantadas no seio da economia nacional para chegar-se àquela finalidade. Mas é, sem dúvida alguma, um dos pontos mais importantes da luta contra o processo inflacionário.

Diante de um Banco Central independente, os governos perdem espaço para a execução de políticas meramente eleitorais ou desenvolvimentistas deficitárias, aumentando o cuidado com as contas públicas, uma vez que não poderão ser socorridos pelo banco emissor, dotado de monopólio efetivo nessa área. No caso brasileiro, trata-se de retirar o poder emissor indireto do Tesouro Nacional, das instituições financeiras federais e estaduais, e do Congresso, que o exercem por via do endividamento público.

Frise-se, ainda, ser a independência dos Bancos Centrais decorrente, mais do que de normas legais, da estrutura sociopolítica e cultural de cada país, sendo essas últimas as condições prévias para que a lei instituidora da autonomia do órgão, caso exista, possa realmente funcionar diante de pressões governamentais e políticas, mormente aquelas advindas das Casas Legislativas, onde, freqüentemente, existe preocupação maior e mais imediatista com o contentamento dos eleitores por via de medidas populistas, do que com a estabilidade econômica e financeira do País.

Dentre essas pré-condições, podem ser relacionadas as seguintes, conforme já aventado por alguns estudiosos:¹¹ a) conscientização nacional sobre a necessidade de um Banco Central independente; b) amadurecimento da classe política e dos membros do governo em ter como alvo de sua atuação um quadro de equilíbrio orçamentário e fiscal, não causando o endividamento público deficitário; c) existência de um quadro de estabilidade macroeconômica, propício a reduzir ao mínimo possível as incertezas da economia e operar no sentido da estabilidade monetária e d) prática de uma política fiscal adequada, não sendo possível aos Bancos Centrais controlar o processo inflacionário e a estabilidade da moeda se houver desequilíbrio nas contas do governo, com o surgimento de déficit público.

Há uma grande batalha em todo o mundo no tocante ao alcance, pelos Bancos Centrais, de sua autonomia quanto ao governo e às linhas políticas traçadas por esse. Para esse efeito, procura-se construir mecanismos apropriados a impedir interferências externas na condução das tarefas daqueles bancos.

No entanto, conforme bem observa Caranza,¹² não basta a simples existência de uma legislação apropriada para que haja plena separação entre Bancos Centrais e Governo. Ela será uma realidade a partir da própria tradição da instituição, da sua conduta durante vários anos, de forma que vá adquirindo o respeito da nação. Diz aquele comentarista, dentro de uma visão negativista do tema, que é difícil erigir um sistema isento de pressões dos políticos, do governo e das instituições de crédito. Se houver vontade política indevida, mesmo inexistindo uma porta por onde

intrometer-se nos Bancos Centrais, isso se fará pela janela.

Portanto, como se disse acima, inexistente uma panacéia segura, mas há certos caminhos adotados por outros países, que podem ser objeto de estudo para efeito de se estudar uma alternativa de independência do BCB.

A plena independência do "Deutsche Bundesbank", por exemplo, deu-se após as penosas experiências de hiperinflação na Alemanha, tendo o povo alemão perdido todas as suas economias por duas vezes em menos de trinta anos. Seria muito sábio por parte do Brasil — mediante a vontade do Congresso — não precisar passar por dificuldades ainda maiores do que as já experimentadas, sendo o caso de promover-se a antecipação da autonomia do seu Banco Central para evitar aqueles males e fazer com que ele pudesse determinar medidas eficazes no sentido efetivo da quebra do problema inflacionário no País, fazendo o guardião real da moeda brasileira.

Há efeitos econômicos extremamente importantes, assim caracterizados a partir da independência dos Bancos Centrais. Nesse sentido, Alberto Alesina fez um estudo comparativo de várias instituições da espécie, montando uma escala comparativa da autonomia dos Bancos Centrais, tendo sido classificados como mais dependentes os da Itália e da Nova Zelândia.¹³ Como mais autônomos foram computados os da Alemanha e da Suíça.

Ora, no estudo em causa aquele autor verificou, por exemplo, que nos países onde os Bancos Centrais são mais independentes, são menores as taxas de desemprego, fato do qual se infere a enorme importância da credibilidade das políticas econômicas, nas quais chega-se a uma boa estabilidade de preços com custos sociais muito menos significativos.

11. "Sistema Financeiro Nacional — Diagnóstico e sugestões para reforma", FIPE/USP, versão n. 3, p. 79.

12. "Anais", pp. 173-174.

13. FIPE/USP, ob. cit., p. 76.

Durante os trabalhos da última Assembleia Nacional Constituinte muito se discutiu a respeito da idéia de um BCB independente, não tendo se chegado, no art. 192 da CF, nem sequer à construção de parâmetros voltados para tal objetivo. Talvez as razões para essa posição tenham se referido às grandes dificuldades de se identificar o perfil mais adequado para um novo Banco Central brasileiro. Tal situação é facilmente perceptível a partir do levantamento de algumas das posições discutidas nos debates da Constituinte, adiante expostas de forma resumida, conforme constam de registros daquelas reuniões, efetuados pelo próprio BCB:¹⁴

a) o BCB com um órgão dotado de subordinação relativa

Essa posição, apresentada por Hélio César Bontempo, parte do ponto de vista de que seria fantasioso imaginar-se que o BCB pudesse ser uma instituição de natureza especial, colocada acima das nuvens, isolada dos conflitos sociais e das paixões políticas. Assim sendo, o órgão deveria estar sujeito a mecanismos de controle quanto à política econômica por ele exercida, com seu raio de ação limitado, apresentando contas transparentes. Como resultado dessa estrutura, a opinião pública estaria devidamente informada sobre a destinação dos recursos federais e a natureza do déficit público.

É certo, conforme já foi visto acima, que os Bancos Centrais não podem revestir-se da qualidade de instituições completamente desligadas do restante da sociedade, exercendo sua atividade sem qualquer consideração com os demais órgãos de natureza econômica.

De outro lado, o enfoque sob exame privilegia, no BCB, apenas a função de caixa do Tesouro, de maneira que se

possa identificar com clareza a situação das contas do governo. Já se verificou que os Bancos Centrais voltam-se, em suas funções clássicas, para uma gama maior de atividades do que a supra-referida.

Finalmente, concordando-se em parte com a sugestão sob exame, reconhece-se ser necessário o estabelecimento de normas respeitantes ao exercício da competência do BCB quanto à execução da política monetária, e o problema está, justamente, na maneira pela qual esse controle pode ser exercido sem que aquele banco perca a flexibilidade necessária ao bom exercício de suas atividades nesse campo e, de outra parte, não fique submetido a pressões governamentais de natureza inflacionária.

Na mesma linha de pensamento, coloca-se o Prof. Carlos Eduardo de Carvalho, para quem a proposta de um BCB independente objetivaria, no fundo, retirar os controles do Ministério da Fazenda sobre aquela instituição, para torná-la ainda mais vulnerável às pressões dos grandes conglomerados bancários e do setor financeiro em geral, o que não interessaria à sociedade civil.

Na opinião daquele economista, o BCB já gozaria de mais autonomia do que se supõe, dotado de grande margem de atuação, escapando a qualquer controle do executivo, não prestando contas de seus atos a ninguém e nem agindo com base em parâmetros fixados pela legislação do sistema financeiro. Assim sendo, a discussão real deveria girar sobre os mecanismos de controle eficientes e democráticos, orientadores das autoridades monetárias do País, fazendo-se, ainda, com que toda a direção do BCB fosse desvinculada do sistema financeiro privado, de modo a evitar-se pressões dos banqueiros.

Rememorando-se o passado recente, verifica-se que, somente no atual governo, o BCB teve quatro presidentes até agora, o que concorreu para mudanças

14. V. "Linha Direta", órgão de divulgação interna do BCB, Ano VI, n. 58, maio/87, pp. 3, 4 e 8.

freqüentes em toda a sua diretoria. Não se poder dizer, portanto, que o órgão seja independente, ao menos do poder executivo. É contra essa ingerência desmedida, entre outros motivos, que se fala em dotar a instituição de independência, a partir do estabelecimento de mandatos fixos para o corpo diretivo.

A suposta vulnerabilidade às pressões do setor financeiro seria vencida também pela existência de mandatos fixos e pela imposição de regras legais a respeito de prazos de incompatibilidade anteriores e posteriores ao exercício do cargo de diretor do Banco, solução bastante conhecida e praticada no direito comparado.

De outra parte, a existência de autonomia não significa possa o BCB deixar de prestar contas de sua atividade à sociedade como um todo, a partir de regramento voltado para a elaboração de uma contabilidade transparente e da entrega de relatórios periódicos a outros órgãos do governo, ao Tribunal de Contas da União e ao Congresso.

Não se discute a respeito da necessidade de haver uma atuação harmônica dos Bancos Centrais e do governo, relacionando-se de forma adequada as políticas econômica e monetária. O problema está em como se chegar a tal resultado sem que o BCB continue refém do governo.

A proposta da criação de um indefinido organismo de controle social levaria à superposição de mecanismos de controle, com elevação de despesas e emperramento da atuação do BCB. Esse instrumento seria uma demasia no sistema constitucional e legal já existente, podendo ser perfeitamente alcançados os seus objetivos se o Congresso, dotado do poder de fiscalizar de maneira geral o BCB, venha a ser, efetivamente, um poder representativo da sociedade, ao qual se aliará um Tribunal de Contas da União mais atuante, a tudo se soman-

do o estabelecimento de mecanismos de controles designados para o próprio Executivo.

O *board* do BCB, composto pelo Conselho de Governadores ou do seu Conselho Deliberativo, conforme será objeto de considerações mais à frente, de acordo com a composição que se lhe der por lei, exercerá um eficaz controle do BCB, levando-o a atuar limitadamente dentro do seu campo legal de competência. A esse mecanismo pode se juntar a colaboração de comissões consultivas, formadas por diversos segmentos da sociedade, cuja existência está prevista na lei que criou o BCB, que atuariam junto ao CMN, mas cujo funcionamento foi sempre esvaziado.

Para Celso Furtado, não haveria fundamento na adoção de uma política monetária desvinculada da política fiscal e seria irreal a possibilidade de existir um corpo de técnicos — dentro de um BCB independente — agindo por conta própria, em desacordo com as autoridades que comandam a política econômica. Para esse festejado autor, seria importante estabelecer-se uma política econômica discutida e aprovada pelo Congresso Nacional, executada pelo BCB dentro de regras fixas e parâmetros preestabelecidos.

Verifica-se, no entanto, contrariando a opinião acima, que, em todo o mundo, os Bancos Centrais têm sido encarregados, justamente, da execução de uma política monetária independente da política econômica, como arma verdadeiramente eficaz para o combate à inflação, não se deixando as instituições da espécie influenciar por políticas econômicas deficitárias.

De acordo com o que se pode facilmente verificar, a corrente acima tem sido defendida por representantes da esquerda, para quem o Estado centralizador inclui um Banco Central vinculado estreitamente ao Executivo.

b) O BCB como órgão representativo de um quarto poder

Para Mário Roberto Simonsen, o BCB deve estar desvinculado do Ministério da Fazenda, gozando de autonomia bastante profunda, a partir do estabelecimento de mandatos fixos para os seus administradores, exercendo um quarto poder — o emissor ou monetário — ao lado dos poderes executivo, legislativo e judiciário. Ao BCB assim constituído caberia a responsabilidade pelo comando da política monetária, o controle das taxas de juros, a negociação da dívida externa, funcionando como um freio contra a inflação e obrigando o Estado a definir suas prioridades e orçamentos. Para aquele douto professor, um Banco Central independente é recomendável nos regimes presidencialistas, mas indispensável em regimes parlamentaristas.

Essa opinião é compartilhada por Francisco Gros, ex-presidente do BCB.

Na medida em que a inflação brasileira, depois de vários choques heterodoxos aplicados na economia, permanece em patamares elevados e insustentáveis, uma das saídas buscadas para a solução definitiva de tal problema está, justamente, em estabelecer um órgão que possa tomar medidas radicais de controle monetário, colocado acima de quaisquer tipos de pressões políticas, não se esquecendo que a adoção de tal modelo será grandemente ineficaz se não for acompanhada de forte reforma fiscal.

Mas um BCB efetivamente independente poderá ser — tão-somente ele — a causa eficiente da adoção de uma reforma fiscal de envergadura, pois não restará ao governo outra solução, uma vez que estará impedido de financiar inflacionariamente o seu déficit.

Verifica-se, pelo acima exposto, estarem na linha de defesa de maior autonomia do BCB economistas de

concepção monetarista, os quais, segundo Newton Marques,¹⁵ pretendariam trocar a atual política endógena (ou passiva), ora executada pelo BCB, por uma política exógena (ou ativa), considerando-se que a inflação seria o mero resultado da emissão de moeda satisfazendo os desejos hedonísticos do poder público, provocando a desestabilização econômica.

Para o autor acima comentado, esses economistas monetaristas estariam se esquecendo que o Estado assumiu o ônus dos ajustes do setor interno e externo da economia brasileira, adotando política salarial restritiva, medidas tributárias e imposto inflacionário. Assim sendo, a questão fundamental não estaria na imposição de limites quantitativos à moeda e ao crédito — fundamento utilizado para a defesa da autonomia do BCB —, uma vez que política monetária deveria sempre harmonizar-se com os objetivos da política econômica global e não o contrário. Disso decorreria que a independência do BCB não chegaria, por si só, a ser condição necessária e suficiente para garantir a estabilização da economia.

Da exposição das correntes em jogo, acima referidas, concluiu-se que, de um lado é combatida por setores significativos a adoção de um modelo de BC independente e, de outro, que há linhas diversas de pensamento entre os idealizadores de um órgão autônomo, variando as suas características, sendo idealizados órgãos efetivamente independentes por alguns e sendo proposto um BCB “independente, mas sem autonomia”, por outros.

Em seguida, serão apreciados alguns outros aspectos relacionados com a independência dos Bancos Centrais.

15. Cf. “Autonomia do BC”, “Linha Direta”, já cit., n. 58, p. 4.

3.2 Independência e regime democrático

É evidente estar a autonomia dos Bancos Centrais inafastavelmente ligada à existência de um sistema democrático, onde se respeite a independência harmônica dos poderes.

O problema em causa tem uma abrangência extrema, pois não se reduz as relações entre BCs e governo ou Congresso. Para falar-se em efetiva autonomia dessas instituições, deve-se colocar, como condição prévia, no plano democrático, o funcionamento equilibrado e estável dos poderes executivo, legislativo e judiciário, onde haja independência e harmonia. Esses fatores devem estar ajustados no Brasil, ao regime presidencialista, ao menos por um período indefinido, pois foi essa a opção adotada no plebiscito ultimamente realizado entre nós.

Mas, criando-se a autonomia do BCB, existe em certos meios a preocupação de não se permitir o aparecimento de um quarto poder, que seria altamente perigoso para a estabilidade econômica, e do qual se imagina surgiria o confronto entre as políticas monetária e fiscal.¹⁶

Os Bancos Centrais não têm como contrapor-se às imposições de um Poder Executivo ditatorial, submetendo-se sem alternativa às determinações dos governantes. Deve-se ter em mente, quando se fala em democracia, na sua existência efetiva e não meramente formal, como aquela que o Brasil experimentou em certos períodos da Revolução de 1964, na qual muitas vezes o Congresso foi apenas um instrumento

esvaziado de poder, subserviente às determinações governamentais, ora pela força, ora em virtude de ter sido, quanto a maioria de seus participantes, cooptado pelo Governo, formando um partido majoritário meramente cumpridor de ordens superiores, em troca de favores políticos.¹⁷

Lembre-se, entre outros exemplo, da supressão da autonomia do Banco Central alemão por Hitler, em 1939, como efeito dos protestos da diretoria daquele órgão contra o financiamento orçamentário do sistema nazista e a inflação dali decorrente.¹⁸

O verdadeiro regime democrático é caracterizado pela existência de um sistema de freios e contrapesos entre os diversos poderes e, no caso dos Bancos Centrais, pela utilização de alguns mecanismos necessariamente existentes e conjugados entre si, começando pelo estabelecimento de fronteiras muito bem definidas quanto às atribuições do próprio órgão, do governo e do Congresso, e passando pela impossibilidade da demissão *ad nutum* dos seus diretores pelo Chefe de Governo que se julgar contrariado no exercício de sua política ou nos seus caprichos.

Não é difícil imaginar-se situações em que o Congresso e o governo desejem adotar políticas diversas daquelas estipuladas pelo Banco Central, nos campos financeiro, cambial e monetário, de caráter inflacionário, surgindo, então, um impasse político grave.

Assim sendo, não basta, para o fim de se criar um Banco Central verdadeiramente autônomo, somente regulamentar o art. 192 da Lei Maior, mas torna-se necessário estabelecer um verdadeiro monopólio da função monetária em fa-

16. Conforme a opinião do Dep. Osmundo Rebouças, "Anais", p. 279. Segundo os defensores dessa corrente de pensamento, a política monetária deve sempre estar atrelada à política fiscal. A esse respeito já se falou do perigo de se causar inflação a partir de uma política fiscal de endividamento e desenvolvimentista.

17. Sobre esse assunto, v. o depoimento de Dênio Chagas Nogueira, a respeito de sua renúncia ao cargo de presidente do BCB, in "Anais", pp. 231-232.

18. Cf. Dudler, in *Anais*, p. 9.

vor do Banco Central e sua completa isenção quanto a programas desenvolvimentistas inflacionários encetados pelo governo, ou com relação à irresponsabilidade do Congresso, no tocante à elaboração do orçamento fiscal.

A independência do Banco Central tem a ver, também, com a freqüente necessidade da tomada de rápidas decisões em um mercado onde as mudanças ocorrem em grande velocidade e que sofre reflexos imediatos de diversos setores externos, tais como as alterações de taxas de juros nas praças internacionais e os movimentos internacionais de capitais, na busca de melhor rentabilidade e de mais segurança.

Em circunstâncias como as acima expostas, não se pode aguardar legislação advinda de um Congresso formado por quinhentos e quarenta membros, extremamente lento em suas decisões — as quais, ainda, são determinadas pela correlação das forças políticas do momento — ou do Poder Executivo, mediante a edição de medidas provisórias, dependentes de futura aprovação pelo Congresso. A respeito dessa última alternativa, tem-se verificado a perda da eficácia das medidas provisórias, por não se terem convertido em lei no prazo legal, ou sua recusa pelo Legislativo.

O inverso dessa situação, também condenável, opera pela acumulação de uma grande quantidade de poderes nos Bancos Centrais, no campo das políticas creditícias e monetárias, idéia a qual se acrescenta a inexistência de subordinação do órgão a qualquer outro, com o desmedido crescimento do seu poder discricionário.

Já se falou bastante dos problemas das instituições financeiras públicas com relação a aspectos da descontrolada emissão de moeda escritural por via da criação de déficits orçamentários. Ora, o regime democrático paga o preço da estabilidade pelo estabelecimento de mecanismo de freio e contrapeso entre os seus diversos órgãos. Um desses

mecanismos corresponde a um Banco Central centralizado e independente e a permissão da existência de instituições financeiras públicas — principalmente essas — dependente de estarem subordinadas ao primeiro, inteiramente obedientes ao rígido controle monetário que venha a ser determinado.

A posição de preeminência ocupada pelos Bancos Centrais sobre a totalidade das outras instituições financeiras de cada país não significa a quebra do sistema federativo, mas, antes, o aval necessário à manutenção da unidade nacional pelo vínculo de uma moeda estável e aceita por toda a comunidade.

3.3 Independência dos Bancos Centrais e desenvolvimento econômico

Tem-se contestado a idéia de um Banco Central independente para países que se encontrem em fase de desenvolvimento econômico. Nessas situações a posição estritamente monetarista daqueles órgãos se chocaria com os interesses do governo, sabendo-se que muitos Bancos Centrais têm exercido um significativo papel desenvolvimentista, como tem sido o caso, até época recente, da instituição brasileira.

O desenvolvimento não pode estar baseado em emissões deficitárias de moeda, pois essa prática causa inflação, a qual, como se sabe, atinge justamente as classes sociais economicamente mais fracas, que não têm condições de mínima defesa contra a perda do valor monetário, como o fazem outros segmentos mais abastados da sociedade, por meio da aplicação de recursos financeiros em operações de curto prazo, ou pela fuga para o dólar e o ouro.

