

## **A evolução dos bancos centrais e a racionalidade da regulamentação bancária\***

*Maria Cristina Penido de Freitas\*\**

### **Introdução**

Na economia capitalista moderna, a moeda utilizada em todos os contratos e transações econômicas relevantes é uma moeda de crédito de emissão privada. Como parte integrante de um sistema institucional articulado, centralizado e organizado em torno de um banco central, os bancos são os únicos agentes que combinam a gestão dos meios de pagamentos — dívida emitidas contra eles mesmos — e a gestão do capital de empréstimo ou do capital-dinheiro produtor de juros.

Historicamente, porém, os bancos não executaram sempre essas duas funções conjuntamente. Como destaca Keynes no *Tratado da Moeda*, quando a moeda era uma moeda-mercadoria, os bancos não agiam senão como intermediários. Nessa época não havia nenhuma conexão estrita entre a oferta de moeda e um tipo particular de crédito. Com o desenvolvimento da moeda bancária associado à constituição de um sistema bancário como uma organização institucional articulada, integrada e hierarquizada, os bancos combinaram as funções de fornecedores de moeda e de liquidez e de intermediação da poupança financeira (Keynes, 1930, vol. 2: 191-192).

Por ocuparem uma posição-chave nos sistemas de pagamento e crédito das economias capitalistas, os bancos são e devem sempre estar submetidos ao controle estatal, uma vez que são instituições com fins lucrativos. A lógica de valorização do capital subjacente ao comportamento dos bancos pode conduzir à eclosão de uma crise financeira, com graves conseqüências para a atividade econômica em seu conjunto. O papel dual das instituições bancárias justifica o controle estatal, o qual é exercido normalmente em dois níveis. O primeiro, o nível macroeconômico, refere-se à autonomia relativa do sistema bancário privado em criar moeda e em modificar as condições globais de liquidez da economia. O segundo nível diz respeito às atividades das instituições individuais, que podem afetar e ameaçar a segurança do conjunto do sistema bancário.

Quando concedem crédito, os bancos adquirem ativos que não são facilmente negociáveis, ao mesmo tempo em que emitem obrigações (os depósitos) que circulam como meios de pagamento, os quais podem ser recuperados pelos credores ao par e à

vista (ou em um curto espaço de tempo). A natureza assíncrona dos ativos e passivos, característica intrínseca da atividade bancária e fonte de instabilidade, torna os bancos extremamente vulneráveis a uma súbita contração de liquidez em consequência da retirada em massa dos depósitos, ou seja, do fenômeno conhecido como corrida bancária. As dificuldades momentâneas de iliquidez de uma instituição individual podem transformar-se rapidamente em um problema de insolvência, conduzindo à falência da instituição. Em um sistema bancário sem regulamentação e controle estatal, a falência de uma instituição, seja pela assunção excessiva de risco, seja por má sorte nos negócios, seja por uma outra razão qualquer, pode produzir um efeito em cadeia, levando outros bancos à falência. Por meio do sistema de pagamentos, a crise bancária generaliza-se e afeta os demais setores da economia.

Ao contrário, em um sistema bancário regulamentado, a maior parte das falências bancárias pode ser acontecimento isolado sem consequência para o conjunto do sistema. Porém, para os grandes bancos o risco do contágio é sempre presente em virtude da importância das transações interbancárias. A bancarrota de um grande banco pode ameaçar seriamente os demais, quando seus direitos em relação à instituição insolvente representem uma proporção expressiva de seus capitais. A falta de informação sobre as relações interbancárias e sobre o grau de exposição dos demais bancos em relação ao banco falido pode aumentar sobremaneira o risco de contágio. Todo o banco suspeito de possuir um elevado grau de exposição frente ao banco com problemas não consegue obter no mercado a liquidez de que necessita.

O objetivo desse artigo é analisar a evolução histórica dos bancos centrais e ao mesmo tempo discutir os fundamentos teóricos da necessidade de um banco central e da regulamentação bancária. Dentro desse propósito, procura-se mostrar na seção 2 que, ao invés de ser uma invenção estatal, o banco central é produto do desenvolvimento histórico e institucional da economia capitalista e que suas funções nascem e desenvolvem-se de forma interligada. Na seção 3, analisam-se as contradições existentes entre duas das principais funções dos banqueiros centrais - controle da moeda e do crédito e prestamista em última instância - e suas implicações. Na seção 4, à título de conclusão, discute-se os desafios atuais à atuação dos bancos centrais.

Com este propósito, o artigo apoia-se nas formulações teóricas de Keynes no *Tratado da Moeda* e nas contribuições da corrente pós-keynesiana, em particular de Victoria

Chick, dado que se utiliza, para a análise da evolução institucional das funções dos bancos centrais, a tipologia elaborada por essa autora no exame do desenvolvimento institucional do sistema bancário inglês.

## **2. A evolução dos bancos centrais e o desenvolvimento de suas funções 'clássicas'**

A origem desta instituição denominada banco central remonta aos séculos XVII e XVIII quando, em alguns países europeus, um banco comercial privado destacou-se dentre os demais. Em virtude de suas relações com o Tesouro, estes bancos receberam o direito principal ou exclusivo de emissão da moeda fiduciária. As principais funções desempenhadas por esses bancos, no início conhecidos como bancos especiais de emissão, eram controlar a circulação da papel-moeda, garantir a convertibilidade de seus bilhetes em ouro e financiar as atividades do Estado. Todavia, paralelamente ao desenvolvimento dos sistemas bancários nacionais, essas instituições foram assumindo novas atribuições, as quais são hoje consideradas típicas de um banco central: a função de gestor dos meios de pagamentos, de banco dos bancos, de controlador da moeda e do crédito, de prestamista em última instância e de regulador e supervisor do sistema bancário.

