

ESBOÇO DE UMA HISTÓRIA JURÍDICA DO REAL

Sumário

- 1 – A Libra portuguesa
- 2 – Depreciação da Libra
- 3 – Antecedentes do Real português
- 4 – O Real, nova unidade monetária portuguesa
- 5 – O Mil Réis em Portugal
- 6 – O Mil Réis no Brasil
- 7 – A relevância monetária do primeiro Banco do Brasil
- 8 - O Mil Réis após a Independência
- 9 – O papel moeda de Mil Réis
- 10 – Os “papelistas” versus os “metalistas”
- 11 - A presença de Rui Barbosa
- 12 – O “Encilhamento”
- 13 – A ideologia de Murinho
- 14 – Do padrão ouro ao curso forçado do Mil Réis papel
- 15 – A revogação do Mil Réis
- 16 - O interregno do Cruzeiro
- 17 – A longa gestação de um Banco Central
- 18 – O caráter compulsório da Correção Monetária
- 19 – A Desindexação da Economia
- 20 – O Fracasso do Plano Cruzado
- 21 – O Fracasso do Plano Collor
- 22 – A “década confusa”
- 23 – A questão da Unidade Real de Valor (URV)
- 24 – Algumas considerações finais

1 – A Libra portuguesa

A origem remota do Mil Réis é a Libra portuguesa instituída por d. AFONSO III (1248-1279) pelo Regimento de 26 de dezembro de 1253 que dizia o seguinte: “*marcha argenti valeat duodecini libras monete portugalensis.*”¹

Desde meados do século VIII adotava-se, costumeiramente, na Europa, uma equivalência entre libras, soldos e dinheiros: o *solidus* (com as denominações soldo, *sueldo*, *sou*, *shilling* ou *schilling*) significava uma dúzia de *denarii* (dinheiros, *deniers*, *dineros*, *pennies* ou *pfennigs*) e a libra valia vinte vezes essa dúzia.²

Com base nessa regra (a equivalência 1 libra = 20 soldos = 240 dinheiros), que teve origem numa determinação de CARLOS MAGNO (742-814), foi-se impondo, a partir do século XIII, a prerrogativa de o soberano local fixar a cotação das peças monetárias circulantes, nacionais e estrangeiras³, em termos de uma unidade oficial – a chamada “moeda imaginária”⁴ – com força obrigatória para os súditos. Observa MARC BLOCH⁵, a esse propósito, que foram os carolíngios que dotaram a antiga Europa de seu sistema monetário típico, que perdurou na França até 1789.

Ao dizer que a Libra portuguesa devia corresponder a doze marcos de prata o Regimento de AFONSO III estava se referindo à uma peça monetária determinada, com cotação no mercado internacional e, assim, ao taxar o marco em termos de libras portuguesas, estimava, em contrapartida, a Libra portuguesa em termos do marco internacional.

Estabelecida a equivalência entre a peça monetária marco de prata e a Libra portuguesa, o Regimento de 12 de janeiro de 1253, em seguida, cotou as demais peças

¹ TEIXEIRA DE ARAGÃO, A.C., “Descrição Geral e Histórica das moedas portuguesas cunhadas em nome dos Reis, Regentes e Governadores de Portugal”, Lisboa, Imprensa Nacional, 1874, p. 19.

² SPUFFORD, Peter, “*Dinero y Moneda en La Europa Medieval*”, Barcelona, Ed. Crítica, 1991, p. 55.

³ NUSSBAUM, Arthur, “*Derecho Monetario Nacional y Internacional - Estudio comparado en el linde del derecho y de la economía*”, tradução espanhola e notas por Alberto D.Schoo, Buenos Aires, Ediciones Arayu, 1954 p. 436, e nota 4, observa que “a circulação monetária dos séculos XIII a XVIII exibe uma característica nitidamente internacional” tendo a moeda sido “nacionalizada” com êxito durante o século XIX”.

⁴ NUSSBAUM, Arthur, “*Derecho*”, cit.pp. 51 a 55..

⁵ BLOCH, Marc, “*Esquisse d’une histoire monétaire de l’Europe*”, Paris, Armand Colin, 1954, p. 22.

monetárias, de emissão local, que circulavam em Portugal⁶ desde as primeiras cunhagens procedidas por d. AFONSO HENRIQUES (1128-1185), até as dos reis que o sucederam⁷.

2 – Depreciação da Libra

Entre a época de d. AFONSO III e a de d. PEDRO I (1357-1367) ⁸ a Libra portuguesa, embora sofresse lenta desvalorização, manteve-se relativamente estável diante do marco de prata, passando de 1/12 do marco, na época de d. AFONSO III, para 1/14 ao tempo de d. DINIS, 1/18 no reinado de d. AFONSO IV e 1/19 no período de d. PEDRO I.

Com d. FERNANDO I (1367- 1383), porém, que empreendeu desastrosa guerra contra Castela entre 1369 e 1373, a Libra portuguesa deprecou-se drasticamente. Os desvarios desse Rei empobreceram o reino e esvaziaram o erário dos tesouros acumulados por seus antecessores na torre do Castelo de Lisboa, como relata FERNÃO LOPES (1380?-1460?)⁹:

“Já vimos, no reinado d’El Rei d. PEDRO, o quanto os reis de Portugal fizeram para juntar tesouros e obter riquezas, para ter o que despender, com folga, quando tivessem que defender seus reinos, ou mover outra guerra, se fosse o caso; e o quanto eles trabalharam para que aquele tesouro não minguisse, de modo que fosse necessário constranger-se o povo. Muito se esforçou o Rei d. FERNANDO para gastá-los sem necessidade em guerras vãs e sem proveito ! E não apenas gastou todos aqueles tesouros que provieram de outros reis, tendo lançado, também, muitos tributos, e mudado as moedas com grande dano e prejuízo de todo o povo; e tanto assim que, quando o MESTRE D’AVIZ assumiu o cargo de regedor e defensor dos reinos não tinha nada com que manter a guerra, nem de que pudessem usufruir aqueles que a ele se chegassem para ajudá-lo a defender-se.”

Por força do Regimento de 8 de fevereiro de 1378, de d. FERNANDO, a Libra portuguesa foi desvalorizada, e passou a corresponder a 1/25 do marco de prata de onze

⁶ Tais como o morabitino velho de ouro, cotado a 27 soldos e o morabitino novo de ouro a 22 soldos.

⁷ Que foram d. SANCHO I (1185-1211); d. AFONSO II (1211-1233) e d. SANCHO II (1223-1248)

⁸ Abrangendo, portanto, também, os reinados de d. DINIS (1279-1325) e d. AFONSO IV (1325-1357)

⁹ LOPES, Fernão, “Crónica del Rei Dom Joham I de boa memória e dos Reis de Portugal o décimo”, Lisboa, Imprensa Nacional, Casa da Moeda, vol. I, p. 86 (em linguagem por mim atualizada).

dinheiros.¹⁰ A crise política resultante não só do esvaziamento do Tesouro por causa das guerras, como do discutível Tratado de Paz de 9 de agosto de 1381 celebrado por d.FERNANDO, acabou empurrando Portugal para a sua revolução nacional, ao mesmo tempo popular e burguesa, cuja liderança coube ao MESTRE DE AVIZ, que, vitorioso, se tornou Rei de Portugal, com o nome de d. JOÃO I (1385-1433).

3 – Antecedentes do Real português

Durante o período em que ainda era Regedor e Defensor do Reino, entre 1383 e 1385, o MESTRE DE AVIZ mandara cunhar a peça monetária denominada Real de prata, no valor de 10 soldos de Libra, equivalente, em marcos, a 9 (nove) dinheiros, equivalência que, ao longo de 14 (quatorze) anos, entre 1385 a 1398, foi gradualmente sendo reduzida primeiro para 4 (quatro), depois para 3 (três) dinheiros, 1,5 (um e meio), 1 (um) e, finalmente, meio dinheiro.

Ao mesmo tempo em que atuava diretamente sobre a moeda, d. JOÃO I tomava medidas destinadas a compensar as perdas sofridas pelos credores de dívidas de longo prazo, sendo intensa, nessa época, a produção legislativa referente às obrigações monetárias. Assim, através de Ordenação referida numa Carta Régia de 18 de maio de 1389 e que vigorou até o ano de 1398¹¹, determinou d. JOÃO I que as dívidas antigas fossem pagas à razão de 5 (cinco) libras por 1 (uma). Além disso, tornou mais rígida a proibição da circulação de prata como numerário, embora, em 1391, atendendo à determinação das Cortes de Évora, tenha sido suspensa a vedação da circulação de moedas de ouro, que anteriormente havia sido imposta.

¹⁰ COSTA LOBO, A. de Sousa Silva, “História da Sociedade em Portugal no Século XV”, Lisboa, edições Rolim, 1984 (em *fac simile*), cujo fecundo estudo sobre a Moeda (que abrange 146 páginas do capítulo IV da sua obra, escrita no final do século XIX e originalmente publicada em 1903) estarei seguindo doravante. Como acentua José Mattoso, no prefácio que, em 1981, escreveu para a edição *fac simile* de 1984, “... o valor da obra de COSTA LOBO não resulta do que ele pensa demonstrar, mas da seleção de materiais a que procedeu (....) Assim, não admira que tivesse podido aproveitar da melhor maneira a obra de TEIXEIRA DE ARAGÃO sobre a moeda portuguesa, para traçar uma história monetária que devemos considerar extremamente inovadora para a época.” Como COSTA LOBO, porém, estava muito preso à ideologia “metalista” de sua época, tive o cuidado de adaptar o seu estudo, tentando, o quanto possível, modernizá-lo.

¹¹ Ordenações Afonsinas, Livro IV, Tit. I; COSTA LOBO, *op. cit.* pp. 295 e 296

Em 1398 d. JOÃO I cunhou o real de prata de três libras e meia, equivalente a três dinheiros. Pouco depois essa mesma peça monetária sofreu uma redução pela metade da quantidade de prata que continha, passando a valer um e meio dinheiro.

Pela Lei de 11 de abril de 1401 foi determinado, com efeito retroativo, que, de 1398 a 24 de janeiro de 1399, se pagassem 10 (dez) Libras novas por uma Libra antiga e, daí em diante, 15 (quinze) libras novas por uma Libra antiga. Menos de um ano depois, pela Lei de 9 de fevereiro de 1402¹² foram proibidos novos aforamentos e arrendamentos em ouro ou prata, tornando-se compulsório, nesses contratos, o emprego da moeda geral corrente no Reino.

Em 1408 foi emitida a peça monetária denominada meio real cruzado, de 35 (trinta e cinco) soldos. No ano seguinte, em 20 de fevereiro de 1409¹³, d. JOÃO I promoveu o que atualmente se denominaria uma intervenção no domínio econômico, determinando, em relação às obrigações constituídas antes de 1386, que fossem pagas 50 (cinquenta) libras novas por uma antiga.

Em 1415 d. JOÃO I cunhou o real de dez reais, que passou a ser conhecido como real branco (por oposição aos reais a que se referia, conhecidos como reais pretos) valendo 35 (trinta e cinco) libras. O real preto, que havia sido cunhado em 1398, à razão de 3,5 (três e meia) libras por peça, continuava com o mesmo valor de face, mas continha, em 1417, cinco vezes menos prata do que em 1398, quando fora cunhado pela primeira vez. Note-se que o ato jurídico de emissão da peça monetária real branco ao referir-se ao valor de dez reais já estava tratando o Real português como nova unidade monetária.

Por força das Leis, respectivamente, de 30 de agosto e de 18 de setembro de 1417¹⁴ as obrigações contraídas antes de 1386 passaram a ser pagáveis à razão de 250 (duzentos e cinquenta) libras por uma. Mais tarde, pela Lei de 14 de agosto de 1422¹⁵ foi determinado que, nas obrigações contraídas antes de 1386, a cada libra antiga equivalessem 500 (quinhentas) libras de moeda corrente à data da Lei; o mesmo devendo ocorrer nos contratos posteriores a 1385 que se referissem à “moeda antiga”. Nesse ano de 1422,

¹²Ordenações Afonsinas, Livro IV, Tít. II, com a ementa “que não se afoem, nem arrendem, per ouro, nem prata, se nom per moeda geral corrente no Regno”

¹³Ordenações Afonsinas, Livro IV, Título I, §§ 2º e 24; COSTA LOBO, *op. cit.* p. 296

¹⁴Ordenações Afonsinas, Livro IV, Título I, §§ 2º e 24 e 33 a 46; COSTA LOBO, *op. cit.* p. 296

¹⁵Ordenações Afonsinas, Livro IV, Título I, §§ 51 a 57

segundo COSTA LOBO¹⁶, o real branco continha metade do metal com que fora inicialmente cunhado em 1415, embora se mantivesse inalterado o seu valor de face de 35 Libras.

4 – O Real, nova unidade monetária portuguesa

Em 30 de agosto de 1427¹⁷, o Rei reuniu-se com a Clerizia, em Santarém, onde proclamou a substituição da antiga Libra pelo Real, nos seguintes termos:

“... já não há agora moeda antiga, e foi ordenado de se pagar por cada uma Libra de moeda antiga quinhentos por um desta moeda, que ora corre, consentindo os Prelados nisso; e ainda que o não consentissem, devem-no consentir, porquanto é prol comunal, e bem de toda a terra; porque ao Rei pertence somente fazer moeda e mudá-la, e por-lhe a valia, segundo entender por prol comunal, e seu serviço, e boa defesa da terra; e eles devem nisto de usar, como usam os outros todos, e assim se usou sempre em esses Reinos, e em Castela, e em Aragão, e em França, e em Inglaterra, e em outros Reinos, e Lugares, onde se moedas fazem ... “

O Real tinha se tornado, enfim, a nova unidade monetária portuguesa.

A política monetária de d. JOÃO I foi preservada por seu filho e sucessor, d. DUARTE I (1433-1438) que, no seu curto reinado, para fortalecer a nova unidade monetária, logo estabeleceu rigorosas sanções contra o uso das cláusulas monetárias valor ouro e valor prata e restaurou o monopólio da coroa nas transações com esses metais. Para coibir essa prática, d. DUARTE estabeleceu uma equivalência fixa, em Real, do marco de ouro e do marco de prata, a que se referiam tais cláusulas. Sendo assim, ainda que, no contrato, se determinasse o pagamento em metal, ou numa daquelas peças monetárias estrangeiras de ouro, ou de prata, o credor era obrigado a receber em moeda portuguesa, em reais, o montante estipulado.

No tocante ao câmbio, d. DUARTE proibiu que os ourives – que, em geral, acumulavam suas funções ordinárias com as de cambistas – pudessem comprar ouro e prata

¹⁶ COSTA LOBO, *op.cit.* p. 302

¹⁷ Ordenações Afonsinas, Livro II, Título VII, artigo XXIII

em barras ou peças monetárias, o que se tornou competência exclusiva da coroa, excetuando-se, apenas, as compras ocasionais feitas por particulares e as dos mesmos ourives, naquilo, porém, que se referisse estritamente à sua profissão¹⁸

Ao mesmo tempo em que exercia uma política monetária firme, em defesa do Real, promovia d. DUARTE os necessários ajustes nos contratos de longo prazo. A Lei de 14 de agosto de 1422, a que já nos referimos, determinara que nas obrigações constituídas antes de 1386, a cada Libra antiga corresponderiam 500 (quinhentas) libras da moeda corrente na data da Lei, o mesmo devendo ocorrer nos contratos posteriores a 1385 que se referissem à “moeda antiga”. Agora, pela Lei de 25 de outubro de 1435¹⁹, de d. DUARTE, o ano de 1395 – e não mais os anos de 1385 e 1386, respectivamente – passou a ser considerado o limite divisório entre duas taxas diferentes: para as obrigações incorridas em moeda antiga, desde o princípio do ano de 1385 até a data da Lei (1435), devia ser adotada, para os pagamentos, a última taxa estabelecida por d. JOÃO I, isto é, a de 500 (quinhentas) libras modernas por uma antiga; enquanto que para as obrigações anteriores àquele ano, uma Libra da unidade antiga era igualada a 700 (setecentas) da moeda moderna. Dessa medida, como não podia deixar de ser, resultou uma elevação dos encargos dos devedores dos foros, e de outras prestações, estabelecidas em moeda antiga.

5 – O Mil Réis em Portugal

No reinado de d. AFONSO V (1438-1481) houve recuos relativamente à política monetária de d. JOÃO I e de d. DUARTE, a começar pela liberação, pela Lei de 30 de agosto de 1448, dos negócios que tinham por objeto os artefatos de prata²⁰. Ao mesmo tempo, pela Lei de 1º de dezembro de 1451, permitiu-se que nos mútuos de peças monetárias de ouro e de prata o credor exigisse que o devedor devolvesse peças da mesma natureza ou em quantidade tal que correspondesse, no momento do pagamento, à cotação que tinham tais peças no momento da constituição da obrigação.

¹⁸ COSTA LOBO, *op.cit.*p. 317

¹⁹ Ordenações Afonsinas, Livro IV, Título I, §§ 60 e segs.

²⁰ Ordenações Afonsinas, Livro IV, Título CX; COSTA LOBO, *op. cit.*, p. 322, salienta ter sido essa liberação revogada para ser, depois, restabelecida, o que evidencia a hesitação de d. AFONSO V sobre a matéria.

Em 1472 d. AFONSO promulgou a Ordenação de 16 de setembro de 1472 promovendo muitas alterações nas Leis anteriores²¹. Nessa época, segundo COSTA LOBO, a situação monetária de Portugal era instável. Os ceitis de cobre emitidos por d. AFONSO V foram cunhados em quantidade tal que, ao longo dos séculos, nas escavações feitas nas antigas povoações, eles ainda eram encontrados em abundância. Por sua vez a cotação do marco de prata, que fora de 700 (setecentos) reais em 1436, passara, no ano de 1472, a 1.896 (mil oitocentos e noventa e seis) Réis.

Em 13 de março de 1473, por ocasião da reunião das Cortes de Évora, entrou em vigor a Ordenação que passou a ser conhecida como do “acrescentamento das libras”²², por força da qual as obrigações expressas em Libras foram convertidas em reais segundo quatro diferentes critérios: 1 – as anteriores ao final de 1445, que tinham sido taxadas à razão de 700 (setecentos) reais por Libra, foram elevadas para 1.260 (mil duzentos e sessenta) reais por Libra; 2 – as compreendidas entre 1446 e 1452, passaram de 700 (setecentos) reais por Libra para 980 (novecentos e oitenta) reais por Libra; 3 – as contraídas em 1453 e 1461 passaram a ser cotadas à razão de 840 (oitocentos e quarenta) reais por libra; e 4 – as posteriores a 1462 deviam ser pagas à razão de 20 (vinte) reais por Libra, considerando-se o Real, contudo, nesses casos, não mais de 10 (dez) reais pretos mas de seis (6) ceitis. Ao mesmo tempo, voltou a ser permitida a celebração de contratos em ouro e em prata, sem obediência às normas de conversão legal.

Essa mesma Lei de 13 de março de 1473 proibiu, porém, por outro lado, e definitivamente, qualquer referência ulterior a libras, não só nos atos oficiais, mas, bem assim, nos contratos privados, com o que ficava o Real definitivamente consolidado como unidade monetária portuguesa. Em meados do século XVI já se empregavam, indistintamente, as expressões reais ou réis²³, réis esses que, por sua vez, foram se tornando, ao longo do tempo, Mil Réis, sem que houvesse norma expressa alguma determinando a sua conversão.

6 - O Mil Réis no Brasil

²¹ COSTA LOBO, *op.cit.*, p. 328

²² Ordenações Manuelinas, Livro IV, Título I

²³ COSTA LOBO, *op. cit.*, p. 309, nota 2, que cita, a propósito, a Lei de 16 de setembro de 1550; INGLÊS DE SOUZA, “A Anarquia Monetária e suas conseqüências”, São Paulo, Livraria Monteiro Lobato, 1924, p. 11.

Quando os portugueses desembarcaram no Brasil pela primeira vez não havia nem moeda nacional, nem peças monetárias brasileiras, uma vez que as nações indígenas encontradas no novo território não conheciam o dinheiro, como registra Von MARTIUS (1794-1868), em relatório²⁴ sobre as instituições dos índios no Brasil, na época em que aqui esteve, entre 1817 e 1829, *in verbis*:

“Nas tribos brasileiras só se conhece o valor relativo, mas o dinheiro lhes é desconhecido e onde eles possuem metal, serve este somente para enfeites. Por causa dessa falta total de idéias determinantes de um valor definitivo dos objetos, a aquisição de bens ou de propriedades é possível somente por permuta, visto que compra ou outros modos de adquirir são desconhecidos, e por isso as dádivas ou presentes são muito raros, e a natureza dos índios nada tem de generosa.”

Na época do descobrimento vigia uma ordem monetária bem desenvolvida em Portugal, mas não existia sistema monetário algum no Brasil, o qual foi sendo instituído aos poucos, a partir do emprego das peças monetárias portuguesas trazidas para o território brasileiro. Dentre essas peças que, na época do descobrimento, circulavam em Portugal, e de lá vieram para o Brasil²⁵, as mais populares, que até hoje ainda permanecem em nossa lembrança, são o vintém e o tostão²⁶.

Entre 1580 e 1640, com a união das coroas portuguesa e espanhola passaram a circular, também, em território brasileiro, peças monetárias espanholas, das quais a mais famosa foi a pataca. No período de 1645 a 1646 circularam, por sua vez, em Pernambuco, florins holandeses.

²⁴MARTIUS, Carl Friedrich Phillp von “O Estado do Direito entre os autóctones do Brasil”, introdução de Max Fleuss, tradução de Alfredo Lögfren, revista por A.C. Miranda Azevedo, Belo Horizonte, Editora Itatiaia, São Paulo, Editora da Universidade de São Paulo, 1982, p. 42.

