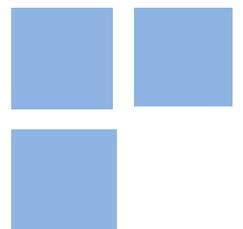


*The Dress Rehearsal: a
instituição de um banco
Central no Brasil em 1923*

LÚCIA REGINA CENTURIÃO



The Dress Rehearsal: the creation of a Central Bank in Brazil in 1923

Lúcia Regina Centurião (luciac@usp.br)

Abstract:

This paper aims to analyze an experiment in the history of the Brazilian economy: the transformation of Banco do Brasil into a Central Bank in 1923, and the debate surrounding this experiment. More strictly, the article proposes to answer the following question: what was the role of a Central Bank for Brazilian policymakers in the mid-1920s? I point out that the Central Banks abroad were associated at the time with the maintenance of the gold standard, while in Brazil, although the discussion echoed the discourse between *papelistas* and *metalistas*, the defense of the creation of the Central Bank was appropriated by the agenda of the first group. Therefore, a generational change of policymakers probably was necessary to undo the association between a Central Bank and the excess of paper currency, in the economic thought of the political environment. The work is based on the idea of communities of interpretation, and editions of the *Retrospecto Comercial*, the *Correio Paulistano*, and annals of the Federal Senate were analyzed.

Keywords: Central Bank; Gold Standard; policymakers.

JEL Codes: B10; B15; B17

The Dress Rehearsal: A instituição de um Banco Central no Brasil em 1923

Resumo:

O presente trabalho tem como objetivo analisar um experimento específico na história da economia brasileira: a transformação do Banco do Brasil em Banco Central Emissor, em 1923, bem como o debate que cercou tal experimento. Mais estritamente, o artigo propõe responder à seguinte pergunta: qual era o papel de um Banco Central para os *policymakers* brasileiros em meados dos anos 1920? Apontamos no trabalho que no exterior os Bancos Centrais à época eram associados à manutenção do padrão-ouro, enquanto no Brasil, ainda que a discussão ecoasse o discurso entre *papelistas* e *metalistas*, a defesa da criação do Banco Central fora apropriada pela agenda do primeiro grupo. Logo, conjectura-se, de maneira complementar às já existentes explicações acerca do estabelecimento tardio do órgão no Brasil, que fora necessária uma mudança geracional de *policymakers*, para ser desfeita a associação entre um Banco Central e excesso de papel-moeda no pensamento econômico do meio político ligado ao processo decisório no país. O trabalho parte, portanto, da ideia da existência de comunidades de interpretação, e foram analisadas edições do *Retrospecto Comercial* do *Jornal do Comércio*, do *Correio Paulistano* e anais do Senado Federal da *Época*.

Palavras-Chave: Banco Central; padrão-ouro; *policymakers*.

1. Introdução

Recorrentemente aponta-se que uma diferença latente entre a economia e a ciência é que, enquanto nessa última é possível aos pesquisadores desenvolverem experimentos no âmbito dos laboratórios e conseqüentemente incorrerem em um número de erros longe do escrutínio do público, na economia tal expediente é não acessível. Aos economistas são dadas oportunidades em menor número para o teste da aplicabilidade de suas ideias, e quando o fazem, estão abertamente sujeitos ao exame do restante da sociedade.

Além disso, sabemos evidentemente que mesmo antes do estabelecimento de escolas típicas de economia no Brasil, os *policymakers* não estavam alheios à teoria econômica desenvolvida no restante do mundo, nem tampouco às instituições implementadas nos demais países. Ademais, como aponta a literatura da História das ideias, é possível, em inúmeros desenvolvimentos teóricos, a identificação de comunidades de interpretação, cada qual com suas práticas interpretativas, ou seja, tanto tais desenvolvimentos teóricos quanto a disseminação destes são atividades na maioria – se não de todo – coletivas.

Partindo dessas considerações, este artigo tem o objetivo de explorar um experimento específico na história da economia brasileira: a transformação do Banco do Brasil em um Banco Central em 1923, bem como o debate que o cercou. De forma mais estrita, o artigo procura responder ao seguinte questionamento: “o que os envolvidos no processo político decisório entendiam à época por “Banco Central”, e quais eram, para esses, as funções de tal instituição?” Como subproduto da análise, observamos quais grupos eram favoráveis à reforma e também em que consistiam as oposições. O trabalho divide-se em três partes, além dessa introdução. A seção seguinte oferece uma breve caracterização do panorama geral no período acerca do desenvolvimento dos Bancos Centrais e das atribuições da instituição no período em questão, enquanto a subsequente expõe, em específico, o debate sobre a implementação do Banco Central no Brasil, seguida das conclusões.

O artigo baseia-se sobretudo no exame das edições do Retrospecto Comercial do Jornal do Comércio, do Correio Paulistano e dos anais do Senado Federal. Os anos analisados compreendem o íterim entre 1918 e 1923 – entre o fim da Primeira Guerra Mundial, que marca por sua vez o início de um período caracterizado pela criação de múltiplos Bancos Centrais no restante do mundo – e a instituição do decreto número 4.635 de 8 de janeiro de 1923, que transformou o Banco do Brasil em Banco Central Emissor.