O Banco da Inglaterra foi o primeiro banco a desenvolver essas funções, que atualmente caracterizam um banco central. Este banco foi criado em 1694, sob autorização real (*Royal chart*), como um banco privado de emissão e de depósito, com o propósito explícito de financiar o governo inglês. Para isso, recebeu o monopólio legal de ser uma instituição bancária organizada juridicamente sob a forma de sociedade anônima. Em sua origem, o Banco da Inglaterra não recebeu o direito exclusivo de emissão da moeda fiduciária, porém em consequência de seu relacionamento estreito com a Coroa tornou-se rapidamente o principal banco emissor do país.

Mais tarde, suas atividades desenvolveram-se, dando origem a novas funções. De um lado, suas relações com o Tesouro inglês levaram-no a atuar como banqueiro do governo, como agente fiscal e como administrador da dívida pública. De outro lado, em virtude da sua posição dominante no mercado como banco emissor, o Banco da Inglaterra assumiu o papel de depositário das reservas metálicas do país e dos outros bancos. Posteriormente, em meados do século XIX, começou a desempenhar o papel de banco dos bancos. E, no último quartel do século XIX, após a eclosão de diversas crises bancárias que sacudiram o mercado financeiro inglês, o banco central tornou-

se, não sem conflitos, o prestamista em última instância para o conjunto do sistema bancário.

A evolução do Banco da Inglaterra e das funções de *central banking* acompanha as etapas do desenvolvimento histórico dos bancos comerciais e sua organização em um sistema integrado e hierarquizado. Seguindo a tipologia elaborada por Victoria Chick (1986) é possível afirmar que o primeiro estágio do sistema bancário inglês ocorreu no século dezoito, quando os bancos privados inauguraram a prática de conservar contas de depósito no Banco da Inglaterra. Os bilhetes bancários emitidos por esse banco contava com grande confiança do público e dos demais bancos em virtude de suas relações privilegiadas com o Tesouro. Em seguida, as reservas das instituições bancárias privadas passaram a ser depositadas voluntariamente no Banco da Inglaterra, que guardava também as reservas em ouro do país.

Em meados do século XIX, que corresponde ao segundo estágio do desenvolvimento do sistema bancário, os bancos começaram a utilizar suas reservas depositadas no Banco da Inglaterra para liquidar os saldos de suas posições credoras e devedoras ao final da compensação bancária. Nasceu, assim, uma outra função característica da atividade de banco central, o mecanismo de compensação, cujo desenvolvimento tornou possível a utilização generalizada dos depósitos bancários como meios de pagamento.

No mesmo sentido, contribuiu a edição em 1844 do *Bank Charter Act*, conferindo ao Banco da Inglaterra o monopólio da emissão do papel-moeda ou moeda fiduciária em todo o país. A organização administrativa do Banco foi modificada a partir da criação de dois departamentos separados: um departamento monetário e outro bancário.

Para Keynes, o Ato Bancário de 1844 representava um progresso considerável para a gestão da moeda fiduciária. A esse respeito, escreveu no *Tratado da Moeda*:

*"This Act was compounded of one sound principle and one serious confusion. The sound principle consisted in the stress laid on the limitation of the quantity of the representative money as a means of ensuring the maintenance of the standard. The confusion lay in the futile attempt to ignore the existence of the bank money and consequently the interrelationship of money and bank credit, and to make representative money behave exactly as though it were commodity money." (Keynes, 1930, vol. 2: 14-15).*

Assim, dentro do contexto da reforma monetária de 1844, além das responsabilidades legais que recebeu, o Banco da Inglaterra inaugurou uma outra função característica

do *métier* de banco central quando transformou-se em banco dos bancos. Mediante as operações de redesconto, o Banco fornecia reservas aos demais bancos que necessitavam de recursos para compensar os saldos não-nulos de suas transações.

O suporte do Banco da Inglaterra enquanto banco dos bancos, ao lado da maior utilização da moeda bancária como meio de pagamento, contribuía para ampliar a capacidade dos bancos em criar crédito. Porém, com a adoção de regras mais restritivas para emissão de bilhetes pelo banco central, à maior capacidade dos bancos em expandir o crédito correspondia uma maior vulnerabilidade à diminuição da liquidez e às crises de confiança no sistema bancário (Chick, 1988:4). Desse modo, na segunda metade do século XIX a Inglaterra foi palco da eclosão de sucessivas crises financeiras, que se traduziam em pânicos e corridas bancárias, com conseqüências cada vez mais devastadoras.

