

Ocultamento e mistificação nas relações do Banco Central com os bancos: notas sobre a experiência brasileira

*Carlos Eduardo Carvalho**

Artigo

Introdução

O intenso relacionamento entre o Banco Central e os bancos privados representa um dos maiores desafios para a democracia nas sociedades contemporâneas. Pela própria natureza de sua atividade, um Banco Central mantém relações estreitas e permanentes com os bancos. Além desta interação contínua com o sistema bancário, a missão de zelar pela estabilidade da moeda, a missão importante atribuída hoje aos BCs, supõe zelar também pela estabilidade do próprio sistema bancário. Diante do espectro das graves implicações de uma crise bancária, um BC tende sempre a apoiar bancos em dificuldades, em especial se forem suficientemente grandes para abalar o sistema bancário.

A atuação do BC como prestador de última instância, como banco dos bancos, é aceita amplamente como indispensável para a estabilidade das economias contemporâneas. Esta atuação, contudo, implica quase sempre emissão de moeda sem previsão orçamentária, prática exorcizada como pecado maior a ser evitado pelos governos, atualmente, além de conduzir quase sempre à absorção de prejuízos dos bancos pelo BC, transferidos depois para o tesouro, para a sociedade.

* Carlos Eduardo Carvalho é da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo – PUC/SP, Departamento de Economia e Programa de Estudos Pós-Graduados em Economia Política.

Apesar de toda a relevância e dos riscos potenciais que embute, o relacionamento dos Bancos Centrais com os bancos é sistematicamente ocultado no debate acadêmico sobre o papel dos BCs nas economias contemporâneas e também no ordenamento jurídico de suas competências e atribuições. Quando o tema vem à tona, em função de crises bancárias que acarretam prejuízos imputados ao setor público, entra em cena uma poderosa mistificação das questões envolvidas, tratadas como “inevitabilidades”, como “mal menor”, ou como merecedoras de sigilo extremo e grande cautela, ou ainda como tema a ser mantido fora do alcance do debate “político”. A experiência brasileira recente comprova a relevância do relacionamento do Banco Central com os bancos, incompatível com o ocultamento e a mistificação com que o tema é tratado.

Além desta pequena introdução, o artigo se estrutura em quatro seções. A primeira revê o papel de prestador de última instância atribuído aos Bancos Centrais. A segunda destaca aspectos relevantes da experiência brasileira, em especial a quebra do Banco Econômico, em 1995, que deu origem à criação do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional, o Proer (Resolução 2.211, 16/11/1995). A terceira analisa o processo de ocultamento e mistificação com que foi tratada a ação do Banco Central do Brasil neste caso. A quarta apresenta um breve sumário dos desafios colocados por estes problemas para a regulação, a transparência e o controle democrático da sociedade sobre o sistema financeiro e o Banco Central.

1 O BC como prestador de última instância

A função de prestador de última instância de um Banco Central é a prerrogativa de conceder crédito a um ou a vários bancos. Por se tratar de operação ativa do BC, tais créditos provocam, em geral, modificação correspondente no passivo do BC, pois são em geral financiados com aumento da base monetária, com emissão de moeda.

Em alguns casos, os créditos a bancos podem ser financiados sem aumento da base monetária: o BC pode acionar outro

item do seu passivo – receber um crédito externo ou elevar os recolhimentos obrigatórios exigidos dos demais bancos, por exemplo – ou pode reduzir algum item do seu ativo – pode vender reservas cambiais, por exemplo. Estas formas de financiamento dificilmente ocorrem, contudo. A demanda por socorro do BC a bancos em dificuldades quase sempre se dá em situações de instabilidade potencial, nas quais não se recomenda cortar a liquidez do sistema bancário com novas exigências de depósitos nem se recomenda pressionar o mercado de câmbio. A alternativa de solicitar crédito externo pode ser entendida como demonstração da gravidade da situação, embora possa ser inevitável.

A denominação “de última instância” indica a suposição de que bancos só recorrem a estes empréstimos quando se esgotaram suas possibilidades de obter financiamento junto ao público ou junto a outros bancos. Isto pode ocorrer por um problema de insolvência do banco, percebida pelo mercado, ou por um problema momentâneo de liquidez, possível de ocorrer por conta da própria natureza da atividade bancária.

A aceitação generalizada do papel de prestador de última instância do Banco Central é um reconhecimento dos riscos inerentes à natureza da atividade bancária em uma economia de crédito. Os bancos adiantam recursos a empresas e a pessoas, com base em depósitos de prazo mais curto, e o conjunto do sistema não tem condições de restituir todos os depósitos do público em dinheiro simultaneamente e nos prazos previstos nos depósitos e obrigações que assumem.

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 inerente de instabilidade, torna os bancos extremamente vulneráveis a uma súbita contração de liquidez em consequência da retirada em massa dos depósitos [...]. As dificuldades momentâneas de liquidez de uma instituição individual podem transformar-se rapidamente em um problema de insolvência, conduzindo à falência da instituição. (Freitas, 2003, p. 14-15)

Além deste risco de liquidez permanente, a quebra de um banco pode interromper a cadeia de pagamentos no sistema interbancário e precipitar a iliquidez de outros bancos, até então sem problemas deste tipo. Em situações assim, as garantias oferecidas pelos tomadores de crédito e pelos próprios bancos se desvalorizam, o que acentua os riscos de desequilíbrios patrimoniais generalizados.