Ora, assim sendo, a inflação provocada com fins desenvolvimentistas, tem efeito justamente oposto ao desejado, pois leva os pobres a ficarem em situação ainda pior e torna em proletários os membros da classe média.

Por esses motivos, com maior razão devem os países em desenvolvimento adotarem o modelo do Banco Central independente.

Deve ser lembrado, a propósito, o que já foi dito acima sobre as limitações constitucionais estabelecidas quanto ao BCB, no sentido de impedir que ele financie o déficit do governo.

3.4 Conceito e extensão da autonomia técnica

Em primeiro lugar, a autonomia dos Bancos Centrais não deve ser confundida com uma plena independência porque, afinal de contas, ele é um órgão que executa parte da política econômica do governo e deve estar sintonizado com este em algumas áreas fundamentais.¹⁹

Uma coisa é certa, os Bancos Centrais nunca devem estar sujeitos à intervenção do Estado, sendo essa uma norma costumeira nas leis que os regem.²⁰

Para Tamagma, é um tanto mítico o conceito tradicional, segundo o qual se considera os Bancos Centrais como entidades independentes do governo. A essa visão se opõe a da admissão de uma dependência política e de fato daqueles órgãos em relação ao Tesouro. Segundo o mesmo autor, as duas posições são incorretas porque, de um lado, deixam de reconhecer a posição legal e o papel correspondente aos Bancos Centrais, na

formulação da política monetária, dentro de uma estrutura governamental. De outra parte, não levam em consideração a diferença conceitual e prática entre as políticas e as funções fiscais e monetárias.²¹

Portanto, a independência do novo BCB deve ser formulada mediante a quebra legal da tradição do País, retirando-se do Governo a ingerência total sobre a instituição em causa.

Não há uma regra fixa ou genérica quanto ao grau de autonomia dos Bancos Centrais e suas funções no tocante à política monetária. O estudo do direito comparado indica que, nos Estados Unidos, na Alemanha, no Japão, na Itália, na Coreia e no Chile, os Bancos Centrais tanto formulam quanto executam. Já na Inglaterra, na França, no México e na Argentina, somente executam, mas não formulam.

No Brasil, o BCB não formula a política monetária, a qual cabe, em parte ao CMN, em parte ao Tesouro e em parte ao Congresso Nacional, regulada por um sistema legal bastante confuso, conforme disposto na Constituição Federal (arts. 21, VII; 48, XIII e XIV; 163, I, II e IV; e 164) e na Lei 4.595/64 (arts. 3.º, I a II; 4.º, I a VII, IX a XII e § 2.º; art. 10, I a V e XI; e art. 11, II e V; etc.). O regime era praticamente idêntico ao tempo da vigência da EC n. 1/69.

Evidentemente, os Bancos Centrais do primeiro caso, acima, são mais independentes do que os do segundo. Deve-se observar, no entanto, que a Inglaterra apresenta uma situação ímpar, pois as relações ali mantidas entre o Governo, o Tesouro e o seu Banco Central pautam-se por tradições rígidas de não interferência em área alheia.

A gravíssima situação inflacionária atravessada pelo Brasil, de natureza praticamente institucional, requereria um

19. Nesse sentido, assim se expressa Jean-Pierre Patat: "Mais l'indépendance de la Banque Centrale doit être explicite: elle ne signifie pas que la Banque Centrale puisse mener en toute liberté la politique qu'elle juge bonne, hypothèse déraisonnable: même la loi allemande, si soucieuse d'éviter les pressions des pouvoirs publics sur la Banque Centrale, prend bien soin de préciser que la Banque est tenue de soutenir la politique économique du gouvernement. Alors, que signifie cette indépendance? N'est-elle qu'une clause de style? Disons qu'il s'agit plutôt d'une clause de sauvegarde" (ob. cit., p. 72).

20. Cf. Patat, ob. cit., p. 71.

21. Ob. cit., p. 197.

nível elevado de autonomia para o seu novo Banco Central, somando-se nesse órgão, necessariamente, as funções de formulação e execução da política monetária.

Politicamente, os Bancos Centrais não são nem podem ser órgãos neutros, mesmo que independentes quanto ao governo, no tocante à formulação e execução das atribuições de sua competência. Há tomadas de posição a serem feitas, a partir, por exemplo, da escolha entre uma ou outra políticas de juros. Isso indica a inexistência de neutralidade.

Já a autonomia da instituição significa poder discordar publicamente do governo quanto a políticas monetárias julgadas errôneas. Foi o que aconteceu recentemente com o "Bundesbank", contrário à decisão política do governo de Bonn, no sentido da troca da moeda da antiga Alemanha Oriental ao par do marco alemão. Além de não aceitar aquela orientação, manifestou-se publicamente contra ela, sem que isso tivesse (ou pudesse ter) reflexos do governo na mudança dos administradores da instituição. Mantida a decisão do governo, instalou-se logo em seguida uma grave crise, para cuja solução o "Bundesbank" teve de aumentar as taxas de juros, buscando impedir uma explosão inflacionária, mesmo às custas de se causar uma recessão na Alemanha.²²

O problema da autonomia está na definição das fronteiras onde terminam as ingerências do governo e começa o poder discricionário do BC.²³

22. Cf. *O Estado de São Paulo*, de 8.9.93, p. 3, "Afastar a Política do Banco Central".

23. A esse respeito, assim manifesta-se Patat: "Un équilibre aussi subtil peut être obtenu en donnant aux dirigeants de Banques Centrales, bien qu'ils soient nommés par les pouvoirs publics, la conscience qu'ils peuvent et doivent allier au sens de l'intérêt public l'indépendance d'esprit et le sens critique".

Essas fronteiras, juntamente com as atribuições do Banco Central, devem ser necessariamente criadas por lei, para que possa haver eficácia no desempenho do órgão. Embora exista quem defenda a desnecessidade de um estatuto legal para tal efeito,²⁴ sabendo-se, no entanto, que sem ele inexistem as garantias e a segurança necessárias para o efetivo funcionamento dessas instituições.

Há um reconhecimento geral no sentido de que os Bancos Centrais devem ser órgãos públicos autônomos, embora não independentes do governo, que os cria e ao qual pertencem.²⁵

O governo deve participar da formulação da política monetária; tem a prerrogativa da designação dos diretores dos Bancos Centrais; tem uma representação no seio dos órgãos encarregados de traçar a política econômica, com direito de veto. Por sua vez, buscando uma harmonia entre si e o Governo, os Bancos Centrais são representados nos órgãos governamentais encarregados de traçar a política econômica.²⁶

24. Esse é o pensamento, por exemplo, de Mailson da Nóbrega, sendo o qual, a independência dos Bancos Centrais decorreria da existência de uma percepção da sociedade (principalmente da classe política) sobre a necessidade daquela característica, do que de um mandato constitucional ou legal para tal finalidade. É claro que enquanto a sociedade não desejar ou sua estrutura político-econômica não o permitir, jamais um Banco Central poderá ali alcançar sua independência. No entanto, somente a vontade da sociedade não é suficiente, pois os poderes executivo e legislativo, quando não encontram obstáculos legais, freqüentemente atacam a política adotada por aqueles órgãos, esvaziando-a os seus efeitos (*apud* FIPE/USP, *ob. cit.*, p. 79).

25. Cf. Tamagma, *ob. cit.*, p. 20.

26. Cf. Tamagma, *ob. cit.*, pp. 20-21 e 198. A esse propósito, assim se expressa esse autor em outro ponto: "El proceso de la política monetaria, aparte de las facultades estatutárias y dela organización administrativa, se determi-

Dessas relações equilibradas e harmônicas decorrem a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico: nenhuma economia pode crescer com segurança e sem contradições internas caso não haja moeda estável e, de doutra parte, a estabilidade da moeda depende do equilíbrio e do bom desenvolvimento econômico.

Por esse motivo, há consultas frequentes e regulares entre os dirigentes dos Bancos Centrais e os órgãos governamentais responsáveis pela política econômica e financeira,²⁷ não podendo estes se intrometer na responsabilidade do Banco Central quanto a moeda, da qual é o guardião.

Nos Estados Unidos da América, por exemplo, há, no campo das relações com o Executivo, reuniões regulares entre representantes do "Federal Reserve" e o Secretário do Tesouro, nas quais se discutem as políticas financeira, monetária e orçamentária, não havendo, contudo, influência por parte do Tesouro nas decisões a serem tomadas. Há também reuniões entre o Presidente do "Federal Reserve Board" e o Presidente do Conselho de Consultores Econômicos, para o fim de discutirem aspectos da política financeira.²⁸

A independência do Banco Central americano foi testada recentemente, em 1988, quando houve pressões por parte da Administração Federal, no sentido da atenuação da política monetária praticada, então, pelo "Federal Reserve", tendo este se mantido firme em sua posição, mesmo diante de forte assédio da imprensa.²⁹

na em buena parte por el tipo de relaciones que se mantengan entre los miembros del gobierno y los funcionarios ejecutivos del banco central. A este respecto, son de significación especial no solamente la influencia positiva, sino también la acción negativa que el gobierno decida ejercer sobre el banco central" (p. 191).

27. Cf. Patat, ob. cit., p. 20.

28. Cf. Simpson, "Anais", pp. 214-215.

29. Cf. Simpson, ob. cit., 215-216.

Mas não só do governo devem ser os Bancos Centrais independentes, como também, em certa medida do próprio Poder Legislativo. Isso não significa criar-se um poder superior dentro do sistema, mas que o próprio Congresso se auto-estabeleça limites legais no campo da política monetária, dando liberdade de exercício ao órgão dela encarregado.

Examinando-se a Constituição Federal em vigor, nota-se que ao Congresso Nacional compete legislar sobre todas as matérias de competência da União e, especialmente, sobre operações de crédito, dívida pública, emissões de curso forçado, matéria financeira, cambial e monetária, instituições financeiras e suas operações, moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal (art. 48, *caput* e incs. II, XIII e XIV).

Tendo em conta os dispositivos supra-referidos, percebe-se existir certa contradição interna na Constituição, no campo da competência do Congresso Nacional sobre os assuntos enumerados no parágrafo anterior e as limitações estabelecidas pelo art. 164 da Lei Maior, no tocante à emissão de moeda e às relações do BCB com o Tesouro. Se inexistisse contradição, então o Poder Legislativo, ao cuidar das matérias supra, somente poderá fazê-lo dentro dos limites do art. 164. Além desses limites, a atuação do Congresso dependeria de mudanças na Magna Carta, por meio de emenda. Essa última interpretação possibilitaria o funcionamento autônomo do Banco Central, embora em condições ainda insatisfatórias.

A solução definitiva do problema estaria em reforma da Constituição, de maneira a que ela reservasse as matérias do art. 48, incs. II, XIII e XIV para Lei Complementar, não deixando o legislador ordinário campo para atuar nessas áreas, as quais entrariam em conflito com as atribuições de um Banco Central

autônomo, cujas atribuições serão estabelecidas em texto de nível mais elevado, conforme dispõe o art. 192, IV da Magna Carta.

3.5 A escolha dos administradores dos Bancos Centrais

Cabe ao governo, de maneira geral, nomear os dirigentes dos Bancos Centrais, de forma direta ou indireta, sendo esse um ponto importantíssimo no que diz respeito à plena independência daquelas instituições, fundamental para o exercício pleno de suas atividades institucionais.

Os dirigentes dos Bancos Centrais são geralmente nomeados para o cumprimento de mandatos longos, conforme disposto nas leis que os regulam. Essa estabilidade tem o sentido, por um lado, de garantir sua lealdade ao órgão, fazendo com que seu interesse pessoal se identifique com o daquele. Mas, de outra parte, ainda mais importante, está na capacidade de resistir às pressões políticas do governo, negando-se a cumprir determinações que entendam não serem de interesse público.

Esse sistema, em seus aspectos básicos, está preconizado pelos projetos César Maia e Dornelles.

Nos Estados Unidos da América, os membros da Junta de Governadores do Sistema Federal de Reserva são indicados pelo Presidente da República para exercerem mandatos de 14 anos, não coincidentes, havendo substituições a cada 2 anos. Dessa maneira, procurou-se tornar a Junta independente quanto as pressões de curto prazo do Governo, permitindo ao órgão, executar metas sob uma perspectiva temporal mais ampla.³⁰

A nova Carta Magna brasileira destinou ao Senado Federal a competência privativa para aprovar previamente, por voto secreto, após arguição pública, a

escolha do presidente e dos diretores do BCB (art. 52, III, *d*). Essa medida, embora tenha sido um significativo avanço sobre o regime anterior, não ficou completa, porque não foi acompanhada pela fixação de mandatos fixos, podendo a demissão dos administradores daquela instituição ser feita *ad nutum* pelo Presidente da República — o que tem freqüentemente acontecido (Lei 6.045, de 15.05.84, art. 5.º), fato pelo qual se verifica o esvaziamento do processo de escolha e aprovação.

O dispositivo constitucional supra não estabeleceu parâmetros relacionados com as pessoas indicadas para a diretoria do BCB, mas vale a regra do mesmo art. 5.º da Lei 6.045/74, segundo a qual seus membros devem ser brasileiros, de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômico-financeiros.

A possibilidade da demissão *ad nutum* dos dirigentes do Banco Central, como acontece no Brasil até agora é absolutamente criticável, sendo urgente conceder-se-lhes mandatos fixos, na futura lei reguladora do SFN. Esse novo sistema irá por fim à ciranda da entrada e saída de diretores do BCB, fatos notoriamente muito freqüentes no caso brasileiro, quando ocorrem mudanças na chefia do Executivo, do Ministério da Fazenda e do próprio Banco Central, porque o ministro e novo presidente deste órgão querem sempre fazer sua própria equipe.

São absolutamente criticáveis certas concepções de independência dos Bancos Centrais baseadas na prerrogativa da demissão *ad nutum* dos seus administradores pelo Presidente da República e/ou Congresso (ouvido por aquele e deliberando a respeito por voto secreto qualificado), como é o caso dos projetos de lei dos depts. César Maia e Francisco Dornelles. Essas propostas não mudam em nada a situação atual de dependência, apenas tendo o efeito de passar do governo para o Legislativo, quanto ao BCB, o poder de demissão dos diretores

30. Cf. Simpson, *ob. cit.*, pp. 188-199.

daquele órgão, inexistindo autonomia, uma vez que está presente a possibilidade de pressões políticas sobre o quadro dirigente da instituição.

Há receio de que, como já se disse mais de uma vez, ao alcançar um elevado nível de independência relativamente ao Governo e ao Congresso, o BCB venha a se tornar um “quarto poder” na República, alheio a um sistema de controle por via, por exemplo, da demissão do seu corpo diretivo.

No entanto, o estudo do direito comparado indica que, a existência de mandatos fixos não tem levado os Bancos Centrais a se tornarem um poder ditatorial e sem controle nos Estados Unidos e na Alemanha, por exemplo. As vantagens da autonomia são muito maiores do que os perigos por ela representados.

Pensando-se em criar um sistema de controle externo do BCB diante de uma autonomia julgada perigosa, poder-se-ia conceber a necessidade de autorização ao Judiciário, por parte do Governo ou do Congresso Nacional, objetivando a abertura de um inquérito contra determinado diretor da instituição, sob alegação de falta grave de natureza administrativa ou penal, devendo, para tanto, serem fornecidos os necessários elementos de convicção prévia. Diante deles, o juiz daria autorização para a realização do procedimento administrativo licenciando-se o diretor durante o tempo de sua realização.

Esclareça-se que as hipóteses de afastamento dos diretores do BCB jamais poderiam estar baseadas em críticas à política monetária por eles determinadas no órgão ou outra qualquer medida tomada para a consecução dos seus objetivos legais próprios. Essa possibilidade tiraria toda a independência da instituição.

A autonomia dos Bancos Centrais passa também, necessariamente, pela criação de regras sobre os períodos de

desincompatibilização anterior e posterior ao exercício dos cargos de administração, para que não se causem ligações motivadas por interesses junto a empresas privadas ou não se aproveite os conhecimentos adquiridos para se fazer advocacia administrativa pelo uso da *inside information*.

Nos Estados Unidos da América as pessoas que deixam os quadros do “Federal Reserve Bank” são obrigados a esperar dois anos depois de sua saída para poderem assumir cargos em instituições financeiras cujas atividades estejam ligadas àquela autoridade monetária. O projeto Gasparian segue essa linha de idéia, mas é preciso estabelecer-se um sistema de equilíbrio ótimo na fixação dos limites de desincompatibilização, sob pena de impedir-se o concurso de profissionais valiosos à frente do Banco Central.

3.6 Quadro de pessoal profissionalizado e estável

Para o fim de bem desempenhar suas funções, os Bancos Centrais necessitam ter quadros de pessoal de altíssimo nível técnico e dotados de estabilidade na carreira, o que implica, quanto a esta última exigência, no pagamento de salários adequados. Cada país tem adotado um modelo próprio, mas as características acima não podem faltar.

O BCB, na qualidade de uma autarquia federal e de acordo com a lei que o rege, tem pessoal próprio nomeado após aprovação em concurso público. Em termos relativos, seus funcionários estão hoje entre aqueles que ostentam um dos melhores níveis técnicos da administração federal.

Embora os modelos de Bancos Centrais do direito comparado prevejam a contratação de funcionários diretamente no mercado de trabalho, essa faculdade é absolutamente indesejável no caso

brasileiro, para que não se dê margem à generalização do nepotismo.

Tem-se notado uma grande falta de definição quanto aos rumos da estrutura técnica do BCB, a qual tem experimentado ao longo dos poucos anos de sua existência diversas experiências nesse sentido, com a aprovação e implantação periódica de planos de carreira que se sucedem e que se anulam uns aos outros no correr das diversas administrações que passaram pela instituição, tendo sido causadas graves distorções, com a geração de insatisfação generalizada. É preciso que seja definida, organizada e implantada definitivamente uma estrutura funcional efetivamente apta ao desempenho das relevantes funções do BCB, aproveitando-se, para tanto, a oportunidade da reformulação legal a ser feita por ocasião da edição da lei complementar a ser baixada em obediência ao disposto no art. 192 da CF.

Um dos pontos fundamentais do perfil funcional dos Bancos Centrais está na estabilidade dos seus empregados, nos cargos técnicos exercidos, tais como auditores, inspetores e procuradores, como uma forma de propiciar-lhes — e ao órgão como um todo — resistir às pressões políticas nascidas da contrariedade do atendimento de interesses particulares.

4. UM NOVO SFN

O SFN foi estruturado pela Lei 4.595/64, onde se procurou organizar os órgãos componentes do sistema, públicos e privados, através da elaboração de uma pirâmide, no topo da qual colocou-se o CMN. Teria havido, já nessa época, uma grande preocupação em manter-se um clima de estabilidade monetária com vistas ao desenvolvimento, organizando-se as instituições financeiras e criando-se mecanismos destinados a proporcionar uma eficiente intermediação e apli-

cação de recursos em benefício da economia.³¹

No tocante à organização e à estabilidade, a observação dessas três décadas de história do SFN mostra-o como uma verdade meramente formal, pois as elevadas instabilidades política e econômica experimentadas pelo Brasil refletiram-se de forma bastante acentuada no próprio órgão de cúpula, o CMN, a começar pela composição de seus membros natos, alterada mais do que uma dezena de vezes durante esse tempo.³²

Do ponto de vista legal, não se criou em 1964 um Banco Central independente, pois ele estava subordinado ao CMN, este órgão o detentor efetivo das principais funções do controle da moeda naquele sistema. O governo possuía, por sua vez, o controle completo do CMN, pois, além do Ministro da Fazenda, do Presidente do BB e do Presidente do então BNDE, dentre os outros seis membros escolhidos pelo Presidente da República na forma do art. 6.º, IV da Lei 4.595/64, quatro deles formariam a diretoria do BC, de acordo com o art. 14 *caput* do mesmo texto. Assim sendo, apenas dois dos nove membros do CMN não eram ligados ao governo federal.

Com as mudanças introduzidas a partir do Dec. 65.769, de 2.12.69, o Presidente do BCB passou a ter assento direto no CMN, enquanto os demais diretores perderam essa prerrogativa. A Lei 6.045, de 15.5.74 deu-lhes o direito de participarem das reuniões do CMN, embora sem poderem votar.