Todavia, a despeito das funções essenciais que possuía, o Banco da Inglaterra não desempenhava nenhuma ação estabilizadora no mercado monetário. Isto porque, qualquer ação nesse sentido implicava conflito com o objetivo de preservar as remunerações dos seus acionistas. Na realidade, o Banco exercia atividades típicas de um banco comercial privado, recebendo depósitos do público e concedendo empréstimos a diversas empresas não-financeiras, com vistas à obtenção de lucros. Ou seja, como qualquer outro banco privado, o Banco da Inglaterra participava da disputa concorrencial para a obtenção de lucros. Submetida, como toda e qualquer empresa capitalista à lógica de valorização do capital, o Banco da Inglaterra recusava-se a assumir qualquer responsabilidade que redundasse na queda da sua rentabilidade.

A reforma monetária de 1844 reanimou o debate sob a necessidade de um banco central em oposição à existência de bancos emissores independentes e concorrentes. Os defensores do *free banking* fundavam seus argumentos nas noções de livre comércio e de livre concorrência. Devido à grande desconfiança que manifestavam em relação à administração estatal da moeda fiduciária, essa corrente defendia a idéia de que os vários bancos emitissem bilhetes conversíveis em ouro segundo uma regra fixa. Os defensores do *central banking* preconizavam as vantagens da centralização, vista como uma evolução histórica associada à posição central que o Banco da Inglaterra ocupava no mercado londrino. Para os defensores da idéia de criação de um banco central, a importância do Banco da Inglaterra era muito mais o resultado da qualidade superior dos seus créditos, do que uma decorrência das vantagens

estabelecidas pela legislação.

Uma outra dimensão do debate referia-se à discussão acerca do controle monetário que opunha os defensores da *Currency School* e do *Banking School*, os quais possuíam distintas visões sobre a natureza da moeda. Os primeiros — negligenciavam a importância da moeda bancária e, por consequência, das relações entre a moeda e o crédito bancário — preconizavam que a emissão da moeda legal (moeda fiduciária ou papel-moeda) deveria obedecer regras estritas. Os segundos defendiam um controle discricionário da moeda legal, uma vez que esta, embora lastreada em ouro, não era uma moeda-mercadoria, mas sim uma moeda de crédito.

As transformações do sistema financeiro inglês levaram, contudo, o Banco da Inglaterra a hierarquizar suas funções (Aglietta, 1991). De um lado, Londres assumiu, sobretudo na segunda metade do século XIX, uma importância crescente como praça financeira internacional. De outro lado, o ambiente competitivo do sistema financeiro foi inteiramente modificado pelo surgimento de bancos comerciais organizados sob a forma de sociedade por ações, que rapidamente conquistaram a confiança do público e por consequência partes do mercado. Neste estágio de desenvolvimento institucional, organizados em um sistema coerente e integrado, os bancos ingleses começaram a trocar entre si reservas excedentes para ajustar seus coeficientes de liquidez aos níveis fixados em bases convencionais. Desenvolvia-se, desse modo, os mecanismos de créditos e empréstimos interbancários.

Diante dessas mudanças, o Banco da Inglaterra começou a modificar seu comportamento. Cada vez mais, enfrentava dificuldades em conciliar os objetivos divergentes de garantir a convertibilidade dos seus bilhetes em ouro, de agir como banqueiro do governo e de garantir a remuneração dos seus acionistas, disputando mercado e negócios lucrativos com os demais bancos (Sayer, 1957:11).

As proposições apresentadas por Bagehot (1873) em sua célebre obra *Lombard Street* contribuíram de forma decisiva para a modificação da conduta do Banco da Inglaterra. Defensor ardente do *free banking*, esse autor reconheceu, na prática, a importância do Banco da Inglaterra e a necessidade de reformá-lo no sentido de torná-lo mais apto a desempenhar o papel de banco central (Goodhart, 1988:13). A partir de uma análise crítica do comportamento do Banco durante os sucessivos pânicos bancários ao longo do século XIX, Bagehot formulou o que se tornou conhecido como a doutrina clássica do prestamista em última instância. Como destaca Aglietta

(1991:30), trata-se de

*"la formulation d'une rationalité collective, en tant qu'un ensemble de principes à guider la conduite de la Banque face à des situations singulières."*

Desse modo, no último quartel do século XIX, correspondente ao terceiro e quarto estágio do desenvolvimento do sistema bancário inglês, o Banco da Inglaterra inventa "a arte do banco central" (Hawtrey, 1933). De um lado, começa a desempenhar o papel de prestamista em última instância. De outro, o reconhecimento da existência de uma relação estreita entre a moeda e o crédito, bem como da não-neutralidade da moeda bancária, levou o Banco a assumir a responsabilidade de controlar o sistema monetário e creditício. Nessa época, a taxa de redesconto (*Bank rate*) começou a ser utilizada como instrumento de gestão da moeda e do crédito. Nesse propósito, o Banco decidiu efetuar suas transações com as instituições financeiras a uma taxa de juros, fixada discricionariamente, superior à taxa de juros praticada no mercado. Como assinalou Keynes (1930, vol. 2: 14-15):

*"The efficacy of the bank rate for the management of a managed money was a great discovery and also a most novel one... "*

A assunção de funções coletivas fundamentais para o desenvolvimento da intermediação financeira e para a estabilidade do sistema de pagamentos teve como contrapartida o afastamento progressivo do Banco da Inglaterra dos negócios bancários convencionais. Assim, no final do século XIX, todas as operações do Banco concentravam-se com as instituições financeiras. Nesse processo evolutivo, o Banco tornou-se uma instituição não concorrencial e sem fins lucrativos (Goodhart, 1988).