²⁵ Tais peças monetárias eram o produto de atos jurídicos de emissão de competência da coroa portuguesa, praticados em épocas sucessivas.

²⁶ MUSEU HISTÓRICO NACIONAL: DEPARTAMENTO DE NUMISMÁTICA, “Moedas Portuguesas da Época do Descobrimento da Coleção do Museu Histórico Nacional, 1383-1583”, coordenação de Rejane Maria Lobo Vieira, Rio de Janeiro, MHN, 2000. É a seguinte a relação completa das peças monetárias que circulavam em Portugal na época do descobrimento: o Real de dez soldos, o Real de três e meia libras, o Meio Real de dez soldos, o ¼ de Real de dez soldos, o Meio Real Cruzado, o ¼ de Real Cruzado, o Real branco, o Meio Real atípico, o Meio Real branco, o Real de dez reais brancos, o Real preto, o Meio Real preto, o Cruzado, o Leal, o Real grosso, o Chinfrão, o Espadim, o Cotrim, o Ceitil, o Vintém, o Meio Vintém, o Português, o Cruzadão, o Tostão, o Meio Tostão, o Índio, o Cinquinho, o Ceitil coroadado, o Soldo, o Meio Manuel, o Cruzado calvário, o São Vicente, o Meio São Vicente, o Real português, o Real português dobrado, o Dez Reais, o Três Reais, o Escudo São Tomé, o Pardau São Tomé, o Bazaruco, o Quatro Bazarucos, o Bastardo e o 500 Reais.

No início do século XVII foram promulgadas as Ordenações Filipinas, que contém as mais importantes normas monetárias vigentes na época, em Portugal e no Brasil. Essas Ordenações entraram em vigor com a Lei de 11 de janeiro de 1603, e, no Brasil, só deixaram inteiramente de operar com a edição do Código Civil de 1917.

Dentre as regras monetárias mais relevantes do Código Filipino encontram-se as constantes do Livro I, Título LXII, § 47, e Título LXXVIII § 16; do Livro II, Título XXVI, § 3º; do Livro IV, Título XXI, Título XXII, Título L e do Livro V, Título XII.

A norma do § 3º do Título XXVI do Livro II, que impunha o monopólio da emissão, consagrava princípio que já vinha desde as Ordenações Afonsinas, no Livro II, Título VII, artigo XXIII, combinado com o Livro V, Título V, § 7º, princípio esse que passou pelas Ordenações Manuelinas, no Livro II, Título XV e se incorporou, afinal, às nossas constituições²⁷. Incluía essa norma, no item 3, dentre o que chamava os “Direitos Reais” a “auctoridade para fazer moeda”.

De grande relevância, também, era a regra do Livro IV, Título XXI, que rezava:

“ Em que moeda se farão os pagamentos do que se compra, ou deve: Posto que alguns compradores e vendedores, e outros contratantes se concertem, que se haja de pagar certa moeda de ouro, ou de prata, será o vendedor obrigado a receber qualquer moeda corrente lavrada do nosso cunho, ou dos Reis, que ante nos foram, na valia, que lhe por nós for posta.”

Outra norma importante é a do Livro I, título LXII, § 47 que diz:

“E o preço, que os foreiros hão de pagar dos foros, que houverem per alguma das maneiras atrás declaradas, será declarado nos contratos e será da moeda que correr ao tempo do contracto. E postoque as valias das ditas moedas se mudem, sempre se pagará a respeito da valia da moeda, declarada no contracto.”

Essa norma derogou, no essencial, a antiga disposição do Livro II, Título XXXV, § 44 das Ordenações Manuelinas, que era do seguinte teor, em linguagem atualizada:

“E o preço que os ditos foreiros hão de pagar dos foros, que houverem por alguma das maneiras atrás declaradas, será declarado nos ditos contratos, que sejam por tantos reais de prata, em prata de lei de onze dinheiros, e de cento e dezessete em marco; os quais reais da dita lei e conto, segundo a moeda que ora

²⁷ Constituição Federal, art. 21, VII

corre, são de vinte reais o real: e a este respeito de vinte reais o real da dita lei, e conto, e peso do marco, havemos por bem assim o declarar para o adiante; posto que as valias das ditas moedas se mudem, esta não poderá se mudar, como for paga nos ditos reais de prata da dita lei de onze dinheiros, e de cento e dezessete no marco, como foi dito.”

A disposição acima das Ordenações Manuelinas, como se vê, relacionava a liquidação do débito ao peso e à liga do metal de que se compunha a peça monetária referida no contrato. Já as Ordenações Filipinas, na regra do Livro I, título LXII, § 47, ao vincular a liquidação da dívida – não ao peso do metal e à liga de que se compunha a peça monetária – mas à unidade monetária referida no contrato, positivando, portanto, o princípio nominalista, e isso em 1603, data muito próxima àquela em que o mesmo princípio ingressara na ordem jurídica da França (em 1602) e da Inglaterra (em 1604).

O incremento da atividade econômica na colônia levou Portugal a permitir o funcionamento, aqui, de casas da moeda locais, da qual a mais antiga foi a Casa da Moeda da Bahia, que funcionou de 8 de março de 1694 a 12 de janeiro de 1698, sendo mais tarde transferida para o Rio de Janeiro, onde funcionou de 12 de janeiro de 1698 a 20 de janeiro de 1700 e, enfim, para Pernambuco, onde funcionou de 13 de janeiro de 1700 a 12 de outubro de 1702.

O fato de ter-se autorizado a instalação de casas da moeda no Brasil não significava a quebra do monopólio monetário da Coroa: as emissões eram, e continuaram a ser – não obstante a menção da Lei de 8 de março de 1694 à lavra de peças monetárias do “Estado do Brasil” - atos jurídicos portugueses, e a norma monetária geral que as fundamentava continuava sendo o Mil Réis português. As peças monetárias fundidas no Brasil eram *provinciais*, ou *coloniais*, na medida em que deviam circular apenas no território brasileiro, e tendo em vista que a sua composição metálica não equivalia, exatamente, à das peças monetárias produzidas em Portugal²⁸.

7 –A relevância monetária do primeiro Banco do Brasil

²⁸ Convém lembrar, por exemplo, que a Lei de 8 de março de 1694, que autorizou a instalação de uma Casa da Moeda na Bahia, determinou, ao mesmo tempo, que a equivalência metálica definida na Lei de 4 de agosto de 1688 sofresse uma modificação, de modo que a peça monetária brasileira fosse 10% “mais fraca” que a correspondente produzida em Portugal.

Quando d. JOÃO VI aqui chegou, em 1808²⁹, havia em circulação cerca, apenas, de 10 mil contos de réis em peças monetárias de metal, situação de penúria que o levou a legislar, intensamente, sobre moeda e obrigações monetárias³⁰, dentre cujas normas a mais importante foi, sem dúvida alguma, o Alvará de 12 de outubro de 1808 que criou o primeiro Banco do Brasil.

Os considerandos do Alvará, com força de Lei, pelo qual o então Príncipe Regente d. JOÃO instituiu o Banco do Brasil não deixam dúvidas quanto ao propósito de o Reino criar, em nosso país, um autêntico e ortodoxo banco emissor – originalmente brasileiro, que não tinha similar em Portugal - ao declarar que “em todos os pagamentos que se fizerem à minha Real Fazenda serão contemplados e recebidos como dinheiro os bilhetes do dito Banco pagáveis ao portador, ou mostrados, à vista”.

A idéia da criação no Brasil de um banco emissor - isto é, de um banco público, de caráter nacional, que, com exclusividade, e sob estrito controle do governo, promovesse a colocação de peças monetárias de papel em circulação (o mesmo que, *mutatis mutandi*, faziam as casas da moeda, regionalmente, no tempo da circulação metálica) - foi do Ministro das Relações Exteriores e da repartição da guerra, d. RODRIGO DE SOUZA COUTINHO (1755-1812), depois conde de Linhares, “um dos mais dedicados e inteligentes auxiliares de d. João VI no Brasil, e que já ocupara vários postos diplomáticos em países estrangeiros, e fora em Portugal Ministro da Fazenda e da Marinha.”³¹

²⁹ CAVALCANTI, Amaro, “O meio circulante nacional (1808-1835)”, Livro I, Brasília, Editora Universidade de Brasília, 1988, p. 55, nota 1, escreve: “D. João de Bragança chegou ao Rio de Janeiro em 8 de março de 1808, ainda como príncipe regente do Reino. No dia 10 do mesmo mês nomeou o seu primeiro ministério *lusu brasileiro*, ficando estabelecida aqui a capital do governo português. Nessa época a colônia Brasil constituía um “Principado sob a autoridade suprema de um vice-rei”, cujas funções cessaram com a presença do príncipe regente. Pela carta de lei de 16 de dezembro de 1815 o Brasil foi elevado à categoria de REINO UNIDO aos de Portugal e Algarve. Em 1816, com a morte da rainha d. MARIA I, d. JOÃO ocupou definitivamente o trono sob o título de el-rei d. JOÃO VI, e como tal se conservou no Brasil até 26 de abril de 1821, quando regressou para Lisboa, ficando o Estado do Brasil confiado ao príncipe d. PEDRO, na qualidade de seu Regente. Com a proclamação da Independência, em 1822, d. PEDRO torna-se o imperador PEDRO I, vindo a findar-se o seu governo em abril de 1831, quando começou a regência, que terminou com a maioridade de PEDRO II em 23 de julho de 1840.”

³⁰CAVALCANTI, Amaro, *op. cit.*, relaciona, de pp. 40 a 55, as principais normas de Direito monetário editadas ao tempo d. JOÃO VI, resumindo o seu conteúdo. Salienta que “não obstante ser então aqui a *sede* do governo central de todo o Reino, continuou o expediente de serem promulgadas, *como exclusivas*, as medidas e decretos relativamente à circulação monetária” no país. Em contrapartida a legislação portuguesa sobre papel moeda em mil réis também não teve reflexos relevantes no Brasil.

³¹ INGLÊS DE SOUZA, *op. cit.*, p. 32

Segundo PEREIRA DA SILVA (1817-1898)³², d. RODRIGO, que “conhecia as vantagens que ao governo da Inglaterra, ao da Holanda e aos de várias nações da Europa davam os bancos que nelas se haviam organizado”, conversou sobre o assunto com JOSÉ DA SILVA LISBOA (1756-1835), “que era tido em conta de competente para as questões econômicas” e, com “base no maquinismo do Banco da Inglaterra”, elaborou o projeto do Banco do Brasil.

O exercício da emissão pelo Banco do Brasil está prevista no artigo 7º, IV dos seu Estatutos, *in verbis*:

“ As operações do Banco consistirão, a saber:

.....

IV. Na emissão de letras, ou bilhetes pagáveis ao portador, à vista, ou a um certo prazo de tempo, com a necessária cautela, para que jamais estas letras ou bilhetes deixem de ser pagos no ato da apresentação; sendo a menor quantia por que o Banco poderá emitir uma letra ou bilhete a de 30\$000.”

O Banco do Brasil começou a operar, como banco emissor, em 11 de dezembro de 1809, secundado por duas sucursais criadas, em 1818 e 1820, respectivamente na Bahia e em São Paulo. Foi mais tarde extinto, em 11 de dezembro de 1829, por força do disposto na Lei de 23 de setembro daquele ano.

8 – O Mil Réis após a Independência

Após a Independência o Mil Réis foi preservado como moeda nacional por força da Lei de 20 de outubro de 1823 que declarou em vigor a legislação pela qual se regia o Brasil até 23 de abril de 1821, rezando seu artigo 1º, *in verbis*:

“As Ordenações, Leis, Regimentos, Alvarás, Decretos, e Resoluções promulgadas pelos Reis de Portugal, e pelas quaes o Brazil se governava até o dia 25 de Abril de 1821, em que Sua Magestade Fidelissima, actual Rei de Portugal, e Algarves, se ausentou desta Côrte; e todas as que foram promulgadas daquella data em diante pelo Senhor D. PEDRO DE ALCANTARA, como Regente do

³² PEREIRA DA SILVA, “História da Fundação do Império Brasileiro”, vol. II, pg. 56, *apud* INGLÊS DE SOUZA, *op. e loc.cit.*

Brazil, em quanto Reino, e como Imperador Constitucional delle, desde que se erigiu em Imperio, ficam em inteiro vigor na parte, em que não tiverem sido revogadas, para por ellas se regularem os negocios do interior deste Imperio, emquanto se não organizar um novo Codigo, ou não forem especialmente alteradas.”

Não obstante a preservação da mesma moeda, a política monetária após a Independência sofreu profundas alterações. No plano interno ela passou a gravitar em torno da difícil questão da mudança do suporte das peças monetárias em Mil Réis, que iam deixando definitivamente de ser de metal para se tornar de papel. No plano externo o governo teve que enfrentar o fato novo da competência do Brasil para tomar decisões monetárias soberanas no cenário internacional.

As transformações de ordem jurídica que decorreram da nossa Independência apresentam aspectos positivos e negativos. Uma das primeiras providências positivas de d. PEDRO I no campo monetário foi tentar disciplinar as então promíscuas relações entre o Banco do Brasil e o Tesouro, baixando a Portaria de 9 de outubro de 1822, para que “ no Tesouro Nacional se fizesse escrituração separada das transações com o Banco do Brasil porque, sendo este o maior credor do Estado, era conveniente ver-se, ao primeiro golpe de vista, o estado de suas contas.³³”

Por outro lado, em 15 de novembro de 1827 foi editada minuciosa lei disciplinando a Dívida Pública Fundada, e criando a Caixa de Amortização. Já na Regência, o Tesouro nacional foi reorganizado pela Lei de 4 de outubro, de 1831, e, no ano seguinte, editada a importante lei de juros, de 24 de outubro de 1832; a Lei n. 401, em 11 de setembro de 1846, e o Código comercial em 25 de junho de 1850.

O lado negativo consistiu na incapacidade de se implantar, adequadamente, um meio circulante organizado, o qual, na opinião de AMARO CAVALCANTI (1849-1922) , “continuou no mesmo estado de confusão que a esse respeito já se notava no país, desde os tempos coloniais”³⁴.

³³CAVALCANTI, Amaro, *op.cit.* p. 86. Mas havia vantagens para o Banco do Brasil nessa sua relação com o Tesouro já que, como diz INGLÊS DE SOUZA, “a dívida do Tesouro para com o Banco era uma das suas principais fontes de renda, visto como os empréstimos de papel moeda davam um interesse de 6% reduzido a 4% em 1827, e sendo ilimitada a faculdade da emissão, julgava o Banco poder sempre aumentar vantajosamente o seu total de negócios, atendendo a todos os pedidos que lhe fazia o Governo.”

³⁴CAVALCANTI, Amaro, *op.cit.* p. 230

No plano externo, o Império, sem dinheiro, e sem maior experiência na área, não teve saída senão negociar um empréstimo³⁵ internacional de 3.000.000 de libras na Inglaterra.

O produto desse empréstimo, autorizado por um decreto de 5 de janeiro de 1824, visava aos seguintes fins alternativos: se fosse concluído o Tratado de reconhecimento da Independência pelo Governo de Portugal, grande parte do empréstimo seria aplicada na indenização da propriedade da coroa portuguesa e da propriedade privada de d. JOÃO VI, existentes no Brasil; se fossem rompidas as negociações uma parte do empréstimo seria aplicada na aquisição de armamentos e munições.

Como houve demora na conclusão do Tratado com Portugal (assinado, afinal, apenas em 1825) das somas recebidas pelo Brasil ingressaram nos cofres do Banco do Brasil apenas 600.000 libras, sendo o restante dilapidado em missões diplomáticas e especiais na Europa e na compra de equipamentos navais e militares.³⁶

9 – O papel moeda de Mil Réis

A origem remota do papel moeda português³⁷ encontra-se nos denominados *padrões* de juros, criados no tempo de d. PEDRO II de Portugal (1683-1706), que podiam ser negociados. Mais tarde, em 22 de março de 1687, foi determinado que os vales ou recibos passados pelo Tesoureiro da Casa da Moeda aos particulares que ali levassem o dinheiro velho circulassem como moeda legal.

Em 29 de julho de 1796 foram lançados títulos da dívida pública de dez milhões de cruzados, em apólices de 100\$000 réis para cima, que não tinham curso legal, mas constituíam, segundo TEIXEIRA DE ARAGÃO, uma “transição” da moeda de metal para a moeda de papel. Por fim, o Alvará de 13 de março de 1797 determinou, entre outras

³⁵ CARREIRA, Liberato de Castro, “História Financeira e Orçamentária do Império do Brasil”, introdução de Washington Luis Neto, Brasília, Senado Federal/Casa de Rui Barbosa, 1980. A íntegra da escritura desse empréstimo, datada de 20 de agosto de 1824 celebrado com as empresas Bazeth, Farquhar, Crawford & Comp., Fletcher, Alexander & Comp. e Thomas Wilson & Comp., posteriormente aprovada pelo Decreto de 30 de dezembro de 1824, está transcrita às pp. 120 a 127. São transcritos, ainda, às pp. 128 a 596, os Contratos de empréstimo celebrados pelo Brasil em 1825, em 1828, em 1839, em 1842, em 1852, em 1858, em 1859, em 1863, em 1865, em 1871, em 1875, em 1883 e em 1886, contendo um resumo e quadros meticolosos desses empréstimos de pp. 705 a 720.

³⁶ CARREIRA, Liberato de Castro, *op.cit* pp. 136 a 138.

³⁷ TEIXEIRA DE ARAGÃO, *op. cit.*, p. 117

medidas, que um quarto do títulos da dívida pública então lançados pelo governo fosse dividido em apólices de 50\$000 réis para baixo, com curso legal, devendo ser aceitos, pela metade do “valor de face” não só nas recebedorias da Fazenda como entre particulares.

Quanto ao Brasil nunca houve, aqui, uma circulação metálica significativa, tanto que, a propósito, escreveu AMARO CAVALCANTI³⁸:

“ Estamos certos de que o leitor brasileiro não precisa ser instruído pelos livros, a semelhante respeito: porquanto, como nação constituída, temos vivido até agora sob o regime da moeda de papel”.

Quando a Regência se instaurou, em 1831, havia em circulação³⁹ um montante de cerca de 5 mil contos de réis, composto de notas do extinto Banco do Brasil, de cédulas da província da Bahia, de peças monetárias de cobre emitidas legalmente, e de cobre falso.

Convém lembrar que ao extinguir o Banco do Brasil, a Lei de 23 de setembro de 1929, no artigo 11, responsabilizou “a Nação” pelo “pagamento das notas, que ficam na circulação, hipotecando-lhes todos os seus haveres e rendas até sua final amortização prevendo, ao mesmo tempo, no artigo 4º a substituição dessas notas “por outras de novo, e melhor padrão”, com o que as antigas notas do Banco do Brasil, como acentua AMARO CAVALCANTI, “tomaram, desde então, o caráter perfeito de papel moeda do Tesouro”, que mantiveram até depois da proclamação da República.

No tocante à cunhagem do cobre como “recurso financeiro”, ela começou em maio de 1821, mas foi oficializada cerca de um ano depois, quando a Portaria de 6 de setembro de 1822, dirigida à Casa da Moeda do Rio de Janeiro, mandou que se procedesse ao fabrico e cunhagem do cobre com a maior brevidade “trabalhando-se mesmo nas horas da tarde e na maior porção que fosse possível”, sendo seguida pelas Portarias de 9 e de 26 do mesmo mês, determinando que também a Casa da Moeda da Bahia cunhasse cobre, e que fossem remetidos “engenhos de cunhar” para as províncias de São Paulo, de Goiás e de Mato Grosso.⁴⁰

Acreditava-se, então, que, sendo o cobre um metal – não precioso como o ouro e a prata mas, ainda assim, como esses, um metal – a sua disseminação pelo meio circulante

³⁸CAVALCANTI, Amaro, *op.cit.* pp. 58.

³⁹INGLÊS DE SOUZA, *op. cit.*, p. 74

⁴⁰CAVALCANTI, Amaro, *op. cit.*, p.229.

pudesse vir a fortalecê-lo, o que expressava, de certo modo, a antiga idéia de que a moeda nacional teria um valor, que decorreria do conteúdo das peças monetárias.

Diversas providências foram tomadas para tentar resolver a crise monetária decorrente da cunhagem desordenada do cobre, a começar pela Lei n. 52, de 3 de outubro de 1833, que autorizava o governo a resgatar, dentro de dois meses, as peças monetárias de cobre em circulação, determinando aos seus possuidores que as recolhessem às Tesourarias provinciais, “recebendo, aí, cédulas, que seriam admitidas como moedas nas Estações Públicas das respectivas províncias”. Como não foram bem sucedidas as medidas preconizadas pela Lei n. 52, de 1833, o governo editou, em 6 de outubro de 1835, a Lei n. 54 cujas determinações, mais tarde reforçadas pela Lei de 11 de outubro de 1837, acabaram resultando eficazes, considerando-se encerrada, nesse ano, a chamada crise do “xem-xem”⁴¹.

O incremento das atividades econômicas e a carência de papel moeda estimularam a circulação de títulos de crédito, muitas vezes ao portador, a curtíssimo prazo ou à vista, emitidos, especialmente por bancos provinciais, como foi o caso do Banco do Ceará, autorizado pela lei provincial n. 36, de 5 de setembro de 1836, que acabou liquidado em 1839, cujo precedente encorajou o surgimento de novas tentativas de bancos “emissores de fato”, algumas fracassadas, como as de São Paulo e Minas Gerais, no ano de 1840, e outras mais bem sucedidas. Saliente-se que também o Tesouro, desde, pelo menos, o Decreto Imperial de 27 de novembro de 1827, emitia, legalmente, papel moeda⁴²

No Rio de Janeiro, em 1838, foi constituído o Banco Comercial do Rio de Janeiro, inaugurado em 10 de dezembro daquele ano o qual não obteve, porém, autorização do governo para emitir títulos de crédito na modalidade por ele pretendida. Essa experiência do Banco Comercial, que, bem administrado, produziu bons resultados, serviu de incentivo a novas organizações, que, regendo-se pelas mesmas bases, estabeleceram-se em diversos pontos do país, como foi o caso do Banco Comercial da Bahia, do Banco Comercial do Maranhão e do Banco Comercial do Pará.⁴³

⁴¹ INGLÊS DE SOUZA, *op. cit.* pp. 109 e segs.