31. Cf. exposto no "Sistema Financeiro Nacional — Diagnóstico e sugestões para reforma" — Versão n. 3, FIPE/USP, p. 6. S. Paulo, setembro/91.

32. V. a propósito, os seguintes textos legislativos: Lei 5.362/67; Decs. 65.769/69; 71.097/72; Lei 6.045/74; Decs. 83.323/79; 83.855/79; 85.776/81; 88.025/83; 89.978/84; 91.185/85; 93.490/86; Dec.-lei 2.291/86; Dec. 94.303/87; 99.207/90; Lei 8.028/90; 8.056/90; etc.

A composição dos membros do CMN teve sua alteração iniciada com o Dec. 65.769, de 2.12.69, como dito acima, e, sob o ponto de vista de técnica legislativa, sendo o caso de duvidar-se poder um texto de lei federal ser alterado por um ato do Poder Executivo. De lá para cá inúmeras outras normas foram dadas à luz, alterando sucessivamente a composição dos membros daquele colegiado, terminando com a Lei 8.056/90, a qual fez seus membros integrantes quatro ministros de Estado, seis presidentes de bancos federais (inclusive o BCB), um representante das classes trabalhadoras e seis membros nomeados pelo Presidente da República.

O mandato fixo de seis anos para os seis membros escolhidos pelo Presidente da República, que, inicialmente, incluía a diretoria do BCB, era fato propício a dar ao órgão sua pretendida independência frente ao governo. No entanto, como se sabe, essa sistemática foi revogada em favor do arbítrio presidencial.

Sob o aspecto fático, fez-se sentir o peso do AI-5 no tocante à organização do CMN e do BCB, sendo apropriado lembrar-se a posição pragmática tomada pelo então Ministro Octávio Gouveia de Bulhões, na espera do retorno à liberdade constitucional e política.³³

33. Nesse sentido, assim se manifestou aquele ex-ministro em depoimento feito ao Banco Central em set/91: "Quando tomei posse no Ministério da Fazenda, em 1964, achei melhor, já que o AI-5 já estava em vigor, tornar o presidente e os diretores do Banco Central demissíveis *ad nutum* (a qualquer momento) pelo Presidente da República. Se eles já eram de fato demissíveis *ad nutum*, era melhor ficar na lei do que no ato institucional. Essa foi uma decisão minha junto com os diretores do Banco Central que eu havia indicado. Nosso conceito era o seguinte: já que o mandato não vale nada diante do AI-5, vamos dizer claramente que ele não vale nada. Evidentemente, logo que fosse revogado o AI-5, isso mudaria. Mas depois não mudou, embora haja a idéia de o Banco Central

Qualquer que tenha sido a composição do CMN ao longo desses anos, o Ministro da Fazenda sempre teve poder hegemônico sobre o órgão e, juntamente com o Presidente do BCB, na qualidade de seu subordinado sob o ponto de vista prático, implementou a política ser adotada, por meio de frequentes decisões *ad referendum* da aprovação dos demais membros daquele colegiado.

As comissões consultivas jamais tiveram qualquer papel relevante mesmo quanto à sua função estritamente legal, voltada para o fornecimento de subsídios objetivando as deliberações do CMN.

A preponderância do governo na composição do CMN e a orientação voltada para o desenvolvimento, transformaram aquele órgão em instrumento de financiamento dos déficits do setor público, sendo essa uma das causas principais do atual processo inflacionário.

Notou-se, por conseguinte, uma completa quebra do modelo de Banco Central independente que se pretendeu introduzir na época de sua criação no Brasil.

Na reforma a ser efetuada, o novo SFN, a partir da orientação a ser determinada pelo BCB, precisará atingir o objetivo primordial de criar liquidez, ou seja, a imobilização dos ativos financeiros, por meio de operações do mercado, para que possam existir investimentos em setores produtivos. Como é notório, a grande velocidade de desvalorização da moeda nos dias atuais, aliada à proverbial desconfiança com que se olha

voltar a ter maior independência. Apesar de tudo, tenho um certo orgulho do fato de que, nos cinco anos em que fui Ministro da Fazenda, não houve qualquer mudança de diretor do Banco Central; os que foram nomeados no mesmo dia que eu só saíram no dia em que saí. Em contrapartida, na Nova República, tivemos quatro ministros da Fazenda e seis presidentes do Banco Central" (*apud* "Sistema Financeiro Nacional — Diagnósticos e sugestões para reforma", FIPE/USP, cit., pp. 8-9).

o governo, leva os agentes econômicos a procurarem aplicar seus recursos em operações de liquidez instantânea, mesmo que, com isso, tenham de sacrificar em certo limite ganhos financeiros mais elevados. Dessa forma, não é possível falar-se em investimentos a longo prazo.

Para Celso Martone,³⁴ a evolução e a transformação do SFN ocorreram de maneira desordenada, tendo sido frutos naturais dos desequilíbrios macroeconômicos. Em vista disso, a reforma do SFN dependerá de um mínimo de estabilidade monetária e fiscal. A observação supra, sobre o perfil do SFN, é verdadeira em sua maior parte, mas não se pode esquecer que o SFN guardou durante todos esses anos de instabilidade, basicamente, o modelo estabelecido na Lei de Reforma Bancária, mantendo, comparativamente com os demais segmentos da economia nacional, uma estrutura menos instável, sendo de notar-se que os maiores problemas ocorridos deram-se no setor público ou foram determinados por ele, tendo sido poucas as quebras de instituições financeiras privadas, em termos relativos.

Dentro do SFN recebeu o BCB, além de suas atribuições clássicas, muitas outras não relacionadas com o tipo de instituição de que se tratava, o que trabalhou, juntamente com outras concausas, no sentido de sua relativa ineficácia.

Nos termos acima, lembre-se ter o BCB sido encarregado originalmente das seguintes tarefas estranhas à sua vocação típica, de acordo com o teor da Lei 4.595/64, arts. 9.º a 11 e outros textos especiais: a) comprar e vender títulos de sociedades de economia mista e empresas do Estado; b) fiscalizar o mercado de capitais, o que foi alterado com a criação do CVM e mudança da Lei das Sociedades Anônimas; e c) atuar como banco de fomento, o que aconte-

ceu na área de crédito rural, através das disposições do Dec. 58.380, de 10.05.66, ao regulamentar os arts. 54 e 55 das Disposições Transitórias da Lei 4.595/64. Esta função, é óbvio, deveria ter sido destinada a outra instituição financeira governamental, como era o caso do BB.

O presente trabalho limita-se ao estudo da regulamentação do art. 192 da CF. Mas, é evidente que não se pode tratar da matéria objeto daquele dispositivo sem se ter em conta a necessidade de solução prévia de problemas políticos e econômicos em esfera mais abrangente, como condição necessária. Mesmo porque, já é chegado o tempo da revisão da Carta Magna, prevista no art. 3.º do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, ocasião propícia para a adoção de medidas mais condizentes com a realidade nacional do que aquelas agasalhadas utópica e irrealisticamente pela chamada "Constituição Cidadã".

Quanto ao problema acima referido, podem ser relacionados alguns pontos de fundamental importância, como sejam: redução do papel do Estado no campo econômico aos casos exclusivamente ligados à segurança nacional e ao relevante interesse coletivo, com interpretação restrita do dispositivo constitucional; correção de desequilíbrios estruturais e orçamentários; e estipulação do modelo de desenvolvimento pretendido.

Pensar em um novo SFN significa identificar as necessidades e prioridades dos mercados atuais e corrigir as enormes distorções verificadas nos trinta anos da Reforma Bancária, sendo o caso de examinar-se onde se encontram os pontos de estrangulamento e como afastá-los.

Neste passo seria preciso se identificar e separar as causas de mau funcionamento do sistema por motivo da inflação e da instabilidade política — a serem resolvidas somente e quando tal situação for superada — e aquelas inerentes a ele próprio, portanto, de natureza institucional.

34. FIPE/USP, ob. cit., 21.

Verifica-se, de outra parte, o desaparecimento quase total das diferenças entre instituições financeiras públicas e privadas, ao menos quanto ao fato de terem as primeiras ingressado concorrencialmente no campo das operações antigamente consideradas típicas dos bancos comerciais tradicionais. Com isso, acirra-se a luta pelo espaço no mercado e os bancos públicos têm deixado de buscar a facilitação do desenvolvimento do país, procurando ganhos mais fáceis e rápidos nas operações comerciais de curto prazo, inclusive competindo entre si, de forma desordenada, desgastando o setor governamental nessa área.³⁵

O crescimento vertiginoso de alguns bancos privados tem sido acusado como causador de sérias distorções regionais por via do carreamento de recursos de praças mais pobres para aquelas mais ricas da Federação, onde o lucro das aplicações é mais promissor. Tanto isso é verdade, que o legislador constitucional preocupou-se expressamente com o tema e determinou, como objeto da lei complementar do Sistema Financeiro, no art. 192, VII, devam ser constituídos critérios de transferência de poupança de regiões com renda inferior à média nacional para outras de maior desenvolvimento. É evidente que o objetivo da Constituição está em tornar restritos os critérios em causa, obviando maior empobrecimento dessas regiões.

O problema mais grave do SFN, *intra muros*, está no desmesurado crescimento da dívida pública interna, a tal ponto que se tem tornado esse um ponto nodal no problema da luta contra a inflação, pois, de um lado, o governo tem necessidade da rolagem diária de sua dívida e, de outro, as instituições financeiras estão montadas sobre uma fenomenal posição em títulos, aos quais dão remu-

neração baseada em ganhos financeiros inflacionários que, se cortados, podem causar-lhes prejuízos de grande monta e levá-las à ruína.

Assim sendo, como primeiro passo da nova reforma bancária, deverá ser feita a nítida separação entre as instituições financeiras públicas e privadas, passando cada uma delas a assumir o seu verdadeiro papel na economia, ou seja:³⁶

a) Bancos públicos: responsabilidade social direta, efetuando a gestão de fundos e de programas desenvolvimentistas, dentro do planejamento governamental, lastreados em recursos do orçamento; funcionamento na qualidade de agentes financeiros do governo; direção pelo Executivo e fiscalização pelo Congresso Nacional, utilizando-se do aprimoramento de instrumentos já existentes — como os Tribunais de Contas — e criando-se outros mecanismos com tal objetivo;

b) Bancos privados: disputa no mercado pelo recebimento da poupança interna, funcionando como intermediários financeiros em favor da livre iniciativa; operando na base da assunção de riscos em um regime concorrencial e voltados para as oportunidades do mercado, visando lucro; dirigidos por profissionais competentes e fiscalizados em profundidade pelo BCB. Sua responsabilidade social é indireta, na forma do art. 170, V da CF, ou seja, atendimento ao princípio da função social da propriedade.

5. CONDIÇÕES PARA A EXECUÇÃO DE UMA EFICAZ POLÍTICA MONETÁRIA

Há diversas áreas a serem enfocadas, de maneira a que, mediante a aplicação harmônica das soluções adiante alvitra-

35. V. a propósito, "Caixa e Banco do Brasil desafiam o plano FHC", in *O Estado de São Paulo*, de 20.6.93, caderno de Economia, p. 4.

36. Cf., em linhas gerais, as proposições feitas por Orin Herter Cabral, in *O Estado de São Paulo*, de 17.2.93.

das, possa se dar condições ao Banco Central de realizar uma eficaz política monetária.

A relação dos assuntos a serem abordados certamente não será exaustiva, mas procurará abranger os pontos mais importantes com vistas ao objetivo em causa.

5.1 A participação da sociedade nos planos de estabilidade da moeda

O primeiro ponto de um programa nesse sentido está em se convencer a sociedade como um todo que, efetivamente, não se pode conviver impunemente com a inflação, inexistindo segmento da economia que possa estar plenamente a salvo de seus efeitos deletérios. Um bom exemplo nesse sentido foi dado pela Itália, concernente a medidas tomadas no final da década de 70 e início da década de 80.³⁷

Tem-se procurado recorrer freqüentemente ao chamado "pacto social", para a superação de problemas nacionais diversos, entre os quais o da inflação, como forma de mobilização da sociedade para combatê-la. Pode ser uma tentativa finalmente viável, para efeito do engajamento dos diversos segmentos do mercado e da população brasileira objetivando a estabilidade da moeda, desde que sejam estabelecidas obrigações para todos os interessados e não somente para alguns dos segmentos do mercado, como até agora tem sido feito em soluções desse jaez.

O principal requisito para a exequibilidade de um "pacto social" está na necessidade da participação efetiva do governo no campo do equilíbrio de suas contas (falando-se aqui, genericamente, das áreas federal, estadual e municipal), e do Congresso, especialmente sua responsabilidade quanto à aprovação de um orçamento equilibrado. Feito isso, se

alcançará o respeito das empresas e dos empregados — que, até agora, são os únicos que deram sua contribuição a todos os planos até hoje engendrados — nascendo as condições adequadas para o sucesso de medidas de combate à inflação.

Sem o equilíbrio das contas públicas, não será possível lançar-se títulos do Tesouro com maior prazo de maturidade e nem, conseqüentemente, reduzir-se as taxas de juros. Caso esse problema não seja resolvido, a tendência da dívida pública é aumentar cada vez mais.

De outro lado, a má situação financeira dos estados e municípios, de uma maneira geral, impede a elaboração de uma programação monetária rígida, a fim de impedir-se a descontrolada multiplicação da moeda e combater-se eficazmente a inflação, papel fundamental do BCB, na condição de guardião da moeda. É necessário estancar-se o financiamento direto e indireto dos estados e municípios pelos bancos federais e estaduais, sem contrapartida em lastro orçamentário. Não se pode esquecer que, a exemplo de outras nações onde funcionam Bancos Centrais independentes, estes são regidos por legislação bastante clara a respeito de suas funções e responsabilidades, havendo um conhecimento bastante expressivo por parte da sociedade sobre esse assunto, fato que leva aqueles órgãos a receberem o apoio da opinião pública nos momentos de necessidade.

5.2 O problema orçamentário

A questão orçamentária é, sem dúvida alguma, um dos pontos mais importantes a serem resolvidos no Brasil no tocante ao restabelecimento das funções da moeda nacional. Nenhuma política eficiente poderá ser posta a funcionar pelo BCB, mesmo dotado de autonomia, diante de orçamento fiscal deficitário, eivado de subsídios e voltado para a

37. Cf. Caranza, "Anais", pp. 194-195.

implementação de programas sociais, mas despido das fontes de receita correspondentes.

Sob o aspecto acima, é necessário que o Congresso torne-se parte da solução do problema inflacionário, deixando de ser causa da destruição da moeda, sob o ponto de vista do orçamento e da política fiscal, pois de sua má elaboração e execução certamente sobrarão para o BCB, mesmo independente, pressões homéricas no sentido do atendimento de interesses setoriais, públicos (principalmente) ou privados.

5.3 A questão da limitação constitucional dos juros

Outro dos primeiros problemas a serem enfrentados para que o BCB possa exercer livremente uma política monetária eficaz está na revogação do limite de juros reais em 12% ao ano, imposto pelo § 3.º do art. 192 da CF. Esse dispositivo representa uma camisa-de-força ao BCB, cerceadora da liberdade de adaptar a taxa de juros às necessidades de cada momento da evolução da economia nacional, usando-a como importantíssimo instrumento de política monetária.

Fábio Konder Comparato entende ser a questão da taxa de juros o problema mais polêmico do art. 192 da CF, notificando que o governo tem entendido não ser a regra de aplicação imediata.³⁸

O "brasilianista" Keith S. Bosenn inclui o tabelamento dos juros entre as medidas por ele consideradas de duvido-

sa ou muito duvidosa sabedoria, dizendo que ela "is not only quixotic, but it also threatens the entire Brazilian financial system with imminent collapse".³⁹

A propósito desse limite, nota-se uma incompatibilidade entre sua fixação e as disposições do art. 164 da CF sobre as relações do BCB com o Tesouro. Nestas, dá-se ao órgão independência para cuidar da política monetária; naquela, a mesma independência é limitada em parâmetros rígidos.

Não cabe aqui examinar os aspectos econômico-financeiros relacionados com o tabelamento de juros em uma determinada economia. No entanto, sob tal ângulo, é interessante observar-se que nas economias que a adotaram de forma generalizada — o que não é o caso do Brasil após a Reforma Bancária de 1964, a qual tirou as instituições financeiras do campo de aplicação da Lei da Usura — tem-se buscado formas associativas informais de exploração da atividade econômica, do tipo sociedade de capital e indústria ou em conta de participação, nas quais o capitalista é remunerado a título de pagamento de lucros. O lucro é formado, em parte, pelo retorno da utilização de capital, o que corresponde aos juros, computados de forma endógena, mas com o mesmo papel e efeito existente nas economias livres.⁴⁰

Ocorre, porém, nesses casos, um direcionamento dos capitais em favor dos grandes grupos econômicos, principalmente os oligopólios, onde o risco é menor e maior a rentabilidade esperada. São, assim, marginalizados do acesso aos capitais disponíveis os pequenos negócios, de maior risco e menor lucratividade.

38. Cf. "The Economic order in Brazilian Constitution of 1988", in *The American Journal of Comparative Law*, v. 38, n. 4, 1990, p. 767, onde se lê: "However, following publication of the official opinion of the Chief Legal Counsel of the Republic, financial institutions continued to operate as if this provision of the Constitution had not yet come into force, and no implementing regulations have been enacted".

39. Cf. "Brazil's new Constitution: an exercise in transient Constitution for a transitional society", in *The American Journal of Comparative Law*, 38/798, n. 4, 1990, artigo no qual podem ser lidas outras considerações sobre esse tema.

40. Cf. FIPE/USP, ob. cit., pp. 99 e 100.

O modelo acima, caso adotado efetivamente no Brasil, levaria a um resultado econômico contraditório, pois restaria ferido o art. 173, § 4.º da CF, onde se prevê a repressão ao abuso de poder econômico que objetive a dominação dos mercados, a eliminação da concorrência e o aumento arbitrário dos lucros.

Deve-se, portanto, aproveitar-se a oportunidade da próxima revisão constitucional, para retirar a limitação de juros do seu texto, deixando para o BCB a competência quanto ao seu estabelecimento, utilizando aquela taxa para fins de política econômica, de acordo com o seu prudente critério e segundo as necessidades da economia em cada momento.

Na doutrina tem havido divergência a respeito do tema. Ives Gandra da Silva Martins entende que a fixação da taxa de juros depende de lei complementar mas que, em todo o caso, é impossível o estabelecimento de um conceito jurídico de juros reais, matéria a ser investigada pela Economia, a qual, por sua vez, também não oferta um conceito definitivo sobre o assunto.⁴¹

Adotando posição contrária, encontra-se o Prof. Hugo de Brito Machado, para quem a proibição do § 3.º do art. 192 da CF, quanto à cobrança de juros reais superiores a 12% a.a. é norma jurídica vigente e auto aplicável.⁴²

Não há espaço, no presente trabalho, para a explanação das razões dos juristas acima mencionados, tendo a menção ao seu pensamento objetivado demonstrar não ser pacífica a matéria no direito brasileiro.

No campo do Judiciário, como se sabe, o Supremo Tribunal Federal tem estado

diante de algumas ações objetivando discussão sobre a auto-exequibilidade do § 3.º do art. 192 da CF ou dependência de lei complementar.

Em acórdão do Pleno, no ADIn 4-7-DF, em que foi relator o Min. Sidney Sanches, o STF teve ocasião de manifestar-se sobre o assunto, quando discutiu a validade do Parecer SR n. 70, de 6.10.88. da Consultoria-Geral da República, aprovado pelo Presidente da República. Nessa decisão, tomada por maioria, aquela Alta Corte entendeu não ser auto-aplicável a norma vertente, a qual deverá ser objeto de tratamento global do SFN, na futura lei complementar do art. 192 da Magna Carta, sendo exigível a conceituação dos juros reais no diploma vindouro. Foi vencido o Min. Paulo Brossard, que, embora ideologicamente contrário à estipulação de tal regra na Constituição, diante do texto vigente, declarou-se obrigado a reconhecer sua imediata aplicabilidade.⁴³

Recentemente foi publicada decisão do STF no *DOU* de 1.7.93, no curso de mandado de injunção contra a cobrança de juros acima do teto de 12% a.a., notando-se uma tendência daquela Corte no sentido do reconhecimento *ad hoc* da validade da norma de que se tem tratado, considerando os Mins. Néri da Silveira e Francisco Rezak o pedido procedente em parte, dada a demora do Congresso em regulamentar o texto constitucional, tendo fixado um prazo de 120 dias para que tal aconteça. Quanto aos Mins. Ilmar Galvão, Marco Aurélio e Carlos Velloso, estes julgaram procedente o mandado de injunção e fixaram a taxa de juros reais de 12% a.a. nos seus votos. De outro lado, os Ministros Sepúlveda Pertence e Sydney Sanches julgaram o pedido procedente em parte, sem fixar prazo ao Congresso para a sua regulamentação.