2. Desenvolvimento Geral dos Bancos Centrais

De forma geral, a literatura oferece distintas definições à instituição “Banco Central”. Por exemplo, segundo Singleton (2011), o Banco Central é uma organização que se localiza entre “governos e bancos” e cuja lista de funções pode abranger as seguintes atividades: emitir moeda para atender o público, formular e implementar a política monetária, desempenhar serviços bancários para o governo, ser depositário das reservas dos bancos comerciais e das reservas internacionais, preservar a integridade do sistema financeiro, gerenciar a taxa de câmbio, intervir na promoção do desenvolvimento econômico e dar conselhos de política

macroeconômica ao governo (SINGLETON, 2011, p. 5-7). Nesse sentido, temos, portanto, que dificilmente existirão dois Bancos Centrais iguais. Senna (2010), por sua vez, aponta que a emissão monopolista aparece como função primária de um Banco Central, surgindo as demais a partir dessa primeira designação (SENNA, 2010). Segundo o trabalho, o monopólio de emissão contribuía para que as reservas fossem canalizadas para a instituição, e sendo, então, depositário das reservas do sistema, o Banco passara a zelar pelo funcionamento desse, cumprindo o papel de prestador de última instância e supervisionando os demais integrantes (SENNA, 2010, p. 97).

Já quanto ao termo propriamente dito, segundo Singleton (2011), ainda que os Bancos Centrais mais antigos como o Sveriges Riksbank e o Banco da Inglaterra existissem desde o século XVII, até fins do século XIX ainda não existia nenhuma definição de “Banco Central” no dicionário Palgrave. O termo passou a ser utilizado de maneira ampla apenas na Primeira Guerra Mundial, parcialmente advindo do debate acerca da criação do *Federal Reserve System*, em 1913. O autor expõe ainda que na década de 1920 a expressão “Banco Central independente” aparecia recorrentemente, e se referia sobretudo à autonomia operacional.

Ainda acerca de meados do século XIX e início do século XX, Goodhart (1990) aponta que a questão da necessidade ou não de um Banco Central fora motivo de controvérsias nos anos 1800 entre a *Banking School* e a *Currency School*, debate este que, segundo ele, não fora totalmente encerrado ainda em fins do século XX (GOODHART, 1990, p. vii). O autor defende que a função dos Bancos Centrais evoluiu de forma natural ao longo do tempo, desempenhando um papel indispensável no sistema bancário e sendo produto da interação das forças de mercado. Por sua vez, há trabalhos como Bagehot (1927) e Smith (1936), que apontam uma preferência, ao menos em termos teóricos, para o sistema de *free banking*, cuja ideia subjacente é que em uma hipotética situação ótima a instituição seria não só dispensável, mas mesmo não desejável (GOODHART, 1990, p. 1). Segundo Senna (2010), nesta perspectiva o desenvolvimento dos Bancos Centrais nada tivera de natural, dado que a moeda e a autoridade monetária tiveram origens assaz distintas, a primeira nascendo das interações das forças de mercado enquanto a segunda da intervenção governamental.

A literatura apresenta ainda diferentes etapas no desenvolvimento da instituição. Singleton (2011) apresenta quatro principais fases no desenvolvimento do *central banking*. Na primeira delas foram estabelecidos bancos especiais na Europa, que apesar de privados, emprestavam ao Governo e, muitas vezes, eram também responsáveis pela emissão. O segundo estágio, por sua vez, marca o *central banking* propriamente dito, no qual bancos líderes passaram a desempenhar o papel de prestador de última instância e preservador da estabilidade monetária. Nesse período – início do século XX – com o padrão-ouro, a função principal do Banco Central era manter a taxa de câmbio fixa, papel que sofre uma transformação na terceira fase, com a Grande Depressão, compreendendo o íterim 1940-1970. Na etapa em questão os Bancos passaram a desempenhar um papel subsidiário, dada a maior ênfase à política fiscal como principal política econômica. Já o último estágio corresponde ao fim do século XX, no qual as instituições ganham maior autonomia e possuem como objetivo principal a manutenção da estabilidade de preços (SINGLETON, 2011, p. 12). Temos, portanto, que no íterim que analisado no presente trabalho, os Bancos centrais apresentam o que Eichegreen e Temin (2000)

denominaram “*gold standard mentality*”, caracterizado por um arraigado comprometimento ao padrão-ouro, mesmo quando a Depressão dava indícios de intensificação (EICHEGREEN e TEMIN, 2000). Singleton (2011) aponta também que o *central banking* à época era mais uma arte do que uma ciência:

What would the modern central banker find most jarring if transported back in time to 1900? The overriding commitment to gold convertibility rather than to domestic price stability would seem odd. Not until the First World War and its aftermath would policy makers begin to give much thought to other goals. The absence of explicit economic models and the paucity of economic and monetary data would also shock the modern central banker, since they are taken for granted today. Without such resources central banking was an art and not a science (SINGLETON, 2011, p. 35).

Como apontado brevemente na introdução, no pós-Primeira Guerra houve uma rápida difusão dos Bancos Centrais. Os países eram encorajados a estabelecerem suas instituições a partir da ideia de que as nações que assim o fizessem poderiam superar rapidamente problemas como a hiperinflação e aderirem eventualmente ao padrão ouro. Além disso, os Bancos Centrais eram também vistos como símbolos de identidade nacional e modernização, aparecendo ainda ocasionalmente como um instituto que ajudaria no combate ao Comunismo (SINGLETON, 2011, p. 57).

Dois indivíduos foram importantes no supracitado processo de estímulo à criação de Bancos Centrais no pós-Primeira Guerra: Benjamin Strong, presidente do FED, e Montagu Norman, presidente do Banco da Inglaterra. Montagu enumera à época uma lista das regras que um Banco Central deveria seguir. Segundo a lista, o Banco deveria ser independente, no sentido que já expomos, e não deveria competir com os demais – na realidade, deveria assisti-los e auxiliá-los nos negócios em geral, além de ser necessário, evidentemente, que a instituição tivesse o papel de *Clearing House* (PRINGLE, 2001, p. 30). O impulso à criação de Bancos Centrais foi também intensificado com a realização de dois eventos, a Conferência Internacional da Liga das Nações, no ano de 1920, em Bruxelas, e Conferência Econômica Internacional de Gênova, em 1922, que recomendavam o estabelecimento de bancos de emissão nos países que ainda não o tivessem feito (NEUHAUS, 1975, p.63).