Os estágios evolutivos identificados por Chick no caso da Inglaterra, país emissor da moeda hegemônica, não se repete na mesma ordem cronológica nos demais países centrais. Seguem padrões diversos de acordo com o desenvolvimento das distintas economias nacionais. Por exemplo, criado por Napoleão Bonaparte em 1808, o Banco de França também nasceu como um banco comercial com fins lucrativos que, ao longo do desenvolvimento histórico e institucional do sistema bancário francês, assumiu as funções de depositário das reservas bancárias, de supervisão do sistema bancário e de prestamista em última instância. É preciso ressaltar, contudo, que o formato institucional do sistema bancário francês no século dezenove era bastante distinto do caso inglês.

De um lado, na França, até o final da primeira guerra mundial, o papel moeda permanecia como o meio de pagamento mais utilizado pelo público, o que impedia o desenvolvimento de um sistema de crédito fundado nos depósitos bancários. De outro lado, o Banco de França redescontava de forma corrente os créditos bancários, fornecendo aos bancos todas as reservas que se fizessem necessárias. Desse modo, o sistema bancário francês atingiu o quarto estágio identificado por Chick no caso inglês antes mesmo que o segundo e o terceiro estágio estivessem concluídos. Em outras palavras, a assunção pelo Banco de França da responsabilidade pela estabilidade do sistema monetário precedeu tanto a generalização dos depósitos bancários como meio de pagamento quanto o desenvolvimento de um ativo mercado de troca de reservas entre os bancos comerciais.

Já os bancos centrais criados no final do século XIX nasceram como instituições públicas e sem fins lucrativos. Esses bancos foram instituídos por decisão governamental para executar atividades específicas, como a reorganização do caótico sistema nacional de emissão (como na Alemanha) ou o financiamento do sistema bancário (como no caso japonês). Porém, a exemplo dos bancos centrais mais antigos, as funções dessas instituições, inicialmente centradas na emissão de numerário e no financiamento do governo, diversificaram-se em direção ao controle e regulamentação do sistema bancário, seja no nível macroeconômico (política monetária), seja no nível microeconômico (suporte como prestamista em última instância e regulamentação das atividades bancárias). Tal diversificação ocorreu no contexto do desenvolvimento econômico e da maior complexidade das relações financeiras entre os agentes econômicos. Destaca-se que, ao contrário dos congêneres inglês e francês, esses bancos jamais executaram atividades tipicamente comerciais nem competiram com outras instituições do sistema bancário. Surgiram como pilar em torno da qual se organizou, posteriormente, um sistema monetário integrado e hierarquizado.

Nos Estados Unidos, a criação do banco central teve como determinante fundamental a eclosão de uma grave crise financeira, que explicitou a profunda fragilidade do sistema bancário do país. A crise de 1907 motivou a formação de uma comissão especial no Congresso — a *Aldrich Commission* — que recebeu a missão de estudar os sistemas bancários e monetários dos países europeus e asiáticos. A partir dos trabalhos dessa comissão, a idéia de criação de um banco central ganhou força entre



os parlamentares.

Os banqueiros americanos resistiram, no entanto, à idéia de criação de uma entidade que exerceria o papel de regulador do sistema. Uma outra fonte de pressões contrárias à instituição de um banco central tinha sua origem nos governadores dos estados da federação americana. Esses temiam uma maior concentração de poderes na União e viam na proposição de um banco central uma séria ameaça ao equilíbrio da estrutura federativa de divisão de poderes. Para respeitar os princípios do pacto federativo e igualmente responder aos conflitos regionais e aos conflitos de interesse entre os setores agrícola e industrial, o Congresso decidiu pela criação de um sistema descentralizado de banco central, ao invés de adotar a forma de banco central único que prevalecia nos demais países industrializados. Assim, após duas tentativas fracassadas de criação de um banco central no país, em dezembro de 1913 nascia o Sistema da Reserva Federal sob a forma de 12 bancos centrais regionais que compartilhavam o poder com a Junta de Coordenação, localizada em Washington.

O *Federal Reserve System* foi constituído inicialmente com os seguintes propósitos: garantir a elasticidade da oferta monetária, ou seja, assegurar circulação monetária compatível com as necessidades do nível da atividade econômica; organizar um sistema eficiente de compensação bancária; conceder refinanciamento aos bancos comerciais, de modo a viabilizar o ajustamento de suas reservas às necessidades da economia; controlar os bancos membros; e atuar como prestamista em última instância para evitar as crises financeiras. Em sua origem, o banco central americano não recebeu nenhuma atribuição no que se refere ao controle da moeda e do crédito. Essa responsabilidade só foi incorporada às suas funções nos anos 30 após a violenta crise bancária de 1929, cujas consequências foram catastróficas para a vida social e econômica do país.

A crise de 29 e a profunda e longa depressão que a sucedeu alertaram as autoridades governamentais da necessidade de reformular o sistema de banco central. No contexto dessa reforma, as responsabilidades do Federal Reserve foram redefinidas e o banco central recebeu a atribuição de formular e conduzir a política monetária do país com objetivo de garantir a estabilidade dos preços mediante o controle da taxa de redesconto e das reservas obrigatórias.