⁴² INGLÊS DE SOUZA, *op. cit.* p. 66.

⁴³ CARREIRA, Liberato de Castro, *op. cit.* pp. 745 a 766, faz um resumo da criação dos bancos no Brasil, no período de 1842 a 1885.

Pela lei de 8 de outubro de 1833 foi autorizada a criação de um banco de depósito e descontos e emissão, com a denominação de Banco do Brasil, que nunca pôde ser incorporado. Mais tarde, por decreto de 31 de agosto de 1853 foi autorizada a instituição de um banco de depósito, descontos e emissão na Corte por acordo celebrado entre o Ministro da Fazenda e as diretorias dos Bancos do Brasil e Comercial do Rio de Janeiro, que toma o nome de Banco do Brasil, cujo início das operações data de 10 de abril de 1854, que não apresenta, todavia, as características de órgão emissor único, antes atribuída ao Banco do Brasil extinto em 1829.

INGLÊS DE SOUZA (1853-1918)⁴⁴ esclarece que os títulos de crédito emitidos eram de natureza meramente privada, não se podendo falar, portanto, nessa época, em pluralidade emissora, pois não havia autorização nem regulamentação pelo Parlamento relativamente ao emprego monetário destes títulos.

A propósito das noções de pluralidade, ou unidade, emissoras, esclarece AMARO CAVALCANTI⁴⁵:

“Em certos países a faculdade de criar e fazer circular a *moeda de papel* é confiada a um número maior o menor de estabelecimentos, *acreditados* ou *autorizados* (é o regime da *pluralidade bancária*); ao passo que, em outros, ela é concedida exclusivamente a um banco único (é o regime da *unidade bancária*, também dito do monopólio) ; mas, em um e em outro caso, aquela faculdade deve ser exercida, segundo regras ou estatutos, aprovados pelo poder público, e sob fiscalização deste”.

A tentativa explícita de instituição da pluralidade emissora – promovida, aliás, inconstitucionalmente, uma vez que através de decreto executivo, e não de lei do Parlamento – surgiu, apenas, ao tempo SOUSA FRANCO, quando Ministro da Fazenda.

Com efeito, em maio de 1857, BERNARDO DE SOUSA FRANCO (1805-1875) , autor do livro “Os Bancos do Brasil”, editado em 1848 - obra na qual já deixara claras as suas convicções a respeito da organização bancária, referindo-se à necessidade de implantação da pluralidade de bancos emissores - assumiu como Ministro da Fazenda, sendo, por inspiração dele, criados por decreto, os seguintes bancos emissores⁴⁶: Banco

⁴⁴ INGLÊS DE SOUZA, *op. cit.*, p. 116

⁴⁵ CAVALCANTI, Amaro, *op. cit.*, p. 57.

⁴⁶ INGLÊS DE SOUZA, *op. cit.*, pp. 133 e 134

Comercial e Agrícola, cujos estatutos foram aprovados pelo decreto n. 1971, de 31 de agosto de 1857; Banco do Rio Grande do Sul, situado em Porto Alegre, aprovado pelo decreto n. 2.005, de 24 de outubro do mesmo ano; novo Banco de Pernambuco, situado em Recife, aprovado pelo decreto n. 2.021, de 11 de novembro do mesmo ano; Banco do Maranhão, em S. Luiz, aprovado pelo decreto n. 2.035, de 25 de novembro do mesmo ano; Banco da Bahia, em Salvador, aprovado pelo decreto n. 2.140, de 3 de abril de 1858 e Banco Rural e Hipotecário, situado na Corte, que já existia sem a faculdade emissiva e que então se reorganizara, sendo aprovado pelo decreto n. 2.111, de 27 de fevereiro de 1858.

A esses bancos⁴⁷ foi concedida a emissão de bilhetes ao portador e à vista, até a importância de seus capitais realizados, devendo aquela ter como garantia, em parte, apólices da Dívida Pública e ações de Estrada de Ferro ou de outras empresas que gozassem de garantia de juros e, em parte, um fundo disponível, constante de metais e papel-moeda do Tesouro, podendo também formar como lastro simples títulos de carteira.

Vale a pena transcrever os comentários de NABUCO (1849-1910) ⁴⁸ sobre tais fatos:

“Se a sessão (de 1857) foi qualificada de estéril, desde que ela termina abre-se um período que foi na história do reinado um dos de maior atividade e agitação, porque foi o do ensaio da chamada liberdade bancária, isto é, da luta entre os partidários da pluralidade e os da unidade de emissão, ou melhor, dos que nenhuma soma de papel-moeda podia satisfazer e dos que desejavam restringi-la à elasticidade do câmbio ao par. Desde então até 1860 a questão que ocupa todos os espíritos é a questão bancária. Na sessão de 1857, a oposição a SOUSA FRANCO, que é o representante da primeira política, é ainda puramente teórica, discutem-se apenas os princípios; na sessão de 1858, porém, a política financeira de SOUSA FRANCO não é mais um enigma; no intervalo o ministro da Fazenda havia autorizado a emissão, concorrente com a do Banco do Brasil, de não menos de seis bancos. Não eram, decerto, grandes bancos, mas a emissão era bastante para fazer escoar todo o ouro, se o Banco do Brasil não contraísse a sua, além de que o direito assumido pelo governo de autorizar as emissões por conta,

⁴⁷ INGLÊS DE SOUZA, *op. e loc. cit.*

⁴⁸ NABUCO, Joaquim, “Um Estadista do Império”, Rio, Nova Aguillar, 1975, pp. 329 a 332

independentemente do Poder Legislativo, destruía toda a segurança dos capitais. Até então tinha sido uma espécie de dogma político a unidade bancária, e pode-se imaginar o abalo causado no país pela nova heresia. O ministro inovador, porém, não substituíu a unidade do chamado “monopólio” pela concorrência livre; era a pluralidade, sim, mas restrita, o que se pode chamar a pluralidade oficial. ... Por outras palavras, o sistema da pluralidade dos bancos era adotado “não sob o regime da liberdade regulada por lei, nem sob o regime da liberdade absoluta da concorrência absoluta e concorrência ilimitada, mas sob o regime restrito da autorização do governo.”

Os abusos decorrentes da especulação e da indisciplina dos bancos de emissão obrigaram o governo a editar a Lei n. 1.083, de 22 de agosto de 1860 à qual alguns atribuem a crise financeira de 1864 que eclodiu após o fechamento inesperado da Casa Souto – importante casa bancária, de propriedade do Visconde de Souto, que encerrou o movimento de caixa em 10 de setembro de 1864 - e a corrida bancária que se lhe seguiu.

10 - Os “papelistas” versus os “metalistas”

A história monetária do Brasil, especialmente na segunda metade do século XIX, evidencia uma forte discussão travada entre as facções chamadas “papelistas” e “metalistas”.

Por um lado, homens ilustres, como IRINEU EVANGELISTA DE SOUZA (1813-1889), advogavam, francamente, o largo emprego que se fez, no Brasil, ao tempo do Império, do papel moeda, quer de emissão do Tesouro, quer de emissão bancária.

Por outro lado, muita gente defendia – e defendeu, ardorosamente, até a segunda década do século seguinte (como é o caso de INGLÊS DE SOUZA que publicou o seu livro “Anarchia Monetária”, aqui tantas vezes citado, em 1924, defendendo, o metalismo, numa posição que se revela hoje inteiramente anacrônica) - a circulação metálica, ou mista, limitada, que qualquer modo, a emissão de peças monetárias de papel à quantidade de metal mantido como lastro.

Na sua Autobiografia⁴⁹, escrita em 1878, MAUÁ tece os seguintes comentários favoráveis ao papel moeda:

“O papel inconvertível de que se serve o nosso país há mais de meio século, realizando exclusivamente com ele o desenvolvimento de seus recursos naturais que o seu progresso industrial e comercial têm reclamado, desde a compra de verduras nos mercados, até as mais altas operações financeiras, não pode deixar de ser apreciado e reconhecido como um instrumento de permutas benéfico... A esse papel se prende toda a vida econômica e financeira do Brasil. Tem sido ele o regulador da circulação de todos os valores, que representam a riqueza em nossa terra. O nosso país é o único que dispensa completamente as espécies metálicas da missão principal que o mundo econômico lhe assinalou. Estamos, pois, na exceção: como irmos buscar na regra os meios de melhorar o instrumento de que nos servimos ?”

Os Ministros da Fazenda do Império tinham, porém, opiniões diferentes das de MAUÁ, que eram defendidas, de modo mais, ou menos radical, nos Relatórios anuais que dirigiam ao Parlamento.

No relatório de 1859 o Conselheiro FRANCISCO DE SALLES TORRES HOMEM (1812-1876), depois Visconde de Inhomirim, escreve a propósito:

“A existência de papel inconvertível, como meio circulante de um país, só pode ser tolerável em circunstâncias anormais e enquanto perdurarem as causas de sua existência, que devem ser logo superadas para a volta ao regime de circulação metálica ou mista, como remédio radical às grandes flutuações dos valores, sem o que a indústria e a prosperidade não podem progredir, porque lhes falta a estabilidade do valor no instrumento da circulação de seus produtos.”⁵⁰

E prossegue:

“A criação do Banco do Brasil, com a faculdade emissora, não satisfaz as necessidades da circulação, pois que lhe falta a base metálica, e ainda menos com

⁴⁹ MAUÁ, Visconde de, “Autobiografia”, Rio, Zélio Valverde, 1943, pp. 313 a 318, *apud* FAORO, Raymundo, “Os Donos do Poder”, Formação do Patronato Político Brasileiro, Porto Alegre, Editora Globo, 1977, 4ª. edição, vol. 2, p. 404.

⁵⁰CARREIRA, Liberato de Castro, *op. cit.*, pg. 369

a concorrência de outros Bancos com a mesma faculdade, impossibilitando a regularização da emissão”

Nos Relatórios de 1872 e de 1873 o Visconde do RIO BRANCO (1819-1880), chama a atenção para o estado anormal da circulação monetária, afirmando que “a massa considerável do papel inconvertível, influido sobre o valor do instrumento principal da circulação, manifesta-se nas variações do câmbio entre a nossa praça e a de Londres”, pronunciando-se a favor “do resgate de parte do papel inconvertível do Estado, gradual e lentamente, a fim de elevar-se o valor do nosso meio circulante ao padrão legal.”⁵¹

Em 1884 é a vez de LAFAYETTE RODRIGUES PEREIRA (1834-1917) ponderar:

*“Não é possível desde já criar-se uma circulação metálica, mas está nos limites de uma possibilidade obter uma circulação fiduciária, com a desejável regularidade, executando-se a lei de 11 de setembro de 1846.”*⁵²

Por seu turno, no Relatório de 1886, escreve FRANCISCO BELISÁRIO SOARES DE SOUZA:

*“É preciso atacar o mal de frente, e se não é possível de momento extirpá-lo totalmente se lance as bases de um processo que nos conduza à desejada circulação metálica com papel convertível em ouro, segundo o padrão da lei de 1846.”*⁵³

O fato é que não só o papel moeda implantou-se, universalmente, como peça monetária a partir do século XX, como a administração do Mil Réis de papel do Império, ainda no século XIX, pode ser considerada meritória, como o proclama, por sinal, LIBERATO DE CASTRO CARREIRA (1820-1903), que, em 1888, escreve a respeito o seguinte:⁵⁴

“Quando, porém, o papel-moeda é emitido pelo Estado constituindo a moeda corrente sem outra garantia senão o seu crédito, a emissão não tem outro corretivo senão no critério e moralidade do governo, que entre nós não usa dessa faculdade sem autorização do parlamento ou extrema necessidade do seu emprego, ordinariamente por motivo de grande ponderação, e que pela urgência

⁵¹ CARREIRA, Liberato de Castro, *op. cit.* pp. 484 e 491

⁵² CARREIRA, Liberato de Castro, *op. cit.* p. 576

⁵³ CARREIRA, Liberato de Castro, *op. cit.* p. 591

⁵⁴ CARREIRA, Liberato de Castro, *op. cit.* pp. 721 e 666

não pode haver prévia autorização. Esta tem sido sempre a marcha da emissão do papel-moeda no Brasil, até hoje ainda não se deu um abuso dessa faculdade, e o quadro demonstrativo desse serviço demonstra a exatidão desse acerto. Há 55 anos tem sido este o regime da nossa moeda, não obstante o constante fabrico da moeda de ouro, prata, níquel e cobre, que preenche igualmente os efeitos da circulação, havendo ocasião em que desaparece a moeda de prata e ouro, tendo maior circulação a moeda estrangeira, e especialmente a libra esterlina(...) Bem poucos serão os países, que possam contar uma história financeira tão lisonjeira como o Brasil, desligado da metrópole na mais crítica circunstância, sem recursos e sobrecarregado de compromissos, com os cofres exaustos lutando com dificuldades mesmo em seu crédito.... país que fazia a sua Independência com o recurso de uma receita (1823) de 3.802:434\$204; e como não é maravilhoso escrever que, no fim de 66 anos de existência (1888) essa receita avulta na importante soma de 145.896:141\$109 !”

11 - A presença de RUI BARBOSA

Diante do envolvimento, cada vez maior, do Brasil, com a economia internacional, a administração das nossas finanças, desde o fim do Império, já vinha refletindo o processo universal de transformação do dinheiro, por força do qual as peças monetárias deixavam, aos poucos, de ser de metal, para se tornar, enfim, definitivamente, de papel.

Em face disso a situação monetária brasileira na primeira República enfrentou grandes dificuldades na primeira década do regime republicano, que foi, segundo GUSTAVO FRANCO (1956) uma “das mais difíceis para a política econômica”⁵⁵.

Nesse período inicial da República a principal figura da história monetária brasileira foi RUI BARBOSA (1849-1923), admirador de MAUÁ⁵⁶ - a quem se refere, mais de uma vez, com entusiasmo nos discursos parlamentares em que fez a defesa de sua gestão como ministro da Fazenda, considerando-o “ um dos espíritos de mais alto tino e

⁵⁵ FRANCO, Gustavo, H.B, “A primeira década republicana”, in ABREU, Marcelo de Paiva (org.), “A Ordem do Progresso, cem anos de política econômica republicana”, 1889-1989, Rio, Campus, 1990, p. 11.

⁵⁶ BARBOSA, Rui, “Obras Completas”, “O papel e a baixa do câmbio”, discurso pronunciado na sessão do Senado de 3 de novembro de 1891, Rio de Janeiro, Ministério da Educação e Saúde, 1945, Vol. XVIII, 1891, Tomo I, pp. 190 e 213, texto também publicado em Finanças e Política da República, 1892.

talvez o de mais profunda aptidão prática nesses assuntos, que o país já possuiu - era, como este, um “papelista”.

As primeiras experiências de RUI BARBOSA no campo da economia e das finanças datam de 1882, época em que ele elaborou o relatório sobre o ensino, no qual propôs a criação da cadeira autônoma de Finanças Públicas, e o desdobramento da de Economia Política em duas, das quais uma dedicada a crédito, moedas e bancos, interesse que se prolongaria até o fim de sua vida, bastando lembrar que falecendo em 1º de março de 1923, na biblioteca de RUI já se encontra o último livro de JOHN MAYNARD KEYNES.⁵⁷

Nomeado pelo marechal DEODORO DA FONSECA (1827-1892)⁵⁸, RUI – que ocupou o cargo de ministro da Fazenda do governo provisório no pequeno período de 11 (onze) meses, entre 15 de novembro de 1889 e 17 de janeiro de 1891 - pretendeu transformar, quase de imediato, uma economia agrária e escravagista, numa moderna economia industrial, do que resultou uma significativa expansão do setor financeiro⁵⁹ - tendo o número de bancos crescido de 16 (dezesesseis), em 1888, para 68 (sessenta e oito), em 1891, e o volume de negócios na até então adormecida Bolsa de Valores do Rio de Janeiro passado a ser, num único ano, igual a soma dos 60 (sessenta) anos anteriores.

Como ministro da Fazenda a principal medida de política econômica tomada por RUI BARBOSA foi a lei bancária de 17 de janeiro de 1890 que introduziu diversas novidades na “constituição monetária do país”⁶⁰. Tratava-se, fundamentalmente, da implantação de três grandes bancos emissores, um no norte, outro no centro e o terceiro no sul, com autorização para emitir sobre lastros de apólices, moeda ou ouro, que se inspirava, evidentemente, no sistema bancário americano daquela época, o qual, iniciado em 1863, durou até a instituição do *Federal Reserve System* de 1913.⁶¹

⁵⁷ BALEEIRO, Aliomar, “RUI, um Estadista no Ministério da Fazenda”, Rio, Casa de Rui Barbosa, 1949, p. 18, *apud* PINTO DE AGUIAR, em “Rui e a Economia Brasileira”, Rio, Casa de Rui Barbosa, 1973, p. 48.

⁵⁸ Que foi presidente da República de 15 de novembro de 1889 a 23 de novembro de 1891.

⁵⁹ FRANCO, Gustavo, “A primeira década”, *cit.*, lembra que em 1888 havia 0,043 agência bancária para cada 10 mil habitantes no país, um número considerado extremamente baixo.

⁶⁰ FRANCO, Gustavo, “A primeira década”, *cit.*

⁶¹ BALEEIRO, Aliomar *op. cit.*, pp. 48/50.

Diz GUSTAVO FRANCO⁶² que” a experiência de RUI BARBOSA tem muito da aventura de JOHN LAW: ambas as iniciativas são meio mágicas, brilhantes, ousadas, redentoras, e todas seriam arruinadas, aos olhos de seus protagonistas, por políticos, oportunistas e especuladores e forças ocultas.”

A tentativa de regionalização da emissão bancária, solução de compromisso entre as doutrinas do monopólio e da pluralidade emissora, não seria bem sucedida, e não conteve a especulação financeira, que RUI, num segundo momento, procurou enfrentar através da consolidação dos grandes bancos, estimulada pela fusão do Banco dos Estados Unidos do Brasil e do Banco Nacional do Brasil, da qual resultara, em 7 de dezembro de 1890, o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil. O propósito de RUI era de fazer o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil tornar-se uma espécie de banco central nos padrões britânicos, um grande banco de depósitos e descontos com poderes para regular o volume de crédito, ao mesmo dotado da faculdade de emissão e destinado, ainda, a ter posição importante no mercado de câmbio.

Pouco mais tarde, o ministro da Fazenda SERZEDELO CORREIA (1858-1932) tentou aprofundar a opção por um grande estabelecimento bancário líder do que resultou o decreto de 7 de dezembro de 1892 que promoveu a fusão do Banco da República dos Estados Unidos do Brasil, o grande banco de RUI BARBOSA, com o Banco do Brasil, assim formando o Banco da República do Brasil⁶³ .

12 - O “Encilhamento”

O nome de RUI ficou ligado, durante muito tempo, ao chamado “encilhamento”, palavra que vem do verbo encilhar que significa apertar, com cilha, os cavalos, no momento em que eles se preparam para começar uma corrida.

Hoje diríamos que o encilhamento consistiu num *boom*, numa turbulência financeira, numa bolha especulativa, num acidente de percurso, enfim, que decorreu da rapidez e do pouco controle sobre a liberalização que ocorreu nos primeiros anos da República.

⁶² FRANCO, Gustavo, “Heterodoxia”, in “O Plano Real e outros ensaios”, Rio de Janeiro, Francisco Alves, 1995, p. 332,

⁶³ FRANCO, Gustavo, *op. cit.*, pp. 22 e segs.

Uma das características desse *boom* foi a constituição de inúmeras sociedades anônimas, muitas delas ostentando objetos sociais com poucas chances de vingar empresarialmente. A leitura das ementas de alguns dos decretos dentre os inúmeros editados no período em que RUI BARBOSA foi ministro da Fazenda - onde aparecem empresas de nomes pitorescos, algumas com finalidades fantasiosas, mas que lançavam suas ações no mercado com enorme procura – dá uma impressão geral do relativo descontrole que efetivamente imperou na época.

Em 1891, em seguida ao encilhamento, houve um colapso cambial que acabou nos levando à proposta de moratória de fevereiro de 1898, que deu lugar, por sua vez, a um plano de refinanciamento de pagamentos celebrado entre o governo brasileiro e a Casa Rothschild, o chamado *funding loan*⁶⁴, que consistia, em última análise, na rolagem dos “compromissos externos do governo, vale dizer, o serviço da dívida pública externa e algumas garantias de juros, em troca de severas medidas de saneamento fiscal e monetário.”⁶⁵

Muito criticada numa época, a importância econômica do encilhamento e o papel de RUI BARBOSA como ministro da Fazenda foram objeto, mais tarde, de revisão. Observa PAULO NEUHAUS,⁶⁶ que “embora muitas das novas empresas tivessem objetivos obscuros ou devessem se engajar em projetos absurdos ou inviáveis, a concepção tradicional do encilhamento como simples fenômeno especulativo, sem efeito permanente, está superada”, encontrando-se ultrapassada “a concepção ingênua do encilhamento” pela crítica revisionista, mais moderna, segundo a qual o encilhamento acarretou um saldo positivo com o aumento da formação do capital e da atividade empresarial.