O estímulo à fundação das instituições surtira efeito. As décadas de 1920 e 1930 foram caracterizadas por uma onda de criação de Bancos Centrais, sobretudo, na América Latina e outros países subdesenvolvidos: foram estabelecidos, dentre outros, os Bancos Centrais do Peru (1922), Colômbia (1923), Chile (1925), México (1925), Bolívia (1927) e Equador (1927), El Salvador (1934), África do Sul (1921), Latvia (1922), Mongólia (1924), Lituânia (1922), Hungria (1924), Taiwan (1927) e, mais tardiamente, Argentina e Índia (1935). Por conseguinte, veremos na próxima seção que o Brasil não fora uma exceção à lista dos países influenciados pelo debate acerca da importância do estabelecimento de um Banco Central, ainda no início do século XX.

3. O debate no Brasil

Triner (2000) ao analisar o desenvolvimento bancário do Brasil na Primeira República aponta para duas conclusões principais: a primeira é que um sistema

bancário moderno, capaz de intermediar recursos entre diferentes setores econômicos e responder sistematicamente a alterações na oferta e demanda por moeda e crédito fora criado no ainda início do século XX. A segunda aponta para o fato de que tal sistema bancário foi utilizado recorrentemente pelo Estado no processo de legitimação do Governo (TRINER, 2000, p. 2). O autor faz ainda uma divisão dos diferentes estágios pelos quais passara o desenvolvimento do sistema. A primeira fase compreende um período de ruptura e recuperação, estendendo-se até 1906. Nesta etapa, segundo o autor, a esfera privada passou a considerar progressivamente o setor bancário como um componente integral de suas estratégias de negócio. Já a segunda fase é marcada por diversas reformas relacionadas ao suporte aos preços do café, bem como a entrada do país no sistema do padrão-ouro, enquanto a terceira tem início com os distúrbios advindos da Primeira Guerra Mundial (TRINER, 2000, p. 179-178). Temos, portanto, o contexto no qual insere-se a discussão acerca da criação de um órgão central de controle do sistema bancário.

Brevemente, em termos históricos e em ordem cronológica, Homero Batista, formado na Faculdade de Direito de São Paulo e então presidente do Banco do Brasil, fora um dos principais defensores do projeto de transformação desse instituto em Banco Central, colocando o assunto na pauta da discussão em seu relatório de 1917. No documento em questão, Batista expressa o seguinte:

Mais proficuamente poderia o Banco tornar-se um fator da formação da nossa economia, se mais amplo fosse o campo de suas explorações e se lhe dessem a feição dos institutos congêneres da Inglaterra, França e Alemanha. Os grandes Bancos Centrais destes países estão constituídos de forma a poderem prestar serviços inapreciáveis aos particulares e ao Estado, sendo verdadeiros instrumentos de defesa e renovação nacional (PACHECO, 1979, p. 120).

Já o ano de 1919 marca, por sua vez, a tentativa de criação de uma *Clearing House* no Rio de Janeiro: Cardoso de Almeida, presidente subsequente do Banco do Brasil, convoca uma reunião com os principais banqueiros das praças, mas a reunião resultara então em um consenso de que somente uma Câmara de Compensação não seria suficiente para resolver o problema da escassez de numerário. Mais além, a Câmara exigiria cheques visados para as atividades diárias, o que não pareceu conveniente aos banqueiros (RETROSPECTO COMERCIAL, 1919, p. 8). A crença generalizada era de que a crise era de desconto e, portanto, a solução só poderia ser encontrada na oferta de redescontos (RETROSPECTO COMERCIAL, 1920, p. 6).

A ideia foi debatida também no âmbito político, por meio de um projeto elaborado por Carlos de Campos, líder da Câmara e filiado ao Partido Republicano Paulista (PRP), que propunha a criação de um Banco Central com emissão lastreada em ouro e títulos (NEUHAUS, 1975, p. 63). Entretanto, segundo o Retrospecto Comercial “com a chegada do Rei Alberto, da Bélgica, ficou resolvido o adiamento do projecto chamado de emissão, e esse adiamento determinou a demissão do *leader* da maioria” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1920, p. 15).

O debate seguinte é marcado pela discussão acerca da criação da Carteira de Redesconto, aparato institucional cujo objetivo era desempenhar funções de prestador de última instância, enquanto um órgão mais adequado não pudesse

ser criado. Havia à época um alarido geral por crédito agrícola e industrial, e que apenas um Banco Central de redesconto, como já foi apontado, poderia atender de maneira plena às reivindicações. Entretanto:

Para fundar esse banco central, privilegiado, carecemos de ouro, e só o Estado o poderá transferir a este estabelecimento.

De modo que para a solução completa precisamos, antes de tudo, do saneamento do meio circulante, de segurança e folga das finanças federaes. Mas esse resultado não parece difficil e demorado? Nesse caso o que convém é ir accumulando ouro, de accôrdo com a lei de 1918¹ e crear, no Banco do Brasil, uma carteira de redesconto, órgão inicial e preparatório do futuro organismo definitivo (RETROSPECTO COMERCIAL, 1919, p. 7).