Ao longo dos anos 30, essa maior ênfase no controle da moeda e do crédito traduziu-se em uma modificação significativa da estrutura de poder do Sistema da Reserva

Federal. Em sua organização institucional original, o poder estava pulverizado entre os bancos centrais regionais que possuíam o direito de emissão da moeda fiduciária, atuavam como agente fiscal do governo, banco dos bancos e também como prestamistas em última instância dentro de suas competências territoriais. Face a incapacidade demonstrada pelos bancos centrais regionais em evitar a propagação e o aprofundamento da crise financeira de 29, o Congresso americano decidiu reformular o sistema de bancos centrais, diminuindo substancialmente a autonomia dos bancos centrais regionais. Em contrapartida, aceitando a orientação do poder executivo, os congressistas ampliaram a importância e as atribuições da Junta de Governadores do Banco da Reserva Federal, cujos membros são escolhidos e indicados pela presidência da República e submetidos à aprovação do Congresso que controla as atividades do banco central.

No caso norte-americano, como aponta Niegler (1990:447), a criação do banco central teria ocorrido em simultâneo com a constituição de um sistema bancário integrado e dinâmico, em contraposição ao sistema bancário descentralizado no qual os bancos desempenhavam a função de intermediários passivos de créditos e depósitos. Segundo esse autor, esse desenvolvimento corresponderia à transição do segundo ao terceiro estágio da evolução institucional do sistema bancário americano. Porém, a passagem para o quinto estágio da tipologia de Chick antecedeu em várias décadas a evolução institucional inglesa, pois o *liability management* foi inaugurado pelos bancos americanos ainda na segunda metade dos anos 50 à partir da criação do mercado de fundos federais, considerado por Minsky (1982) como uma das principais inovações financeiras produzidas no país, e na sequência, pela emissão dos certificados bancários no início dos anos 60.

A disseminação de bancos centrais pelos cinco continentes nas primeiras décadas do século XX foi encorajada pela conferência financeira internacional de 1920 realizada em Bruxelas. Essa conferência aprovou uma resolução sobre a conveniência da criação de banco central por aqueles países que ainda não possuíam. Nesse contexto, foram criados quarenta e oito bancos centrais entre 1920 e 1925, dentre os quais o do Chile (1923), da China (1928), do México (1932) e da Argentina (1935). À exceção do Brasil, não existia no início dos anos sessenta, nenhum país com importância econômica que não possuisse um banco central e um sistema bancário organizado.

### **3. A racionalidade da regulamentação bancária**

As funções atualmente associadas ao *métier* de banco central nasceram e evoluíram, como foi visto acima, com o desenvolvimento econômico e a diversificação dos sistemas financeiros nacionais, seguindo a evolução da moeda e do crédito. No século XVIII, quando predominava a moeda fiduciária, a principal função atribuída ao banco especial de emissão, além do financiamento do Tesouro, era garantir a elasticidade da circulação monetária. No século XIX e nas primeiras décadas do presente século, o desenvolvimento do crédito bancário e a diversificação e sofisticação crescente dos sistemas financeiros conduziram ao aparecimento de novas funções associadas à necessidade de garantir a liquidez e a solidez das instituições bancárias, peças fundamentais do sistema de pagamento e de crédito.

Ao longo desse amplo período, os bancos centrais começaram a desempenhar o papel de depositário das reservas bancárias, de banco dos bancos, de prestamista em última instância e de supervisor das atividades bancárias. Essas funções evoluíram de forma interrelacionadas e constituem características essenciais da evolução dos bancos especiais que se converteram em bancos centrais no sentido estrito do termo (Kock, 1946:103).

O papel de prestamista em última instância representa uma das funções mais essenciais do Banco Central. Porém, não representa um dever de fornecer um socorro ilimitado aos bancos em qualquer circunstância. Isto porque a certeza de contar com um suporte certo e ilimitado do Banco Central estimularia os bancos a assumir riscos cada vez maiores (problema do *moral hazard*). Dessa forma, a instabilidade intrínseca da atividade bancária aumentaria de forma considerável, agravando o potencial de crise e suas conseqüências nefastas para o conjunto da economia.

A ação dos bancos centrais como garantidores da estrutura patrimonial dos bancos explica porque essa função está diretamente relacionada com a regulamentação, a supervisão e a fiscalização do sistema bancário. Para evitar que os bancos assumam riscos excessivos que possam ameaçar a estabilidade do sistema de pagamentos e de crédito, obrigando-o a agir como prestamista em última instância, o banco central deve participar ativamente da supervisão e do controle das atividades bancárias.

A assunção da responsabilidade de regular o sistema bancário pelos bancos centrais criados antes do século XX foi um desdobramento natural de suas funções de banco dos bancos e de prestamista em última instância. Para os bancos centrais que surgiram ao longo do século XX, a questão da supervisão e do controle das atividades

bancárias estava posta desde o momento de sua criação como indissociável da função de prestamista em última instância.

Para muitos economistas, o controle da moeda e do crédito é considerada a função por excelência dos bancos centrais. Porém, essa função assumiu importância maior em um período relativamente recente. Todas as demais funções típicas do *métier* de banco central a precederam historicamente. Essa função só adquiriu importância após a crise de 1929, mesmo porque durante a vigência do padrão-ouro, a gestão monetária era sobretudo passiva. Nessa época, os bancos centrais procuravam ajustar a criação da moeda e do crédito aos movimentos de entrada e saída do ouro.