Um dos defensores recentes das ações de RUI como ministro da Fazenda – embora não se refira a ele nominalmente - é o diretor e consultor econômico do departamento de pesquisas do Fundo Monetário Internacional, RAGHURAN RAJAN⁶⁷, para quem o pensamento de muitos dos republicanos que ajudaram na derrubada de PEDRO II refletia

⁶⁴ Além desse houve dois outros *funding loan*, o de outubro de 1914, e o de março de 1932.

⁶⁵ FRANCO, Gustavo, “A primeira década”, *cit.*

⁶⁶ NEUHAUS, Paulo, “História Monetária do Brasil, 1900-1945”, Rio, IBEMEC, 1975, p. 19, nota 9

⁶⁷ RAJAN, Raghuran G. e ZINGALES, Luigi, “Salvando o Capitalismo dos Capitalistas :acreditando no poder do livre mercado para criar mais riqueza e ampliar as oportunidades”, tradução de Maria José Cyhlar Monteiro, Rio, Elsevier, 2004 (ver, especialmente, capítulo V, “ Os resultados do desenvolvimento financeiro” “Os mercados financeiros do México e do Brasil no alvorecer do século XX, pp. 129 e 130”

uma benéfica influência dos ideais que inspiraram a revolução burguesa que varrera a Europa na segunda metade do século XIX.

Segundo RAJAM, as autoridades monetárias precisam de tempo para, num ambiente liberalizado, aprender a regulamentar, e os empresários demoram a ganhar dinheiro quando as restrições, a que estavam acostumados, são eliminadas. Quanto aos espertos, diz ele, esses estão sempre presentes quando se trata de tirar partido de situações de euforia, razão porque, quase inevitavelmente, o *boom* se transforma em bolha especulativa e acaba estourando. No caso do Brasil o sistema bancário, com efeito, quase entrou em colapso, e, em 1906, só havia 10 bancos em atividade; “mas – conclui RAJAM - o gênio da reforma estava fora da lâmpada”.

O próprio RUI fez uma veemente defesa de sua atuação na Fazenda em memorável discurso no Senado na sessão de 3 de novembro de 1891⁶⁸, que foi republicado em 2005, em esmerada edição, prefaciada pelo professor GUSTAVO FRANCO.

13 – A ideologia de MURTINHO

Para se contrapor a RUI é evocado, até hoje, como exemplo de sensatez financeira, o nome de JOAQUIM DUARTE MURTINHO NOBRE (1848-1911)⁶⁹, cuja política, baseada na execução do *funding scheme* - baseada em “concepções bastante rudimentares quanto à natureza do ajustamento necessário para solucionar as dificuldades de pagamentos do país”⁷⁰ – exerceu, posteriormente, grande influência no pensamento econômico brasileiro.

Salienta, a propósito, SANTIAGO FERNANDES ⁷¹:

“ Em verdade, o mito CAMPOS SALES-MURTINHO foi muito evocado no governo CASTELO BRANCO. Mas é justo registrar que o ex-governador CARLOS LACERDA parece-nos ter sido o único homem público, não especializado em economia e finanças, que não se deixou embair pela falsa

⁶⁸ BARBOSA, Rui, “ O papel e a baixa do câmbio: um discurso histórico, 1891, de Rui Barbosa, Rio, Reler, 2005

⁶⁹ Ministro da Fazenda de 15 de novembro de 1898 a 2 de setembro de 1902, durante o período do presidente CAMPOS SALES, que governou de 15 de novembro de 1898 a 15 de novembro de 1902.

⁷⁰ FRANCO, Gustavo, “A primeira década”, *cit*

⁷¹ FERNANDES, Santiago, “Ouro, a Relíquia Bárbara – de Bretton Woods ao FMI no Rio”, Rio, Fundo de Cultura, 1967 p. 177.

legenda. Em sua polêmica com ROBERTO CAMPOS e com o próprio presidente CASTELO BRANCO, a propósito do PAEG, opunha-se CARLOS LACERDA à idéia de se tomar o governo de CAMPOS SALES como modelo a seguir, ao mesmo tempo que contrapunha a JOAQUIM MURTINHO a figura de RUI BARBOSA como ministro da Fazenda. Afirmava CARLOS LACERDA que RUI fora “homem de Estado que teve confiança no desenvolvimento brasileiro” e que tivera “intuição genial do sopro de progresso que poderia ter feito o Brasil dar um salto com a República enquanto que MURTINHO, por timidez acadêmica, reduziu o desenvolvimento do Brasil nos primeiros anos deste século a alguns investimentos muito aquém de suas possibilidades e necessidades⁷².”

As opiniões políticas e econômicas de MURTINHO refletem, a meu ver, uma ideologia subserviente e conformista, a qual, sob diversas formas, contamina até hoje o pensamento brasileiro. Os seguintes trechos da Introdução ao relatório de 1897 elaborado por MURTINHO ainda como ministro da Viação do governo de PRUDENTE DE MORAES (1841-1902)⁷³, são um bom exemplo dessa mentalidade retrógrada:

“Confundindo o bilhete de emissão conversível, precioso instrumento de crédito, com o bilhete inconversível, simples instrumento da ditadura econômica, organizamos nossos bancos emissores, pensando por esta forma dar ao nosso crédito expansão suficiente para satisfazer a todas as nossas fantasias patrióticas (p. 14)“. “Não podemos, como muitos aspiram, tomar os Estados Unidos da América do Norte como tipo para nosso desenvolvimento industrial, porque não temos as aptidões superiores de sua raça, força que representa o papel principal no progresso industrial desse grande país”(p. 17). “Não procuremos imitar, também neste ponto (a política de imigração) os Estados Unidos da América do Norte: não temos o poder assimilador enérgico e intenso desse grande povo(p. 25)“ “O nosso crescimento será lento e gradual, mas será um crescimento orgânico, um desenvolvimento, isto é, uma ampliação, conservando o molde e a estrutura em suas linhas essenciais (p. 26) “

⁷² O ESTADO DE S.PAULO, edição de 19 de maio de 1965

⁷³ FERNANDES, Santiago, *op. cit.*, apêndice II, pp. 215. PRUDENTE DE MORAIS foi presidente da República de 15 de novembro de 1894 e 15 de novembro de 1898.

Comparando-se os dois discursos vê-se, sem dúvida, que o de RUI era muito mais sério e consistente que o de MURTINHO, sem contar que o “papelismo” do primeiro findou por triunfar sobre o “metalismo” do segundo, que acabou derrotado pela História.

14 – Do padrão ouro ao curso forçado do Mil Réis papel

Durante a primeira República ainda prevalecia a idéia de que o padrão-ouro era indispensável para que o Brasil pudesse participar dos benefícios propiciados pela “extraordinária máquina de crescimento oferecida pela economia internacional”⁷⁴, tendo havido duas tentativas de implantar entre nós o seu regime, a primeira promovida pelo Decreto n. 1.575, de 6 de dezembro de 1906, que instituiu a Caixa de Conversão e a última pela Caixa de Estabilização, disciplinada pelos decretos n. 5.108, de 18 de dezembro de 1926 e 17.618, de 5 de janeiro de 1927.

O primeiro artigo do Decreto de 6 de dezembro de 1906 evidencia a sua rigorosa obediência às regras do padrão-ouro:

Art. 1º É instituída uma Caixa de Conversão especialmente destinada a receber moedas de ouro de curso legal e as que constam do art. 5º desta lei, entregando em troca bilhetes ao portador, representativos de valor igual ao das moedas de ouro recebidas, fixado este valor em 15 dinheiros esterlinos por mil réis.

§ 1º Os bilhetes emitidos pela Caixa de Conversão terão curso legal, possuindo assim efeito liberatório para todos os contratos e pagamentos em geral, excetuados os referidos no art. 2º desta lei, e serão resgatados e pagos, à vista, a quem os entregar, para serem trocados por moeda de ouro na mesma Caixa.

§ 2º O ouro que a Caixa de Conversão receber em troca dos bilhetes que emitir será conservado em depósito e não poderá ser destinado, em caso algum, nem por ordem alguma, a outro fim que não seja o de converter ao tipo de câmbio fixado os bilhetes emitidos, sob a responsabilidade pessoal dos membros da Caixa de Conversão e com a garantia do Tesouro Nacional.

§ 3º Os bilhetes que forem apresentados a troco e resgatados não voltarão à circulação e serão incinerados ou, por outra forma, inutilizados.

⁷⁴ FRANCO, Gustavo, “O Plano Real”, *cit*, p. 333

§ 4º Enquanto não forem impressos bilhetes especiais para serem emitidos pela Caixa de Conversão, poderão ser utilizadas, para este fim, notas do Tesouro não usadas, que serão devidamente assinadas e conterão as necessárias declarações.”

A Caixa de Conversão foi extinta cerca de oito anos depois de sua constituição por força da Lei n. 2.862, de 15 de agosto de 1914 recomeçando, a partir daí, a emissão de moeda inconvertível do Tesouro. A Caixa foi sendo gradualmente liquidada e, apesar do reinício intermitente dos pagamentos⁷⁵, fechou em 1920, quando o restante de suas reservas foi transferido para o Tesouro⁷⁶.

Alguns anos mais tarde WASHINGTON LUIZ (1870-1975), em campanha eleitoral, voltou a defender o padrão ouro, fazendo de sua defesa um tema central do seu programa de governo. Propugnava ele pela plena conversibilidade em ouro da moeda de papel, sob a égide de um Banco Central reorganizado, devendo a taxa de câmbio ser estabilizada, no período de transição, por meio de um mecanismo semelhante ao da Caixa de Conversão de 1906-14, ou seja, a Caixa de Estabilização, de modo que apenas a moeda emitida por esta Caixa, contra o lastro pleno de ouro e divisas, seria convertível à vista.

Logo após a sua posse, em novembro de 1926, o presidente WASHINGTON LUIZ, criou tal Caixa de Estabilização⁷⁷ e determinou o retorno ao padrão ouro à taxa de 6 d./mil réis, correspondendo, aproximadamente, aos seus cálculos sobre a paridade “*poder de compra*”.⁷⁸ De duração efêmera, a Caixa de Estabilização foi oficialmente fechada em novembro de 1930⁷⁹, interrompendo, assim, o segundo experimento com o padrão ouro, iniciado em 1926, sendo o estoque do ouro remanescente transferido para o Banco do Brasil, que se viu forçado, subseqüentemente, a embarcar o ouro para o exterior em liquidação de dívidas do governo.⁸⁰

O decreto n. 5.108, de 1926, de WASHINGTON LUIZ, referendado pelo seu então ministro da Fazenda GETÚLIO VARGAS (1883-1954), referiu-se, pela primeira vez, ao Cruzeiro como nova unidade monetária nacional, projeto que viria a efetivar-se em 1942.

⁷⁵ Lei 2.866, de 15 de setembro de 1914; Decreto Legislativo n. 2.894, de 12 de dezembro de 1914 e Decreto-legislativo 3.013, de 27 de outubro de 1915.

⁷⁶ NEUHAUS, Paulo, *op. cit.*, p. 42

⁷⁷ Decreto 5.108, de 18 de dezembro de 1926 e Decreto 17.618, de 5 de janeiro de 1927.

⁷⁸ NEUHAUS, Paulo, *op. cit.*, pp. 82 e segs.

⁷⁹ Decreto 19.423, de 22 de novembro de 1930.

⁸⁰ NEUHAUS, Paulo, *op. cit.*, p. 105

A denominação cruzeiro, mencionada em 1926 e tornada oficial em 1942, fora antes sugerida, em tom de brincadeira, por MACHADO DE ASSIS (1839-1908), em crônica de 30 de março de 1889, publicada na Gazeta de Notícias⁸¹, na qual, em certo trecho, ele escreve o seguinte:

“ Tem a Inglaterra a sua libra, a França o seu franco, os Estados Unidos o seu dólar, por que não teríamos nós nossa moeda batizada ? Em vez de designá-la por um número, e por um número ideal – vinte mil-réis – por que não lhe poremos um nome – *cruzeiro* – por exemplo ? *Cruzeiro* não é pior que outros, e tem a vantagem de ser nome e de ser nosso. Imagino até o desenho da moeda: de um lado a efígie imperial, do outro a constelação... Um cruzeiros, cinco cruzeiros, vinte cruzeiros. Os nossos maiores tinham os dobrões, os patações, os cruzados, etc, etc, ... tudo isso era moeda tangível; mas vinte mil-réis ... Que são vinte mil-réis ? Enfim, isso já me vai cheirando a neologismo. Outro ofício.”

Mais tarde, a concretização dos ideais da Revolução de 1930, chefiada por VARGAS, exigiu duras medidas de caráter monetário, a primeira das quais, e mais importante, foi a decretação do curso forçado do Mil Réis papel, pelo Decreto n. 23.501, de 1933⁸².

Os contratos de concessão de serviços públicos que começaram a vigor no final do século XIX e início do século XX, especialmente os celebrados com os grupos LIGHT e BOND & SHARE, previam uma cobrança de tarifas sob o regime da chamada cláusula-valor-ouro, cujo emprego, antes vedado pelas Ordenações Filipinas, passara a ser permitido pela Lei n. 401, de 1846, por força de regra que, mais tarde, consubstanciou-se no artigo 947, § 1º do Código Civil de 1917.⁸³

⁸¹ FRANCO, Gustavo, “ A economia em Machado de Assis, o olhar oblíquo do acionista”, Rio de Janeiro, Jorge Zahar, 2007.

⁸² Decreto n. 23.501, de 27 de novembro de 1933 que “declara nula qualquer estipulação de pagamento em ouro, ou em determinada espécie de moeda, ou por qualquer meio tendente a recusar ou restringir, nos seus efeitos, o curso forçado do mil réis papel, e dá outras providências” Em 1967, houve uma tentativa de revogar esse Decreto n. 23.501, de 1933, através do artigo 6º do Decreto lei n. 283, de 28 de fevereiro de 1967, mais tarde “interpretado” pelo Decreto lei n. 316, de 13 de março de 1967 e, finalmente, alterado pelo Decreto lei n. 857, de 11 de setembro de 1969, que “consolida e altera a legislação sobre moeda de pagamento de obrigações exequíveis no Brasil”. Os §§ 1º e 2º do artigo 947 do Código Civil de 1917 foram, afinal, revogados expressamente pelo artigo 17 da Medida Provisória n. 1.053, de 30 de junho de 1995.

⁸³ O artigo 3º da Lei n. 401, de 11 de setembro de 1846 ao dizer que “serão observadas as convenções sobre pagamentos”, revogou, com efeito, o que dispunha o título XXI do Livro IV das Ordenações Filipinas que proibia a estipulação de cláusulas de valor.

Visando extinguir essa cláusula monetária, foi baixado o Decreto n. 23,501, de 1933, minutado pelo Ministro da Justiça de então, FRANCISCO CAMPOS (1891-1968), muito atualizado com a doutrina de direito monetário da época, que enfaticamente, nos *consideranda*, assim justificava a medida :

“Considerando que é função essencial e privativa do Estado criar e defender sua moeda, assegurando-lhe o poder liberatório; considerando que é atribuição inerente á soberania do Estado decretar o curso forçado do papel moeda, como providência de ordem pública; considerando que, uma vez conferido ao papel moeda o curso forçado, não pode a lei que o decretou ser derogada por convenções particulares, tendentes a ilidir-lhe os efeitos, estipulando meios de pagamento que redundem no repúdio ou na depreciação desta moeda, a que o Estado afiançou poder liberatório igual à metálica; considerando que o § 1º do art. 947 do Código Civil, como disposição geral destinada á perpetuidade, não colide com a existência, por sua natureza transitória, do curso forçado, mas enquanto este perdurar não pode aquele ser aplicado; considerando que em quase todas as nações tem sido decretada a nulidade da cláusula ouro e de outros processos artificiosos de pagamento, que importem na repulsa ao meio circulante; (...) considerando que providências dessa natureza, tomadas pelo Estado no exercício de suas funções soberanas, e por altas razões de ordem pública, não podem deixar de abranger nos seus efeitos as convenções anteriores à publicação da lei;(....); considerando, portanto, que não pode ter validade legal, no território brasileiro, qualquer cláusula, convenção ou artifício, que vise subtrair o credor ao regime do papel moeda de curso forçado, recusando-lhe ou diminuindo-lhe o poder liberatório integral, que o Estado em sua soberania lhe conferiu; considerando que o contrário seria admitir a possibilidade de convenções de Direito Privado derogarem leis de Direito Público,”

Com base nessas considerações foi abolida a cláusula-ouro desses contratos de concessão nos termos seguintes:

“Art. 1º É nula qualquer estipulação de pagamento em ouro, ou em determinada espécie de moeda, ou por qualquer meio tendente a recusar o restringir, nos seus efeitos, o curso forçado do mil réis papel.

Art. 2º A partir da publicação deste decreto, é vedada, sob pena de nulidade, nos contratos executáveis no Brasil, a estipulação de pagamento em moeda que não seja a corrente, pelo seu valor legal.

Art. 3º O presente decreto entrará em vigor na data de sua publicação, devendo seu texto ser transmitido aos interventores para publicação imediata, revogadas as disposições em contrário, incluídas as de caráter constitucional.”

Além de abolir a cláusula ouro, o governo VARGAS, através do Decreto n. 22.626, de 7 de abril de 1933, alterara o regime anterior dos juros, que fora estabelecido pela Lei de 24 de outubro de 1832, impondo limitações de caráter geral às suas taxas que só foram revogadas em definitivo com a edição do novo Código Civil brasileiro, instituído pela Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.

15 – A revogação do Mil Réis

Pouco depois do ingresso do Brasil na segunda Guerra mundial, em 22 de agosto de 1942, e após um longo feriado bancário o governo baixou o Decreto lei n. 4.791, de 5 de outubro de 1942, instituindo “o Cruzeiro como unidade monetária nacional”⁸⁴:

“ A declaração de guerra do Brasil às potências do Eixo, em 22 de agosto de 1942, teve importantes repercussões econômicas, sendo aprovado um conjunto de medidas para enfrentar os problemas do financiamento da guerra e da inflação ascendente. Assim que a notícia foi divulgada, houve uma drenagem de papel-moeda dos Bancos, o que forçou o governo a decretar, em 19 de setembro, um feriado bancário de oito dias. Simultaneamente, uma nova unidade monetária, o Cruzeiro, foi criada, com o propósito ostensivo de desencorajar o entesouramento.”

As peças monetárias de Cruzeiro passaram a exibir, no anverso, o mapa do Brasil e as divisionárias, de centavos, a efígie do Presidente GETÚLIO VARGAS.

Quanto às obrigações monetárias, segundo a norma de conversão estatuída no § 3º do artigo 1º , elas deviam ser liquidadas na proporção de 1/1, já que a cada Mil Réis passou a corresponder um cruzeiro.

⁸⁴ NEUHAUS, Paulo, *op.cit.* p. 137.

O artigo 11 do mencionado Decreto lei dispôs que “a partir de 1 de novembro de 1942 todos os atos e fatos relativos a dinheiro farão referência à nova moeda”. Ficava revogado, assim, depois de cerca de cento e vinte anos de vigência entre nós, o Mil Réis.

16 –O interregno do Cruzeiro

A fase autoritária do governo VARGAS, que começara em 10 de novembro de 1937, findou em 29 de outubro de 1945. Depois de um breve período de transição, em que assumiu a presidência o então presidente do Supremo Tribunal Federal JOSÉ LINHARES (1886-1957) tomou posse como novo Chefe do Governo, EURICO GASPAR DUTRA (1883-1974) que exerceu a função entre 31 de janeiro de 1946 e 31 de janeiro de 1951.

A suposição inicial da equipe de governo do presidente DUTRA era, provavelmente, a de que o Brasil faria parte de “um mundo organizado de acordo com os princípios liberais de Bretton Woods”⁸⁵, mas não foi isso exatamente o que ocorreu. Com o restabelecimento do regime do padrão-ouro-divisas, tendo o dólar como “moeda internacional de reserva”⁸⁶, ocorreu um desequilíbrio nas transações em ouro e dólar do resto do mundo com os Estados Unidos, numa época que ficou conhecida como de “escassez de dólares”.

Até 1949 o governo DUTRA desenvolveu uma política monetária “ortodoxa”, em que a inflação, que chegara a 20% e 15% em 1944 e 1945 respectivamente, era identificada como principal problema a ser enfrentado e diagnosticada oficialmente como derivada do excesso de demanda a ser eliminado através de política monetária contracionista que reduzisse o dispêndio privado e de política fiscal austera que acabasse com os déficits orçamentários que vinham se acumulando nos últimos 20 anos.

No final do seu governo, porém, houve uma retomada do processo inflacionário, o que condicionou, por sua vez, o início do subsequente governo de GETÚLIO VARGAS,

⁸⁵ VIANNA, Sérgio Besserman, Política Econômica Externa e Industrialização: 1946-1951, in ABREU, Marcelo de Paiva (org.), A Ordem do Progresso, cem anos de política econômica republicana, 1889-1989, Rio, Campus, 1990, p. 105.

⁸⁶ VIANNA, Sérgio Besserman, *in op. e loc. cit*

eleito, desta feita, democraticamente.⁸⁷ VARGAS pretendia dividir o governo em duas fases, caracterizando-se a primeira pela estabilização da economia, com o combate à inflação, seguida de uma segunda fase de realizações.

Na época da posse, as perspectivas do governo VARGAS, no que diz respeito às transações com o exterior, eram positivas. Além do novo quadro de relações com os Estados Unidos, consubstanciado na formação da Comissão Mista Brasil Estados Unidos, a situação das transações comerciais externas era também bastante favorável, graças à elevação do preço internacional do café, iniciada em agosto de 1949. Por outro lado⁸⁸ o presidente TRUMAN (1884-1972), em janeiro de 1949, no denominado “Ponto IV” do seu discurso de posse, forneceu as primeiras indicações da mudanças na posição norte-americana em relação ao financiamento de programas de desenvolvimento para o Terceiro Mundo, particularmente no caso do Brasil, “onde a vitória de GETÚLIO VARGAS nas eleições de outubro de 1950 parece ter acelerado a disposição norte-americana de colaborar com o vasto programa de equipamento e expansão de setores de infra-estrutura básica que o governo brasileiro vinha propondo insistentemente desde o fim da guerra”.