No âmbito da discussão de criação da Carteira, Antônio Carlos Ribeiro de Andrada, ex-Ministro da Fazenda e então deputado federal, colocou-se como um dos principais oponentes da ideia, sendo contra a emissão mesmo como proporção do ouro adquirido pelo Governo, dado que, segundo ele, a necessidade de meio circulante não era tão premente como proclamava parte da Câmara. Além disso, Antônio Carlos acreditava também que as emissões não precisavam ser aumentadas em demasiado dada a perspectiva favorável de um eventual empréstimo dos Estados Unidos (RETROSPECTO COMERCIAL, 1920, p. 16). O deputado, em sua exposição acerca dos motivos que sustentavam suas opiniões contrárias, cita o economista Arthur Raffalowitsk, afirmando que existia uma disposição da alma característica do emissionismo, ou do inflacionismo, “um estado de psychopathia, que se traduz frequentes vezes pelos mais extravagantes projectos emissores” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1920, p. 116). O deputado continua, citando trechos à frente sua opinião quanto à criação do Banco:

É erro suppor que essa directriz [a restrição do meio circulante] é destructiva. Muito ao contrario, ella é constructora, pois o seu resultado será a valorização paulatina da nossa moeda, das maiores obras que nos cumpre edificar. Destruidora é a das emissões de curso forçado, qualquer que seja fórma por que opere, ainda que a das carteiras de redesconto e dos bancos de emissão, engrenagens que mal cobrirão verdadeiras *fabricas de papel-moeda* (RETROSPECTO COMERCIAL, 1920, p. 118).

Entretanto, com o apoio da maioria, fora instituída por meio da emenda Francisco Sá, a criação da Carteira de Redescontos do Banco do Brasil, em 13 de novembro de 1920. Não obstante sua aprovação, a emenda fora aceita com alterações, como o estabelecimento de um limite de emissão equivalente a cem mil contos de réis, limite esse que poderia, entretanto, ser excedido em casos excepcionais, com autorização do Presidente da República.

A Carteira foi criada em um cenário bastante conhecido. A escassez de numerário era à época agravada em todos os meses de agosto por causa do movimento das colheitas. A reivindicação era de que nesse período o dinheiro ia para o interior, retornando apenas quando se reiniciava o pagamento de contas e

¹ Em 1917 criou-se uma lei proibindo a exportação de ouro, e em 1918 foi autorizada as emissões sobre o metal adquirido pelo Governo (RETROSPECTO COMERCIAL, 1917, p. 7).

das encomendas. Além de questões sazonais, argumentava-se que os bancos eram obrigados a manter uma proporção demasiadamente alta em encaixes, atingindo muitas vezes a proporção de 80% a 95% dos depósitos à vista (RETROSPECTO COMERCIAL, 1921, p. 49).

O problema da falta de numerário e sua solução evocava recorrentemente o exemplo dado pelos Estados Unidos no passado recente do período. Argumentava-se que o país, apesar da riqueza abundante, sofria outrora com crises recorrentes, cuja maior e decisória para a criação do *Federal Reserve System* havia sido a crise de 1907. Os cidadãos dos EUA conviviam até então, segundo as opiniões da época, com uma situação paradoxal, na qual a riqueza criada, ao aumentar a demanda por moeda, acabava levando também à crise. Argumentava-se: “Por que, apesar de todo esse movimento commercial crescente, de seus formidáveis saldos de exportação, do aumento constante e vertiginoso da fortuna publica os Estados Unidos eram ainda tão sensíveis a qualquer perturbação?” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1919, p. 25). A resposta resultava no fato de que no país em questão “não havia aparelho central regularizador” (RETROSPECTO COMERCIAL COMERCIAL, 1919, p. 25).

Os problemas similares nos Estados Unidos levaram também Friedman e Schwartz a discutirem o termo “inelasticidade da oferta de moeda” em sua obra mais famosa, *A Monetary History of the United States*. Como mostra Neuhaus (1975), segundo os autores, o termo era utilizado em dois sentidos diferentes, sendo um claramente válido e o outro claramente dúbio. O sentido válido referia-se à inconversibilidade entre os depósitos e o papel-moeda: quando o público tentasse transformar os primeiros no segundo haveria uma drenagem e redução do estoque de meios de pagamento em circulação, enquanto o sentido dúbio referia-se a uma noção generalizada de que a oferta de moeda deveria se expandir para ajustar-se às “necessidades dos negócios”, o que constituía uma versão confusa do primeiro termo (NEUHAUS, 1975, p. 53)

Apontamos anteriormente que um dos principais críticos ao projeto de transformação do Banco do Brasil era o deputado Antônio Carlos Ribeiro de Andrada, que acreditava não ser necessária a expansão dos meios de pagamento. À época da criação da Carteira de Redesconto, no âmbito da Comissão de Finanças, a discussão girava sobretudo entre Antônio Carlos e o então deputado Cincinato Braga, posteriormente presidente do Banco do Brasil. Ambos eram, segundo os jornais da época, representantes de duas escolas distintas, sendo a primeira defensora das finanças equilibradas e da ideia de que as emissões extras só seriam admissíveis em situações excepcionais, enquanto a segunda recomendava a geração de saldos positivos na Balança Mercantil para promoção do crescimento, geração essa que poderia ser viabilizada por meio de incentivos à produção e concessão de créditos (RETROSPECTO COMERCIAL, 1920, p. 44). Logo, vemos que o debate acerca do Banco Central ecoava as controvérsias entre metalistas e papelistas, que também não fugia, por sua vez, como mostra Fonseca (2008) da tradicional polarização entre *bullionists* e *anti-bullionists*.

Com a agenda de políticas favorável à promoção do crescimento, Cincinato Braga era um dos principais defensores da criação do Banco Central no Brasil. Ainda como deputado, esse apresenta em dezembro de 1922 uma emenda do orçamento autorizando a transformação do maior banco do país em Banco Central, que convertida em projeto e alterada em alguns pontos pelo restante da bancada, foi

aprovada como lei em 8 de janeiro de 1923. O Banco do Brasil era então transformado em Banco Central de Emissão e Redesconto.