No *Tratado da Moeda*, Keynes ressalta as vantagens para a acumulação capitalista de um regime fundado na moeda de crédito em comparação com o regime monetário fundado na moeda fiduciária. Porém, esse autor estava consciente do perigo representado pela volatilidade do crédito. Nesse sentido, preconizava o aperfeiçoamento das formas de gestão monetária. Segundo Keynes, os bancos não deveriam ter acesso automático à moeda legal emitida pelo banco central. Esse último deveria agir no sentido de evitar tanto as tensões inflacionárias como aquelas deflacionárias.

Como responsável pela estabilidade do sistema monetário e pelo funcionamento regular do sistema de pagamento, o banco central tem a obrigação de controlar a moeda e o crédito. Porém, ao atuar como prestamista em última instância, o banco central fornece liquidez em momentos de tensão financeira para impedir a eclosão de crises financeiras, que abalem a confiança do público no sistema bancário. Há, portanto, uma evidente contradição entre essas duas funções que possuem objetivos opostos. Para desempenhar bem o seu papel de garantir aos bancos toda a liquidez de que necessitam em momentos de graves dificuldades, o banco central é obrigado a deixar de lado suas preocupações com a estabilidade monetária.

Desse modo, para evitar a ocorrência de situações que o obriguem a agir como prestamista em última instância, o banco central deve procurar assegurar ativamente a regulamentação e a fiscalização das atividades dos bancos, seja só ou em conjunto com outros organismos governamentais criados com esse propósito. A regulamentação prudencial é um excelente meio de prevenir a ocorrência de problemas que exigem a intervenção do banco central como prestamista em última instância.

A regulamentação prudencial envolve dois aspectos centrais: um de prevenção e outro de proteção. A regulamentação preventiva visa impedir a ocorrência de crise de confiança que contaminem o sistema produtivo. Portanto, compreende os limites mínimos de capital, os limites de endividamento ou de alavancagem, os índices de liquidez e de risco dos ativos, as provisões contra créditos duvidosos e não-pagos, os limites de concentração dos empréstimos com uma só empresa, indivíduo ou país, a exigência de transparência e de fornecimento das informações necessárias para o acompanhamento e avaliação da situação financeira e patrimonial das instituições bancárias, etc..

A regulamentação prudencial deve conter instrumentos de proteção destinados à ressarcir os interesses lesados e fornecer uma salvaguarda ao sistema quando a regulamentação preventiva falha ou não é suficiente. O sistema de seguro de depósitos é um desses instrumentos. A ação do banco central como prestamista em última instância é um outro. Todavia, esses instrumentos de proteção podem contribuir para aumentar os riscos de uma crise, pois estimulam práticas pouco prudentes tanto da parte os bancos que em busca de maiores lucros assumem riscos excessivos como da parte dos depositantes que não se preocupam em conhecer o nível de risco assumido pelo seu banco.

A regulamentação prudencial do sistema bancário torna-se ainda mais necessária no contexto atual de globalização financeira, que se traduz na interpenetração crescente dos sistemas financeiros nacionais. Esse processo não somente modificou a natureza do risco de transformação dos prazos, típico da atividade bancária, como o aprofundou. Com a internacionalização e a integração dos mercados e dos países, as instituições bancárias assumem agora o risco de transformação dos prazos associados a transações em diferentes moedas nacionais, com diferentes instrumentos financeiros e entre diversos mercados e sistemas financeiros nacionais.

#### **4. Considerações Finais: os desafios atuais dos bancos centrais**

Adequadas ao contexto institucional anglo-saxão de sua época e durante algumas décadas do pós-guerra, as recomendações de Keynes para a gestão monetária perderam sua eficácia à partir dos anos 60, que corresponde ao momento de transição do sistema bancário inglês para o quinto estágio do sua evolução. A capacidade dos bancos centrais nacionais em regular o sistema de pagamento e de controlar a moeda de crédito enfraqueceu consideravelmente em decorrência da importância crescente

das atividades bancárias no Euromercado e da adoção generalizada pelos bancos privados da política de administração ativa de seus passivos. A adoção de taxas de câmbio flutuantes pelos principais países industrializados após a ruptura do regime monetário internacional de câmbio fixo instaurado em *Bretton Woods* também contribuiu no mesmo sentido. Essas transformações reduziram a eficiência da política monetária como um amortecedor entre a circulação doméstica e os circuitos internacionais.

No período recente, as transformações financeiras intensas, em particular, a liberalização dos controles sobre as atividades dos bancos e das instituições financeiras não-bancárias, a securitização e a proliferação dos instrumentos derivativos de crédito, dificultaram sobremaneira a tarefa dos bancos centrais no que se refere à formulação e à execução da política monetária. Ao mesmo tempo, com a globalização financeira e a chamada "ditadura dos mercados", a estabilidade de preços domésticos tornou-se o objetivo primordial dos bancos centrais, seja nos países industrializados, seja nos países em desenvolvimento. Porém, como já ressaltado, esse objetivo opõe-se à função essencial dos bancos centrais que é a de atuar como prestamista em última instância para impedir a eclosão de crise de confiança no sistema bancário.