A idéia de uma segunda fase do governo (a fase ”RODRIGUES ALVES”, de realizações) apoiava-se, portanto, na estabilização da economia e na ajuda financeira internacional, consubstanciada no acordo da Comissão Mista Brasil Estados Unidos.⁸⁹ No ano de 1953, contudo, a inflação medida deu um salto de 12% para 20,8% ao ano.

Em primeiro de maio do ano seguinte GETÚLIO VARGAS deu um aumento de 100% do salário mínimo, e a situação política foi se deteriorando até o suicídio do presidente, em 24 de agosto de 1954, quando assumiu o poder CAFÉ FILHO (1899-1970)⁹⁰, cujo primeiro ministro da Fazenda, EUGÊNIO GUDIN (1886-1986), começou adotando duras medidas antiinflacionárias, de combate à monetização do déficit público e à

⁸⁷VIANNA, Sérgio Besserman, *op.cit.* pp. 119 a 122. Ver, também, do mesmo Autor, *Duas Tentativas de Estabilização: 1951-1954*, in ABREU, Marcelo de Paiva (org.) , *A Ordem do Progresso, cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*, Rio, Campus, 1990.

⁸⁸ VIANNA, Sérgio Besserman, in *op cit*, pp. 124 e 125

⁸⁹ VIANNA, Sérgio Besserman, in *op. e loc. cit.*

⁹⁰ Que governou de 24.8.1954 a 8.11.1955

expansão creditícia⁹¹, sendo editada, dentro dessa linha, a polêmica Instrução 113, da SUMOC, de 27 de janeiro de 1955⁹².

A inflação, porém, praticamente “institucionalizou-se” no governo KUBITSCHER (1902-1976) que se caracterizou pelo decidido comprometimento do poder público com uma explícita política de desenvolvimento formulada segundo um Plano de Metas “o mais completo e coerente conjunto de investimentos até então planejados na economia brasileira⁹³.”

O Plano de Metas, segundo CARLOS LESSA⁹⁴ continha quatro peças básicas: 1) – tratamento preferencial para o capital estrangeiro; 2) – o financiamento dos gastos públicos e privados através da expansão dos meios de pagamento e do crédito bancário, respectivamente, tendo como consequência fortes pressões inflacionárias; 3) – ampliação da participação do setor público na formação de capital; 4) – o estímulo à iniciativa privada.

“O plano, no entanto”- dizem ORENSTEIN e SOCHACZEWSKI - “resultou em sérias dificuldades não previsíveis ou controláveis” percebendo-se, “de imediato na sua elaboração a total ausência de definição dos mecanismos de financiamento que seriam utilizados para viabilizar um conjunto tão ambicioso de objetivos”, em decorrência do que o esquema encontrado para a realização do Plano de Metas foi o financiamento inflacionário, que gerava “através do aumento de lucros (de empresas privadas e públicas), do aumento da tributação nominal e diferencial e, é claro, da emissão de moeda, os recursos necessários à sua consecução.”⁹⁵

⁹¹ PINHO NETO, Demosthenes Madureira de, O Interregno Café Filho: 1954-1955, in ABREU, Marcelo de Paiva (org.), A Ordem do Progresso, cem anos de política econômica republicana, 1889-1989, Rio, Campus, 1990, p. 154

⁹² Lembra DEMOSTHENES MADUREIRA DE PINHO, porém, in *op. cit.* pg. 155 que “o pilar básico da política de estabilização do governo repousava, no entanto, na Instrução 108 da SUMOC, e afirma, às pp. 157, que “em retrospectiva, o período correspondente à gestão GUDIN, testemunhou um dos mais ortodoxos programas de estabilização da história econômica contemporânea.”

⁹³ JUSCELINO KUBITSCHER governou no período de 31 de janeiro de 1965 a 31 de janeiro de 1961. Cf. ORENSTEIN, Luiz e SOCHACZEWSKI, Antonio Claudio, Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961, in ABREU, Marcelo de Paiva (org.), A Ordem do Progresso, cem anos de política econômica republicana, 1889-1989, Rio, Campus, 1990.

⁹⁴ LESSA, Carlos, in Quinze Anos de Política Econômica, São Paulo, Brasiliense, 1981, *apud* ORENSTEIN e SOCHACZEWSKI, *op. e loc. cit.*

⁹⁵ ORENSTEIN e SOCHACZEWSKI, *op. cit.*, p. 181.

A ênfase no desenvolvimentismo colocou em segundo plano as questões relativas à política fiscal e monetária, resultando, enfim, da ausência de um Banco Central, uma falta de controle da emissão de papel-moeda.

Em 27 de outubro de 1958, através de Mensagem presidencial que o apresenta como “medidas energéticas para contenção do impulso inflacionário”, é encaminhado ao Congresso o Programa de Estabilização Monetária (PEM) do ministro LUCAS LOPES (1911-1994). Tão logo foi levado ao Congresso e discutido nas Comissões de Finanças, Economia e Orçamento, o plano - identificado como uma estratégia ideologicamente conservadora, fruto de articulação de LUCAS LOPES com ROBERTO CAMPOS (1917-2001) em estreita associação com a política ortodoxa defendida pelo FMI - provocou intensa polêmica.

Em meados de 1959 LUCAS LOPES foi substituído no Ministério da Fazenda por SEBASTIÃO PAES DE ALMEIDA (1912-1975), então presidente do Banco do Brasil, enquanto ROBERTO CAMPOS dava lugar a LÚCIO MEIRA (1907-1991) no BNDE, ao mesmo tempo em que o governo brasileiro rompia com o FMI, com base no irrealismo das exigências do Fundo, que desejava um programa de choque ainda mais radical do que o gradualismo relativo do PEM.⁹⁶

A estratégia gradualista do PEM de controle da inflação “acabou por não encontrar um caminho próprio de aceitação para a delicada tarefa de compatibilizar alto nível de investimentos com estabilidade de preços⁹⁷” e, “nesse contexto o Presidente KUBITSCHKE acabou por decidir pela continuação de seu governo desenvolvimentista sem balizamento em políticas de controle monetário, em oposição ao PEM e ao FMI e endossando a visão estruturalista de que economias subdesenvolvidas só poderiam se industrializar com algum nível de inflação, que deveria ser administrada, ao invés de se buscar preços controlados com estagnação.”

Após o período KUBITSCHKE o Brasil passou por uma grande instabilidade tendo vivido, especialmente a partir de setembro de 1961 a janeiro de 1963 “o seu mais longo período de indefinição política desde o início da década de 1890, com consequências paralisantes do ponto de vista da tomada de decisões no terreno econômico, até que, em 31

⁹⁶ ORENSTEIN e SOCHACZEWSKI, *op. cit.* pp. 191 a 193

⁹⁷ Com apoio em SKIDMORE, T., Brasil: de Getúlio a Castelo, Rio, Paz e Terra, 1976, p. 217. Ver ORENSTEIN e SOCHACZEWSKI, *op. cit.*, p. 194

de março de 1964 teve início a rebelião militar que, com amplo apoio do empresariado, da classe média e respaldo ou omissão da maioria parlamentar, pôs fim à Terceira República.⁹⁸

17 - A longa gestação de um Banco Central

A luta pela instituição de um Banco Central se deve muito a HOMERO BATISTA, presidente do Banco do Brasil, no período 1914-1918 e Ministro da Fazenda, de 25 de julho de 1919 a 15 de novembro de 1922, e contou com o apoio de grande parte do setor privado e da imprensa, ganhando intensidade sempre que ocorria alguma contração do crédito.

Convém lembrar, a propósito, que a Conferência Internacional da Liga das Nações, reunida em Bruxelas, em setembro e outubro de 1920, propusera, dentre outras medidas de normalização da situação econômica no período pós-guerra, a instituição de bancos de emissão nos países que ainda não os tinha criado⁹⁹.

Foi pleiteada, então, pelo governo, a transformação do Banco do Brasil em Banco Central, sendo a questão submetida ao Congresso, onde se formou um consenso de que era prematura a criação de um Banco Central, optando-se pela criação, junto ao Banco do Brasil, de uma Carteira de Emissão e Redesconto, que começou a operar em fevereiro de 1921¹⁰⁰.

Em dezembro de 1922, logo após a posse de ARTUR BERNARDES (1875-1955)¹⁰¹ o Deputado CINCINATO BRAGA apresentou um projeto de lei propondo a transformação do Banco do Brasil em Banco Central, que, foi aprovado¹⁰², por força do qual o Banco do Brasil passou a deter, formalmente, também as funções de Banco Central, dotado do monopólio de emissão de papel-moeda, situação que se alterou com a Reforma de 1926, e acabou superada com a alteração dos estatutos do Banco.¹⁰³

Em meados de 1930, o governo ainda julgava poder manter a estabilidade cambial e, mesmo, alcançar a curto prazo, seu antigo objetivo de estabilização cambial através de

⁹⁸ ABREU, Marcelo de Paiva, *Inflação, Estagnação e Ruptura: 1961-1964*, in ABREU, Marcelo de Paiva (org.), *A Ordem do Progresso, cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*, Rio, Campus, 1990.

⁹⁹ NEUHAUS, Paulo, *op. cit.*, pp. 61 e segs.

¹⁰⁰ Decreto lei 4.182, de 13 de novembro de 1920

¹⁰¹ Que foi presidente da República entre 15 de novembro de 1922 e 15 de novembro de 1926

¹⁰² Decreto n. 4.635-A de 8 de janeiro de 1923

¹⁰³ NEUHAUS, Paulo, *op. cit.*, p. 86

um Banco Central *ortodoxo* com plena conversibilidade em ouro, objetivo esse defendido pelo Presidente eleito JÚLIO PRESTES (1882-1946). A revolução de outubro de 1930 alterou, porém, esse estado de coisas, e a Carteira de Redesconto do Banco do Brasil foi reaberta em dezembro de 1930¹⁰⁴ reiniciando as operações nos termos da Lei de 1920, que a havia inicialmente instituído.

No início de 1931 o governo convidou Sir OTTO NIEMEYER, Diretor do Banco da Inglaterra, a visitar o Brasil, e para aconselhar medidas que assegurassem a manutenção do equilíbrio orçamentário, a estabilização cambial e a reforma monetária, a reconstrução do Banco do Brasil como um Banco Central ortodoxo e independente e a limitação dos empréstimos externos diretos ou indiretos pelos governos federal e estadual do Brasil, tendo sido produzido por ele um relatório “traçado em linhas ortodoxas”.

Com o fim da Segunda Guerra¹⁰⁵ constatou-se que era imperiosa a formulação de uma nova política monetária ativa e consciente – ao invés da atitude passiva do Banco do Brasil, que era regida, apenas, quando provocado, pelas ocorrências que surgiam.

Ao mesmo tempo, em 1944 o Brasil participou da Conferência Monetária e Financeira das Nações Unidas, em Bretton Woods, e concordou em se associar aos recém-criados FMI (Fundo Monetária Internacional) e Banco Mundial.

Criou-se, enfim, em 2 de fevereiro de 1945, a Superintendência de Moeda e do Crédito - SUMOC¹⁰⁶, com o objetivo não só de coordenar a política monetária mas, também, de lançar as bases para a criação do Banco Central.

Dentre as principais funções da SUMOC destacavam-se: a – decidir da necessidade de emissões de moeda e requisitá-las ao Tesouro; b – servir como depositário das reservas legais dos Bancos comerciais, inicialmente fixada em 8% sobre os depósitos à vista e 4% sobre os depósitos a prazo (estas reservas foram alteradas para 3% e 2% respectivamente sobre os depósitos à vista e a prazo, em 1946, sendo, subseqüentemente várias vezes modificadas) ; c – regular as taxas de juros bancários e de desconto; d – operar no mercado aberto com títulos do governo; e – supervisionar os empréstimos da Carteira de Redesconto e da Caixa de Mobilização Bancária (CAMOB) aos bancos comerciais e f – regular a indústria bancária em geral.

¹⁰⁴ Decreto n. 19.525, de 24 de dezembro de 1930; e NEUHAUS, Paulo, *op. cit.*, p. 95

¹⁰⁵ NEUHAUS, Paulo, *op. cit.*, p. 129

¹⁰⁶ Decreto-lei n. 7.293, de 2 de fevereiro de 1945; ver NEUHAUS, Paulo, *op.cit.* p. 95

Uma das primeiras decisões da SUMOC foi “destronar o ouro”¹⁰⁷, ressaltando ser apenas a quantidade de moeda, e não o seu lastro em ouro ou divisas, um elemento relevante da política monetária.

O Banco Central brasileiro foi, finalmente, criado pela lei n. 4.595, de dezembro de 1964.

18 – O caráter compulsório da correção monetária

Numa espécie de auto crítica bem humorada, característica de seu temperamento, SIMONSEN, depois de ironizar a correção monetária, chamando-a de “genial invenção tupiniquim”¹⁰⁸, passa a censurar o seu caráter compulsório, responsável, segundo ele, pelo fracasso dela no Brasil, dizendo, *in verbis*¹⁰⁹:

“... o Brasil foi desnecessariamente sacrificado pela miopia tanto dos nossos economistas ortodoxos quanto do FMI. As sucessivas cartas de intenção ao Fundo firmadas durante o biênio 1983/1984 sempre renovadas e nunca cumpridas, documentam essa comédia de erros: ... não se pode falar de livre funcionamento dos mercados com indexação compulsória.”¹¹⁰”

Cumprir acentuar, pois, com o apoio de SIMONSEN, o caráter compulsório da correção monetária¹¹¹, que só pôde implantar-se aqui porque vivíamos sob um regime ditatorial, em que, ao arripio da Constituição, foram editados atos “revolucionários”, ditos institucionais, que, na verdade, suspenderam a vigência da norma fundamental da ordem jurídica brasileira, entre 1964 a 1979.

¹⁰⁷ NEUHAS, Paulo, *op.cit.*, p. 142

¹⁰⁸ Escreve ele, a esse respeito, *in op. cit.*, às pp. 102: “De fato, até o início da década de 70, no embalo do milagre brasileiro, a correção monetária ampla era considerada genial invenção tupiniquim.”

¹⁰⁹ Cf. *op. cit.*, p. 6.

¹¹⁰ É verdade que SIMONSEN não renega, inteiramente, aquela que foi, em parte, sua criatura, argumentando, em outro trecho do livro, que ela seria aceitável, se não fosse compulsória. Cf. *op. cit.*, p. 9, *in verbis*: “O que provocou a inércia inflacionária não foi a permissão de regras de correção automática dos valores pela inflação passada, particularmente no caso dos salários, e sim a sua compulsoriedade. Ou seja, a indexação que transforma a ortodoxia antiinflacionária numa luta inglória não é a que espontaneamente se desenvolve nos mercados, mas a determinada pelo governo.”

¹¹¹ Daí a constatação de ROBERTO CAMPOS, no prefácio do livro de CHACEL, et alii, “Correção Monetária”, Rio, APEC, 1974 de que “após 31 de março de 1964, a busca de suas causas e origens há de conduzir, fatalmente, a alguma conexão com a cláusula da correção monetária”.

Durante anos a ORTN (Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional) foi administrada como “unidade monetária alternativa” pelo Governo Militar, através de normas editadas com base nesses atos de exceção¹¹², devendo salientar-se que a ditadura sob a qual o Brasil passou a viver depois de 1964 não se caracterizava, obviamente, pelo respeito ao chamado Estado de Direito: o Ato Institucional n. 1 suspendera, por 6 (seis) meses, as garantias constitucionais e legais da vitaliciedade e estabilidade (art. 7º) inclusive dos magistrados, além de restringir o controle jurisdicional de certos atos (§§ 1º, 2º e 3º do artigo 7º) ao exame das formalidades extrínsecas, e de excluir da apreciação judicial (art. 10) os atos dos Comandantes-em-chefe da revolução que versassem sobre a suspensão dos direitos políticos de cidadãos; o Ato Institucional n. 2, de 27 de outubro de 1965, dando nova redação ao artigo 98 da Constituição de 1946, aumentou o número dos ministros do Supremo Tribunal Federal (art. 6º), suspendeu, em caráter duradouro, as garantias de vitaliciedade, inamovibilidade e estabilidade (art. 14) e reduziu, ainda mais, o âmbito da jurisdição, subtraindo da apreciação judicial (art. 19) os atos praticados pelo comando supremo da revolução e pelo governo federal, com fundamento no Ato Institucional n. 1, de 1964 e nos seus atos complementares. Previu-se, ainda, a decretação do recesso do Congresso, por Ato Complementar, e a edição, nessa eventualidade, de Decretos leis sobre todas as matérias previstas na Constituição (art. 31).

Nesse quadro teve início a indexação compulsória, quando a Lei n. 4.357, de 16 de julho de 1964¹¹³, criou a Obrigação Reajustável do Tesouro Nacional, ORTN, com o valor unitário mínimo de CR\$ 10.000,00 (dez mil cruzeiros), dispondo o § 1º do artigo 1º que o “ valor nominal das Obrigações será atualizado periodicamente em função das variações do poder aquisitivo da moeda nacional”. A partir de então, e durante vários anos, a correção monetária foi sendo estendida a todos os ramos do direito brasileiro, alastrando-se por todo o ordenamento, até que os chamados “pacotes” econômicos, a começar pelo Plano Cruzado, de 1986, promoveram a desindexação da economia, e a conseqüente reunificação da moeda nacional.

¹¹² Que só foram definitivamente extintos em 1978, por força da Emenda Constitucional n. 11, de 13 de outubro de 1978.

¹¹³ Cujo artigo 39, por sinal, dando início a uma moda que mais tarde generalizou-se, vedava a concessão de liminares em Mandados de Segurança impetrados "em decorrência da aplicação da presente Lei."

19 – A Desindexação da economia

As deformações da ordem monetária brasileira acabaram suscitando, a partir de 1979, na opinião pública - estimulada na época, pelo abrandamento da censura aos meios de comunicação - críticas à correção monetária: começou-se a falar em desindexação da economia, e uma das primeiras vozes que se levantaram na imprensa¹¹⁴ contra a indexação no Brasil foi a da Professora MARIA DA CONCEIÇÃO TAVARES, ao ensejo de sua defesa de tese para a cadeira de macroeconomia da Faculdade de Economia e Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro, onde denunciava que o modo de operação do sistema monetário-financeiro do Brasil acabara por se traduzir num mecanismo absolutamente distorcido, que premiava a especulação, recortava arbitrariamente o crédito corrente e penalizava o investimento produtivo, criando, além disso, uma verdadeira "esquizofrenia financeira"¹¹⁵, com a permanente e artificial separação das funções da moeda, de meio de pagamento e de medida de valor.

Tais reações iniciais contra a correção monetária provinham de diversos setores de opinião, alguns propondo tornar pré-fixada toda a correção monetária, outros a sua extinção gradual, eliminando-se um ponto por mês, de modo que, em 10 anos, não restasse qualquer vestígio do que passara a ser considerado um "terrível fator re-alimentador da inflação". Por outro lado, à medida que o governo militar deixava de ter um rígido controle centralizado sobre a correção monetária, esta passou a estender-se a grupos que até então dela não se haviam beneficiado. Exemplo disso foi a lei n. 6.899, de 1981, oriunda do projeto de lei n. 1996, de 1976, do obscuro deputado JOSÉ CARLOS TEIXEIRA, e que, depois de cinco anos de difícil tramitação, conseguiu superar a obstrução da bancada governista, e pôde converter-se em lei.

No final do ano de 1981, a desindexação já era cogitada em círculos mais próximos do poder¹¹⁶. O principal foco dessas novas críticas à indexação estava no Ministério da

¹¹⁴"Jornal do Brasil" de 16 de julho de 1979.

¹¹⁵ Cf. TAVARES, Maria da Conceição, "O Sistema Financeiro Brasileiro e o Ciclo de Expansão Recente", in BELLUZZO, Luiz Gonzaga e COUTINHO, Renata (org.), "Desenvolvimento Capitalista no Brasil", n. 2, "Ensaio sobre a Crise", volume 2, São Paulo, Brasiliense, 1983, 2ª. edição pp. 134 e segs. Cf. tb. de TONG, J.Y. Chang, "A Bigamia Monetária", Rio, 1ª ed., Apec, 1980.

¹¹⁶"Veja" de 11 de novembro de 1981, seção "Radar".

Indústria e Comércio, do qual era titular CAMILLO PENNA¹¹⁷, que pretendia propor ao Conselho Monetário Nacional, em data ainda não definida, o fim da correção monetária e, com ele, o início de um processo que ele chamava de desindexação de todos os elementos da economia. Segundo CAMILLO PENNA, a proposta de extinção da correção monetária não estava disseminada no Governo, mas ele queria que a idéia fosse debatida.

O debate construtivo, contudo, não foi possível: assim que foi divulgada, a proposta do Ministro suscitou forte oposição¹¹⁸; o Ministério da Fazenda foi contra; a Associação dos Dirigentes das Instituições do Mercado Aberto (ANDIMA) afirmou considerá-la uma medida impraticável; os representantes do mercado imobiliário pediram prudência.