Segundo Cincinato Braga, a principal função do Banco Central não era o de emitir papel-moeda, mesmo lastreado, mas sim no resgate do papel circulante emitido pelo Tesouro sem lastro e “sem medida científica” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1923, p. 144). Segundo esse, desde o Primeiro Reinado o governo se debatia pelo resgate do meio circulante, sem nunca obter êxito, dado que os orçamentos federais sempre eram encerrados com déficit, não permitindo ao Governo, portanto, os recursos para imputar as incinerações. Neste sentido, o novo Banco poderia mesmo, segundo ele, chamar-se “Banco Resgatador”, pois a ideia era destinar parte significativa dos lucros da instituição para o resgate e posterior incineração do papel-moeda (RETROSPECTO COMERCIAL, 1923, p. 144). Entretanto, ao mesmo tempo, segundo Cincinato, a instituição iria prover elasticidade à oferta de moeda, ao ampliar ou restringir as suas emissões de acordo com as necessidades das praças financeiras (RETROSPECTO COMERCIAL, 1923, p. 161). Ainda sobre as emissões pelo Tesouro, esse explana o seguinte, em uma entrevista feita ao Jornal do Comércio:

O uso do cachimbo faz a bocca torta. Torta está a dos brasileiros com o vicio de só usarem notas de emissão pelo Thesouro. Isto é simplesmente uma vergonha para o Brasil em frente de todos os povos cultos do mundo. Lá fóra, ninguem mais discute a these condemnatoria de emissões feitas pelos Thesouros Nacionaes. Os Congressos e conferencias financeiras, os livros e as revistas de economia e finanças, já não se occupam mais da defesa e discussão dessa these, tal como em astronomia ninguem discute mais que o sol é que gyra em torno da terra (RETROSPECTO COMERCIAL, 1923, p. 144).

Sua defesa é, portanto, que suas ideias não iam ao encontro nem da “velha escola clássica” nem das “modernas teorias financeiras”. Para ele, só combatiam a instituição em questão os inimigos do capital: o “comunismo, bolchovismo e aberrações congêneres” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1922, p. 66). Cincinato enumera em uma de suas entrevistas todos os países que surgiram depois da Primeira Guerra e que já tinham criado um Banco Central, como a Letônia e a Hungria. Além disso, também defende que a Alemanha só conseguira resistir por tanto tempo mesmo com a quantidade de nações adversárias lutando contra ela por causa de sua superior capacidade de financiamento. A solução para o problema da hiperinflação da Áustria, também foi encontrada, segundo Cincinato, na criação de um Banco Central. Ao afirmar que a moeda do país chegou a valer menos do que o papel em que era impressa, aponta “No meio desse colossal descalabro a Liga das Nações teve que intervir – Que medida foi julgada salvadora? Exactamente a da instituição de um banco central emissor, creado de acordo com a Liga das Nações” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1923, p. 145).

Quando o projeto criou o Banco Central, em 1923, esse determinava que a instituição poderia emitir moeda somente a partir de um lastro composto de um terço de ouro e dois terços de títulos comerciais. A justificativa subjacente à adoção do lastro nos títulos comerciais é que esses representavam riqueza já criada ou a ser criada em breve, e, portanto, não poderiam jamais ser inflacionárias. Segundo seu idealizador, as notas emitidas mediante os títulos só seriam inflacionárias se

continuassem circulando e não fossem retidas após a correspondente necessidade temporária ter sido satisfeita (RETROSPECTO COMERCIAL, 1923, p. 144).

Por sua vez, a ideia do lastro simultâneo em ouro, segundo Cincinato, suscitava o medo em geral – e, portanto, eventuais dissidências quanto ao projeto – de que os portadores das notas criadas viessem a tentar trocá-las pelo metal, fazendo o estoque de moeda desaparecer rapidamente. Entretanto, esse explana que na realidade as notas teriam curso legal e poder liberatório, mas que não poderiam ser convertidas livremente pelos portadores. A livre conversibilidade – a adoção do padrão ouro – só seria instaurada caso ocorressem simultaneamente os três seguintes fatores: 1) A taxa de câmbio se mantivesse em 12 ou mais dinheiros sem interrupção por mais de três anos; 2) Tivesse o estoque de reserva metálico atingido não menos do que 60% do valor de sua emissão e; 3) O governo ter declarado por meio de decreto que as condições econômicas permitiam a conversibilidade, após um inquérito específico (RETROSPECTO COMERCIAL, 1923, p. 146). A defesa de Cincinato é a de que não poderia adotar o regime de conversibilidade simplesmente o país que assim desejasse, mas aqueles cujas condições de fato permitissem, condições essas que não resultariam de forma simplória apenas de leis ou contratos, mas sim de circunstâncias “naturais” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1923, p. 149). Dadas essas dificuldades, Cincinato afirma que talvez levaria aproximadamente dez anos para que fosse possível ao Brasil ingressar no padrão-ouro (RETROSPECTO COMERCIAL, 1922, p. 31).

Um outro receio recorrente à época era o de que o Banco pudesse ir à falência, lembrando que esse, com a configuração de então, havia sido criado em 1905, dado que em 1900 a série de falências bancárias advindas das políticas restritivas adotadas incluía no rol o próprio Banco da República do Brasil (FRANCO, 1989, p. 28). Nesse sentido, Cincinato responde que, sendo o Governo o principal acionista do Banco, este só poderia quebrar depois que quebrassem o Tesouro Nacional, os Tesouros Estaduais, os Tesouros Municipais e “todos os homens de fortuna do país”, apontando que “é claro que ninguém augura para o Brasil, paiz novo, cheio de vida, cheio de progresso, abarrotado de riquezas naturais um futuro desses” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1923, p. 146).