41. Cf. artigo de sua autoria no "Repertório IOB de Jurisprudência", 2.ª quin.-nov/88, n. 22/88.

42. "Tabelamento constitucional de juros", *Repertório IOB de Jurisprudência*, 2.ª quin.-jan/89, n. 2/89, p. 36.

43. Cf. "Repertório IOB de Jurisprudência", 2.ª quin.-jul/93, 14/93, p. 271.

No entanto, caso permaneça em vigor tal disposição, devendo ela ser regulamentada pela lei complementar, estar-se-á diante de dificuldades práticas verdadeiramente insolúveis, que alguns projetos de lei têm procurado contornar, não havendo condições para examiná-los presentemente. Sua relação consta da bibliografia anexa.

5.4 A crucial questão dos bancos públicos

Embora a legislação seja bastante clara a respeito da subordinação dos bancos públicos — principalmente os estaduais — e de todas as instituições particulares — mesmo as grandes — à fiscalização do Banco Central (e esta é uma de suas funções clássicas primordiais), e existam instrumentos jurídicos poderosos para a submissão forçada dessas empresas ao controle daquele, tem havido a preponderância de interesses políticos sobre os técnicos, sendo essa uma área de problemas que precisa ser sanada na renovação do nosso sistema financeiro. Tal opinião parece somente não ser aceita pelas pessoas diretamente interessadas em fazer dos bancos estaduais uma alavanca para impulsionar seus interesses pessoais.

Um quadro sombrio e atualizado da situação dos bancos estaduais foi demonstrado em documento recentemente dado à luz pelo BCB (“Bancos Públicos Estaduais — Origens da “Questão BE’s” e Perspectivas do Setor”,⁴⁴ onde se declara apresentarem aquelas empresas um patrimônio líquido negativo de US\$ 1,952 bilhão, originado dos chamados “créditos podres”, ou seja, empréstimos feitos aos próprios Tesouros locais, a empresas estatais ou a pessoas físicas favorecidas pelos governantes, que não os pagaram nos seus vencimentos. Esse

44. Cf. Informação publicada em *O Estado de São Paulo*, de 6.4.93, sob o título “BC evita quebra de bancos estaduais”.

quadro se apresenta mesmo depois de ter o Banco Central emprestado US\$ 2,3 bilhões para o saneamento da posição financeira daquelas instituições, sem qualquer resultado positivo duradouro, porque não foram atingidas as verdadeiras causas, mas aplicado um paliativo sobre os seus efeitos.

Há, por outro lado, um mascaramento da situação dos bancos estaduais porque, como uma das medidas tomadas para esconder suas perdas encontram-se os casos de assunção de dívidas pelos Tesouros estaduais junto aos credores, entre os quais a CEF, o BNDES e o próprio Banco Central. Como resultado dessas manipulações, na prática, há apenas um acréscimo nominal no patrimônio líquido daqueles bancos, lastreando um prejuízo impropriamente mostrado no ativo. Nesses casos, tem aumentado significativamente a dívida dos estados controladores daqueles bancos, os quais buscam sua “rolagem” perante o Banco Central, que, além disso, ainda tem necessitado emitir moeda para cobrir tais déficits.⁴⁵

O BCB não tem conseguido impor sua vontade aos bancos estaduais e essa limitação é um problema de natureza fundamentalmente política e ligado à inexistência de autonomia daquele órgão. Sem dúvida alguma, uma das principais dificuldades enfrentadas pelo País no campo da estabilidade da moeda está na dívida dos Estados e de seus bancos insolventes, vivendo-se dias de acirrada disputa política pela rolagem dos débitos públicos e pelo não fechamento ou reabertura de bancos estaduais.⁴⁶

45. Cf. o mesmo documento do Banco Central, acima citado.

46. Fala-se que a dívida dos bancos estaduais somaria, até junho de 1993, 12 bilhões de dólares, notando-se que o seu patrimônio líquido seria estimado apenas em dois bilhões e duzentos milhões de dólares em agosto de 1992 (Angelo Pavini, “Atuação de bancos estaduais preocupa BC”, in *O Estado de São Paulo*, caderno de Economia, de 17.1.93, p. 5).

O controle dos saques dos bancos públicos na conta de "Reservas Bancárias", contudo, não é a causa do seu endividamento, mas, a etapa final de um processo gradual, determinado pela gestão populista daquelas instituições, a qual se caracteriza pela profusão de nomeações políticas, pagando-se elevada remuneração a administradores não profissionais; por grande irresponsabilidade na autorização de operações tecnicamente inviáveis; e, quem sabe de propósito, pela existência de controles deficientes na área de auditoria.⁴⁷

Atualmente, os bancos públicos, principalmente os estaduais, são concorrentes do BCB na emissão de moeda, na medida em que este vê-se contingenciado a operar o *swap* das dívidas daquelas instituições e, ainda, pelo fato de não ter conseguido até o presente impor regras de austeridade e equilíbrio ao BB, à CEF e aos tesouros e bancos estaduais.

No caso do BB, este teve seu poder monetário de segundo nível cerceado significativamente com a extinção da chamada "conta-movimento".

A prova no sentido de que, diante dos bancos estaduais tem predominado o aspecto político está no fato de que as regras claras sobre a contabilização de prejuízos constantes dos manuais baixados pelo BCB não são aplicadas àquelas instituições, necessitando serem "reforçadas" por outras normas da mesma natureza.⁴⁸

Ora, se a orientação dos bancos públicos tem sido a de escapar política-

mente dos controles do BCB, a solução evidente estará em fortalecer politicamente este órgão.⁴⁹

É necessário estender-se aos governantes que tenham poder sobre os bancos públicos o peso da lei, atribuindo-se-lhes a responsabilidade pela inadimplência da empresa, utilizando-se, para tanto, dos institutos já existentes em nosso direito positivo e de outros que venham a ser criados.

A consciência da impunidade é a causa primeira do mau gerenciamento das instituições financeiras públicas, diferentemente com o que ocorre — ao menos em tese — com as de natureza privada, mesmo porque, nestas funciona em boa parte o princípio da autorregulação do mercado, tendo em vista o custo e a responsabilidade elevados da assunção de riscos anormais, levando-se a empresa insolvente a um processo de intervenção administrativa *latu sensu* ou à falência, o que não tem ocorrido com os bancos públicos, a não ser alguns deles liquidados pelo BCB como que a fórceps, os quais, como a Fenix, estão sempre renascendo ou pretendendo renascer de suas próprias cinzas.

No arsenal jurídico à disposição do BCB, passível de utilização no controle dos bancos públicos elencam-se os seguintes dispositivos legais e regulamentares: a) CF, arts. 164 e 192, I, *in fine* e IV, estes dois últimos *de lege ferenda*; b) Lei 4.595/64, art. 34, III; c) Lei 6.024/74; d) Lei 7.492/86 (a Lei dos Crimes do Colarinho Branco), art. 17; d) Dec.-lei 2.321/87; f) Res. 1.718/90, do CMN; e g) Res. 1.748/90, do CMN.

A Constituição Federal de 1988 proibiu ao BCB a concessão de empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira. A palavra "empréstimos" deve ser tomada em sua acepção ampla.

47. V., a propósito, Pérsio Arida, palestra proferida no seminário "Bancos Estaduais, experiências e perspectivas", realizado pelo BCB em 14 e 15.5.92.

48. Cf. *O Estado de São Paulo*, de 13.5.93, "BC obrigará bancos oficiais a contabilizar prejuízos", onde se lê a informação sobre a edição de novas normas, obrigando as instituições públicas a obedecerem a Res. 1.748/90, do CMN, Surrealismo puro.

49. Pérsio Arida, ob. cit., loc. cit.

Desse modo, no campo dos bancos públicos, estes podem ser beneficiados com operações de empréstimo junto ao BCB da mesma forma como qualquer instituição financeira, não devendo haver qualquer diferenciamento entre os setores públicos e privados, fato notoriamente não observado, em vista do favorecimento especial que os primeiros têm gozado perante o governo, em descumprimento ao princípio constitucional da isonomia.

A Lei de Reforma Bancária, no seu art. 34, inciso III, estabeleceu uma barreira, pela qual ficaram vedadas as operações de “empréstimos ou adiantamentos” (*sic*) às pessoas jurídicas que participem do capital das instituições financeiras com mais de 10%; e às pessoas jurídicas de cujo capital elas mesmas participem com mais de 10%. Ora, o texto acima está em vigor desde a implantação do SFN e não foi aplicado somente em vista de razões políticas.

Em vista de uma exceção especial, prevista no § 2.º do mesmo art. 34, foram permitidas aos bancos públicos as operações em favor das pessoas jurídicas das quais a própria instituição participe com mais de 10% do capital. Seria esta a hora adequada para pensar-se em revogar tal abertura, no momento da regulamentação do art. 192 da Constituição Federal.

Outra tentativa técnica e política do controle dessas instituições surgiu com a criação do chamado regime de administração especial temporária, pelo Dec.-lei 2.321, de 25.2.87 o qual, apesar de genericamente aplicável, teve o endereço casuístico certo de apanhar uma grande quantidade de instituições financeiras estaduais que estavam insolventes, à época.⁵⁰ O problema dos bancos

50. V. a esse respeito, com maior abrangência, “A responsabilidade civil especial dos administradores e controladores de instituições financeiras, e a responsabilidade de outras pessoas a

estaduais não foi resolvido pela utilização de tal mecanismo legal,⁵¹ não tanto por seus eventuais defeitos, mas, principalmente pela inexistência de efetivo poder do BCB com relação ao governos dos estados da Federação.

A “Lei dos Crimes do Colarinho Branco” tem uma regra apropriada ao controle das instituições financeiras públicas, concernentes ao seu art. 17, *caput*, onde se penaliza a concessão de operações de crédito ao controlador de instituição financeira, no caso, o Estado. A pena aplicar-se-ia às pessoas dos administradores da própria instituição financeira pública concedente do empréstimo irregular, e aos da pessoa jurídica controladora, chegando-se, em última análise, no caso dos Estados, aos secretários estaduais, aos seus governadores, e aos ministros e ao Presidente da República, quanto às instituições federais.

Evidentemente, em se tratando de lei penal, sua interpretação não é extensiva e nem analógica e, portanto, o raciocínio acima elaborado certamente não encontraria respaldo nos tribunais, pois o texto legal não inclui expressamente os secretários de estado, os governadores, os ministros e o Presidente da República.

elas relacionadas, nos regimes extraordinários do direito brasileiro”, de Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, tese de doutoramento em Direito Comercial apresentada na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, 1990, pp. 31 e ss.

51. Desde a criação do “regime de administração especial temporária”, até 1992, foram gastos US\$ 1,639 bilhões em operações de assistência financeira aos bancos estaduais, ou seja, US\$ 327 milhões, em média, por ano, sacados do Tesouro Nacional, em última instância. Dessa forma, verifica-se que o sistema de assistência financeira tem sido desvirtuado em favor dos bancos estaduais sempre problemáticos, destacando-se que, do total de 87, 60 já sofreram algum tipo de intervenção do BCB (cf. Angelo Pavini, ob. cit., loc. cit.).

Para esse efeito, a lei deveria ter sua redação alterada com tal finalidade.

Mas a penalidade cabível aos administradores da própria instituição financeira pública descumpridora do art. 17 da Lei 7.492/87, se aplicada, certamente já inibiria a concessão de empréstimo ilegais, pois aqueles não se sujeitariam a prestar-se a favorecimento do Estado. O que falta, para esse efeito, é mera vontade política de por o texto a funcionar.

No campo regulamentar, a Res. 1.718, de 29.5.90, do CMN, dispõe sobre o endividamento público e limita os empréstimos ao setor público, criando proibições diversas e aplicando penalidades.

Entre as vedações da resolução supra, encontra-se aquela destinada às instituições financeiras, no sentido do acolhimento, em qualquer modalidade de empréstimo, financiamento ou refinanciamento, quer como garantia principal, quer como garantia acessória das operações que realizarem, de quaisquer títulos de crédito, de responsabilidade direta ou indireta dos órgãos da administração pública direta ou indireta da União, dos territórios ou dos Estados (art. 11).

De outro lado, também são proibidas as operações de crédito que importem em transferência, a qualquer título, da responsabilidade direta ou indireta pelo pagamento de dívidas das mesmas entidades acima mencionadas (art. 12).

No caso de inadimplência dos órgãos públicos, somente poderão ser deferidos novos empréstimos em seu favor após a regularização de sua situação perante a instituição financeira credora (art. 13).

As penalidades para o descumprimento das normas da resolução em causa estão enumeradas em seu art. 14 e importam em congelamento das exigibilidades compulsórias da instituição financeira concedente, em diversos graus, segundo a incidência ou reincidência e na imputação de falta grave aos seus

administradores, podendo-se-lhes aplicar a suspensão e a inabilitação temporária ou permanente para o exercício dos seus cargos.

Por sua vez, a Res. 1.748, de 30.08.90, do CMN, estabelece critérios para inscrição de valores nas contas de crédito em liquidação e provisão para créditos de liquidação duvidosa. O objetivo daquele texto está em tornar transparentes os balanços das instituições financeiras, indicando os prejuízos que elas têm sofrido em suas operações ativas. No caso das instituições públicas, a obediência à regras da citada resolução, evidenciará claramente a inadimplência dos Estados controladores, por seus diversos órgãos da administração direta e indireta, comprovando o financiamento pela instituição, do déficit público, o que acarreta a criação de moeda escritural, gerando inflação.

Finalmente, a Lei 6.024, de 13.3.74 e o Dec-lei 2.321, de 25.2.87 prevêm a possibilidade da decretação de intervenção, de liquidação extrajudicial e da administração especial temporária nas instituições financeiras insolventes, em geral, do que não escapa a possibilidade de aplicarem-se às de natureza pública estaduais,⁵² como já ocorreu diversas vezes no passado.⁵³

Há tentativas contemporâneas no sentido de pôr em funcionamento todos os

52. Apenas as estaduais pois, como se sabe, as pertencentes ao governo federal estão taxativamente livres dos processos interventivos em geral e da falência, conforme o disposto no art. 1.º da Lei 6.024/74 e do Dec.-lei 2.321/87. V., a propósito, Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, "A responsabilidade civil especial dos administradores e controladores de instituições financeiras e consórcios em liquidação extrajudicial", Ed. RT, S. Paulo, 1993, p. 84.

53. A esse respeito, veja-se Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa, "Responsabilidade civil especial nas instituições financeiras e nos consórcios em liquidação extrajudicial", Ed. RT, S. Paulo, 1993, pp. 48 e ss.

instrumentos legais à disposição do BCB para o fim de coibir o endividamento sem lastro dos bancos públicos, notando-se resistências em contrário, do ponto de vista político.⁵⁴

Resta provada, portanto, a existência de meios legais adequados, em certa medida, para forçarem a administração pública a deixar de usar os seus bancos para o financiamento do déficit criado pelos detentores de poder administrativo. Outras normas de interesse do controle da dívida pública federal e estadual, por via do cerceamento de operações de crédito poderão ser objeto da lei complementar regulamentadora do art. 192 da Magna Carta.

Isso não tem sido feito pelo BCB por falta de vontade política e o fato decorre, sem dúvida alguma, da inexistência de verdadeira independência do órgão quanto ao governo, do que resulta ser sensível às pressões político-partidárias e administrativas.⁵⁵

Em setembro de 1991, por exemplo, considerada a grave e reconhecida situação financeira do Banco do Estado de Pernambuco — BANDEPE, mesmo assim, para promover intervenção naquela instituição financeira, foi preciso que o

54. V., a propósito, a reportagem "Conselho avalia cerco a bancos estaduais", in *O Estado de São Paulo*, de 28.06.93, seção Política, p. 4.

55. A falta de ação política do BCB nos casos da espécie é costumeiramente indicada pelo noticiário, como se pode ver em *O Estado de São Paulo*, de 14.3.93, caderno de Economia, p. 5: "BC dará prazo para bancos públicos", "BANESPA já prepara adaptação" e "Governadores têm de acatar as normas, afirma banqueiro". Da mesma forma, em edição de 9.6.93: "Ximenes promete rigor contra bancos estaduais" e "Governo exige respeito à lei". Nestas duas últimas notas menciona-se taxativamente o mau uso dos bancos estaduais no financiamento de campanhas eleitorais e na necessidade de se reduzir o poder político dos governadores sobre tais instituições.

governo federal "negociasse" o assunto com o governador daquele Estado.⁵⁶

Nesse último sentido, alega-se o prejuízo a ser causado ao interesse público pela suspensão de obras de infra-estrutura e saneamento básico. Em um trabalho de natureza preponderantemente jurídica, como é o presente, não é o caso de prender-se a quaisquer argumentos que não sejam os relacionados com a interpretação da lei, segundo a utilização dos princípios próprios.

Sob o aspecto técnico, quanto aos efeitos monetários de suas desastrosas atuações, os bancos estaduais devem ser considerados em situação idêntica à das empresas privadas perante o BCB.

Pode-se contestar, do ponto de vista técnico, o interesse dos Estados em manterem bancos por eles controlados, considerando-se que poderiam recorrer às instituições financeiras federais ou às privadas para o fim de receberem suas receitas, manterem seus depósitos e fazerem os seus pagamentos. Excetuar-se-iam as instituições estaduais destinadas ao financiamento do desenvolvimento econômico local, utilizadoras de recursos orçamentários ou de financiamentos internos ou externos devidamente controlados pelo BCB. Mas os bancos comerciais estaduais seriam absolutamente desnecessários e poder-se-ia pensar em seu progressivo e definitivo fechamento. A reforma constitucional competiria regular essa matéria.

No entanto, contra essa corrente de idéias levantam-se algumas vozes⁵⁷ defendendo a permanência dos bancos pú-

56. Cf. *O Estado de São Paulo*, de 27.9.91, "BC intervém no Banco de Pernambuco".

57. Como é o caso, por exemplo, de Gilmar Carneiro, líder sindical, cujas idéias a esse respeito foram expressas em artigo publicado em *O Estado de São Paulo*, de 19.1.93, sob o título "A quem interessa o fim dos bancos públicos".

blicos de maneira geral, alegando a falta de vocação do segmento financeiro privado para o fim do financiamento dos investimentos produtivos.

Na verdade, a causa da falta de financiamento de médio e longo prazo em favor dos investimentos refere-se não propriamente ao interesse exclusivo das empresas privadas de crédito quanto ao lucro de suas operações, mas à inexistência de mercado para a realização de operações passivas de longo prazo o que impede, na outra ponta, a concessão de financiamentos pelo mesmo período. E desse mal padece tanto o setor privado quanto o público, notando-se que nenhuma instituição financeira nacional tem condições de efetuar tal tipo de operações, pois não existe compatibilidade entre as aplicações de investidores em negócios de um dia e os financiamentos com prazo mais alongado.

Uma das soluções já cogitadas para os bancos estaduais estaria, se fosse o caso de permanecerem existindo, na mudança da legislação, criando-se a proibição de financiarem o Tesouro estadual ou empresas do Estado, tal como a Constituição Federal fez com o BCB quanto ao Tesouro Nacional, em seu art. 164, § 1.º.