A época, de fato, não era propícia a discussões desse tipo: as vantagens da correção monetária ainda eram proclamadas pelo discurso oficial, inclusive em anúncios caríssimos, de página inteira do Banco Nacional de Habitação, que veiculavam a imagem de chefes de família da classe média, ora levando vantagem na queda de braços com a inflação, com a ajuda da correção monetária, ora numa gangorra, ganhando do custo de vida, ora usando um regador para fazer a sua poupança corrigida crescer dia a dia. A proposta do Ministro, por isso, ao invés de provocar uma educada polêmica, como, por certo, ele pretendia, criou problemas para o governo, e obrigou o Presidente FIGUEIREDO a ir para os jornais e negar peremptoriamente mudanças na política de DELFIM NETTO¹¹⁹, numa entrevista curiosa, que vale a pena transcrever:

"O GLOBO - Presidente, o Ministro CAMILLO PENNA advogou o fim da correção monetária. O sr. acha isso viável ?

FIGUEIREDO - Ele não advogou o fim da correção monetária, não. Ele deu a opinião de que achava que devia terminar a correção monetária. Eu também acho que, se pudéssemos terminar com a correção monetária...Mas isso não é possível repentinamente, vai levar tempo. É preciso interpretar as palavras do Ministro, interpretar o pensamento exato. Ninguém seria louco de anunciar: "terminou a correção monetária". Seria o caos no País.

Essas declarações, como não podia deixar de ser, refrearam os ânimos dos inimigos da correção, que se encolheram durante uns tempos. Em meados de 1983, contudo, a

¹¹⁷"Jornal do Brasil" e "O Globo" de 14 de julho de 1982

¹¹⁸"O Globo" de 15 de julho de 1982

¹¹⁹"O Globo" de 22 de julho de 1982, entrevista a CLAUDIO KUCK e JOSÉ LUIZ FARIA.

opinião pública voltou a se interessar pela desindexação, sob a importante liderança, agora, do professor GOUVÊA DE BULHÕES.¹²⁰

Segundo BULHÕES – não o advogado, mas o antigo ministro, que sempre reagia quando o confundiam com o primeiro e o consideravam, injustamente, “pai” da correção monetária - era urgente acabar com o gradualismo na luta contra a inflação: três anos de índices em torno de 100% ao ano haviam servido para mostrar que paliativos não funcionava mais. "E se eles não funcionam" - dizia BULHÕES - "é preciso adotar uma medida radical: eliminar o crescimento do saldo dos empréstimos subsidiados à agricultura e às exportações; não se corrigir mais o salário pelo INPC, deixando-o à livre negociação entre sindicatos patronais e operários: e acabar com a correção monetária".

A oposição do ex-ministro tornava-se cada vez mais firme. "O que eu quero" disse ele em outra ocasião,¹²¹ é um combate à inflação abrupto, de um dia para outro. Acho que o Governo deve avisar à população que a moeda e o crédito não crescerão mais, nem ao nível permitido pelo FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL - ou seja, de 50 % ao ano - e que, ao mesmo tempo serão eliminados todos os instrumentos de indexação da economia, como a correção monetária, e os mecanismos de correção de salários, preços, contratos, etc." E prosseguia BULHÕES¹²² : "Com grande dose de coragem e uma medida radical - a eliminação da correção monetária - o Governo, se quiser, poderá acabar com a inflação em seis meses. Respeita-se a correção monetária do passado até o presente, eliminando-se daqui para a frente todo e qualquer reajustamento na suposição de que a inflação vai desaparecer..."

A pregação do ex-Ministro OCTÁVIO GOUVÊA DE BULHÕES contra a correção monetária logo passou a contar com o apoio de outras personalidades, como do então Ministro da Fazenda ERNANE GALVÊAS¹²³, do Professor EUGÊNIO GUDIN,¹²⁴ do Senador CID SAMPAIO¹²⁵, e dos economistas PAULO RABELO DE CASTRO e CELSO MARTONE¹²⁶. De outro lado, porém, CELSO FURTADO - então o mais prestigiado

¹²⁰"Jornal do Brasil" de 10 de abril de 1983.

¹²¹OCTÁVIO GOUVÊA DE BULHÕES, no "Jornal do Brasil" de 15 de julho de 1984, entrevista concedida a CECÍLIA COSTA.

¹²²"O Globo" de 3 de agosto de 1984.

¹²³"O Globo" de 20 de fevereiro de 1984.

¹²⁴EUGÊNIO GUDIN, artigo em "O Globo" de 20 de agosto de 1984

¹²⁵"Folha de São Paulo" de 27 de março de 1984, "Painel."

¹²⁶"Folha de São Paulo" de 5 de julho de 1984, reportagem de TEODORO G. MEISSNER

economista de esquerda no país - discordava do Professor BULHÕES, afirmando¹²⁷ que "eliminar a correção monetária sem colocar em seu lugar um adequado mecanismo de acordo social seria deixar a grande massa de assalariados a mercê dos grupos poderosos, privados e públicos, que dispõem de meios eficazes para modificar a distribuição da renda em benefício próprio."

Havia, na época, uma certa perplexidade no tratamento do tema, como deixa transparecer a seguinte nota de redação do jornal O Globo¹²⁸:

"O que é desindexação ? A palavra desindexação não existe em dicionário da língua portuguesa. Ela foi criada pelo Governo, há alguns anos atrás e, volta e meia, está na boca de um Ministro, de um assessor ou economista. É palavra que até hoje ninguém conseguiu definir direito. O seu sentido mais amplo é separar, extinguir ou reduzir os diferentes índices da economia, como a correção monetária e a correção cambial. Como será feita essa desindexação também ninguém soube até agora ao certo. Ela pode atingir apenas um índice, de forma isolada, ou todos ao mesmo tempo. De uma coisa já se pode ter certeza: essa palavra, se for aplicada, mudará em muito - para melhor ou pior - a economia brasileira."

O crescimento dos índices de custo de vida em julho de 1984 levou os militares a reconhecer, enfim, que haviam perdido a luta contra o aumento da inflação. Para enfrentar a inflação, e desindexar a economia, era preciso obter maior credibilidade pública, e costurar um amplo acordo político, o que só seria possível no próximo Governo: a desindexação só viria, portanto, como resultado da conjugação das forças políticas que elessem o novo Presidente da República.

O candidato TANCREDO NEVES não era, porém, nada ousado em matéria de desindexação. Em conversas com o FMI¹²⁹ os representantes de TANCREDO concluíram que uma desindexação abrupta quebraria o sistema financeiro, célula, segundo eles, da economia capitalista, que, detinha praticamente todos os títulos do Tesouro (ORTN's e LTN's), alegando que com a desindexação esses papéis deixariam de render, porque não

¹²⁷"O Globo" de 17 de abril de 1983.

¹²⁸"O Globo" de 21 de fevereiro de 1984, nota da redação.

¹²⁹"Folha de São Paulo" de 24 de agosto de 1984.

existiria a correção monetária.¹³⁰ A posse do Ministro FRANCISCO DORNELLES, em 15 de março de 1985, nomeado para a pasta da Fazenda pelo Presidente TANCREDO NEVES, e nela mantido, após o falecimento desse, pelo novo Presidente JOSÉ SARNEY, representou uma séria procrastinação no processo de desindexação, como noticiou em 24 de março de 1985 o jornal "O Estado de São Paulo", sob o título "Afastada a Desindexação"¹³¹.

As discussões sobre o tema, contudo, prosseguiram no governo. A política de DORNELLES era questionada pelo Ministro do Planejamento JOÃO SAYAD¹³², para quem a correção elevava em muito o montante da dívida interna. Enquanto isso, também na imprensa, continuavam os debates: o professor BULHÕES, comparando o plano anti-inflação da Argentina e do Brasil¹³³ afirmava que a eliminação da transferência da inflação passada seria praticável ao utilizar-se a sugestão de LARA RESENDE, adotada na Argentina. Mais simples, porém, segundo ele, seria abolir a correção monetária, abrupta ou gradualmente, desde que se tratasse de gradualismo a curto prazo.

A situação financeira se agravava tanto que a imprensa começou a advertir, pela primeira vez, quanto ao perigo de hiperinflação no Brasil¹³⁴. O economista THOMAS SARGENT, diretor do Banco Central de Mineapolis, e autor de um estudo sobre as quatro grandes hiperinflações no período pós primeira guerra mundial (Alemanha, Polônia, Áustria e Hungria) lançou o alerta de que o País enfrentaria em breve uma hiperinflação se o governo e a sociedade brasileira não tomassem a decisão política de combater a elevação de preços com medidas mais radicais, abandonando o gradualismo.

DORNELLES, afinal, foi substituído por DILSON FUNARO. O governo, já sabendo que a inflação de janeiro poderia chegar aos 20% - até então a mais arrasadora taxa da história - convenceu-se de que era preciso segurar isso de algum jeito. Para breçar a escalada inflacionária, diziam os jornais, estavam em pauta duas medidas: a desindexação da economia (fim da correção monetária) com o nivelamento dos dissídios salariais e controle de preços e a liberação total do câmbio. E, com efeito, no final de fevereiro o

¹³⁰"Folha de São Paulo" de 24 de agosto de 1984.

¹³¹"O Estado de São Paulo" de 24 de março de 1985.

¹³²"Jornal do Brasil" de 28 de abril de 1985.

¹³³OCTÁVIO GOUVÊA DE BULHÕES, artigo na "Folha de São Paulo" de 23 de junho de 1985.

¹³⁴"Jornal do Brasil" de 3 de dezembro de 1985.

Governo SARNEY decidiu, enfim, acabar com a correção monetária, editando o plano Cruzado.

Nos pronunciamentos do dia 28 de fevereiro de 1986, ao ensejo do lançamento do Plano Cruzado, o Ministro DILSON FUNARO e o Presidente JOSÉ SARNEY assumiram, oficialmente, o discurso contrário à indexação, refletindo uma posição que, como acabamos de ver, fermentara na opinião pública por mais de seis anos consecutivos. Afirmou, na ocasião, o Ministro FUNARO¹³⁵ :

"Ninguém deve se iludir quanto à gravidade do processo inflacionário brasileiro, abastecido pelo combustível da indexação. A inflação brasileira desgarrou dos fatores originais que a impulsionaram. Passou a extrair forças do seu próprio movimento. A existência da correção monetária aplicada de forma generalizada sobre os valores, contaminou a psicologia de todos os agentes econômicos e marginalizou o cruzeiro em suas funções monetárias. Todos começaram a fazer os cálculos de seus rendimentos e de seu patrimônio em ORTN. O cruzeiro era uma moeda cada vez mais fraca, usada apenas para calcular o valor dos salários. As mudanças econômicas inscritas no decreto-lei começaram a igualar a moeda dos salários à moeda da riqueza. A isso se chama restaurar o padrão monetário".

A extinção da correção monetária pelo plano Cruzado criou uma intensa euforia popular; mas sustentar a desindexação era mais complicado do que parecia à primeira vista: não era fácil desmontar o emaranhado jurídico provocado pela quantidade das normas que entre 1964 e 1986 haviam imposto a correção monetária compulsória.

20 – O fracasso do Plano Cruzado

Uma das principais características do Plano Cruzado foi o emprego do congelamento, disciplinado, na Lei, como uma modalidade de tabelamento oficial. Diferentemente, porém, do tabelamento, o congelamento - imposto como o principal instrumento da luta contra a indexação - não atingia, apenas, alguns produtos ou serviços oferecidos ao mercado: ele era geral, e incidia sobre os contratos, as unidades-de-conta e as

¹³⁵"O Globo" de 10 de março de 1986.

quantias resultantes da incidência dos indexadores sobre todos os atos jurídicos, mesmo aqueles já definitivamente constituídos. O pressuposto do congelamento era, portanto, o mesmo da indexação, só que aplicado em sentido contrário. A sua lógica, no essencial, era igual à da correção monetária ou seja, a de que haveria, na economia, "valores reais", dos quais a moeda seria apenas medida e expressão. Se esses "valores reais" se apresentassem instáveis, as unidades de conta que refletiam a sua variação, deviam corrigir a própria moeda. Da estabilização desses valores decorreria, automaticamente, a desindexação.

A generalização do tabelamento pelo Plano Cruzado abstraiu-se do fato de que a ordem jurídica não é suscetível de ser congelada. O tabelamento é possível apenas, no que se refere aos preços que não passaram a integrar, ainda, atos jurídicos constituídos. Sob esse aspecto, ele consiste numa forma atraente de enfrentar momentaneamente uma crise, porque estimula a mobilização popular (que o digam os "fiscais do SARNEY") e pode ser temporariamente eficaz. No que tange aos atos jurídicos já constituídos, porém, o congelamento é inócuo, e por isso, na prática, depois de algum tempo, ele converteu-se num fracasso.

Por outro lado, os programas de estabilização do Governo SARNEY eram editados, em sua maioria, através de "pacotes" (do mesmo gênero das medidas de impacto herdadas da ditadura militar) que consistiam em várias normas sobre temas conexos publicados num só dia. O chamado Plano Cruzado II, por exemplo, foi baixado através de 15 (quinze) Decretos leis, todos do dia 21 de novembro de 1986, além de 14 decretos da mesma data, sem contar as normas de nível inferior. O denominado Plano Verão, por sua vez, consistiu em 8 (oito) Medidas Provisórias, todas de 15 de janeiro de 1989.

Como os pacotes eram gestados em sigilo, os erros na sua formulação eram freqüentes, sendo corrigidos *a posteriori*, após a publicação dos atos, inclusive para atender às pressões de setores eventualmente prejudicados. O Decreto lei n. 2.283, de 27 de fevereiro de 1986, por exemplo, foi logo substituído pelo Decreto lei n. 2.284, de 10 de março de 1986. O Decreto lei n. 2.335, de 12 de junho de 1987, foi objeto de uma retificação posterior e de republicação, na íntegra, de seu inteiro teor, para incorporar as alterações subseqüentes, e assim por diante.

Diante da facilidade de legislar por meio de Decretos leis as normas desse período serviram, muitas vezes, de instrumento de veiculação de doutrinas experimentais do agrado

peçoal dos Ministros. O Plano BRESSER (com a sua URP) foi um desses casos, bem como as regras do orçamento indexado do Ministro do Planejamento JOÃO BAPTISTA DE ABREU.

Outra característica da época era a elaboração de normas ambíguas, disciplinando, na aparência, a desindexação, mas promovendo, na prática, a reindexação (como ocorreu com as inúmeras Medidas Provisórias entre as de n. 38, de 3 de fevereiro de 1989 e 75, de 31 de julho de 1989). Pela quantidade de Medidas Provisórias publicadas no semestre inicial de 1989 - 37(trinta e sete) - percebe-se a confusão reinante.

O emprego da controvertida Medida Provisória, como um Decreto lei (de espectro mais amplo, sob certos aspectos, do que aquele que vigorava antes da Constituição de 1988) , foi um fator complementar de agravamento da desordem jurídica desse período, pois muitas dessas Medidas Provisórias (em decorrência, inclusive, de conflitos entre Poderes), eram reeditadas de 30 em 30 dias, obtendo-se, com isso, uma vigência prolongada, que lhes retirava o caráter transitório.

Imperou, nessa fase, um desenfreado casuísmo, do qual um dos exemplos mais significativos foi o da Medida Provisória n. 117, de 30 de novembro de 1989, baixada com a exclusiva finalidade de fixar o montante nominal do BTN (Bônus do Tesouro Nacional) fiscal em um único dia. Essa Medida Provisória foi convertida na Lei n. 7.968, de 22 de dezembro de 1989, cujo pífio conteúdo é, apenas, o de declarar que o "valor do BTN fiscal do dia 1º de dezembro de 1989 é fixado, em caráter excepcional, em NCr\$ 7,0860 para efeito de determinação da base de cálculo de imposto sobre a renda na fonte, devido, nessa data, em operações de renda fixa, e de atualização monetária de tributos" cujo recolhimento ocorresse naquele dia.

Após alguns meses de vigência do Plano Cruzado, e como os preços voltassem a subir, surgiram pressões crescentes para a reindexação da economia. Para conter essa pressão, o Governo editou Decreto lei em cuja ementa, pela primeira vez, fala-se, expressamente, em desindexação. Essa desindexação, determinada pelo Decreto lei n. 2.290, de 21 de novembro de 1986, representou um importante progresso com relação ao anterior Decreto lei n. 2.284, de 10 de março de 1986 : a correção monetária foi formalmente desvinculada da variação do Índice de Preços ao Consumidor - IPC, estabelecendo-se que, a partir de março de 1987, o critério de reajuste da Obrigação do

Tesouro Nacional - OTN, seria fixado, discricionariamente, pelo Conselho Monetário Nacional.

A discricionabilidade das autoridades monetárias era, porém, limitadíssima e, na prática, o índice de preços ao consumidor e a correção cambial voltaram a se impor como padrão. Em 26 de fevereiro de 1987 o Decreto lei n. 2.322 permitiu, expressamente, a generalização do emprego da OTN como unidade de conta (já agora idêntica à ORTN). Logo em seguida, o Decreto lei n. 2.323, de 4 de março de 1987, revigorou o sistema de valorização dos tributos; e a correção monetária reinstalou-se, fagueiramente, na prática brasileira do dia-a-dia. O Conselho Monetário Nacional, através de nova regulamentação, decidiu incentivar o mercado financeiro, e o *open* foi reativado¹³⁶. O índices de inflação também facilitavam o trabalho dos dirigentes sindicais, inclusive da CUT, que usavam os números do DIEESE para reivindicar aumento salarial¹³⁷.

O Presidente SARNEY, como era de seu feitio, ia cedendo às pressões. Os balanços semestrais, por exemplo, logo voltaram a sofrer correção¹³⁸. E à medida que o governo cedia, os beneficiários da correção iam mudando o tom de suas cobranças, tornando-se mais diretos e agressivos. Em documento às autoridades econômicas¹³⁹ a Federação Brasileira de Associações de Bancos (FEBRABAN) e a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (ANBID) exigiram, duramente, o retorno da correção monetária. Em janeiro de 1987 o jornal "O Globo" estampou uma grande entrevista sob o título "BORNHAUSEN defende retorno da indexação da economia"¹⁴⁰, na qual, respondendo ao repórter que indagava "como seria essa nova reindexação da economia ?" explicava BORNHAUSEN (então representante da comunidade de negócios bancários) : "Temos que escolher um índice, que pode ser, por exemplo, o INPC (Índice Nacional de Preços ao Consumidor) . Basicamente, seria voltar ao sistema antigo de correção monetária, a partir de um determinado número de itens que compõem o custo de vida". Retrucava o repórter: " Mas a Letra do Banco Central (LBC) não representa uma forma de indexação?" Esclarecia BORNHAUSEN: " Sem dúvida que, com a implementação do Cruzado II, houve uma indexação parcial da economia, com a LBC. Mas é uma forma de indexação incorreta."

¹³⁶"Jornal do Brasil" de 28 de junho de 1986.

¹³⁷"Jornal do Brasil" de 1º de agosto de 1986, reportagem de SONIA CARVALHO.

¹³⁸"Gazeta Mercantil" de 6 de janeiro de 1987, reportagem de ELIANA A. BALLERONI.

¹³⁹"O Globo" de 10 de janeiro de 1987.

¹⁴⁰"O Globo" de 11 de janeiro de 1987, reportagem de PAULO FIGUEIREDO .

A reindexação plena da economia findou por representar uma das poucas armas do Governo SARNEY para evitar maior desequilíbrio dos preços relativos, apesar de todas as autoridades econômicas estarem cientes de que a indexação ampliava o risco de hiperinflação. A derrocada da desindexação do Plano Cruzado foi afinal, anunciada em “O Globo” sob o título "correção volta um ano depois do plano cruzado"¹⁴¹:

" A economia brasileira volta a ser indexada a partir de hoje, um dia antes do primeiro aniversário do Plano Cruzado, que acabou com a correção monetária. O Presidente Sarney assinou ontem o Decreto lei n. 2.322 que define os critérios de indexação a serem aplicados na economia e permite que os contratos em geral sejam reajustados com prazo inferior a um ano. A exposição de motivos que acompanha o Decreto afirma que com essa medida "devolve-se inteira liberdade para o mercado praticar os reajustes de acordo com a real oscilação da moeda e conforme peculiar situação de cada segmento de atividade comercial ou econômica"

Daí a passar-se para uma superinflação foi um pulo. A política financeira do "arroz e feijão" do final do governo SARNEY não resolvia problema algum. Em artigo na “Folha de São Paulo”, de 14 de março de 1989, JOAQUIM ELÓI CIRNE DE TOLEDO afirmava que uma hiperinflação eclodiria em consequência do processo endógeno de indexação. Isso porque, para financiar o seu déficit, o governo estava cavando um buraco sem fundo¹⁴², tendo emitido, de uma só vez, 4,3 trilhões de cruzados em títulos públicos alimentando, com isso, a ciranda financeira no país.

Nessa época o economista FRANCISCO LOPES, conhecido como um dos “pais” do plano cruzado, referiu-se, pela primeira vez, à conveniência de criação do Real, uma nova moeda, para circular juntamente com o Cruzado, e acabar com a ameaça de hiperinflação, lançando a proposta de um “ plano Real”, em entrevista à revista “Veja” de 12 de outubro de 1988.

Nos últimos dias do governo SARNEY, que antecederam o retumbante Plano COLLOR, o quadro era de completo caos financeiro; clima no qual se elegeu o primeiro presidente civil pelo voto direto no Brasil desde 1964, e que entrou no poder afirmando que

¹⁴¹"O Globo" de 27 de fevereiro de 1987.

¹⁴²"Veja" de 8 de junho de 1988

iria resolver de uma vez, com um tiro só, os problemas da inflação e da correção monetária.