Além de Cincinato Braga, o paulista Rafael Sampaio Vidal, ministro da Fazenda do governo Arthur Bernardes, aparece também como figura proeminente no processo de transformação do Banco do Brasil. Sampaio Vidal, que fora colega de turma de Antônio Carlos na Faculdade de Direito de São Paulo, elegeu-se deputado federal pelo PRP em 1918, empenhando-se em seu mandato pela sustentação dos preços da cafeicultura e pela organização do Departamento Nacional do Café, projeto que, após ser recusado pelo Governo Federal, acabou resultando na criação do Instituto do Café de São Paulo, por parte do governo paulista.

Para Sampaio Vidal, o Banco Central com emissão lastreada em ouro, nos moldes dos “povos civilizados” era base de toda a economia. Segundo o Ministro, em um banquete oferecido no Rio de Janeiro em 1922:

A organização central do crédito pela fundação do Banco Emissor – é hoje necessidade de ordem pública e de ordem privada – é a garantia da pureza e da estabilidade da moeda, e essa é a mais importante, a insígnia da soberania nacional, é o apoio máximo para os governos, em todas as situações graves. Basta rememorar

o que foram para a Inglaterra, França, Alemanha, Estados Unidos, etc., essas grandes forças organizadas na economia nacional, chamadas – Banco da Inglaterra, Banco de França, Reichsbank, e Federal Reserve Bank, Cavour, enaltecendo a necessidade de um grande banco central de emissão, como força poderosa e amparadora da economia e das finanças de um povo, chego a dizer que Pitto, com todo o seu gênio, não teria sustentado a luta gigantesca contra Napoleão I, sem o banco da Inglaterra (CORREIO PAULISTANO, p. 5, 23 dez. 1922)

Ainda, trechos à frente em seu discurso, Sampaio Vidal deixa claro qual a principal função da instituição: este seria o banco dos bancos e o órgão supremo e regulador da circulação monetária, além de ser também a única organização capaz de promover a baixa da taxa de juros (CORREIO PAULISTANO, p. 5, 23 dez. 1922). Segundo Vidal, as notas bancárias emitidas pelo Banco Central inspiravam mais confiança do que o papel-moeda, dado, evidentemente, que as primeiras tinham garantias positiva por causa do lastro em reservas metálicas e títulos, enquanto a segunda só tinha a garantia do Estado (CORREIO PAULISTANO, p. 5, 23 dez. 1922).

Sampaio Vidal cita ainda o fato de que as conferências de Bruxelas e de Gênova indicavam como absolutamente indispensável o estabelecimento de Bancos Centrais nos países que ainda não o possuíam. Segundo o Ministro da Fazenda, o Brasil ainda não havia estabelecido a instituição dada uma “desoladora força de inercia” e também porque “verdadeiras campanhas de sectarismo impatriótico têm perturbado a solução” (CORREIO PAULISTANO, p. 5, 23 dez. 1922). Para ele, o Brasil havia perdido a oportunidade de criar o aparato institucional em 1918, dada a obtenção do empréstimo para a defesa do café, que poderia ter permitido ao governo dispor de quase duzentos mil contos de réis para fundar o Banco com lastro em ouro. Entretanto, segundo ele, o país optara por manter o metal em forma de reservas, o que é objeto de críticas incisivas:

Que vale o ouro aferrolhado nas caixas fortes, sem uma influencia efficiente na economia nacional? Que diferença fundamental há entre o ouro das entranhas da terra e o ouro das entranhas das caixas fortes? Que diferença há entre esse ouro inútil e o bezerro de ouro que se adorou na antiguidade? (CORREIO PAULISTANO, p.5, 23 dez. 1922).

Para Sampaio Vidal era equivocada a ideia de que o Brasil deveria esperar pelo fortalecimento da economia do país e a manutenção de saldos positivos na balança de contas para assegurar um cenário apropriado para a criação de um Banco Central, pois a função desse último era justamente promover a expansão das riquezas nacionais e consequentemente assegurar os saldos do Balanço. Para ele, esperar a criação do instituto era “continuar essa via crucis de crises, que devoram em mezes o fructo de trabalho de anos na lavoura, nas industrias e ao comercio” (CORREIO PAULISTANO, p. 5, 23 dez. 1922). Segundo o ministro, em um trecho um tanto menos ufanista, afirma:

100 annos conta a evolução economica da America do Norte, como 100 annos tem a nossa. Descontados os differentes factores daquella evolução, ainda assim é bem desolador o olhar retrospectivo pela nossa obra. Tudo isso devemos á indifferença

que a política sempre votou aos nossos problemas economicos. Consequencia fatal desse desinteresse: o Brasil economico e financeiramente, é ainda um desaparelhado, é um paiz por organizar (CORREIO PAULISTANO, p. 5, 23 dez. 1922).

Naturalmente a comparação com outros países era um argumento recorrente por aqueles que defendiam a transformação do Banco. Bento Miranda, deputado federal do Pará e ligado ao PRP, na discussão acerca do projeto, analisa a organização bancária da Inglaterra, França, Alemanha, Rússia, Japão e das Índias, citando ainda Keynes e Ricardo para substanciar sua exposição acerca de questões do padrão-ouro, e explana que o principal papel dos Bancos Centrais era defender a moeda e a paridade cambial, funcionando nos países credores como uma porta de barragem nos momentos oportunos ao escoamento do ouro para o exterior, e para os países devedores como reservatório de compensação, fornecendo ouro nos momentos de escassez (CORREIO PAULISTANO, p. 5, 6 out. 1920).

Como defensor da criação do Banco, colocava-se ainda Washington Luís, o então presidente do estado de São Paulo². Novelli (2002) aponta que o político defendia a ideia pois acreditava ser uma contrapartida importante para o recebimento de auxílio financeiro da Casa Rothschild. Washington Luís expõe o seguinte, em sua plataforma de administração, lida em 25 de janeiro de 1920:

Estou com os que pensam que é ainda elementar e perro o nosso sistema bancário.