Na verdade, os bancos estaduais têm sido notoriamente utilizados para fins políticos, notadamente o favorecimento de campanhas eleitorais,⁵⁸ tendo isso caracterizado um sério e inaceitável desvio de suas funções, sendo de natureza estrutural a gênese de seus problemas, pois suas operações de crédito com o próprio estado controlador ou municípios locais representam 70% do total, em média, enquanto nos bancos privados essa relação mantém-se no patamar de 4%.⁵⁹

A situação dos bancos estaduais somente não chegou ainda a um colapso completo porque apresentam ganhos financeiros elevados em suas aplicações, situação "favorecida" pela elevada inflação mensal, e, ainda, considerando-se que a extrema liquidez da economia tem facilitado a captação de recursos em operações de curtíssimo prazo.⁶⁰

A dificuldade de fiscalização dos bancos estaduais inclui os problemas relacionados com as suas demonstrações financeiras, as quais não espelham a real situação daquelas empresas, escondendo prejuízos causados por operações vencidas e não pagas (principalmente de seus controladores), escamoteadas da conta de "créditos de difícil liquidação". A situação se agrava na medida em que as dívidas vencidas são renovadas a juros mais elevados, com falsa geração de lucros, por sua vez distribuídos indevidamente aos acionistas na forma de dividendos, em um processo de continuado esvaziamento daquelas instituições.

Quanto aos bancos federais, por outro lado, percebe-se terem eles criado um certo nível de independência em relação ao governo, na medida em que este não consegue implementar sobre tais instituições a sua vontade de forma plena e nem conhecer suas contas em toda a profundidade.

Esse aspecto evidencia-se pela luta concorrencial que certas instituições financeiras federais deflagram, objetivando a manutenção de seu "mercado", causando, com isso, desperdício de dinheiro público e superposição de agências em localidades dotadas de minguados recursos, onde somente se justificaria a presença de uma delas, para o atendimento de fins sociais, fiscais ou previdenciários.⁶¹

58. Cf. Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa e Ângelo Pavini, obs. cit., locs. cit. Há recção que a situação dessas empresas se agrave ainda mais com o advento da campanha presidencial de 1994.

59. Cf. Ângelo Pavini, ob. cit., loc. cit.

60. Cf. Ângelo Pavini, ob. cit., loc. cit.

61. V., a propósito, "CEF luta para preservar atividade comercial", in *O Estado de São Paulo*, de 18.7.93, caderno de Economia, p. 3; e "BB e CEF acumulam agências em 1.096 cidades", in *O Estado de São Paulo*, de 12.7.91.

Dá a ameaça de se editar lei autorizando o BCB intervir e até liquidar os bancos federais,⁶² como forma de pressioná-los a passarem a atuar de forma técnica e não política. Esses novos instrumentos se somariam aos já existentes, entre os quais a “Lei dos Crimes do Colarinho Branco”. Aliás, segundo o entendimento do governo, os casos passados de empréstimos feitos no passado aos governos federal, estaduais estariam fora da aplicação da lei acima citada, a qual passaria a ser acionada para as novas operações da espécie.⁶³ Essa interpretação será verdadeira para as operações efetivamente realizadas antes da edição daquele texto legal, mas não ficaria excluído todo o restante arsenal jurídico existente à época, incriminador de tais práticas nos planos administrativo, comercial e, eventualmente penal.

Veja-se, como exemplo do que foi dito acima, estarem as instituições financeiras — todas elas — proibidas de concederem empréstimos a seus administradores, aos respectivos cônjuges e parentes até o 2.º grau, às pessoas jurídicas que participem do seu capital com mais de 10%, às pessoas jurídicas de cujo capital participem com mais de 10% e às pessoas jurídicas de cujo capital participem com mais de 10% seus próprios administradores, cônjuges e parentes até 2.º grau (Lei 4.595/64, art. 34). Note-se que a primeira modalidade acima descrita caracteriza crime, tal como previsto no § 1.º do mesmo art. 34.

Portanto, também quanto aos bancos federais existe legislação a ser aplicada. Basta vontade política para utilizá-la.

Essa faceta dos bancos públicos “independentes”, especialmente os federais, indica a falência dos mecanismos

do governo no tocante ao seu controle e completo esgotamento do modelo político do sistema financeiro em vigor.

5.5 A necessidade de redução e simplificação da legislação financeira

Outro ponto a ser considerado está no afastamento do excesso da legislação imposta sobre o mercado financeiro, a partir do CMN e do BCB, a par da elevada velocidade de sua alteração, impedindo isto que os agentes tenham diante de si um caminho claro e bem conhecido sobre o desempenho de suas atividades. Tem se tornado impossível, na verdade, acompanhar todas as mudanças que muito rapidamente são impostas às operações das instituições financeiras.

Verifica-se uma urgente necessidade de profunda desregulamentação do setor, dando-se ao mercado mais liberdade para atuação, dentro de limites mínimos a serem fixados.

5.6 A regionalização do sistema bancário

Para solução do problema do desequilíbrio na transferência e aplicação de recursos entre regiões no mercado interno, já se pensou em instituir-se o sistema de regionalização dos bancos, de maneira que as necessidades daquelas menos desenvolvidas pudessem ser melhor atendidas.⁶⁴ Essa idéia, caso adotada, evitaria a transferência de recursos das áreas mais carentes para aplicações no eixo Rio-São Paulo.

Ao lado da aludida regionalização, o mesmo fim poderia ser alcançado pela utilização dos certificados de depósito interbancário — CDIs para alocação de

62. V., “BC poderá liquidar bancos federais”, in *O Estado de São Paulo*, de 15.6.93.

63. V. “BC não pode eliminar empréstimos de bancos”, in *O Estado de São Paulo*, de 16.6.93.

64. V. entre outras, a opinião de Carlos Augusto Dias de Carvalho, in “Regionalizar é vital”, revista *Análise e Opção*, editada pela AFBC, ano II, n. 4, p. 6.

recursos ociosos em favor de áreas do país merecedoras de tratamento preferencial.⁶⁵

A idéia de regionalização é perfeitamente compatível com a criação de um Sistema Brasileiro de Reservas — SBR, com a instalação de mais de um Banco Central no país, objeto de proposta deste autor, conforme se verá adiante.

5.7 A separação de contas e a transparência do Banco Central perante a sociedade

Até alguns anos atrás, havia uma grande confusão nas contas governamentais, espalhadas entre diversas instituições públicas, como o BB, a CEF e o próprio BCB. Além, disso, não existia qualquer transparência delas perante a sociedade.

De alguns anos a esta parte deu-se início a um longo processo - ainda não terminado — para chegar-se a uma perfeita identificação e separação entre as contas do governo e de suas instituições públicas, bem como com relação à necessária publicidade que delas se deve dar à sociedade brasileira.

Tais reformas iniciaram-se a partir da segunda metade da década de 80, tendo se dado início a um amplo conjunto de mudanças destinadas a “promover o reordenamento financeiro do setor público, buscando quantificar e qualificar melhor seus gastos, reduzir seu déficit e dar maior transparência às suas contas”⁶⁶

As reformas levadas a efeito foram:⁶⁷

a) unificações orçamentárias, efetuadas em 1986 (parcial) e em 1988 (mais ampla), tendo se deixado definitivamente de se incluir as despesas de caráter fiscal no orçamento monetário;

b) congelamento da assim chamada “Conta de Movimento” do BCB no BB, causando o efeito de se impedir que o BB continuasse a operar como autoridade monetária de segundo nível, com grandes poderes de emissão de moeda;

c) criação da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e implantação do Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal (SIAFI), interligando toda a gestão orçamentária, financeira, cambial e patrimonial da administração direta, autárquica e fundacional do governo federal, com claros reflexos benéficos para este: e

d) separação financeira entre o Tesouro Nacional, BCB e BB, com a definição clara das atribuições de cada um desses organismos, transferindo-se do BCB para a STN a administração da dívida pública mobiliária federal e das operações de desenvolvimento do governo federal.

Como conseqüências das mudanças acima, então ainda parciais, chegou-se mais perto de um modelo clássico de BC, cabendo ao Tesouro Nacional, em tese, a execução do orçamento da União e ao BC, na qualidade de Autoridade Monetária, a execução da política monetária. Já havia, então, uma única peça orçamentária, onde se continham os limites de gastos e de endividamento previamente aprovados e fixados pelo Congresso Nacional.

A partir de 1988, após o advento da nova CF o BCB perdeu o poder de emitir títulos do Tesouro Nacional e a administração de fundos e programas de fomento, tendo passado a exercer um papel mais puro de autoridade monetária, com funções centradas no controle das políticas monetária e cambial.

Passariam a caber, também, ao Tesouro Nacional, após a renegociação da dívida externa e a emissão de bônus federais, os pagamentos referentes àquela, os quais deveriam, necessariamente, constar dos orçamentos aprovados pelo

65. Cf. autor, ob. e p. cit.

66. Cf. Roberto Figueiredo Guimarães, in “Rumo ao Banco Central independente”, *O Estado de São Paulo*, de 19.3.92.

67. Mesmo autor, ob. e loc. cit.

Congresso Nacional. Disso resultaria que os passivos internos e externos da autoridade monetária ficariam simplificados pelo desaparecimento das contas da dívida externa, mostrando-se o seu balanço com a configuração daqueles Bancos Centrais do tipo clássico.

Nessa situação, o BCB estaria quase pronto para executar as políticas sob sua responsabilidade, livre das injunções anteriormente existentes, utilizando-se para tanto, dos instrumentos tradicionais de controle de liquidez como a assistência financeira (redesconto), o estabelecimento de reservas compulsórias e as operações de mercado aberto, utilizando-se, nesse último caso, de títulos de emissão do Tesouro Nacional, não mais trabalhando com outros de sua própria emissão, conforme previsto no art. 164, § 2.º da CF.

Recentemente, deu-se início a uma nova fase de separação das contas do Tesouro e do BCB — espera-se seja a definitiva —, operação que tem sido chamada de abertura da “caixa preta” daquele órgão.⁶⁸

Com esse processo, os títulos da dívida externa passarão para o Tesouro, saindo a carteira do BCB, os quais serão trocados por novos títulos, a serem emitidos e substituídos na ocasião do fechamento do acordo com os credores internacionais.

Como resultado das alterações em vista, ficarão claramente separadas as contas referentes à política fiscal, a

68. V., a propósito: “Governo separa contas do Tesouro e do BC”, in *O Estado de São Paulo*, de 9.9.93, caderno de Economia, p. 3; “A caixa preta do BC”, loc. cit., ed. de 11.9.93; “O ralo oculto”, por Joelmir Betting, ed. de 11.9.93; “Cardoso abre contas do BC e diz que não enganará o País”, loc. cit., ed. de 10.9.93, cad. de Economia, p. 1; “Segredo do cofre”, de Joelmir Betting, m/a. data, loc. cit.; José Negreiros, “Fazenda vê aríto com Congresso”, loc. cit., ed. de 12.9.93.

cargo do Tesouro, e aquelas relativas às políticas cambial e monetária, de incumbência do BCB. Atualmente devido ao emaranhado dessas contas, não se tem uma noção exata da proporção e, por via de consequência, do impacto da dívida interna sobre as finanças públicas.

Poderão ser conhecidas, também, de forma mais fácil, quais as despesas da rolagem da dívida interna, no Orçamento, inchado com aquelas, lembrando-se, que, a propósito, no final de outubro vindouro deverá ser encaminhado ao Congresso pelo Ministro da Fazenda o Orçamento da União para 1994, já preparado dentro dos novos critérios de separação de contas. Naquela ocasião poderá haver um choque entre governo e Congresso, na medida em que este insistir em incluir naquela peça despesas desvinculadas com receitas equivalentes. Na verdade, é necessário um retorno das regras constitucionais que impediam o Congresso de aumentar as despesas orçamentárias, segundo previa a EC 1/69, em seu art. 65, *caput* e § 1.º. Como se sabe, a Carta Magna ora em vigor não teve cuidado a esse nível, conforme se verifica da leitura de seus arts. 165 a 169.

Resta saber se o Congresso acompanhará a decisão do governo de renunciar a um grande montante de recursos dos quais até agora fazia um uso indevido.

Assim, tornar-se-á transparente se há e em que montante o BCB financia as despesas do Tesouro, devendo interromper-se essas operações ilegais, de efeitos altamente inflacionários.

Em virtude das mudanças ora em andamento, o BCB passará a publicar demonstrativos mensais, com as respectivas notas explicativas, para pleno entendimento dos registros ali efetuados.

Haverá, concomitantemente, uma transferência de cerca de US\$ 9,5 milhões de lucros do BCB para o Tesouro, operação antes sempre realizada. mas

sem a devida transparência, o que gerava a inexistência de controles e o favorecimento de gastos não amparados por receitas orçamentárias.

A inflação, nesse novo sistema, mostrará toda a sua cara e não poderá mais esconder o déficit público.

A transparência do BCB é, sem dúvida alguma, elemento fundamental para a aquisição da confiança pública e o exercício de uma adequada e aceitável política monetária.

Essa transparência exterioriza-se por meio da prestação de informações frequentes e completas sobre o funcionamento da economia e dos mercados financeiro, cambial e de capitais. Mas ela também envolve dados sobre a segurança das instituições do sistema financeiro.

A apreciação dos sistemas de Bancos Centrais no direito comparado indica que, naqueles dotados de maior autonomia, como ocorre nos casos alemão e suíço, aquelas instituições de comando não prestam contas de sua atividade aos poderes executivo e legislativo, mas, isto sim, diretamente à sociedade, por tanto fazendo completa e periódica divulgação de suas operações por meio de relatórios circunstanciados. Nos Estados Unidos, o FRS presta contas semestralmente de suas atividades somente ao Congresso Nacional. No Chile, são prestadas contas anualmente ao Presidente da República e ao Senado. Na Holanda, o órgão reporta-se diretamente a um Conselho Bancário nomeado pelo soberano. No Japão, há uma subordinação meramente formal ao Ministro da Economia, mas o seu Banco Central presta contas verdadeiramente ao Congresso, através daquele ministro.

Em países com grau menor ou diferente de autonomia, como são os casos da França e da Inglaterra, compete ao governo a formulação e execução da

política monetária e, assim, a prestação de contas é feita ao Poder Legislativo e à sociedade. O caso da Inglaterra é atípico, conforme já estudado supra, havendo naquele país um Banco Central verdadeiramente independente, quanto às circunstâncias de fato.

Lembre-se que na Alemanha o "Bundesbank" informa ao público, anualmente, quais são as suas metas monetárias para o exercício seguinte, dando condições de se analisar a compatibilidade entre tais objetivos e a política monetária posta em funcionamento, assegurando-se, ainda, a independência do órgão quanto a pressões externas ou internas, estas na pessoa do Tesouro.

Quanto ao Brasil, no regime da Lei 4.595/64, competia ao Poder Executivo, através do CMN, a formulação da política monetária, cuja execução cabe ao BCB. Este prestava contas de sua atividade ao CMN o qual, por sua vez as repassava ao Congresso Nacional. Medidas recentes, já aqui mencionadas criaram novas regras de transparência do BCB.

A proposta do autor está baseada no estabelecimento de um BCB verdadeiramente independente, com competência para formulação e execução da política monetária. Assim sendo, no campo da transparência, ele atuaria com plena autonomia, tendo a responsabilidade de prestar informações de sua atividade aos demais poderes e à sociedade como um todo, por meio da divulgação de relatórios completos. Mas inexistiria subordinação do BCB no desempenho de suas atividades legais. Seria, efetivamente, um quarto poder da República: o Poder Monetário, contrastado por regimes eficientes de controle, culminando com regras sobre o afastamento da diretoria, a dar-se somente em casos excepcionais e mediante medidas rigorosamente controladas, discutidas em outro ponto deste estudo.

6. UM NOVO BCB: O SISTEMA BRASILEIRO DE RESERVA (SBR)

De posse das noções acima sobre os Bancos Centrais, de uma maneira generalizada, e tendo feito uma comparação dos modelos citados com o BCB, tal como ele se apresenta hoje, cabe, agora, estabelecer parâmetros a serem adotados na regulamentação do art. 192 da Constituição e na reforma da Lei 4.595/64, a fim de ajustar-se aquele órgão às funções que deverá efetivamente desempenhar no novo cenário econômico-financeiro deste país.

6.1 O destino do CMN

Como já disse neste trabalho, a atual CF reservou, em seu art. 48, XIII e XIV competência ao Congresso Nacional para legislar sobre diversas matérias diretamente relacionadas com a competência dos Bancos Centrais (matéria financeira, cambial e monetária, instituições financeiras e suas operações, moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal).

O art. 49, XI da Lei Maior, por sua vez, atribuiu ao Congresso Nacional competência exclusiva para zelar pela preservação de sua competência legislativa, em face da atribuição normativa dos outros Poderes.

Assim sendo, entende-se que os Poderes Executivo e Judiciário são detentores de competência normativa em certo limite. Mas, de acordo com o teor do art. 25, *caput*, das Disposições Transitórias, foram revogadas, a partir de 180 dias da vigência da Constituição Federal, todas as leis que tivessem atribuído ou delegado ao Poder Executivo qualquer caso de competência outorgada pela Constituição ao Congresso Nacional. As situações atingidas pela norma em apreço poderiam ser objeto de prorrogação por meio de lei, de maneira a que não viesse a ocorrer vazio legisla-

tivo em diversas áreas, com prejuízo para o interesse público, até que o Congresso Nacional, fazendo uso de suas prerrogativas, viesse a legislar sobre tais matérias.

Verifica-se, portanto, que a nova Carta Magna teria revogado o instituto da delegação de competência e, conseqüentemente, do sistema de se editar normas em branco, cujo conteúdo seria preenchido por órgão a quem tal poder fosse atribuído.⁶⁹ Esse era o caso, precisamente, da Lei 4.595/64, a qual outorgou ao CMN e ao BCB — no campo específico do interesse deste trabalho — competências hoje reservadas privativamente ao congresso Nacional.

Por esse motivo, tendo em conta que não foi editada até agora a Lei do Sistema Financeiro, na forma de regulamentação do art. 192 da CF, o Presidente da República tem baixado sucessivas Medidas Provisórias, convertidas em lei pelo Congresso Nacional, para efeito de se prorrogar a competência do CMN e do BCB, criando-se um sistema completamente artificial. Esse processo iniciou-se com a Lei 8.056, de 28.6.90 e tem tido prosseguimento até a atualidade.

Como se sabe, a atual Lei 4.595/64, ao instituir o SFN, com o CMN na qualidade de órgão de cúpula, esteve fundada no princípio da delegação do poder de legislar, cabendo a este último órgão fazê-lo — como o tem feito exaustivamente — na regulamentação dos mercados, das operações e das instituições que naqueles operam.

69. Não é unânime essa interpretação, ao menos quanto ao caráter de norma auto-aplicável, entendendo-se que ela estaria sujeita à futura regulamentação do art. 192 da CF. Por outro lado, o dep. Fernando Gasparian continuaria entendendo ser possível a delegação de poderes pelo Legislativo a um órgão do Executivo, não tendo a Magna Carta extinguido o CMN, por tratar-se de um órgão do Executivo (FIPE/USP, ob. cit., p. 72).

Verifica-se que o CMN tem exercido, em parte, a função de *board* do Banco Central, ao lado de muitas outras que não são próprias de órgãos desta espécie, pois, como se verificou neste trabalho, foram atribuídas a este último inúmeras funções não típicas.

Considerando-se a perda da competência do CMN e a necessidade de se obedecer aos ditames da Constituição, na regulamentação do seu art. 192, o dep. Fernando Gasparian apresentou ao Congresso um projeto de lei criando uma Comissão Mista do Sistema Financeiro, para o fim de substituir aquele órgão nas funções que lhe foram atribuídas pela Lei de Reforma Bancária.

Defendendo as idéias expostas em seu projeto, o dep. Gasparian alega que, em outros países nos quais funcionam Bancos Centrais, não existe um órgão semelhante ao nosso CMN, cujos membros não são eleitos pelo povo, não possuindo representatividade, a qual somente seria encontrada nas pessoas dos parlamentares, mais ligados à vontade popular. Por esse motivo, as tarefas do CMN deveriam ser outorgadas a uma comissão mista do Senado e da Câmara.⁷⁰ Criar-se um Banco Central autônomo não quer dizer tirá-lo da esfera do governo para subordiná-lo ao Legislativo.

Não se pode concordar com a posição acima enunciada, pois, diante da necessidade de se criar Bancos Centrais autônomos, tem-se visto que, no direito comparado, nem o Poder Legislativo nem o Executivo mantém sobre aqueles um poder expressivo de intervenção e controle, no campo das atribuições inerentes às políticas monetária, creditícia e cambial, sob pena de se lhes esvaziarem completamente as condições de exercício de suas atribuições técnicas. A representatividade popular não é requisito posto em qualquer legislação para

o preenchimento da função de administrador de um Banco Central autônomo.