21 – O fracasso do plano Collor

A estratégia de combate à inflação da equipe econômica de COLLOR consistia numa diminuição abrupta da quantidade de haveres financeiros na economia (não só de moeda como de créditos indexados), que ficou conhecido como o “confisco da poupança”. A reação a essas medidas foi, contudo, desde o início, muito forte, especialmente na área jurídica. FÁBIO KONDER COMPARATO, em artigo na “Folha de São Paulo” de 24 de março de 1990, intitulado "Basta", escrevia:

"Vamos direto ao ponto. O que o povo quer, agora, é um mínimo de ordem para viver e trabalhar dignamente. A inflação descontrolada é a desordem e a incerteza. Mas o descontrole inflacionário não se combate com a desordem pública e a supressão da legalidade. Quando o governo federal, ainda mal instalado no poder, faz desabar sobre o povo, através de medidas ditas provisórias, alterações graves e irreversíveis da ordem econômica; quando acompanha esse programa, ainda não aprovado pelo Legislativo, de toda a sorte de arbitrariedades policiais, tele-difundidas ao país interior sob a forma de maciça propaganda política; quando impede o Judiciário de socorrer, prontamente, o cidadão lesado em seus direitos, não resta a menor dúvida: o país descambou para a suprema desordem."

Outros juristas, como GERALDO ATALIBA e CELSO BANDEIRA DE MELLO, também denunciaram a inconstitucionalidade da retenção dos ativos financeiros¹⁴³, tese logo adotada pelos juízes de primeiro grau¹⁴⁴, e que acabou prevalecendo, pacificamente, nos Tribunais.

Apesar de ter ido tão longe, a ponto de promover a retenção de ativos financeiros para, através disso, desindexar a economia, o governo COLLOR não considerou necessário extinguir, desde logo, a unidade de conta BTN, bastando, a seu ver, controlá-la, através da

¹⁴³"Folha de São Paulo" de 29 de março de 1990.

¹⁴⁴"Folha de São Paulo" de 29 de junho de 1990".

vedação da aplicação de fórmulas de reajustamento de preços ou de indexação de contratos proibidos por Lei, regulamento, instrução ministerial ou de outro órgão ou entidade competente, ou diversos daqueles que forem legalmente estabelecidos¹⁴⁵.

A desindexação incidiu, portanto, pelo menos no início, apenas sobre os salários, tendo o governo imposto a livre negociação salarial¹⁴⁶ entre patrões e empregados, após o que foi fixado, oficialmente, em zero, o índice para reajuste mínimo dos salários. Essa situação era assim retratada pelo jornal "Globo"¹⁴⁷:

" Após cem dias de Governo, a economia brasileira, que foi submetida a forte choque monetário, ainda está desorganizada e a equipe econômica encontra-se diante de um período delicado de transição de um sistema totalmente indexado para a liberação do mercado. O maior desafio é avançar rumo à desindexação, contra os interesses de grande parte da sociedade que, segundo a Ministra ZÉLIA CARDOSO DE MELLO tem uma cabeça completamente indexada. Disse a ministra: "a indexação é inaceitável: defendo isso até o último grau de resistência".

O programa de desindexação dos salários, não obstante ter suscitado muita oposição interna, ampliou o apoio com o qual o Governo COLLOR contava nos setores mais conservadores da sociedade, e na comunidade internacional de negócios, compensando, parcialmente, o desprestígio sofrido, nessas mesmas áreas, em decorrência do bloqueio dos ativos financeiros. Os parceiros internacionais do Brasil manifestavam-se a favor de COLLOR, contra a indexação dos salários.¹⁴⁸ O Ministro da Cooperação econômica da Alemanha Ocidental, JURGEN WARNKE, afirmava que a eventual reindexação dos salários criaria um impedimento aos investimentos estrangeiros no Brasil. Em entrevista coletiva ele adiantava que o governo alemão aplaudia a política econômica da administração COLLOR principalmente a liberalização do comércio externo e a resistência à indexação salarial." Se a indexação não for afastada", dizia WARNKE, "o capital internacional procurará outros lugares com condições mais favoráveis para investir. A

¹⁴⁵ Medida Provisória n. 153, de 15 de março de 1990.

¹⁴⁶ "Folha de São Paulo" de 17 de maio de 1990.

¹⁴⁷ "O Globo" de 22 de junho de 1990.

¹⁴⁸ "Folha de São Paulo" de 20 de julho de 1990.

indexação é um empecilho aos investimentos. Favorece os que tem emprego, mas impede a criação de novos empregos para os que não tem."

O governo tinha, contudo, cada vez maiores dificuldades para manter a desindexação¹⁴⁹. Sobre o assunto comentava o jornal "O Globo": " A indexação da economia está de volta, apesar das tentativas do Governo em evitá-la. Seguros, planos de saúde, condomínios, mensalidades escolares, aluguéis e prestações em geral estão sendo reajustados pelo Bônus do Tesouro Nacional (BTN) ou por índices semelhantes. Só os salários estão fora do sistema de indexação". Concluía o jornal: "Na avaliação de economistas de várias tendências, a indexação faz com que o Governo precise redobrar esforços para combater a inflação que atinge a marca dos 17% ao mês."

Enquanto isso, o Judiciário apegava-se aos índices de inflação, e não aos indexadores oficiais, para corrigir os créditos judiciais. Sob o título "Juiz manda pagar 84,32% de março"¹⁵⁰, a "Folha de São Paulo" noticiava que o Juiz da 21a. Vara da Justiça Federal, SÉRGIO LAZZARINI, em sentença datada de 12 de novembro, atendera ao pedido de dez pessoas em mandado de segurança impetrado pelo IDEC (Instituto de Defesa do Consumidor) sobre rendimentos de cadernetas de poupança cujo aniversário ocorrera em março de 1990.

Num revide à campanha que estava sendo promovida contra a sua política econômica, o Governo, em 31 de janeiro de 1991, através das Medidas Provisórias ns. 294 e 295 deu fim, de uma penada, ao *over* e ao *overnight*, substituindo-os pelo "fundão" (administrado pelo Banco Central e não mais pelos bancos privados) e acabou com a unidade de conta BTN, ganhando com isso um certo fôlego político.¹⁵¹

Passado algum tempo, a luta contra a indexação pela equipe econômica chefiada pela professora ZÉLIA CARDOSO DE MELLO, estava chegando ao fim. Afora os desacertos da ministra, e as atitudes politicamente inconseqüentes do Presidente, que acabou tendo de renunciar para não sofrer um impeachment, a cultura dominante na sociedade brasileira tinha se apegado à inflação de tal modo que não queria se desligar dela,

¹⁴⁹"O Globo" de 25 de novembro de 1990, reportagem de CRISTINA ALVES.

¹⁵⁰"Folha de São Paulo" de 9 de dezembro de 1990.

¹⁵¹ O chamado Plano Collor II repousava, em última análise, sobre um misto de correção monetária e juros que se chamava TR (Taxa Referencial) sobre cuja natureza jurídica houve dúvidas desde o início.

o que foi muito bem percebido por um jornalista estrangeiro, THOMAS KOMN , como informava a Folha de São Paulo ¹⁵²:

"The "Wall Street Journal" de Nova Iorque afirma em manchete que os esforços para acabar com a inflação foram frustrados 'porque muitas pessoas gostam dela'. Para o jornal ninguém, no Brasil, estava disposto a fazer sacrifício, e os choques heterodoxos, aplicados pela equipe do Governo apenas atrapalhavam a economia. O diário econômico nova iorquino questiona 'o que acontece na economia desta nação, uma nação cuja saúde econômica concerne profundamente à sua legião de credores americanos - que faz o recuo da inflação tão difícil'? Segundo o jornal, a resposta parece repousar na cultura inflacionária brasileira. 'Resistindo às diversas políticas inflacionárias postas em prática no Brasil está um poderoso lobby pró-inflação'. Para o diário, este lobby incluiria 'assalariados, cujo pagamento é indexado: devedores, cujo débito tem o valor depreciado; companhias que repassam facilmente os aumentos de custos para seus clientes; e os bancos cujos lucros são alavancados pela corretagem da dívida interna do governo'."

Depois da demissão da Ministra e com o passar do tempo, a liberação, pelo Judiciário, dos cruzados retidos, foi se tornando uma avalanche¹⁵³. O jornal "O Globo" de 24 de maio de 1991 anunciou, em manchete, que, só no Rio, 150 ações judiciais por dia ingressavam contra o bloqueio dos cruzados. Em São Paulo, na véspera do último dia do prazo de decadência do mandado de segurança contra o Plano COLLOR, o mesmo jornal noticiava: "Dezesseis mil pessoas entraram, ontem, na Justiça Federal de São Paulo com pedidos para desbloquear os cruzados novos retidos no Banco Central, com receio de perder o prazo final para entrar com mandado de segurança que termina amanhã." O principal desafio do novo ministro da Fazenda, MARCÍLIO MARQUES MOREIRA, seria, portanto, administrar um fato consumado: a devolução, antes do prazo, dos cruzados retidos.

No final de julho de 1991 foi decidida a antecipação da devolução dos cruzados retidos¹⁵⁴. Os recursos seriam creditados automaticamente numa conta a ser aberta em

¹⁵²"Folha de São Paulo" de 30 de março de 1991.

¹⁵³"Gazeta Mercantil" de 5 de abril de 1991.

¹⁵⁴"Folha de São Paulo" de 31 de julho de 1991.

nome de cada depositante, corrigida diariamente pela TRD (Taxa referencial diária) mais juros de 8% ao ano.

A retomada da indexação era cada vez mais ampla, como anunciava a “Folha de São Paulo”¹⁵⁵:

"Seis meses após o governo ter eliminado a indexação oficial, com a edição do Plano Collor II, a economia está presa a índices, como no passado. Desta vez, multiindexada. O empresário ANTONIO ERMÍRIO DE MORAES, Diretor Superintendente do grupo Votorantim, confessava: "Se eu não conseguir acompanhar a inflação eu quebro". O economista YOSHIKI NAKANO afirmava que os principais fatores que orientavam a economia estava sendo corrigidos em ritmo próximo à inflação. "Estamos partindo para uma situação onde a inércia inflacionária, causada pela indexação, começa a ser rigidamente estabelecida."

O governo ainda relutava quanto à forma de fazer a reindexação dos salários¹⁵⁶. O Ministério da Economia buscava alternativas para oferecer ao Congresso querendo propor uma prefixação de salários preços, câmbio e tarifas públicas, que seria baseada num índice a ser combinado entre trabalhadores e empresários, a partir da estimativa da inflação futura. "A economia"- noticiava a “Folha de São Paulo”¹⁵⁷ - "entrou novamente na corrida entre preços e salários." A pressão para a reindexação salarial era fortíssima. Aliados do governo¹⁵⁸ tornavam-se rebeldes no Congresso, como aconteceu com a bancada do Maranhão. O voto dissidente de parlamentares de partidos governistas foi fundamental para que a oposição conseguisse aprovar a indexação dos salários, contrariando a orientação do Palácio do Planalto. Apesar de o Presidente FERNANDO COLLOR ter vetado a indexação das faixas salariais de três a sete salários mínimos, prevista na lei aprovada pelo Congresso, as empresas eram forçadas, na prática, a indexar todas as faixas, para não desestruturar suas folhas de pagamento¹⁵⁹. Tudo isso levou à constatação, pelos empresários, de que o governo perdera o controle da inflação.

¹⁵⁵"Folha de São Paulo" de 4 de agosto de 1991, reportagem de ALCIDES FERREIRA e FERNANDO CANZIAN.

¹⁵⁶"Folha de São Paulo" de 7 de agosto de 1991, reportagem de GILBERTO DIMENSTEIN e EDIANA BALLERONI.

¹⁵⁷"Folha de São Paulo" de 11 de agosto de 1991, reportagem de ALCIDES FERREIRA e FERNANDO CANZIAN.

¹⁵⁸"O Globo" de 30 de agosto de 1991.

¹⁵⁹"O Globo" de 4 de setembro de 1991, reportagem de ELIANE VELLOSO.

Depois dos rendimentos do capital e do trabalho foi a vez da burocracia tributária forçar a reindexação dos tributos¹⁶⁰. O Departamento da Receita Federal elaborou uma proposta de projeto de lei, para reindexação dos impostos a partir do ano seguinte, com o objetivo de garantir o aumento rápido da arrecadação e reverter a situação deficitária das contas públicas. Com tal iniciativa, dizia a imprensa, o Ministério da Economia cedia à inflação e abandonava o último e mais difícil esforço da desindexação da economia - dos impostos. O novo indexador dos tributos¹⁶¹ iria se chamar Unidade Fiscal da Receita (UFIR) e teria como referencial de correção uma cesta composta de quatro índices: INPC, IGP, IGP-DI e IPC.

Os empresários da FIESP defendiam a indexação geral da economia¹⁶². Comentavam os jornais: "Uma bóia para voltar à praia, ou uma âncora para segurar o barco no mar revolto da inflação. É o que o empresariado paulista deseja em caráter de emergência, enquanto não se chega a um entendimento político que retome a credibilidade do Governo na condução da economia. A defesa da reindexação imediata, em caráter provisório, uniu empresários como ABILIO DINIZ, ALDO LORENZETI, FLAVIO TELLES DE MENEZES, OLAVO SETÚBAL, CLÁUDIO BARDELA e MARIO AMATO, e economistas como MAILSON DA NÓBREGA, LUIZ CARLOS BRESSER PEREIRA e PAULO NOGUEIRA BATISTA JUNIOR".

O prestígio de COLLOR diminuía a cada instante. Nem nos indexadores oficiais o mercado confiava mais. Os títulos do governo, para serem vendidos, precisavam vincular-se a um índice mais idôneo, medido por instituição independente, como a Fundação Getúlio Vargas. O governo foi levado, por isso, a editar uma Medida Provisória¹⁶³ indexando ao IGP-M as aplicações financeiras com prazos superiores a 90 dias.

A imprensa já se perguntava: "Até onde vai MARCÍLIO ?"¹⁶⁴, e comentava: "A verdade é que, com uma inflação em torno de 20% nenhum ministro da Economia pode rejubilar-se de nada. Sua credibilidade deriva, até aqui, do fato de que a hiperinflação não veio." As avaliações ouvidas pelos ministros ELIEZER BATISTA e JORGE

¹⁶⁰"O Globo" de 18 de setembro de 1991.

¹⁶¹"O Globo" de 26 de outubro de 1991.

¹⁶²"O Globo" de 31 de outubro de 1991.

¹⁶³"O Globo" de 1º de novembro de 1991.

¹⁶⁴GILBERTO DIMENSTEIN, artigo na "Folha de São Paulo" de 25 de abril de 1992.

BORNHAUSEN¹⁶⁵, em suas conversas com economistas de fora do Governo, também não eram animadoras: os cenários montados foram de que dificilmente a inflação cairia de forma sustentada nos próximos meses.

ANDRÉ LARA RESENDE veio a público para alertar quanto ao risco iminente de nova hiperinflação¹⁶⁶. Nessa época, ele já defendia uma forma indireta de dolarização, e discordava dos que achavam não ser possível essa solução no Brasil porque o País não dispunha de reservas cambiais suficientes para garantir a conversibilidade de todo o estoque de moeda nacional, como foi o caso da Argentina. Para LARA RESENDE a política econômica que então se praticava era um “plano nada”¹⁶⁷. Segundo ele, estagflação em níveis tão elevados, era o pior castigo que podia existir. Era pobreza e recessão. Era preciso, então, uma âncora monetária e cambial: atrelar o cruzeiro ao dólar e a expansão da moeda às reservas.

Pondo, enfim, um ponto final na discussão¹⁶⁸ o presidente do Banco Central FRANCISCO GROS afirmou, taxativamente, não haver ainda condições técnicas de fazer a dolarização dizendo: "Ou se faz um plano sem lastro (sem reservas cambiais suficientes) ou se faz dando uma tremenda desvalorização, o que provocará um salto inflacionário no começo do plano". Na mesma linha finalizava o ministro MARCILIO MARQUES MOREIRA: "Isto (quer dizer, a dolarização) não tem qualquer plausibilidade".

O Presidente COLLOR, cuja política econômica fracassara, e diante de graves indícios de corrupção, para fugir ao inevitável impeachment renunciou em 29 de dezembro de 1992.

22 – A “década confusa”

O novo Presidente, ITAMAR FRANCO, desde o início de seu governo, teve a clara compreensão de que, para desindexar a economia, era imprescindível politizar a questão da inflação brasileira, do que resultou a necessidade de encontrar o ministro certo para a área, o que só ocorreu depois da substituição de três titulares da pasta - GUSTAVO KRAUSE,

¹⁶⁵MIRIAM LEITÃO, em "O Globo" de 22 de maio de 1992, "Panorama econômico"

¹⁶⁶"O Globo" de 25 de outubro de 1991.

¹⁶⁷ANDRÉ LARA RESENDE, entrevista a CECILIA COSTA em "O Globo" de 8 de dezembro de 1991.

¹⁶⁸MIRIAM LEITÃO, em "O Globo" de 19 de junho de 1992, "Panorama econômico".

PAULO HADDAD, e ELISEU RESENDE- até que o Presidente fixou-se no nome do Senador FERNANDO HENRIQUE CARDOSO, posteriormente candidato vitorioso do governo à sucessão presidencial.

Um fato novo da maior significação que deve ser registrado nessa época é a intensa participação de intelectuais de diversas tendências no debate a favor de uma moeda nacional: o que anteriormente era assunto versado preferencialmente pelos economistas, começou a ser tratado, com profundidade, também por escritores, jornalistas independentes e juristas evidenciando o cansaço da sociedade civil com a situação vigente.

Num artigo sobre o tema, "O conto das duas moedas"¹⁶⁹, lamentava o jornalista FERNANDO PEDREIRA :

"Uma dessas moedas é a comum, o chamado papel-moeda, ou dinheiro físico. Essa moeda é a que o povo, o povão, talvez três quartos ou quatro quintos da população usa. As pessoas de bem, ao contrário, só se servem dela para dar gorjeta ou para atender a pequenas despesas: uma eventual corrida de táxi, o jornal comprado na banca da esquina. Para todo o resto, usa-se (usamos todos) a chamada moeda escritural, isto é, o dinheiro que está nos bancos e circula pelo sistema financeiro. Eis aí o truque, a mágica besta. Uma economia com duas moedas. É claro que todos os brasileiros, e não só os ricos, tem o direito constitucional, inalienável, de transformar sua moeda-papel em moeda escritural, devidamente corrigida e acrescida dos juros de mercado. Porém, no país do rei Momo, a moeda escritural, corrigida, tornou-se a verdadeira moeda nacional. Enquanto o povão agüentar vamos tocando. Vamos sambando."

É de JOÃO UBALDO RIBEIRO outro texto primoroso sobre a matéria, intitulado "Sem moeda, sem mais nada"¹⁷⁰, do qual vale a pena transcrever um trecho:

"Hoje, ensinar a criança a guardar dinheiro, é insensatez. Se guardar em dólar, o assaltante leva; se guardar em cruzeiros, a inflação leva. Deve-se, sim, iniciá-la o mais breve possível nas transações labirínticas com que terá de conviver o resto da vida, eis que, entre nós, para gerir um mísero orçamento doméstico, é cada vez mais necessário um mestrado em Economia e Ciências

¹⁶⁹FERNANDO PEDREIRA, artigo no "Jornal do Brasil" de 21 de fevereiro de 1993.

¹⁷⁰JOÃO UBALDO RIBEIRO, artigo em "O Globo" de 18 de abril de 1993.

Contábeis. Dinheiro mesmo, como na Alemanha ou nos Estados Unidos (ou no Chile), não há por aqui, há uma entidade abstrata e desprezível, o que induz a vícios de raciocínio, é moralmente corruptor, destrói valores, desmancha referências, cria um mundo pervertido e cínico. "

O cientista político SÉRGIO ABRANCHES, no artigo "Sistema", escrito no jornal "O Globo"¹⁷¹ também constatava:

"Há um sistema inflacionário em operação no país. As equipes econômicas tem sido prisioneiras dele, não porque escolhem assim, mas porque as engrenagens do sistema são muito poderosas e transcendem o prestígio, a influência e a qualificação do grupo ou de qualquer de seus membros em particular. Um sistema viciado em tratamento sintomático que elide o principal. À primeira concessão, os formuladores da política econômica iniciam uma viagem sem retorno, rumo aos objetivos definidos pela lógica dele e não mais por seu próprio plano estratégico. É a estrutura das relações embutida na economia política do país que determina o comportamento dos agentes. Desta forma, não adianta culpar os bancos, o Estado, os oligopólios, os trabalhadores ou o Congresso. Romper com a lógica do sistema envolve um movimento contra-intuitivo, que evite energizar os mecanismos de reforço recíproco que atendem ao sistema à custa da gradual e continuada deterioração das condições sócio-econômicas gerais. "

Para EDWARD J. AMADEO, professor da PUC do Rio de Janeiro, no artigo "Economia política da inflação"¹⁷², a inflação não era o problema número um do Brasil, porque, na verdade, as forças dirigentes beneficiavam-se dela:

" A sociedade civil que conta para formar opinião e mobilizar-se para caçar o Dragão não acha que a inflação é o inimigo número um do Brasil. Não do seu Brasil. Refiro-me aos 5% da população adulta que lêem jornais, têm renda maior que 20 salários-mínimos, estão organizados em associações ou sindicatos, sabem o que é um partido e quem é o sr.FERNANDO HENRIQUE CARDOSO. Este Brasil está protegido da inflação. Está protegido porque nele, salários e

¹⁷¹SÉRGIO ABRANCHES, artigo em "O Globo" de 17 de julho de 1993.

¹⁷²EDWARD J. AMADEO, em "O Globo" de 24 de julho de 1993

preços estão dolarizados e seus habitantes são rentiers com riqueza financeira indexada e muito bem remunerada. Os juros pagos sobre a dívida pública torna muito mais rico este Brasil. Por isto, nem a inflação nem a recessão são um problema. Este Brasil convive bem com a inflação. De fato ele é sócio do Dragão. A indexação dos rendimentos, preços e ativos financeiros dos ricos e das empresas e bancos, torna-os insensíveis à inflação. Tal como a classe média é insensível à qualidade do ensino e saúde públicos. Mas se por um ato de Deus fosse abolida a correção monetária, teríamos uma passeata de engravatados clamando pelo fim da inflação. Sairiam todos para um safári à cata do Dragão maldito."