Um bom systema bancário vale, no organismo de uma nação, o que no organismo humano vale o aparelho circulatório. [...] Sem esse aparelho não ha condições de viabilidade; quaisquer vicio nelle traz a dyspnéa, os colapsos, a morte.

Um banco central, com capital adequado e faculdade de emissão, para redescontos, operando com bancos regionais de descontos e depósitos, que se entrelacem com agencias postas por toda a parte onde haja uma transacção legitima a realizar, fará o dinheiro circular sem embaraços, estabelecerá o credito, desenvolverá o paiz.

Sem aparelhagem, não ha nação; a insufficiencia de alguns desses orgams faz as nações rachiticas, o seu mau funcionamento traz as apprehensoes permanentes (CORREIO PAULISTANO, p. 1, 28 jan. 1920).

O jornal Correio Paulistano conclui então, a partir das palavras de Washington Luís, que esse não era, portanto, avesso a emissões e nem as submetia a necessidade de ser lastreadas: “Vê-se por ahi que o sr. Washington Luís não tem o pavor das emissões e nem as submete ao critério do ouro. O credito, as possibilidades econômicas, a certeza no valor da producção são mais fortes que o poder do metal” (CORREIO PAULISTANO, p. 1, 30 jan. 1920).

Além dos defensores já apresentados, aparece ainda no geral, como partidários da instituição, o Centro do Comércio do Café, a Associação Comercial do

² O Correio Paulistano, em sua edição de 28 de janeiro de 1920 aponta também o antigo presidente do estado de São Paulo, Altino Arantes, como defensor da criação do Banco.

Rio de Janeiro, a Federação das Associações Comerciais do Brasil, o Centro de Cereais e o Centro do Comércio e Indústria do Rio de Janeiro (RETROSPECTO COMERCIAL e NEUHAUS, 1975). Mais especificamente, o Centro do Comércio do Café do Rio de Janeiro apontava, por meio de uma representação aos estados produtores, que os cafeicultores sofriam nos momentos de especulação baixista pois não haviam créditos para viabilizar a retenção dos estoques, até que diminuíssem os produtos disponíveis no mercado e os compradores fossem forçados a aceitar os “preços naturais”. Seguem ainda, apontando que “existisse [...] o banco emissor e não haveria crise [...] e inútil seria qualquer tentativa aos compradores para a aquisição a preços baixos e intoleráveis” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1920, p. 10). A Associação Comercial, por sua vez, reuniu-se ainda com o Eptácio Pessoal reivindicando o apoio desse para agilizar o processo de reorganização do Banco do Brasil, a fim de transformá-lo em Banco de Emissão e Redesconto (RETROSPECTO COMERCIAL, 1920, p. 9). Ainda Antônio Vizeu, em um discurso da Associação, aponta que o Banco Central seria útil para aumentar a elasticidade do meio circulante: “com esse aparelho, de fácil fiscalização, poder-se-há aumentar ou diminuir, sem prejuízo e com suficiente elasticidade, o meio circulante conforme as necessidades da produção” (RETROSPECTO COMERCIAL, 1920, p. 122). Vizeu ainda continua, comparando o Brasil com a Argentina, e apontando que essa última, apesar de ter uma extensão territorial e uma população menor tinha mais meio circulante per capita do que o nosso país: o país vizinho tinha 133 pesos-papel, ou 235\$ per capita, enquanto o Brasil possuía apenas 160\$.

Entretanto, ao ser discutido o projeto de transformação do Banco do Brasil em Banco Central Emissor a proposta não era unânime. Sousa Filho, à época deputado federal por Pernambuco, colocou-se contra a ideia por considerá-la danosa ao Tesouro e por considerar que o momento não comportava “aventuras financeiras”, assim como Soares dos Santos, engenheiro militar e eleito pelo Partido Republicano Rio-grandense. João Cabral, deputado pelo estado do Piauí, também apoiava o projeto apenas com restrições.

Jerônimo Monteiro, por sua vez, do Partido Republicano Espírito-Santense (PRES) fez uma série de críticas ao projeto. Primeiramente, aponta que jamais o Governo conseguiria fazer o resgate do papel-moeda como era proposto, pois o Banco não conseguiria o lucro necessário, dado que o projeto estabelecia que 10% deveria ser destinado para um fundo de reserva e mais 20% para os acionistas. O projeto estabelecia ainda que uma parcela do orçamento do governo também fosse destinada para o resgate, mas segundo Monteiro, o Brasil vivia há vários anos com déficits, sendo a exceção apenas alguns períodos do Governo Rodrigues Alves (SENADO, 1922, p. 474 e 475). Logo, era assaz descrente também na capacidade financeiro do governo de auxiliar nesse processo de resgate do papel-moeda. O deputado critica ainda a disposição do projeto que indicava que o Governo poderia autorizar, por decreto, o Banco a fazer emissões especiais, quando houvesse um motivo satisfatório, apontando que tal disposição era “demasiadamente vaga”. A crítica de Jerônimo Monteiro se dirige também ao fato de que o instituto seria criado a partir de uma transformação do Banco do Brasil especificamente. Segundo esse:

Nós sabemos que o banco emissor deve ser destinado apenas a fazer emissão do papel lastreado, a fazer o seu redesconto, mas a fazer o seu redesconto na praça com os outros bancos e com as diversas firmas comerciais. Se, porém, nós tivermos no Banco do

Brasil reunidas as carteiras emissoras e comercial, certamente elle, fazendo a sua emissão e tendo necessidade de dinheiro, não irá servir aos outros, tendo necessidades nas suas carteiras commerciaes. Chegaremos ao seguinte resultado – de ver o Banco do Brasil negociando com o Banco do Brasil; o Banco do Brasil sendo emissor e tendo como principal freguez a si próprio (BRASIL, 1922, p. 476).