A restrição constitucional do impedimento à delegação tem explicações nas resistências do Congresso à atuação pregressa do CMN, que teria alcançado um poder legislativo paralelo e sem controle, prestando-se docilmente aos interesses governamentais.

Mas a solução encontrada, tendo se orientado para a proibição da delegação de competência legislativa trará, certamente, mais problemas novos do que resolverá os antigos.

Inicialmente, constata-se que o Congresso não está dotado de estrutura técnica para legislar sobre matéria econômico-financeira, em suas particularidades. A ele deveria caber, tão-somente, traçar as linhas gerais desses segmentos, deixando que órgãos especializados cuidassem da regulamentação cabível. Até o advento da atual Constituição esse papel estava a cargo do CMN. Na proposta a ser explicitada pelo autor linhas adiante, o CMN deixa de ser necessário, passando seu papel a ser feito pelo Colégio de Governadores do novo BCB, a exercer o correto e bem dimensionado papel de *board* dessa instituição de comando.

O CMN pode e deve desaparecer, a partir da criação de um BCB autônomo e especializado em suas tarefas clássicas de controle da moeda e do crédito, distribuindo-se as demais entre outros órgãos do governo, como o Ministério da Fazenda, por exemplo.

Em segundo lugar, não tem o Legislativo condições de regulamentar o mercado com a presteza que ele requer, pois mudanças repentinas das condições econômico-financeiras, tanto internas quanto externas, apresentam resultados imediatos e devem, muitas vezes, serem tratadas rapidamente pela edição de novas normas. Para esse efeito o Legislativo é lento e, muitas vezes, inclusive, pode estar em recesso.

70. *Apud* FIPE/USP, ob. cit., p. 73.

De outro lado, as regras sobre os mercados, operações e instituições devem ser coerentes entre si, guardando respeito, harmonia e organização hierárquica, não podendo estar subordinadas a aspectos “políticos” de momento, ou à formação de um consenso no âmbito das casas legislativas.

Por esses motivos, será imprescindível a reforma da regra que impede a delegação legislativa nas matérias de interesse do futuro BCB, objetivando seja estabelecida a autonomia que dele se requer, estabelecendo-se critérios de controle pelo Congresso.

6.2 Alguns modelos de BCB em estudo

Procurando regulamentar o art. 192 da CF, têm surgido diversos trabalhos no âmbito do Legislativo e fora dele. Voltaremos nossa atenção, em seguida, para algumas dessas propostas, centrando o exame, especialmente, sobre as características básicas imaginadas para o novo BCB e sua autonomia, em particular.

Não há condições para a análise de todos os projetos de lei e de outros trabalhos a título de anteprojetos, tendo se escolhido apenas dois para tal finalidade, estudando-se conjuntamente os projetos Dornelles e César Maia, especialmente este último, por ter sido oferecido como primeiro relator da Comissão Especial do SFN,⁷¹ ora substituído pelo dep. Gonzaga Mota.

6.2.1 Os Projetos Francisco Dornelles e César Maia

O projeto do Deputado Francisco Dornelles (n. 47/91) foi utilizado em grande parte como a base sobre a qual

71. Ficaram sem apreciação, por exemplo, o projeto do dep. José Fortunatti (n. 117, de 1992) e o do dep. José Serra. De outro lado não puderam ser também examinados o anteprojeto do PMDB e o da Academia Internacional de Direito e Economia.

se fundou o Projeto César Maia, que foi o relator da Comissão Especial do SFN da Câmara dos Deputados. Por esse motivo eles podem ser estudados em conjunto, fazendo-se as citações dos seus dispositivos com as distinções cabíveis.

No projeto CM desaparece o CMN, substituído por um órgão colegiado a ser instituído pelo Presidente da República, sem ação normativa (*sic*, leia-se competência), com a finalidade de zelar pela coordenação e a compatibilização das políticas fiscal, financeira e cambial, entre si, e com a política monetária (art. 2.º, § 1.º). São membros natos desse órgão o Ministro da Fazenda, na qualidade de Presidente, e o Presidente do BCB.

Inexistindo competência normativa para aquele órgão colegiado, sua função seria, meramente, a de conselheiro do governo. No entanto, como será visto abaixo, o projeto contradiz-se no seu sistema, pois em muitos casos, outorga poderes legiferantes ao conselho deliberativo e ao próprio BCB.

A existência desse órgão colegiado implica na continuidade da dependência do BCB ao governo, devendo ser suprimido.

Ao BCB é atribuída a função precípua de guardião da moeda nacional, cabendo-lhe cumprir e fazer cumprir as disposições legais e regulamentares aplicáveis às instituições financeiras, de acordo com os objetivos especialmente elencados (arts. 3.º do PFD e 4.º do PCM). O termo regulamentares indica que o BCB estaria submetido a normas baixadas por algum outro órgão, por meio de delegação de competência e contradizer-se-ia, assim, com as disposições constitucionais proibidoras desse instituto.

Os dois textos supramencionados estão eivados de normas programáticas, vazias de maior conteúdo operacional, e, especialmente no segundo, de outras

delimitadoras das tarefas do BCB em limites muitas vezes tão estreitos que dificultarão significativamente a sua atuação, pela incapacidade de agir de *motu proprio*.

Caberia ao Presidente da República a formulação da política monetária, a partir de proposta elaborada pelo Presidente do BCB (art. 5.º, PCM). Essa noção é completamente descabida e não encontra paralelo em nenhum modelo do direito comparado. Ela não foi, corretamente, acolhida no PFD, que dá ao BCB competência privativa para executar a política monetária e assegurar a sua preservação (art. 4.º, II). Há de existir uma separação completa entre o BCB e o governo na execução da política monetária, embora ambos devam trabalhar de forma harmônica.

O PCM estende-se, desnecessariamente, sobre o modo de execução da política monetária, utilizando-se, até, de alguns conceitos econômicos e contábeis óbvios e absolutamente desnecessários, como é o caso do capital social e patrimônio líquido (art. 7.º, § 1.º). É certo que a lei regulamentadora do SFN deverá estabelecer parâmetros fixos para a atuação do BCB, tarefa, contudo, a ser efetuada em linhas mais gerais.

Segundo dispõe o art. 6.º do PCM, cabe ao BCB submeter ao Presidente da República anteprojeto de lei respeitante à programação monetária anual, por este podendo ser revisto, para o fim de ser encaminhado ao Congresso Nacional até 75 dias anteriores ao término do ano legislativo. Essa orientação não estava presente no PFD, o qual, no art. 4.º, XI, dizia caber ao BCB elaborar e encaminhar aos Poderes Legislativo e Executivo a programação monetária anual, com a estimativa das necessidades globais de moeda.

No direito comparado, as metas monetárias anuais cabem, exclusivamente, aos Bancos Centrais, sem interferência do governo ou do Legislativo para sua

formulação. Na esfera do governo, as metas de expansão monetária poderão ser indesejavelmente afetadas pela realização de política desenvolvimentista deficitária, ou, mesmo, por pressões eleitorais, no âmbito deste ou do Legislativo. Assim sendo, a regra é absolutamente condenável.

Na verdade, a programação monetária anual refoge a uma estipulação legal, pois trata-se, apenas, de uma previsão de valores nas contas do BCB, não havendo vinculação normativa, tal como acontece no orçamento fiscal, onde se indica em que e quanto se poderá gastar, à luz da receita prevista.

As metas de programação monetária anual serão informadas ao Presidente da República, ao Congresso Nacional e à sociedade, inexistindo, evidentemente, necessidade de aprovação superior quanto à estimativa feita pelo BCB.

O poder de emissão do BCB, no projeto CM também é cerceado, de outra parte, pelo inc. II do art. 7.º, segundo o qual as emissões manuais de curso forçado são limitadas pela Lei de Programação Monetária Anual, de responsabilidade do Congresso, conforme se viu acima. Ainda no campo da política monetária, aquele órgão seria o seu mero executor, nos termos do inc. VII, do mesmo art. 7.º.

Alertando, por outro lado, para o problema da competência regulamentar e sua vedação pela atual Magna Carta, conforme pensam alguns intérpretes, segundo já se estudou supra, observa-se a existência daquele poder em diversos incisos dos arts. 7.º e 8.º e outros do PCM, e dos arts. 4.º, 5.º e outros do PFD, onde se estabelece a competência privativa do BCB.

É evidente que torna-se impossível o exercício das funções próprias de um BC, diante da proibição de competência legislativa de segundo nível. Assim sendo, ou interpreta-se diferentemente a Constituição, ou ela deverá ser reforma-

da para permitir a delegação, em certos termos.

Os projetos sob estudo mantêm a faculdade da negociação, pelo BCB, de títulos do Tesouro Nacional no mercado aberto, com operação destinada ao exercício da política monetária. Essa prerrogativa está fundada e limitada, evidentemente, pelo disposto no art. 164, da Constituição Federal, onde se proíbe o financiamento direto ou indireto do Tesouro Nacional (arts. 9.º do PCM e 6.º do PFD).

O art. 7.º, inc. XXVIII do PCM marca a dependência do BCB à Presidência da República, sob outro ângulo, ao submeter a este a aprovação do seu regimento interno. O PFD dá autonomia ao Conselho Deliberativo para elaborar o regimento interno do BCB (art. 11, I), orientação mais compatível com a independência do órgão, presente em diversos modelos do direito comparado.

Em certas situações de emergência, o BCB poderá adotar medidas objetivando resolver os problemas delas originados, *ad referendum* do Presidente da República, conforme disposto no § 3.º do art. 7.º do PCM. Além de enfatizar a dependência do órgão quanto ao governo, a regra apresenta-se perigosa na medida em que possa não se obter a autorização presidencial, devendo ser anulados ou reformulados os efeitos das medidas tomadas, surgindo evidente perigo para a segurança do direito.

O art. 11 do projeto CM amplia de forma desmesurada a obrigação da prestação de informações pelo BCB. Para melhor delimitar esse campo e impedir a sua subordinação indireta a outros poderes e órgãos, deve-se limitar tal dever “à prestação de contas sobre suas atividades”.

No campo da organização do BCB, ambos os projetos conceituam-no como uma instituição financeira “singular” de direito público (arts. 13, *caput* do PCM e 2.º, *caput* do PFD), figura inexistente

no direito administrativo, devendo ser fixada sua real natureza jurídica que, hoje, é a de uma autarquia federal.

A administração do órgão ficará a cargo de um Conselho Deliberativo e de uma Diretoria Executiva, cujos membros são titulares de mandatos fixos de seis anos, permitida a sua recondução (arts. 14 do PCM e 9.º e 10, III do PFD). O PCM é mais adequado na estruturação do Conselho Deliberativo, pois adota a renovação anual e alternada dos seus membros, tal como se faz em outros Bancos Centrais, no direito comparado (art. 14, § 1.º). De qualquer maneira, dentro desse sistema, dever-se-á ter a preocupação fundamental de não fazer coincidir o mandato fixo dos dirigentes do BCB com o do Presidente da República, evitando-se nomeações de natureza política.

Verifica-se, portanto, que o Conselho Deliberativo ocupará parte das funções hoje de responsabilidade do CMN, na condição de *board* do BCB. Dentre seus próprios membros sairão aqueles que exercerão as funções executivas deste último. Há, no aspecto funcional, uma certa semelhança entre o conselho administrativo das sociedades anônimas e sua diretoria.

Há uma diferença entre o CMN atual e o Conselho Deliberativo do projeto sob exame, pois, neste último, o *board* do BCB adquire um nível de especialidade nas suas funções e de autonomia perante o governo que o primeiro não possui, sendo louvável nesta parte a solução apresentada.

O Conselho Deliberativo é formado por onze membros, cujos nomes são indicados pelo Presidente da República e por ele nomeados, após aprovação do Senado Federal, por voto secreto (arts. 15, *caput* do PCM e 10, II do PFD). A perda do mandato é limitada à exoneração a pedido e à demissão pelo Presidente da República após obter autorização do Senado Federal, por voto

secreto (art. 15, § 3.º, *a e b* do PCM e art. 10, § 2.º do PFD).

Os projetos merecem elogios nesta parte, pois oferecem um esquema bastante aceitável para dar ao BCB a necessária independência, no tocante à escolha dos seus administradores e à impossibilidade de demissão *ad nutum*. Torna-se imperioso, no entanto, completar-se as propostas pela inclusão de determinação no sentido de que a demissão de iniciativa do Presidente da República seja motivada, para que o Senado possa deliberar sobre o pedido, e pela reformulação de certas idéias neles presentes, que não levam à plena autonomia, como já destacado linhas acima.

O § 4.º do art. 15 do PCM e o art. 10, § 6.º do PFD proíbem seja conduzido ao cargo de membro do Conselho Deliberativo quem possa ter interesse conflitante com os objetivos da instituição, impedindo que a pessoa para tanto designada utilize-se, em qualquer época, de informações obtidas no exercício do cargo, em proveito próprio ou de terceiros.

Como se verifica, nesta última parte os projetos sob exame deixam de estabelecer um prazo de incompatibilidade e desincompatibilidade quanto ao exercício das funções de administrador de instituições financeiras, para efeito da designação como membro do Conselho Deliberativo, tal como ocorre no direito comparado. Seria desejável a fixação de tal limite temporal. Esse tipo de regra, ausente em ambos os projetos, cria uma segurança de natureza clara e objetiva, vinculada à extensão do período de impedimento e ao desconhecimento natural dos negócios da instituição que naturalmente acontece com o passar do tempo. As normas dos projetos, por outro lado, ao tratarem da proibição permanente do uso de informações obtidas no exercício do cargo trazem grande dificuldade de aplicação, pois sua comprovação será de tarefa difícil sob o ponto de vista probatório.

Há uma novidade importante, prevista no § 7.º do art. 16 do PCM e art. 10, § 5.º do PFD, consistente na responsabilidade civil, penal e administrativa dos membros do Conselho Deliberativo, que praticarem atos de gestão em desacordo com normas legais e regulamentares, devendo responder de forma solidária pelos prejuízos que causarem. A responsabilidade penal é, aqui, impropriamente incluída, pois ela depende da existência prévia de tipos legais.

De forma a haver um certo nível de entrosamento entre o BCB e o governo, no campo econômico, cabe ao Ministro da Fazenda o direito de participar das reuniões do Conselho Deliberativo daquele órgão, podendo pedir a suspensão de qualquer deliberação, solicitando a rediscussão da matéria no prazo de até dez dias, caso entenda conveniente ao interesse nacional (art. 16, *caput e a* do PCM). É importante frisar que, nessas reuniões, o Ministro da Fazenda não tem o direito de voto, de maneira a ficar evidenciada a independência do Conselho Deliberativo perante o governo.

Como forma de obter-se efetividade e representatividade das medidas tomadas pelo Conselho Deliberativo, elas somente entrarão em vigor se aprovadas por 3/5, no mínimo de seus membros (art. 16, *b*). Essa matéria é remetida para o regimento interno, no PFD, pois inexistente norma direta sobre tal assunto no seu texto.

Ao próprio Conselho Deliberativo incumbe indicar, dentre os seus membros, aqueles que comporão a Diretoria executiva, formada por cinco dos seus componentes, devendo a nomeação do Presidente do Banco Central ser feita pelo Presidente da República e aprovada pelo Senado, por voto secreto, após arguição pública (art. 17 do PCM). Considerando-se a elevada especialidade de funções no BCB, seria aconselhável que ao próprio Presidente da República competisse a indicação dos direto-

res desse órgão, ouvido o Ministro da Fazenda, subordinando-se todos eles a arguição pública pelo Senado e a aprovação por este.

No projeto FD, estabelece-se orientação no sentido de que, dos membros do Conselho Deliberativo, três serão originados do quadro de pessoal do BCB, e dois destes integrarão a Diretoria Executiva (art. 10, § 1.º).

O Regimento Interno do BCB será elaborado pelo Conselho Deliberativo, sendo a proposta respectiva submetida ao Presidente da República e, por este encaminhado ao Senado Federal para sua aprovação. Nesse documento, de suma importância para o BCB, serão especificadas as atribuições do Conselho Deliberativo, da Diretoria Executiva, do seu Presidente e demais diretores, com a definição dos assuntos de responsabilidade da Diretoria, a fixação da estrutura organizacional, etc. (art. 18, *caput* do PCM). No PFD, não é previsto o encaminhamento do regimento interno ao Presidente da República e aprovação pelo Senado Federal, cabendo a sua elaboração e aprovação exclusivamente ao Conselho Deliberativo. Nessa última proposta, trabalhou o seu autor dentro de um conceito de Banco Central mais autônomo, conforme alguns dos modelos do direito comparado.

Seguindo a linha já utilizada atualmente, o quadro do BCB será formado por pessoal estruturado em carreira, com estatuto próprio e constituído, exclusivamente, de funcionários aprovados em concurso público de provas ou de títulos e provas, sendo nula admissão processada sem observância das exigências supramencionadas (PCM, art. 18, I e PFD, art. I e II).

É sumamente importante a estruturação do quadro de pessoal dos Bancos Centrais, tendo o estudo do direito comparado mostrado grande preocupação com esse tema.

O art. 20 estabelece o destino do patrimônio do BCB, ficando prevista a transferência periódica para o Tesouro Nacional de parcela das suas receitas, não podendo o seu ativo imobilizado ultrapassar as necessidades relativas ao exercício de suas atividades, meta a ser estabelecida em planos quinquenais. Nasce um problema prático, qual seja, justamente, o de saber-se quais serão as necessidades do BCB em um determinado exercício futuro, havendo o risco de sua excessiva descapitalização caso a transferência de resultados ultrapasse o montante do que se fará exigível no futuro.

O art. 21 estipula deva o BCB instituir um sistema contábil compatível com sua natureza específica e a obrigação de publicar balanços semestrais. Seria necessária a previsão de relatórios periódicos para apreciação pelo Senado Federal, dentro do esquema existente no projeto, de forma a haver plena transparência na atividade daquele.

O § 4.º do mesmo art. 21 enuncia que o Presidente da República encaminhará ao Congresso Nacional o orçamento anual do BCB, na forma do inc. II do § 5.º do art. 165 da CF. Na verdade, esse dispositivo da Magna Carta não se aplica ao caso, porque ele se refere ao orçamento de investimento das empresas em que a União, direta ou indiretamente, detenha a maioria do capital social com direito a voto. Evidentemente, não se trata do BCB, tal como estruturado no projeto sob estudo, que não é uma sociedade anônima de economia mista, nem uma empresa pública: é uma instituição financeira singular de direito público, conforme já foi comentado acima.

Os arts. 56 e 57 do PCM mantêm, no BCB, a competência para decretar intervenção nas instituições financeiras, remetendo a matéria para regulamentação por lei ordinária, a qual deverá substituir a atualmente em vigor, de n. 6.024/74.

O art. 58 do PCM caracteriza os crimes de usura, de operação como instituição financeira sem a devida autorização legal e de quebra de sigilo bancário.

Entende-se deva a limitação dos juros ser excluída do texto constitucional, disso resultando o desaparecimento do crime de usura na órbita do SFN o qual, de resto, sempre foi letra morta no direito brasileiro.

A moderna tendência do direito penal incentiva o seu enxugamento, nele permanecendo como crimes apenas as condutas sociais mais graves. Nesse caso, operar como instituição financeira sem a devida autorização do BCB deve continuar sendo apenas ilícito administrativo.

O crime de quebra do sigilo bancário deve continuar previsto na legislação, cabendo sua cuidadosa regulamentação à renovação da lei ordinária, não havendo espaço para o seu tratamento neste local.

Há idéias no sentido de se voltar a outorgar ao Judiciário a competência para processar as liquidações de instituições financeiras, não sendo esse um problema de fácil resolução e nem este o lugar para abordá-lo. De qualquer maneira, não poderia o BCB deixar de atuar no campo da intervenção, pertencente ao direito administrativo e, portanto, afeto à natureza daquele órgão, cuja função, entre outras, é a de zelar pela estabilidade e regularidade das empresas do mercado financeiro. O que está em discussão é a passagem para o Judiciário dos processos de concurso de credores objetivando o recebimento de seus créditos perante uma instituição financeira insolvente.

Os arts. 59 e 60 do PCM encerram o tratamento dos juros reais, em obediência ao § 3.º do art. 192 da CF. O tema mereceu destaque em tópico próprio deste trabalho.