O economista ADROALDO MOURA DA SILVA, no artigo "Lições para combater a inflação"¹⁷³, dissecou, meticulosamente, o problema :

"Em primeiro lugar é preciso denunciar o fenômeno da falsa indignação, em relação à inflação. Há décadas o país convive com inflação alta graças a indexação generalizada. Gerações inteiras prosperaram sob a égide da inflação no país. Muito têm daí extraído enormes vantagens. Em nenhum momento dos últimos 30 anos se verificou em nível institucional qualquer compromisso do governo em estabilizar o valor nominal das coisas e dos contratos. Tudo foi indexado. Não havia e ainda não há, em amplos segmentos da elite empresarial, trabalhista e política do país, a necessidade de se impor democraticamente ao governo a noção de restrição orçamentária. Basta emitir moeda para honrar obrigações criadas sem nenhum compromisso com as regras formais típicas de um processo democrático. Como então convencer as elites empresariais, trabalhistas e políticas de que chegou a hora de parar com a inflação? É preciso convencê-las"- de que a inflação amplia os bolsões de miséria porque também destrói os mecanismos de financiamento voluntário do setor público. Ademais, é vital compreender que a vida democrática é incompatível com o financiamento inflacionário e, portanto, arbitrário e insidioso, do setor público. É preciso pois querer combatê-la e ser capaz de entender seus custos sociais e políticos. Em segundo lugar, é preciso ter claro que não há processo indolor de combate à

¹⁷³ADROALDO MOURA DA SILVA, artigo na "Folha de São Paulo" de 14 de novembro de 1993

inflação. Em nenhum lugar do mundo de economia estável o setor financeiro gera mais do que 5% ou 7% do PIB; no Brasil gera mais de 12%, anomalia produzida pela inflação crônica. A estabilidade, portanto, deverá produzir custos sociais importantes ao deslocar homens e máquinas deste segmento para outros empregos. Não se deve asfixiar, desse modo, o sistema econômico, com tentativas de congelar a estrutura de preços relativos nem de salvar segmentos nascidos e alimentados pelo processo inflacionário. Vital é criar um sistema ou um conjunto de regras estáveis que possibilitem a gestão disciplinada e responsável da restrição orçamentária do setor público."

O jurista EVANDRO LINS E SILVA em artigo no "Jornal do Brasil" sob o título "Correção monetária e usura"¹⁷⁴ também manifestava sua indignação com a situação vigente:

"Não consigo compreender como se vem mantendo uma política econômica, desatinada e irracional, de indexação que, sob o eufemismo de correção monetária atrela o valor de tudo - dívidas, serviços, mercadorias, alimentos - ao valor da moeda, elevado dia a dia, de acordo com a taxa de inflação. Tal política leva a um total desmantelo da economia - a usura não pode deixar de ser punida. Se os políticos não tornarem efetiva a desindexação total, temos a segurança de que o Supremo cumprirá o seu papel e não deixará o país afundar com o engodo da ciranda financeira. A correção monetária é uma invenção schylokiana. Se tributada a correção na mesma base dos juros, a arrecadação daí resultante reduziria de certo o déficit público e, em consequência a inflação. Deveríamos estudar, também, a possibilidade de tornar progressiva essa tributação, até limitar a correção aos juros previstos na Constituição."

A consciência de que era preciso desindexar parecia, finalmente, madura.

As condições políticas brasileiras não permitiriam, porém, que a desindexação se desse abruptamente, como preconizara, anos atrás, o professor BULHÕES. A desindexação, para ser politicamente viável no Brasil, dependia da preservação dos interesses constituídos em torno da correção monetária. Ao contrário dos traumas e choques

¹⁷⁴EVANDRO LINS E SILVA, artigo no "Jornal do Brasil" de 5 de setembro de 1993

dos planos anteriores, percebeu o governo que tinha que atender às exigências dos poderosos para que eles admitissem as mudanças. A quebra da indexação teria que se fazer pacientemente, com muito jeito, com o beneplácito dos banqueiros e empresários. As declarações do ministro FERNANDO HENRIQUE CARDOSO nunca tiveram, por isso, o tom bombástico que caracterizara o lançamento do Cruzado ou do plano COLLOR. Eram afirmações suaves, macias, do gênero : "A solução talvez seja desindexar tudo"¹⁷⁵; "inflação não é convivível"¹⁷⁶; estou preparando "medidas pontuais"¹⁷⁷, e assim por diante. A declaração mais drástica do ministro - mas, ainda assim revestida de um certo tom paternal - foi a de que o governo estava pretendendo dar uma "paulada firme" na inflação.¹⁷⁸ A principal questão a resolver era, portanto, sobre o modo de desindexar.¹⁷⁹

O Ministro FERNANDO HENRIQUE reclamava das pressões a favor de um novo choque.¹⁸⁰ Segundo ele, as notícias de choque eram notícias plantadas na imprensa - e, entre as plantações estaria a criação de uma nova moeda e do *currency board*. Um choque desses, porém, dizia ele, seria barrado não no Congresso, mas no Judiciário, dinamitando qualquer plano que não respeite os contratos. Embora reconhecendo que estava em seus planos um arsenal de medidas chamadas heterodoxas, desindexando a economia, esclarecia que isso consistiria numa segunda parte da estratégia.

Em novembro de 1993 começaram ser fornecidas amplas pistas para se entender o novo plano monetário do governo. A desindexação se faria através da indexação¹⁸¹, esperando-se que com a estabilização, a inflação caísse dos níveis elevadíssimos em que se encontrava (de mais de 40% ao mês) para 3% ao mês.¹⁸² Escrevia, a respeito, o comentarista LUIS NASSIF:¹⁸³

"A última - e provavelmente definitiva - versão do programa econômico a ser anunciado no final do mês é igual à primeira : não tem âncora, nem prefixação, nem indutor, nem nova moeda dolarizada. O que haverá é a criação

¹⁷⁵"O Globo" de 6 de julho de 1993.

¹⁷⁶"Folha de São Paulo" de 17 de agosto de 1993.

¹⁷⁷"Folha de São Paulo" de 5 de agosto de 1993.

¹⁷⁸"O Globo" de 20 de agosto de 1993.

¹⁷⁹MIRIAM LEITÃO, artigo em "O Globo" de 19 de agosto de 1993, "Panorama Econômico".

¹⁸⁰"Folha de São Paulo" de 16 de outubro de 1993, reportagem de GILBERTO DIMENSTEIN.

¹⁸¹"Folha de São Paulo" de 22 de novembro de 1993, reportagem de SÔNIA MOSRRI e IVANIR JOSÉ BORTOT.

¹⁸²"Folha de São Paulo" de 5 de dezembro de 1993.

¹⁸³LUIS NASSIF, na "Folha de São Paulo" de 23 de novembro de 1993

de um novo índice (a Unidade de Conta, nome logo depois modificado para URV) a ser corrigido diariamente pela variação do dólar comercial, de utilização restrita e voluntária".

23- A questão da Unidade Real de Valor - URV

As reformas monetárias que antecederam o Real, ocorridas no Brasil no período de 1964 a 1994, foram as seguintes:

a - Cruzeiro novo, instituído pelo Decreto lei nº 1, de 13 de novembro de 1965. Foi, na realidade, uma reforma “quinta-coluna”, já que veio reforçar ainda mais a ORTN, ao prever a possibilidade de sua vinculação à variação do dólar manual.;

b - Cruzado, criado pelo Decreto lei n. 2.284, de 10 de março de 1986, depois de vinte e dois anos de correção monetária, e que visou combater a inflação "inercial", através do congelamento dos preços e dos contratos, tendo suprimido, pelo período de um ano, o caráter reajustável da Obrigação do Tesouro Nacional. Quase no final do ano de 1986, quando já tinha praticamente fracassado, houve uma desesperada tentativa de desindexar a economia¹⁸⁴, que logo foi derrotada, tendo a OTN - mesmo ausente o "R" da antiga ORTN – adquirido a anterior "reajustabilidade" daquela.¹⁸⁵

c – Cruzado Novo, implantado pela Medida Provisória n. 32, de 15 de janeiro de 1989, convalidada na Lei n. 7.730, de 31 de janeiro de 1989 que embora pareça, à primeira vista, um choque muito radical - pois extinguiu a OTN e a correção monetária - logo mostrou que não era para valer: o mesmo governo que baixara o plano Verão em janeiro, pouco mais tarde, em abril do mesmo ano, recriou um indexador amplo e automático da economia, o BTN¹⁸⁶.

d - Cruzeiro, decretado pela Medida Provisória n. 168, de 15 de março de 1990, convalidada na Lei n. 8.024, de 12 de abril de 1990, no bojo do chamado Plano Collor, que manteve, num primeiro momento, o indexador geral BTN, que somente mais tarde foi

¹⁸⁴Através do Decreto lei n. 2.290, de 21 de novembro de 1986.

¹⁸⁵Por força do Decreto lei n. 2.332, de 26 de fevereiro de 1987.

¹⁸⁶Ver a Medida Provisória n. 57, de 22 de maio de 1989, convalidada na Lei n. 7.777, de 19 de junho de 1989.

eliminado¹⁸⁷. Num segundo momento foram instituídos dois novos indexadores, menos genéricos do que os anteriores, mas, ainda assim, muito amplos: a Taxa Referencial - TR e a UFIR¹⁸⁸;

e - Cruzeiro real, criado pela Medida Provisória n. 336, de 28 de julho de 1993, que se transformou na Lei n. 8.697, de 27 de agosto de 1993 que não teve o caráter de uma modificação profunda, não se referindo sequer aos indexadores TR e UFIR, tendo durado pouco tempo, até a instituição da URV¹⁸⁹.

Observadas em conjunto, retrospectivamente, algumas características gerais ressaltam dessas alterações¹⁹⁰: todas as mudanças de moedas, a partir de 1986, visaram reunificar a ordem monetária; os planos monetários, do cruzado ao real, são, assim, na verdade, fases de um mesmo processo de extinção da correção monetária.

As reformas do Cruzado e do Cruzado Novo, embora produto de diferentes doutrinas de intervenção no domínio econômico, foram reformas monetárias do tipo clássico, que implicaram mudança de denominação e contiveram normas de conversão na nova moeda das obrigações monetárias anteriores. Essas duas reformas acabaram, simultaneamente, com as unidades de conta alternativas, tendo o cruzado extinto a ORTN, e o cruzado novo extinto a OTN.

Como, porém, as obrigações monetárias estavam praticamente todas indexadas, os referidos planos afastaram-se, apenas, dos padrões “clássicos”, porque usaram “Tablitas”, que visaram dar um tratamento diferenciado à conversão de créditos adrede selecionados¹⁹¹.

A reforma monetária Cruzeiro foi diferente das anteriores em alguns aspectos: não usou “Tablita” e, num primeiro momento, não foram revogadas as unidades de conta alternativas de caráter amplo, o que só ocorreu num segundo momento.

¹⁸⁷ Pela Medida Provisória n. 294, de 31 de janeiro de 1991, mais tarde convolada na Lei n. 8.177, de 1º de março de 1991.

¹⁸⁸ A UFIR foi criada pela Lei n. 8.383, de 30 de dezembro de 1991.

¹⁸⁹ Ver a Lei n. 8.880, de 27 de maio de 1994, em que se convolou, com algumas modificações, a Medida Provisória n. 434, de 27 de fevereiro de 1994.

¹⁹⁰ O chamado plano Bresser, instituído pelo Decreto lei n. 2.335, de 12 de junho de 1987, que criou a Unidade de Referência de Preços (URP), não foi, propriamente, uma reforma monetária, limitando-se a implantar um novo indexador.

¹⁹¹ Após os fracasso tanto do plano Cruzado como do plano Cruzado novo deu-se a reconstituição dos indexadores de caráter geral, promovida com aplicação retroativa das normas; mas a inconstitucionalidade desse procedimento – a meu ver evidente - nunca chegou a ser declarada pelos Tribunais.

Quanto às normas de conversão os procedimentos empregados nas reformas foram os seguintes: na conversão do cruzeiro antigo para o cruzeiro novo, em 1965, foi estabelecida a proporção de mil unidades monetárias anteriores para uma nova; o mesmo tendo ocorrido, em 1986, na época da criação do cruzado, com relação ao cruzeiro, e, mais tarde, deste com referência ao cruzado novo, em 1989. A conversão do cruzado novo para cruzeiro foi feita, em 1990, na base de um para um, voltando-se, contudo, ao critério proporcional de mil para um por ocasião da instituição do cruzeiro real, em 1993.

A estrutura do plano real, de 1994, distinguiu-se das anteriores precisamente no que tange à essas normas de conversão e às “tablitas”. O Real, com efeito, não teve “tablita”, mas foi precedido por uma imposição compulsória da Unidade Real de Valor (URV), um indexador amplíssimo, tratado, explicitamente, pelo artigo 1º da Lei 8.880, de 1994, como moeda, embora jamais se tenha corporificado em peças monetárias.

Na verdade, querendo agradar a quase todos e manter a vigência plena da maior parte dos créditos anteriormente indexados, o legislador do plano Real contornou o problema da conversão, que tanta dor de cabeça provocara por ocasião das reformas anteriores.

Ao postergar, indefinidamente a conversão das obrigações monetárias antes expressas em cruzeiros reais, prescindindo de uma norma expressa - como se a conversão das obrigações pudesse ir ocorrendo de fato, paulatinamente, ao longo do tempo, até que, de repente, tudo se resolvesse por si – o plano real criou uma grave dificuldade futura, de que até hoje as autoridades monetárias, passados cerca de quinze anos, ainda se ressentem.

A política monetária atual, por exemplo, mantém-se escrava, de um lado, da indexação compulsória, ainda presente na taxa SELIC; e, de outro lado, de um rígido controle da inflação, essencial para evitar a volta da correção monetária compulsória que nos obriga a preservar taxas de juros astronômicas, que resistem às investidas generalizadas a favor de sua redução.

Uma norma de conversão é indispensável em qualquer reforma monetária, pois a validade da nova moeda é, sempre, fundamentada na moeda anterior, questão que, por sinal, já se encontra teoricamente colocada, e resolvida, desde o início do século passado

com base na doutrina do *Rekurrenter Anschluss*, formulada por KNAPP na sua obra “Teoria Estatal da Moeda”¹⁹².

Quinze anos se passaram desde a instituição do Real, e o país espera uma norma de conversão até hoje.

24 – Algumas considerações finais

Ao analisarmos a evolução histórica da moeda uma das principais questões que ressaltam é a relativa aos limites quantitativos da emissão: desde a limitação imposta pela escassez do metal em que a peça monetária era primeiro batida, e depois cunhada, até os rígidos controles atuais da estabilidade dos preços, os limites monetários constituem uma questão fundamental.

Na Antiguidade e na Idade Média as emissões eram limitadas à quantidade de metais preciosos encontrados na natureza, e isso era uma importante regra de política monetária, que fez, inclusive, com que pessoas chegassem a pensar que o metal precioso tivesse um valor em si (valor intrínseco) já que, *grosso modo*, se não houvesse metal disponível não haveria disponibilidade de peças monetárias, sendo os metais, por isso, pensados, então, simultaneamente, como conteúdo e fundamento de valor.

Vigia, ainda, nessas épocas, o princípio da regalia, segundo o qual o soberano, a quem cabia o monopólio da cunhagem, podia fazer da peça monetária, que lhe pertencia, o que bem desejasse. Mas vozes poderosas, com base na ideologia do valor intrínseco, protestavam contra aquele estado de coisas, clamando contra os excessos quantitativos da emissão monetária, tal como o fez ORESME, no século XIV, ao defender o princípio da estabilidade monetária no seu “Pequeno Tratado sobre a Moeda”, no qual figura uma frase célebre que bem resume a sua posição: “certamente a coisa que mais deve se manter estável é a moeda”¹⁹³.

No início da Idade Moderna, a doutrina do valor nominal, formulada, por DUMOULIN, no século XVI, ao preconizar a preservação do montante da obrigação entre

¹⁹² A noção de *Rekurrenter Anschluss* é considerada, até hoje, a parte mais viva e atual da teoria de KNAPP (Cf. ASCARELLI, in “*Obbligazioni Pecuniarie*”, reimpressão da 1a. edição, 1963, Nicola Zanichelli, Bologna e soc. ed. del Foro Italiano, Roma pg. 355, nota 1)

¹⁹³ Cf. ORESME, “*Traictie de la première invention des monnoies*”, publicado por M.L. Wolowski, Genebra, Slaktine Reprints, 1976: “*Certainement la chose qui plus fermement doit demourer en estre est la monnoie.*”

o momento da sua constituição e o da sua liquidação, veio reforçar o princípio da estabilidade monetária. Mais tarde, depois que ADAM SMITH demonstrou que os metais haviam se tornado insuficientes para lastrear a crescente atividade econômica¹⁹⁴, a noção de índices de preços, tornou-se um novo e importante instrumento de controle dos limites da emissão, auxiliado pelo emprego de taxas fixas de juros e câmbio.

No Brasil do Império, não obstante irritação dos metalistas contra o emprego praticamente exclusivo do papel moeda – produto de uma doutrina que acabou sendo universalmente vitoriosa – o governo mostrou ponderação na emissão de peças monetárias, como o reconhecem os estudiosos do tema. Os descaminhos da emissão em nosso país, salvo o episódio do encilhamento, no início da República, logo controlado, começou na década de 1930, e atingiu o seu clímax com a correção monetária compulsória depois do golpe militar de 1964.

A atribuição da função de medida de valor aos indexadores oficiais, como a ORTN e suas sucessoras OTN e BTN – com a tarefa de medir certos créditos extremamente relevantes para a sociedade : como tributos, prestações de imóveis, balanços das empresas, etc - teve conseqüências desastrosas.

Entre 1964 e 1994 a correção monetária compulsória, ao virar o princípio do valor nominal de ponta cabeça, transformando o instrumento de controle poder aquisitivo num “fundamento do descontrole”, baseando a ORTN num "padrão" indefinido e inesgotável, acabou com os limites da emissão no Brasil.¹⁹⁵

Como o Estado perdeu o controle sobre a moeda nacional, não lhe restou alternativa senão depreciar, de tempos em tempos, o dinheiro. A moeda brasileira foi sendo decepada , assim, tendo vários zeros cortados, de 1965 para cá: três no cruzeiro novo, três no cruzado, três no cruzado novo, três no cruzeiro real e mais três no Real, ao todo 15 zeros, o que significa uma depreciação de 1.000.000.000.000 (um quatrilhão) de vezes, ou, em percentagem, de 100.000.000.000.000.000 % (cem quatrilhões por cento)

¹⁹⁴ Cf. SMITH, Adam, “*An Inquiry into the causes of the Wealth of Nations*”, Encyclopaedia Britanica, Chicago, 1952, p. 186: “*It would be too ridiclous to go about seriously to prove that wealth does not consist in money or in gold and silver, but in what money purchases.*”

¹⁹⁵ No item 34 da Exposição de Motivos da Medida Provisória n. 542, de 30 de junho de 1994, que criou o Real, os Ministros reconhecem, expressamente, essa falta de controle por parte do Estado sobre a emissão, ao afirmarem que as homologações das emissões pelo Congresso Nacional, "via de regra..ocorrem meses depois de as emissões terem sido feitas sem respeito a nenhum limite predeterminado."

Essa situação provocou conseqüências econômicas - como a hiperinflação do final do governo SARNEY, uma das maiores de todos os tempos e de todos os lugares do mundo – e suscita questões jurídicas, de natureza legal e constitucional, que nos cabe agora analisar.

A separação compulsória das funções de medida de valor, de um lado, e de meio de pagamento, de outro, da moeda nacional - causa da “esquizofrenia financeira” a que se referia, em 1979, a economista MARIA DA CONCEIÇÃO TAVARES - acarretou uma cisão da unidade monetária nacional chegando a ameaçar a unidade da ordem jurídica que, de resto, até hoje se ressentiu dos traumas sofridos.

Por outro lado, como a ordem monetária brasileira sempre se fundamentou, desde a época das Ordenações, no princípio do valor nominal, o desrespeito radical desse princípio, promovido pela correção monetária compulsória, acarretou inúmeras contradições entre diversas leis ordinárias do nosso ordenamento, e deu margem, sem dúvida alguma, em vários casos, a flagrantes inconstitucionalidades, que os Tribunais brasileiros, contudo, não quiseram declarar, optando, primeiro, pela saída de que a correção monetária era matéria de lei, e não de Constituição, para curvar-se, afinal, à ideologia dominante, de que enquanto houver inflação deve haver indexação, como se esta última fosse uma espécie de “remédio” para a primeira.

A análise, mais aprofundada, das razões da inconstitucionalidade da correção monetária compulsória leva, ainda, a outras conclusões interessantes, a primeira delas de que a inflação e a indexação não são fenômenos que se contrapõem, mas, sim, que se somam. Uma das causas da inflação é a emissão descontrolada, a que se chega, também, por via da indexação compulsória. Tanto a correção monetária compulsória, portanto, como a emissão fora dos limites dela (e de outros fatores) decorrente, violam o mesmo princípio constitucional da estabilidade dos preços.

A questão da inflação, portanto, causada – se não por inteiro, pelo menos em sua maior parte – pelo excesso de emissão, não é, apenas, um problema de política monetária e de economia monetária: é, também, como acentuado anteriormente, um problema jurídico: os limites quantitativos do ato jurídico da emissão não podem ser ultrapassados sob pena de violação do princípio constitucional da estabilidade dos preços.