Vemos, portanto, que a reivindicação desse ia ao encontro do preconizado por Montagu para os Bancos Centrais, de que esses não deveriam competir com os demais bancos. Mais além, Jerônimo aponta que o Governo teria, na realidade, prejuízos nas transações em ouro com o Banco emissor (BRASIL, 1922, p. 461). Entretanto, o deputado enfatizava que não era contra a instituição, apontando que desejava o estabelecimento dessa, mas o fazia apenas sob condições distintas, dado que, sob o projeto atual o órgão não poderia prosperar e ainda traria, na sua queda “a infelicidade e a desgraça do paiz” (BRASIL, 1922, p. 477).

4. Conclusões

O presente trabalho tinha como objetivo principal analisar o que os *policymakers* no Brasil entendiam por “Banco Central” em meados da década de 1920. Vimos que, no exterior, os Bancos Centrais eram caracterizados principalmente como instituições cuja principal função era a manutenção do padrão-ouro, enquanto no país, ainda que a alusão ao padrão metálico certamente aparecesse nos discursos de defesa, na realidade, a instituição era associada sobretudo como o órgão que resolveria os problemas de escassez de numerário. São diversas as referências ao aumento do crédito pelos partidários do instituto: Sampaio Vidal fala que “a organização central do crédito pela fundação do Banco Emissor – é hoje necessidade de ordem pública e de ordem privada”, os cafeicultores reclamavam da falta de crédito para propiciar a retenção dos estoques, vendo no Banco a resolução do problema, e Washington Luís em sua plataforma fala que a instituição “estabelecerá o credito, desenvolverá o paiz”, fazendo referência ao fato de que o Banco atenderia aos lugares onde existisse uma “transação legítima” a realizar. Também Cincinato Braga, ainda que afirmando que o Banco iria resgatar papel-moeda, faz referência ao mesmo tempo ao fato de que esse levaria à adequação da oferta de moeda às necessidades dos negócios e defendendo que demoraria talvez dez anos mais até que o Brasil pudesse aderir ao padrão-ouro.

As críticas ao projeto também nos ajudam a entender como esse era visto. Antônio Carlos chama o banco de “fábrica de papel-moeda” e Jerônimo Monteiro dirige suas críticas com bastante ênfase ao fato de que esse não conseguiria jamais resgatar o meio circulante, ainda que fosse parte do discurso. É indubitável, portanto, que o Banco Central no Brasil não era associado, como no exterior, à ideia de uma instituição que permitiria a disciplina monetária e o estabelecimento do padrão-ouro, ecoando no debate do país a antiga discussão entre papelistas e metalistas, mas sendo associado à agenda do primeiro grupo.

Sabemos ainda que o estabelecimento de um Banco Central no Brasil logrou êxito apenas em 1964. Sendo assim, de maneira complementar às explanações já existentes acerca da demora relativa no país para a criação do órgão, podemos conjecturar que no país fora necessária uma mudança geracional de *policymakers*, cuja formação parcial ou integral foi feita no exterior, para que fosse afastada a

associação entre excesso de emissão de papel-moeda e o estabelecimento de um Banco Central.

5. Referências Bibliográficas

A DISCUSSÃO em torno do projecto de emissão. *Correio Paulistano*, São Paulo, 6 out. 1920, p. 5.

ABREU, Alzira Alves de (Coord.). Dicionário da elite política republicana (1889-1930). Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas – Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil (CPDOC).

BANQUETE OFFERECIDO pelas classes conservadoras do Rio de Janeiro aos srs. Sampaio Vidal e Miguel Calmon. *Correio Paulistano*, São Paulo, 23 dez. 1922, p. 5.

BRASIL. Congresso Nacional. *Anais do Senado Federal*. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, v. 12, 1922.

EICHENGREEN, Barry; TEMIN, Peter. The Gold Standard and the Great Depression. *Contemporary European History*, v. 9, n. 2, 2000. p.183-207.

FONSECA, Pedro C.D. A Controvérsia entre Metalismo e Papelismo e a Gênese do Desenvolvimentismo no Brasil. In: XXXVI Encontro Nacional de Economia da ANPEC, 2008, Salvador, BA.

FRANCO, Gustavo H.B. A Primeira Década República. In: ABREU, Marcelo de Paiva (Org.) *A Ordem do Progresso*. Cem anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. São Paulo: Editora Campus, 1989. p. 11-29.

GOODHART, Charles. *The Evolution of Central Banks*. Cambridge: MIT Press, 3. ed. 1991. 205 p.

RESTROSPECTO COMERCIAL. *Jornal do Comércio*. Rio de Janeiro. 1919-1923.

NEUHAUS, Paulo. *História monetária do Brasil, 1900-1945*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1975.

NOTAS. *Correio Paulistano*, São Paulo, 28 jan. 1920, p. 1.

NOTAS. *Correio Paulistano*, São Paulo, 30 jan. 1920, p. 1.

NOVELLI, José M. N. *Instituições, políticas e ideias: o caso do Banco Central do Brasil (1965-1998)*. São Paulo: Annablume, 2002.

PACHECO, Cláudio. *História do Banco do Brasil: história financeira do Brasil desde 1808 até 1951*. Rio de Janeiro: Banco do Brasil, v. 4, 1979.

PRINGLE, Robert. *Key Events in Central Banking 1609-2001*. Londres: Central Banking Publications, 2001.

SENNA, José Júlio. *Política Monetária*. Ideias, experiências e evolução. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2010.

SINGLETON, John. *Central Banking in the Twentieth Century*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011. 337 p.

TRINER, Gail D. *Banking and Economic Development. Brazil, 1889 – 1930*. Nova York: Palgrave, 2000. 333 p.