A iniciativa de alguns dos grandes bancos internacionais em desenvolver sofisticados sistemas de avaliação dos riscos de crédito e de transação foi aprovada pelo Banco de Compensações Internacionais (BIS). Em seus esforços para aprimorar o controle prudencial do sistema bancário em âmbito mundial, esse organismo passou a defender que autoridades domésticas de supervisão apoiem a adoção de procedimentos semelhantes nos sistemas bancários nacionais. Todavia, reconhece que esses sistemas são limitados e defende uma maior transparência e rapidez na divulgação das informações essenciais (*core disclosure*) pelos bancos com o propósito de tornar a supervisão bancária mais efetiva (Basle Committee, 1998 a e b).

Contudo, na atividade bancária há um risco “que ultrapassa os limites das ações particulares dos bancos e da autoridade supervisora. Trata-se do ‘risco de negócio’, proveniente de decisões empresariais que os bancos e as demais instituições financeiras podem influenciar, mas não são capazes de controlar inteiramente” (Almeida e Freitas, 1998). Ademais, esse risco pode não ter nenhuma relação com a maior ou menor prudência com que os bancos formam seus portfólios e as autoridades

efetuem seus trabalhos de controle e supervisão do sistema bancário. Sem desqualificar os esforços de monitoramento e avaliação, é preciso reconhecer a capacidade limitada seja dos próprios bancos, seja da regulação e supervisão financeira, em controlar a qualidade dos créditos detidos pelo sistema bancário em face desse tipo de risco e do caráter inerentemente instável da atividade financeira.

Além disso, a própria dinâmica concorrencial na atividade bancária tende a promover uma subestimação dos riscos. Os bancos desempenham um papel central na emergência de estruturas financeiras frágeis e no aprofundamento da instabilidade financeira (Freitas, 1997). As pressões competitivas e a preocupação com a rentabilidade conduzem os bancos a ampliar suas atividades na fase de expansão da economia, sem considerar a assunção excessiva de risco. Nesse movimento de busca incessante de valorização, como salienta Goodhart (1989:47), um banco que adote um comportamento mais prudente *vis-à-vis* aos seus rivais arrisca-se seriamente a perder fatias do mercado. Modificações nas condições macroeconômicas podem levar os bancos a racionar o crédito. Eles procuram reduzir suas exposições aos riscos de maneira tão abrupta que ameaçam sua própria solidez, sem se dar conta, dado que tal atitude pode conduzir a falência de seus devedores.

Tal comportamento míope dos bancos, destacado por Keynes (1931) em um dos seus artigos sobre a crise de 1929, se repetiu várias vezes nas últimas décadas, como comprovam os episódios da crise da dívida dos países em desenvolvimento no início dos anos 80, o financiamento das transações imobiliárias nos países centrais (Estados Unidos, Japão, Reino Unido e, em menor grau, França) no final dos anos 80. Mais recentemente, a não renovação das linhas de crédito bancário desempenhou um papel central na propagação da crise dos países asiáticos, que teve início na Tailândia no mês de julho de 1997 e rapidamente se espalhou, por efeito de contágio e de regionalização dos riscos, para os demais países da região.

Vale lembrar que o crédito bancário financia não apenas as atividades econômicas produtivas como também transações eminentemente especulativas, tanto nos mercados de ativos financeiros como nos mercados dos chamados ativos reais (estoque de mercadorias, matérias-primas, terrenos e propriedade etc.). No contexto atual de finanças liberalizadas, o envolvimento dos bancos com os sucessivos movimentos especulativos do tipo inflação de ativos (*asset price inflation*) nos mercados acionários, imobiliários e de derivativos tem estado na origem da eclosão

de graves crises financeiras em vários países desenvolvidos e em desenvolvimento, independentemente das fases do ciclo econômico (Aglietta, 1995).

Igualmente, a história financeira recente está repleta de casos de perdas vultosas sofridas por instituições bancárias dos países centrais, fruto de assunção excessiva de risco. Algumas dessas experiências desastrosas foram ocasionadas por ações individuais de membros dos *staffs*, revelando falhas nos sistemas internos de controle dessas instituições. A título de exemplo, registra-se a falência do tradicional banco de investimento inglês Barings, em resultado de transações com derivativos efetuadas por um funcionário da subsidiária de Cingapura. Também o alemão Deutsche Bank e o inglês NatWest sofreram pesados prejuízos em consequência de operações de alto risco, realizadas por *traders*, sem o conhecimento prévio das instâncias superiores (Blanden, 1997). Todos esses episódios serviram para alertar as autoridades governamentais dos países industrializados e também ao BIS da necessidade de não se descuidar da supervisão externa das instituições bancárias, mitigando a ênfase anteriormente colocada nos mecanismos de supervisão e controles internos dos próprios bancos.

Em resumo, pode-se afirmar que há sempre fortes tensões entre os objetivos da autoridade monetária no sentido de preservar a estabilidade do sistema monetário e de pagamentos e aqueles dos bancos que procuram continuamente novas formas de aumentar seus lucros. Os bancos procuram sempre escapar dos limites fixados pelas autoridades de regulamentação, sobretudo se esses limites os impedem de ampliar suas oportunidades de lucro. Seu sucesso vai estar condicionado pelo ambiente legal e institucional no qual atuam. Esse ambiente condiciona igualmente as formas de concorrência bancária, cujo espaço é definido pela regulamentação prudencial com o propósito de preservar a convenção monetária e a solidez do sistema bancário. É possível que a dinâmica do processo concorrencial bancário contribua para a incoerência crescente do regime monetário e financeiro vigente, conduzindo à sua modificação. Em outras palavras, existe uma tensão dinâmica e irreconciliável entre o processo concorrencial inovador dos bancos e a necessidade contínua de aperfeiçoamento da regulamentação, dado que o comportamento dos bancos em busca de valorização pode contribuir para aumentar a instabilidade constitutiva da economia capitalista.