O PFD apresenta algumas normas destinadas a regular a prestação de

informações, seja as requisitadas pelo BCB, sejam aquelas a ele requeridas (arts. 12 e 13). Quanto a estas últimas, a proposta revela-se incompleta, considerando-se os termos do art. 38 da Lei 4.595/64, onde o assunto é tratado dentro do tema do sigilo bancário, de fonte constitucional, resguardando-se o acesso indiscriminado de informações. Dada a importância do tema, ele deveria receber tratamento mais completo e adequado na Lei Complementar de que se cuida, não se esquecendo que o Brasil atravessa, sob tal aspecto, um momento singular, pois há pressões políticas de natureza fiscal no sentido de se poder investigar mais facilmente as operações bancárias, enquanto que os particulares procuram manter um nível mínimo de privacidade. Esse assunto foi particularmente caro às discussões sobre o IPMF recentemente introduzido em nosso sistema legal.

Ainda quanto ao problema da prestação de informações pelo BCB e a questão do sigilo bancário, o PCM é mais completo e mantém, basicamente, o sistema atualmente em vigor, conforme as regras enunciadas nos seus arts. 11 e 34.

Ambas as propostas em estudo obrigam o BCB a enviar relatórios periódicos de sua atividade ao Presidente da República, ao Congresso Nacional e ao Tribunal de Contas da União (PCM, art. 12 e PFD, art. 14). Embora busque-se o nível legal adequado de independência do BCB, esse objetivo não significa que não esteja obrigado a prestar contas de sua atividade e de sua situação financeira e patrimonial, pois ele se apresenta como uma entidade especial dentro do Poder Executivo, relacionando-se com os demais poderes constitucionais.

Depois das considerações feitas sobre os projetos acima referidos, conclui-se que eles necessitam de aperfeiçoamento, destacando-se que o de autoria do dep. César Maia foi apresentado ao Presidente

da Comissão Especial do SFN na qualidade de texto final da aludida comissão, da qual aquele parlamentar foi o relator.

6.3 As idéias do “currency board” e da privatização da moeda

Objetivando extirpar a inflação crônica que o Brasil tem atravessado, o economista André Lara Rezende, em estudo acadêmico,⁷² propõe a criação de um novo órgão emissor completamente independente, o *currency board*, que funcionaria paralelamente ao BCB.

O “Conselho da Moeda” teria como incumbência exclusiva a emissão e controle de uma segunda moeda nacional, lastreada no dólar (como âncora cambial), a uma taxa fixa de câmbio, obrigatoriamente conversível naquela, com circulação concomitante à da moeda nacional “comum”.

A moeda emitida pelo *currency board* somente poderia ser negociada com o BCB e com as empresas do sistema bancário, contra o pagamento e recebimento de dólares.

O governo não teria meios para financiar o seu déficit público em moeda forte, porque o poder de emití-la não lhe pertenceria. De tal fato resultaria a imposição do ajuste fiscal, sem o qual inexisteriam condições para a rolagem da dívida pública, pois o mercado não aceitaria títulos pagáveis em moeda fraca, emitida pelo BCB.

Paulo Nogueira Batista Júnior, apreciando a idéia da criação do “Comitê da Moeda”,⁷³ critica-a, alegando ter sido um sistema de organização monetária típico das colônias inglesas antes da

Segundo Guerra Mundial, sobrevivendo atualmente apenas em algumas pequenas cidades-estado ou colônias, como é o caso de Cingapura, Hongkong e Brunei, tendo sido recente e excepcionalmente implantada em 1992 na Estônia, como parte de um convênio *standy by* com o FMI. Com a independência das antigas colônias, o *currency board* foi extinto e, em seu lugar, estabelecidos Bancos Centrais, tendo em conta que a soberania monetária faz parte essencial da soberania nacional.

Trata-se, evidentemente, de uma proposta do tipo “heterodoxo”, que necessitaria de maiores estudos objetivando verificar-se a sua efetividade. Seria imprescindível criar-se a independência completa do *currency board* quanto aos demais poderes no tocante à prerrogativa de emitir a nova moeda, toda ela lastreada em dólares. Ademais disso, do ponto de vista jurídico, verifica-se que se tornaria necessária uma alteração do teor do art. 192 da CF, pois seu texto fala somente da organização, do funcionamento e das atribuições do BCB, não havendo brecha legal para a interposição de um órgão novo com poder de emitir.

Segundo Paulo Nogueira Batista Júnior,⁷⁴ as propostas de combate à inflação, seja através do BCB, seja pela utilização de algum outro órgão do tipo do “Comitê da Moeda”, têm sido conjugadas com a utilização de algum sistema de dolarização da economia, pelo recurso a uma chamada “âncora cambial”.

Todos esses estudos, segundo o professor acima citado, não passariam de mais um modismo da economia, tal como outros que já foram anteriormente pensados e, até, aplicados sem qualquer sucesso em nosso país.

Examinando os efeitos da dolarização, aquele economista apresenta inúmeros problemas para a sua adoção, podendo

72. Publicado na *REP*, 4.º trimestre/92. v. tb. artigos de Fábio Pahim e Joelmir Betting, in *O Estado de São Paulo*, caderno de Economia, de 19 a 22.8.93).

73. “Privatizar a moeda é saída para a inflação”, in *O Estado de São Paulo* de 8.9.93, caderno de Economia, p. 8.

74. Ob. cit., loc. cit.

se falar, resumidamente, nos seguintes: a) perda da autonomia nacional na condução da política econômica; b) imobilização da política cambial; c) possibilidade do surgimento de elevada inflação em dólares; d) processo meramente unilateral, sem esquema de segurança; e) a dolarização exigiria alguma forma de confisco.

Em vista das dificuldades acima apresentadas, Paulo Nogueira Batista Júnior sugere um outro tipo de saída para a extinção da inflação brasileira, a ser encontrada no setor privado, que não se encontra numa crise tão grande quanto à do Estado, tendo conseguido ajustar-se às circunstâncias econômicas desfavoráveis, podendo ser um ponto de apoio da estabilização monetária.

Nesse contexto, aquele economista sugere um outro tipo de solução heterodoxa, pela qual o Estado transferiria, por algum tempo e de forma parcial, certas atribuições monetárias para uma entidade de capital privado, pondo em uso um sistema de âncora interna.

A solução alvitrada pelo Prof. Paulo Nogueira Batista Júnior, que não pode ser aqui estudada por absoluta falta de espaço, apresentaria, na sua adoção, uma série de problemas novos para serem equacionados, não se afastando com ela a possibilidade da fuga dos ativos financeiros para outra moeda que não a criada pelo banco emissor, na medida em que ele mesmo não viesse a gozar da confiança do público.

Problemas legais diversos teriam de ser superados, inclusive a mudança da Constituição Federal, onde não existe a possibilidade atual da criação de um banco dessa natureza. De outro lado, a subscrição compulsória de quotas dificilmente fugiria à caracterização de confisco por parte dos tribunais brasileiros, mesmo prometendo-se sua devolução e participação nos lucros, sendo o caso dos chamados "empréstimos compulsó-

rios" de governos recentes um dos muitos a ocuparem a nossa Justiça.

Não se vê a razão da convicção de dois Bancos Centrais para a mesma finalidade, sendo certo que o atual BCB teria plenas condições de dar estabilidade à moeda, caso presentes as premissas necessárias, tais como a sua plena independência, a partir da qual o governo não mais teria qualquer poder monetário.

6.4 Noções gerais sobre o modelo do novo BCB na proposta do autor

Não há, como se viu, um arquétipo rígido para os Bancos Centrais, pois cada um deles deve estar ligado em sua organização, funcionamento e competência ao sistema político-econômico e à estrutura financeira vigente do seu país.⁷⁵

Evidentemente, estando os Bancos Centrais, em todo o mundo, direcionados para a política monetária, haverá um modelo básico, cujas funções (chamadas clássicas) serão mais ou menos comuns a todas as instituições do gênero, as quais variarão neste ponto em medida não muito ampla. Outras atribuições dos Bancos Centrais dependerão do contexto político-econômico no qual se situarem.

A análise não exaustiva feita nos itens anteriores deste trabalho indicou que os problemas até hoje enfrentados pelo SFN, de maneira geral, e pelo BCB em particular, são diretamente originados no desequilíbrio das finanças públicas e na necessidades do permanente giro da dívida pública interna e externa. Destacam-se as dificuldades causadas pelo descontrole dos bancos públicos e pelo financiamento aos seus respectivos Tesouros. Tudo isso tem levado, como consequência, à emissão descontrolada de moeda, causando inflação.

A proposta de reforma dos SFN, com o novo BCB, à sua frente tem que ser condizente com a criação de mecanis-

75. Cf. Tamagma, ob. cit., p. 1.

mos legais e institucionais capazes de superar os pontos acima referidos, caso contrário, as medidas a serem futuramente adotadas terão o caráter puramente cosmético e paliativo, não se chegando à finalidade desejada de se debelar a inflação e criar-se algum dia uma moeda interna forte. Para esse efeito, as considerações até agora aqui efetuadas já deram o balizamento mínimo necessário, a começar pela imprescindível atribuição de independência ao BCB.

De outra parte, ao se criar um Banco Central — no nosso caso, tratando-se de sua reformulação — deve-se ter em conta as estruturas políticas e financeiras do país, sabendo-se que elas se modificaram em grande medida no Brasil desde 1964, quando se fez a chamada “reforma bancária”, com a Lei 4.595, pela qual se instituiu o SFN.

Há um Brasil novo, em todos os aspectos, a ser considerado na construção do novo BC.

Não se pode esquecer da existência de vários “Brasis”, dentro de um Brasil Maior, tema a merecer a atenção dos legisladores do futuro BCB, sendo notórias as disparidades entre os estados desenvolvidos do Sul-Sudeste e os subdesenvolvidos do Norte-Nordeste, apresentando-se, dentro dessas mesmas regiões e em outras, algumas situações econômicas contraditórias, quistos de grande miséria, localizados no interior e, até mesmo, nos centros urbanos de maior densidade demográfica.

A centralização das decisões monetárias em Brasília, a partir de informações e contatos diretos reduzidos quase que exclusivamente ao eixo Rio-São Paulo, tem levado a adoção de políticas atendedoras das condições de mercados de elevado nível técnico, não tendo havido contribuição significativa das Delegacias Regionais sediadas em outros pontos do território nacional, dadas a falta de competência própria no campo

monetário, principalmente. Elas têm se reduzido ao papel de entrepostos de documentos a serem enviados para a sede distante.

Isso leva a pensar, necessariamente, na possibilidade da existência não de um Banco Central unificado, como é o caso do modelo europeu, mas de um Sistema Brasileiro de Reserva — SBR, a exemplo do praticado nos Estados Unidos da América.

Embora a CF refira-se a um “Banco Central” (arts. 52, III, *d*, 164, §§ 2.º e 3.º e 192, IV), nada impediria que ele fosse constituído segundo um modelo de sistema federal de reserva. Entendendo-se haver limitação constitucional presente para tanto, aproveitar-se-ia a ocasião da reforma que se avizinha, para adaptar o seu texto à conformação ora proposta.

Certamente a condição política da federação brasileira é completamente diversa daquela verificada nos Estados Unidos, onde a autonomia local é efetiva. Mas a política monetária de um mesmo país, dotado de uma única moeda, somente pode ser realizada em caráter nacional e abrangente, dentro de parâmetros gerais comuns, o que tanto ali como aqui justifica uma “centralização descentralizada”.

De resto, pensa-se em reformar a Constituição, enxugando o governo central de inúmeras atribuições que pesam sobre o seu orçamento, repassando uma série de delas para os Estados e Municípios, que estão mais próximos dos locais onde as necessidades se fazem sentir, com isso se fortalecendo a federação e eliminando-se uma grande estrutura piramidal de atendimento e controle, na esfera federal. Essa linha de mudanças seria perfeitamente compatível com a adoção de um Sistema Brasileira de Reserva.

Em linhas gerais, poder-se-ia pensar, inicialmente, na constituição de um Sistema Brasileiro de Reserva — SBR,

composto por três Bancos Centrais regionais, a serem chamados de Bancos Distritais de Reserva (BDRs), sediados na região Sul-Sudeste, Norte-Nordeste e Centro-Oeste, cuja atuação comum adviria das deliberações do Colégio de Governadores (ou Conselho Deliberativo), com sede na Capital Federal. Mas cada BDR poderia adotar uma política monetária diferente, em certos limites, para cada uma das regiões que estivesse sob sua administração.

Não há como se comparar, por exemplo, o complexo centro financeiro formado pelo eixo São Paulo-Rio de Janeiro, onde já são de domínio comum as técnicas sofisticadas dos mercados futuros, com as praças mais atrasadas dos estados do Nordeste brasileiro, onde até o cheque não é tão utilizado como em outras regiões, caracterizando-se ali uma economia mais monetizada e cujas necessidades de crédito são bem diferentes, em certos segmentos, daquelas encontradas alhures.

A exemplo do modelo norte-americano,⁷⁶ o nosso SBR deveria ser estruturado a partir do desenho de uma pirâmide, em cuja base estivessem as instituições-membro. Acima delas colocar-se-iam os três BDRs, com sede, por exemplo, o Sul-Sudeste em São Paulo, o Norte-Nordeste em Recife e o Centro-Oeste em Campo Grande ou Goiânia, levando-se em conta o critério do nível de desenvolvimento econômico-financeiro de cada uma dessas regiões. Como órgão de cúpula, sediado em Brasília, ter-se-ia a Junta de Governadores ou Conselho Deliberativo, como se queira.

Essa Junta de Governadores realizaria, de forma mais aperfeiçoada, o papel de *board* do BCB, hoje em parte e imperfeitamente exercido pelo CMN, conforme dito linhas no tópico anterior. Ao contrário do pensamento de alguns

membros do Congresso Nacional,⁷⁷ não poderia haver injunção direta do Poder Executivo e nem do Legislativo sobre esse órgão e nem sobre os BDRs, preservando-se sua autonomia política e técnica.

A formulação e execução das políticas monetária e cambial caberiam exclusivamente ao SBR, mediante contatos com o governo no nível de meras consultas, sem poder este último vetar as deliberações tomadas pelo primeiro, na qualidade de único responsável pela função de guardião da moeda. A programação monetária anual deverá ser comunicada pelo Presidente do SBR ao Ministro da Fazenda e ao Congresso Nacional até sessenta dias após a aprovação da lei orçamentária anual, acompanhada de notas explicativas.

Fica evidenciado que o poder de controle de moeda pelo SBR estará na dependência da fixação de um orçamento elaborado a partir de dados reais, havendo compatibilidade entre receita e despesas, afastada a possibilidade de déficit do Tesouro. Assim, sem uma profunda e completa reforma fiscal, inexistirá qualquer modelo de Banco Central que possa funcionar.

Seria mantida a proibição de financiamento dos governos federal, estadual e municipal pelos BDRs, a qualquer título. Nesse campo, como função derivada do exercício das políticas monetárias e cambial, o SBR poderia comprar e vender títulos daqueles governos, desde que emitidos com lastro fiscal, que seria a garantia oferecida ao SBR.

A competência para formulação e execução da política monetária incluiria, além da exclusividade para emissão de moeda de curso apenas as funções clássicas, em sentido estrito, das quais já aqui se falou extensivamente.

77. A exemplo de Maílson da Nóbrega, para quem devem participar desse órgão membros dos três poderes (cf. FIPE/USP, ob. cit., p. 74).

76. Cf. Simpson, ob. cit., pp. 189-194.

Dentro de um modelo ideal de controle da moeda, deveriam ser privatizadas todas instituições estaduais, bancárias e não bancárias, devendo esses governos utilizarem-se da rede privada para a execução de seus serviços de pagamento e recebimento, mediante a remuneração adequada a ser com esta contratada.

Os Estados e territórios poderiam constituir agências especiais de desenvolvimento, dotadas de recursos orçamentários devidamente lastreados (a figura indica ênfase na idéia) e de outros que correspondessem a repasses de programas internos e externos de desenvolvimento, cujos recursos correspondentes seriam liberados pela rede bancária privada, da qual os primeiros fossem meros "clientes".

No campo federal, deveriam ser privatizados a CEF, o Banco do Nordeste do Brasil e o Banco da Amazônia, passando à condição de bancos comerciais, assumindo o BB as funções mistas de banco comercial e de caixa do governo, bem como as de administração de fundos diversos, neste caso subordinado e fiscalizado diretamente pelos BDRs, quanto às diversas áreas geográficas nas quais seja dividido o país.

O BB poderia manter uma função de banco de fomento, para as áreas de interesse federal, com contas completamente separadas daquelas relativas à sua atividade comercial, aplicando, exclusivamente, recursos orçamentários e outros por meio de repasse estritamente direcionado, em benefício do desenvolvimento de áreas estratégicas, especialmente as agropecuárias, industriais e a da micro, pequena e média empresas. Dessa forma, o BB deixaria de ter uma função de BC de segunda linha, deixando de criar moeda paralela, problema que já foi resolvido, em grande parte, com a extinção da chamada "conta movimento", ocorrida anos atrás.

Caso não possa vingar a proposta da extinção dos bancos estaduais e a

privatização da CEF e dos demais bancos federais, exceto o BB, então deve-se alargar o nível de sua subordinação ao SBR, incluindo-se a possibilidade da decretação de intervenção administrativa *latu sensu*, chegando-se até à sua falência. Essa solução objetiva impedir que os governos desperdicem recursos preciosos na manutenção artificial de instituições insolventes.

Para efeito de sua fiscalização, elas deveriam obedecer a regras claras e obrigatórias de contabilidade, não mais se permitindo a postergação do lançamento de devedores duvidosos nas contas correspondentes, de forma a esconder-se um eventual passivo a descoberto.

De outro lado, os bancos federais e estaduais jamais poderiam fazer saques a descoberto na conta de "Reservas Bancárias", por eles mantidas junto aos BDRs, sendo esse um caso de liquidação extrajudicial automática. Em certas situações perfeitamente delimitadas, os BDRs poderiam fazer antecipações da receita orçamentária, por períodos extremamente curtos (no máximo uma semana), desde que oferecidas as devidas garantias orçamentárias ainda não comprometidas pelos bancos estaduais interessados. Assim, se um governo viesse a gastar mais do que lhe era permitido, sem lastro orçamentário, a contrapartida dar-se-ia por meio de cortes correspondentes em seu orçamento. Caso contrário, o banco seria definitivamente liquidado.

A competência dos BDRs para decretar a liquidação extrajudicial de bancos federais e estaduais, uma vez obedecidos os rígidos padrões legais, seria absolutamente incontestável e completamente imune a pressões de quaisquer espécies.

Somente assim será possível impedir-se o funcionamento de dezenas de Bancos Centrais paralelos no SFN.

Seriam membros obrigatórios automáticos do SBR todas as instituições financeiras hoje autorizadas a funcionar pelo BC.

O sistema de obrigatoriedade é mais aconselhável, tendo em conta que o mercado brasileiro ainda não estaria pronto para adesões facultativas, considerando-se, ainda, a futura institucionalização de um seguro de crédito em favor das poupanças populares, como determina o art. 192, VI da CF, a ser administrado pelo SBR e formado, como uma das alternativas possíveis, por contribuições dos seus membros.

O BCB foi criado como Autarquia Federal, tendo, portanto, todo o seu patrimônio pertencente à União.

Poder-se-ia pensar, no entanto, ao criar-se o SBR, em uma sociedade de economia mista, cujo capital deveria ser progressivamente adquirido pelos membros, mediante contribuições anuais que seriam pagas até atingir-se 49% do patrimônio do daquele, a partir do valor do patrimônio do atual BCB, que se transformará naquele.

Não se esqueça, que, nesta proposta, pensando-se em três Distritos Federais de Reserva, o BCB dividir-se-ia em três BDRs, com capitais proporcionais ao tamanho do mercado de cada uma das regiões onde aqueles fossem sediados.

O capital subscrito renderia dividendos anuais, toda vez que o BDR respectivo acusasse lucro, podendo esse valor ser utilizado para a subscrição de novas ações do capital daquele, caso julgado necessário para manter-se a segurança do sistema.