## **Referências Bibliográficas**



- AGLIETTA, Michel (1995) *Macroéconomie financière*. Paris: Editions La Découverte.
- \_\_\_\_\_ (1991) *Ordre monétaire et banque centrale*. **Document CEP II**, Paris, mimeo.
- ALMEIDA, Júlio Sérgio Gomes de & FREITAS, Maria Cristina Penido (1998) *A regulamentação do sistema financeiro*. Campinas: Unicamp/IE (Texto de Discussão, nº 62).
- BAGEHOT, Walter (1873) *Lombard Street*, Homewood: Richard D. Irwin, 1962.
- BASLE COMMITTEE on Banking Supervision (1998a) *Framework for internal control systems in banking organization*. Basle: Bank for International Settlements, September.
- \_\_\_\_\_ (1998b) *Enhancing bank transparency*. Basle: Bank for International Settlements, September.
- \_\_\_\_\_ (1997) *Core principles for effective banking supervision*. Basle: Bank for International Settlements, April.
- BLANDEN, Michel (1997) "Can the risks be seen?". *The Banker*, London: Financial Times Magazines, May, p. 32-37.
- CAMERON, Rondo (1967) *Banking in the Early Stages of Industrialization*, London & New York: Oxford University Press.
- CEMLA (1973) *Ocho bancos centrales*. Ciudad del Mexico: FMI, BID, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.
- CHICK, Victoria (1988) *The evolution of the banking system and the theory of monetary policy*. London: University College London, mimeo.
- \_\_\_\_\_ (1986) *The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest*. *Economies et Sociétés*. (**Série Monnaie et Production**, nº 3), p. 111-1126, Août/Septembre.
- FREITAS, M. Cristina Penido de (1997) *A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira*. *Revista Economia e Sociedade*, nº 8. Campinas: Unicamp/Instituto de Economia, p. 51-83.
- GOODHART, Charles (1989) *Money, information and uncertainty*. London: MacMillan, 2nd edition.
- \_\_\_\_\_ (1988) *The evolution of the central banks*. Cambridge: MIT Press.
- GOODHART, Charles et alii (1998) *Financial regulation: why, how, and where now?* London: Routledge.
- GUTTMANN, Robert (1994) *How credit money shapes the Economy: the United States in a global system*. Armonk, N.Y.: M.E. Sharpe
- HAWTREY, R. G. (1933) *The art of central banking*. London: Longman, Green &

Co..

- KEYNES, John M. (1931) The consequences to the banks of the collapse of money value, in IDEM, *Essays in Persuasion*. London: Macmillan/Royal Economic Society, (**The Collected Writings of John Maynard Keynes**, vol. IX), 1973.
- \_\_\_\_\_ (1930) *Treatise on Money*, London: Macmillan/Royal Economic Society, (**The Collected Writings of John Maynard Keynes**, vol. V & VI), 1971.
- KOCK, M. H. (1946) Banca Centrale, (4ª. Ed. mexicana), Ciudad del Mexico: Fondo de Cultura Economica, 1964.
- MINSKY, Hyman (1982) *Can 'It' happen again?* essays on instability and finance. Armok: M.E. Sharp.
- NIGGLE, Christopher (1990) The evolution of money, financial institutions and monetary economics. *Journal of Economic Issues*, vol. XXIC, n.º 2, June, p. 443-450.
- ROBINSON, W. Hendley (1949). *El dinero en la sociedade moderna*. (ed. espanhola), Madrid: Aguilar, 1950.
- SAYER, R. S. (1957) *Central Banking after Bagehot*, Oxford: The Clarendon Press.
- SMITH, Vera (1936) *The Rationale of Central Banking*, London: P.S. King & Son Ltd..
- THORTON, Henry (1802) *An enquirey into the nature and effects of paper credit of Great Britain*, F.A. Hayek (ed.), New York: Rinerhart and Co., 1939 (reprint 1978).
- ZYSMAN, J. (1983) *Governments, markets and growth: financial system and politics of industrial change*. Ithaca: Cornell University Press.

**Resumo:** O objetivo desse artigo é analisar a evolução histórica das funções dos bancos centrais. Procura-se demonstrar que essas instituições não são uma invenção estatal e sim um produto do desenvolvimento histórico e institucional da economia capitalista. Os bancos centrais desempenham um papel-chave nas economias capitalistas modernas ao se responsabilizarem a um só tempo pelo bom funcionamento de sistemas de pagamento e de crédito, complexos e hierarquizados, e pela estabilidade e qualidade da moeda de crédito de emissão privada, a qual está na base de todas as transações econômicas relevantes. Com esse propósito, o artigo apoia-se nas formulações teóricas de Keynes no *Tratado da Moeda* e na tipologia desenvolvida por Victoria Chick para a análise da evolução institucional do sistema bancário inglês.