O número de diretores de cada BDR e do próprio SBR deverá ser determinado em função das necessidades do mercado, devendo ser fixada proporcionalmente, uma quantidade maior para o BDR de maior expressão. Todos deverão ter mandatos fixos não coincidentes com o do Presidente da República, a quem caberá indicar os seus nomes ao Senado.

Para que o SBR não vire um "cabide de emprego" poder-se-ia sugerir um total de 21 governadores, dos quais

teríamos: 1 Governador Geral, 1 Subgovernador geral, 3 vice-presidentes (1 para cada BDR) e 16 governadores, dentre os quais seriam tirados 8 diretores dos BDRs (4 para o de maior porte e dois para os demais, restando outros 8 governadores para formarem os conselhos locais e federal).

O Colégio de Governadores do SBR, formado por diretores dos BDRs, também deveria observar o critério proporcional. A maioria dos assentos em favor do maior BDR não deveria, contudo, determinar uma subordinação dos demais Distritos de Reserva a normas ditatoriais da maioria, devendo ser prescritas regras de independência relativa interna entre cada um desses distritos, de maneira a que pudessem adotar a política monetária adequada a cada uma as regiões onde se localizarem.

Junto aos BDRs e ao próprio SBR deveriam funcionar Comissões Consultivas, distritais e federais, respectivamente, destinadas a formar uma ponte entre as autoridades monetárias e a comunidade, para troca de informações, objetivando a formulação de políticas atentas às reais necessidades do governo e do próprio mercado.

Os membros das Comissões Consultivas seriam escolhidos entre os representantes das organizações representativas dos diversos tipos de instituições financeiras, da indústria e do comércio (dos patrões e dos empregados), das entidades de prestação de serviços de natureza econômica e dos consumidores. A sua colaboração seria gratuita, devendo ser reembolsados apenas de despesas de viagem e hospedagem para o comparecimento às reuniões para as quais fossem convocados.

No campo das suas atribuições legais, o SBR deverá obedecer a normas obrigatórias gerais, de forma a uniformizar-se a sua atuação em todo o território nacional.

Do ponto de vista negativo, o SBR jamais poderá estar ligado às funções de bancos de investimento ou desenvolvimento ou outras que não se relacionem com as funções típicas de Bancos Centrais.

A decretação da liquidação das instituições financeiras seria de responsabilidade do BDR, mas o seu processamento dar-se-ia na esfera do Judiciário, na forma de lei ordinária que traçaria a maneira de utilização dos recursos do fundo ou seguro de crédito — estipulado em benefício das poupanças populares — e as responsabilidades dos administradores e controladores das instituições financeiras liquidadas. A falta de condições de pagamento de um mínimo de 50% dos créditos quirografários determinaria, após a averiguação desse estado, a imediata falência da empresa, mesmo se fosse o caso de banco federal ou estadual (se existentes).

Os governadores do SBR seriam indicados pelo Presidente da República, escolhidos entre brasileiros de reputação ilibada e notável saber técnico quanto a atividade a ser por eles desempenhada, para aprovação pelo Senado Federal em votação secreta devendo cumprir de mandato fixo de 6 anos, renovável a cada 3 anos pelo terço, podendo ser reconduzidos, confirmando-se a sua designação pelo voto favorável de 2/5 dos senadores.

Deverão ser pessoas notoriamente competentes para as áreas de sua escolha, não apresentando conflito de interesses com o órgão, sem ligações com instituições financeiras pelo prazo de dois anos anteriores à sua nomeação e permanecendo nesse estado por dois anos posteriores ao término do seu mandato. Caso se mantivessem inativos após deixarem o cargo, receberiam a remuneração correspondente durante o período de impedimento, podendo optar pelo salário de outro emprego não proibido, que viessem a exercer. Continu-

ando inativos em período posterior, receberiam uma determinada remuneração a ser paga pela instituição de previdência privada do SBR, para a qual teriam contribuído durante o período de sua gestão, atendidas as demais condições previdenciárias relacionadas com a aposentadoria.

Um terço dos membros do Colégio de Governadores, no mínimo, seria formado por funcionários dos BDRs.

Dentre os membros do Colégio de Governadores em exercício, o Presidente da República escolheria os presidentes e os diretores dos BDRs.

Os membros do Colégio de Governadores e os diretores e presidentes dos BDRs somente poderiam ser afastados de seus cargos por iniciativa do Presidente da República, mediante representação fundamentada ao Senador Federal, o qual deliberaria a respeito em votação secreta, considerando-se aprovada a demissão por voto de dois quintos de seus membros.

Tendo em conta o momento crítico atravessado pelo País e a necessidade de dar-se, ao menos até conseguir-se debelar a inflação, pela autonomia ao Banco Central brasileiro, poder-se-ia pensar, como um processo alternativo, em estabelecer-se um sistema de demissão dos seus administradores, antes do vencimento do seu mandato apenas na dependência de autorização do Judiciário, na pessoa do Supremo Tribunal Federal, a ser deliberada em vista de pedido fundamentado do Presidente da República, *ex officio* ou mediante representação do Senado Federal. Essa alternativa drástica seria uma forma definitiva de afastar as costumeiras e abusivas pressões políticas sobre o órgão, permitindo-lhe elaborar e executar uma política monetária austera e independente.

O quadro de pessoal dos BDRs será formado exclusivamente por funcionários aprovados em concurso de provas ou de provas e títulos, os quais, após

aprovados em estágio probatório, somente poderão ser demitidos por meio de processo disciplinar baseado em falta grave devidamente comprovada. Referido quadro deverá prever carreiras técnicas, formadas por profissionais cujo exercício dependa da posse de diploma de nível superior e regularização perante o órgão respectivo de sua categoria profissional, e de uma carreira administrativa, esta destinada a suprir as necessidades de apoio do órgão, fazendo-se concursos públicos separados para cada uma delas.

Os serviços jurídicos dos BDRs serão efetuados pelos seus Departamentos Jurídicos próprios, formados por procuradores aprovados em concurso público específico de provas ou de títulos e provas.

O Colégio de Governadores terá a competência para deliberar a respeito do Regimento Interno dos BDRs, que lhe serão encaminhados por estes até 90 dias após a promulgação da lei que instituir o SBR, procurando-se fazer a devida harmonização entre os BDRs.

Caberá ao Colégio de Governadores fixar a remuneração dos funcionários dos BDRs, levando-se em conta as características regionais e os salários do mercado, mantendo-se, na passagem do sistema atual para o novo, todos os direitos e vantagens de que gozam os atuais funcionários do BCB.

7. CONCLUSÃO

Consideradas as limitações impostas ao desenvolvimento do presente tema, verifica-se que ele foi abordado em linhas muito gerais, com tratamento aquém de sua presente importância.

Atentos para todas as observações críticas enunciadas ao longo do presente texto, deve-se concluir forçosamente pela opção em favor de uma posição marcadamente independente do novo

BCB, de forma a alcançar-se, finalmente, o ideal da extirpação do fenômeno inflacionário.

Costuma-se dizer que o Brasil tem perdido algumas décadas de sua história, ficando parado no tempo, comparativamente a outros países que têm emergido com grande influência no cenário internacional. A esse respeito, não se cansa de dar o exemplo daquelas nações que superaram os traumas da II Guerra Mundial, principalmente a Alemanha, a Itália e o Japão. Mais recentemente, mostra-se o exemplo dos chamados "tigres asiáticos".

Na América Latina, países que eram motivo de chacota mundial por causa de seus proverbiais e até então insolúveis problemas (Bolívia, Chile e Argentina), estão se levantando altaneiramente de suas crises e dando um exemplo ao seu irmão maior, o Brasil.

É mais do que chegada a hora de nosso país despertar de seu berço esplêndido e enfrentar com coragem os sérios desafios que tem à sua frente, nos campos social e econômico. Fazendo parte deste último, como um elemento-chave, a criação de um novo SFN, tendo diante dele um BCB renascido e soberano no exercício de suas funções clássicas.

OBRAS CONSULTADAS

Projetos e Anteprojetos de lei

- Projeto de Lei Complementar do Dep. César Maia, Relator da Comissão Especial do Sistema Financeiro Nacional.
- Projeto de LC 983/88, do Dep. Fernando Gasparian
- Projeto de LC 162/89, do Dep. Fernando Gasparian
- Projeto de LC 47/91, do Dep. Francisco Dornelles
- Projeto de LC 602-C-93, do Dep. Gastone Righi
- Projeto de LC 117/92, do Dep. José Fortunatti e Outros

Projeto de Lei Complementar do Dep. José Serra.

Projeto de LC 113/92, do Dep. Luiz Girão
Projeto de LC 989/88, do Dep. Luiz Salomão
Projeto de Lei Complementar do Senado, 271/91, do Sen. Mansueto de Lavor

Proposta preliminar do PMDB para regulamentação do Sistema Financeiro Nacional
Anteprojeto de lei da Academia Internacional de Direito e Economia (AIDE).

Livros, artigos e periódicos

- “Anais do Ciclo Internacional de Palestras: Estrutura e Funcionamento de Bancos Centrais” — Banco Central do Brasil, Brasília, 1988.
- “Banco Central do Brasil, aspectos institucionais”. in AFBC/Documentos, publicação da Associação dos Funcionários do Banco Central, v. 1.
- “Federal Reserve Act”, “Compiled under the direction of The Board of Governors of the Federal Reserve System in its legal division”.
- “Sistema federal de reserva” (objetivos e funções), 2.ª ed., rev. e atual. por Henrique Duprat, trad. de Olavo Miranda, Ed. Ipanema, Rio, 1964, 212 pp.
- “Independência do BC, uma idéia fora de lugar”, in revista *Análise e Opção*, da Associação dos Funcionários do Banco Central, ano I, n. 3.
- “Independência do órgão começa a preocupar o Congresso” — “Legislativo quer aprovar cúpula da instituição”, in *O Estado de São Paulo*, de 6.4.87.
- “O 4.º Poder” — “Monetaristas querem transformar o Banco Central no 4.º Poder”, in *Linha Direta* n. 58, maio/87, publicação de divulgação interna do Banco Central do Brasil.
- “A reforma financeira e os donos da política”, editorial de *O Estado de São Paulo*, de 25.1.93
- “De novo, a idéia do BC autônomo”, editorial de *O Estado de São Paulo*, de 17.2.93
- “Afastar a política do Banco Central”, Editorial de *O Estado de São Paulo*, de 8.3.93, p. 3
- “A caixa-preta do BC”, Editorial de *O Estado de São Paulo* de 11.9.93, p. 3
- “Sistema financeiro nacional: diagnóstico e sugestões para reforma”, *Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas*, versão n. 3, S. Paulo, set./91

BIBLIOGRAFIA

- ABREU, Beatriz, “Conselho avalia cerco a bancos estaduais”, in *O Estado de São Paulo*, de 28.6.93, Caderno Política, p. 4.
- ABREU, Beatriz, “Âncora polonesa pode evitar recessão”, in *O Estado de São Paulo*, de 20.8.93, Cad. de Economia, p. 1.
- ARIDA, Persio, Palestra proferida durante o Seminário “Bancos Estaduais: Experiências e Perspectivas”, promovido pelo Banco Central do Brasil em 14 e 15.5.92, em Brasília, Arquivos do Centro de Treinamento do Departamento do Pessoal, do Banco Central do Brasil.
- AUFRIKHT, Hans, “Central banking legislation — A collection of Central Bank, monetary and banking laws”. *International Monetary Fund*, Washington, 1961.
- BARRETO FILHO, Oscar, “Regime jurídico das sociedades de investimento (*investment trusts*)”, Max Limonad, S. Paulo, 1956.
- BATISTA JÚNIOR — Paulo Nogueira Batista — “Privatizar a moeda é saída para inflação”, entrevista concedida a *O Estado de São Paulo*, de 8.9.93, Cad. de Economia, p. 8.
- BETTING, Joelmir, “O senhor da moeda”, in *O Estado de São Paulo*, de 12.2.93.
- BETTING, Joelmir, “Bancos sem medo”, in *O Estado de São Paulo*, de 30.6.93, Cad. de Economia, p. 2
- BETTING, Joelmir, “O cruzeiro forte”, in *O Estado de São Paulo*, de 2.8.93, Cad. de Economia, p. 2.
- BETTING, Joelmir, “A camisa-de-força”, in *O Estado de São Paulo*, de 22.8.93, Cad. de Economia, p. 2.
- BETTING, Joelmir, “O ralo oculto”, in *O Estado de São Paulo*, de 11.9.93, Cad. de Economia, p. 2.
- BLANC, Jacques, “Le marché des changes”. *La documentation française*, Paris, 1978.
- CABRAL, Orion Herter, “Bancos, para quê?”. in *O Estado de São Paulo*, de 17.2.93.
- CARNEIRO, Gilmar, “A quem interessa o fim dos bancos públicos”, in *O Estado de São Paulo*, de 19.1.93.
- CARVALHO, Carlos Augusto Dias de, “Regionalizar é vital”, in revista *Análise e Opção*, Ano II, n. 4, pub. da Associação dos Funcionários do Banco Central.

- CARVALHO, L. Nelson, discurso proferido no Congresso de Administradoras de Consórcios, em 20.11.92, em Foz do Iguaçu, Arquivos do Centro de Treinamento do Departamento do Pessoal, do Banco Central do Brasil.
- CHAMAS, Samy, "L'état et les systèmes bancaires contemporains", Sirey, Paris, 1965.
- COMPARATO, Fábio Konder, "The economic order in the brazilian constitution of 1988", in *the american journal of comparative law*, vol. 38/753 n. 4, 1990.
- CORRÊA, José Ruben, "Open-market", "Mercado Aberto", Freitas Bastos, Rio, 1979.
- DIAMOND, Willian, "Bancos de desenvolvimento" — Fundo de Cultura, Rio, 1961.
- FARACO, Daniel, "A moeda apenas como instrumento de troca", in *O Estado de São Paulo*, de 12.5.93.
- FRAGA, Armínio, Entrevista concedida ao "Linha Direta", jornal de divulgação interna do Banco Central do Brasil.
- GALVÊAS, Ernane — "O Banco Central independente" — in *O Estado de São Paulo*, de 16.6.93.
- GOMES, Luiz Souza — "Bancos centrais e instituições internacionais de crédito" — Serviço de publicações da Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1.ª ed. 1967, 145 pp.
- GOMES, Luiz Souza — "Moeda e preços, crédito e bancos, Ed. Financeiras S.A., Rio, 1954, 2.ª ed., rev. e atual.
- GRAU, Eros Roberto, "A ordem econômica na Constituição de 1988", 2.ª ed. RT, S. Paulo, 1991.
- GROS, Francisco, "Estrutura e funcionamento do sistema financeiro nacional", palestra proferida em 21.8.92, na Escola de Comando e Estado Maior da Aeronáutica (ECEMAR). Rio de Janeiro, Arquivos do Centro de Treinamento do Departamento do Pessoal, do Banco Central do Brasil.
- "A independência do Banco Central" palestra proferida no Instituto Brasileiro de Executivos Financeiros (IBEF), em 15.10.92, no Rio de Janeiro, Arquivos do Centro de Treinamento do Departamento do Pessoal, do Banco Central do Brasil.
- GUIMARÃES, Roberto Figueiredo, "Rumos ao Banco Central independente", in *O Estado de São Paulo*, de 19.3.92.
- KREEPS — Clifton H. Jr. e PUGH, Olin, "Money banking and monetary policy", *The Ronald Press Company*, Nova York, 2.ª ed., 1967, 661 pp.
- KUNTZ, Rolf, "Idéia muda estruturas de poder", artigo sobre a autonomia do Banco Central, comentando notícia intitulada "Itamar quer discutir autonomia do BC" — in *O Estado de São Paulo*, de 16.2.93.
- LUNDBERG, Eduardo, Palestra sobre reforma do sistema financeiro nacional, arquivos do Centro de Treinamento do Departamento do Pessoal, do Banco Central do Brasil.
- MACHADO, Hugo de Brito, "Tabelamento constitucional de juros", Repertório IOB de Jurisprudência, 2.ª quin., jan./89, n. 2/89, n. 2/89, p. 36.
- MAIA, César — "Diretas já! Reforma bancária não!", in *Análise e Opção*, Revista da Associação dos Funcionários do Banco Central, ano II, n. 4.
- MARQUES, Newton Ferreira da Silva, "Autonomia do BC", in *Linha Direta*, n. 58, maio/87, publicação de divulgação interna do Banco Central do Brasil.
- MARQUES, Newton Ferreira da Silva, "CMN dever ser extinto", in revista *Análise e Opção*, Ano II, n. 4, publicação da Associação dos Funcionários do Banco Central.
- NEGREIROS, José, "Fazenda vê atrito com Congresso" — in *O Estado de São Paulo*, de 12.9.93.
- OLIVEIRA, Nelson Luiz — "BC obrigará bancos oficiais a contabilizar prejuízos", in *O Estado de São Paulo*, de 13.5.93.
- OLIVEIRA, Nelson Luiz de, "BC dará prazo para bancos públicos", in *O Estado de São Paulo*, de 14.5.93, Cad. de Economia, p. 5.
- OLIVEIRA, Nelson Luiz e CALDAS, Suely, "BC poderá liquidar bancos federais" — in *O Estado de São Paulo*, de 15.6.93.
- OLIVEIRA, Nelson Luiz de "Caixa e Banco do Brasil desafiam Plano FHC", in *O Estado de São Paulo*, de 20.6.93, Cad. de Economia, p.4.
- OLIVEIRA, Nelson Luiz de, "BB e CEF acumulam agências em 1.096 cidades", in *O Estado de São Paulo*, de 12.7.93.
- OLIVEIRA, Nelson Luiz de, "CEF luta para preservar atividade comercial", in *O Estado de São Paulo*, de 18.7.93, Cad. de Economia, p. 3.

- OLIVEIRA, Nelson Luiz e SATO, Sandra. "Cardoso abre contas do BC e diz que não enganará o País", in *O Estado de São Paulo*, de 10.9.93, Cad. de Economia, p. 1
- PAHIM JR., Fábio, "BC evita quebra de bancos estaduais", in *O Estado de São Paulo*, de 6.4.93.
- PATAT, Jean Pierre, "Les banques centrales", Sirey, Paris, 1972, 232 pp.
- PAVINI, Ângelo, "Atuação de bancos estaduais preocupa o BC", reportagem de *O Estado de São Paulo*, de 17.1.93.
- PITOMBO, Sérgio M. de Moraes, "Recebimentos de juros, como modalidade de usura pecuniária", *Revista Indústria e Desenvolvimento*, maio/87, p. 36.
- PONTES, Aloysio Lopes, "Instituições financeiras privadas", Forense, Rio, 2.ª ed., 1982.
- PRATHER, Charles L., "Money and banking", Richard D. Irwin, Homewood, Illinois, 9.ª ed., 1969, 738 pp.
- PRAXEDES, Cleber, "Governo controlará bancos oficiais", in *O Estado de São Paulo*, de 26.9.93, Cad. de Economia.
- ROSENN, Keith S., "Brazil's new constitution: an exercise in transient constitutionalism for a transitional society", in *The american journal of comparative law*, 38/773, n. 4, 1990.
- SANTILLAN, Jorge Mario, "Bancos y casas de cambio", Abeledo-Perrot, Buenos Aires.
- SIMONSEN, Mário Henrique, "BC não cumpre a Constituição", entrevista concedida a *O Estado de São Paulo*, de 27.9.91.
- SIMPSON, Thomas D., "Money, banking and economic analysis", Prentice Hall, Englewood Cliffs, USA, 1976, 493 pp.
- TAMAGNA, Frank, "La banca central en America Latina", Centro de Estudios Monetários Latinoamericanos — CENLA, México, 1.ª ed., 1963, 547 pp.
- TAPIAS, Alcides Lopes, "A verdade dos bancos" — in *O Estado de São Paulo*, de 28.6.93, Cad. de Economia, p. 2.
- "THE EDITORIAL STAFF OF PUBLISHERS", "Michie on Banks and Banking", *The Michie Company, Law Publishers*, Charlottesville, VA, 1975, v. 6.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc, "A responsabilidade civil especial dos administradores e controladores de instituições financeiras e consórcios em liquidação extrajudicial", Ed. RT, S. Paulo, 1993.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc, Parecer 39, de 11.4.89, sobre o Projeto de Lei 983/88, do Dep. Fernando Gasparian, in *Assessoria Técnico-Legislativa da FIESP*.