De um modo geral, os Bancos Centrais concedem assistência financeira como emprestadores de última instância a instituições individuais, e não através de políticas gerais (como de mercado aberto), que deixam ao mercado a tarefa de selecionar e redistribuir a liquidez entre as instituições com problemas de liquidez, porém solventes. Uma resposta à questão de por que os Bancos Centrais agem assim, ou de por que os bancos privados não são capazes de distribuir a liquidez, é que os mercados para ativos de curto prazo não funcionam bem quando há suspeita sobre a solvência de uma instituição. Nesse caso, os potenciais credores racionam os empréstimos e elevam as taxas de juros para cobrir eventuais perdas. Como é difícil avaliar a negociabilidade dos ativos bancários no contexto de escassez de tempo e informações relevantes, quando surgem suspeitas sobre um banco é difícil convencer os demais de que ele é solvente. (Almeida e Freitas, 1998, p. 18)

As normas legais em geral limitam os empréstimos de liquidez a casos em que os bancos requerem a ajuda por enfrentarem apenas problemas de liquidez, e não problemas de insolvência. As normas em geral exigem, por isto mesmo, que os créditos dados pelo BC tenham como garantia títulos bons do ativo do banco requerente, ou seja, títulos do governo ou títulos de outros bancos ou empresas tidos como de baixíssimo risco. A denominação “operações de redesconto” tem este sentido: o BC “desconta” títulos do banco e adianta-lhe dinheiro, mesmo sentido da denominação hoje mais usual, “empréstimos de liquidez”. No caso de insolvência, ao contrário, o BC dá crédito ao banco sem garantias, a descoberto – se o banco pudesse oferecer garantias boas, não seria considerado insolvente.

Na prática, contudo, a distinção entre os dois casos pode se revelar difícil ou pode se tornar irrelevante para a decisão a ser adotada pelo BC.

A decisão pode se tornar difícil pela velocidade de propagação da crise: um ou mais bancos pedem recursos ao BC com urgência, para não terem que aumentar a demanda por crédito junto a outros bancos e correr o risco de ampliar uma onda de desconfiança. Em casos assim, o BC tem que avaliar às pressas se o banco tem problemas de solvência ou se é apenas vítima, real ou potencial, da onda de desconfiança criada por outros problemas.

A distinção pode se tornar irrelevante, e este é o caso que mais interessa à discussão aqui levantada, quando a ameaça de quebra de um banco grande é entendida pelo BC como suficiente para justificar uma atitude drástica, capaz de deter a propagação de uma crise de liquidez no mercado interbancário. Os diretores do BC podem considerar que é melhor dar crédito a descoberto a um banco quebrado, na expectativa de recuperar este crédito depois, do que permitir a formação de um pânico sobre a solvência de outros bancos e de todo o sistema.

Este papel do BC entra em contradição com a missão de controlar a moeda e o crédito, tida hoje como sua missão exclusiva, ou ao menos principal:

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 (Freitas, 2003, p. 17).

A percepção da gravidade do problema provocou no debate econômico duas tendências muito fortes, ambas de grande incidência no debate público e nas definições legais dos direitos e obrigações dos Bancos Centrais.

A primeira é concentrar tudo na fiscalização e no controle prudencial do sistema bancário. O pressuposto é de que todos os problemas de solvência podem ser evitados com fiscalização rigorosa, capaz de detectar irregularidades e fraudes, e com regulamentação adequada, capaz de evitar que os bancos assumam riscos exces-

sivos. A limitação deste enfoque é desconsiderar que as crises resultam da instabilidade própria das economias capitalistas e da natureza mesma da atividade financeira e bancária. As crises eclodem muitas vezes de forma inesperada, a partir de situações originais.

Além dos problemas macroeconômicos, as crises financeiras são muitas vezes provocadas pelos efeitos da concorrência entre os bancos. Cada banco procura sempre encontrar formas de contornar as restrições prudenciais, especialmente nos momentos de crescimento da atividade econômica, quando se ampliam as possibilidades de um banco tomar fatias do mercado ocupadas pelos concorrentes, e um caminho para fazê-lo é expandir suas operações com mais rapidez que os demais. O sucesso neste esforço conduz à busca de novas formas de atuação, de novas formas de escapar às limitações e regras impostas pelas autoridades ou aconselhadas pela prudência. Muitas destas iniciativas assumem a forma de novas operações, de riscos pouco delimitados e difíceis de avaliar em um ambiente de otimismo quanto ao futuro imediato. Em situações assim, cresce também a pressão sobre o BC e sobre as entidades reguladoras para que relaxem as restrições, de forma a não reverter o ciclo de crescimento.

Quando eclode uma crise, por mais eficiente que seja a fiscalização, e por mais que um BC esteja informado sobre as situações dos bancos, a ameaça de quebra de um grande banco recoloca o dilema de como e quando intervir. As normas prudenciais e a fiscalização são indispensáveis, e podem ser decididas e realizadas pelo próprio BC ou por uma outra agência pública. A decisão de intervir também pode ser compartilhada pelo BC com outra agência pública, o que pode reduzir o ônus potencial imposto ao BC para tomar a decisão de intervir. Esta outra agência pode ser, por exemplo, uma entidade que recolha contribuições dos bancos para formar um fundo destinado a garantir os depósitos do público em caso de quebra de bancos.

Nada disso, contudo, elimina a função de prestamista de última instância que cabe exclusivamente ao Banco Central, ancorada na capacidade única de emitir moeda e injetá-la de imediato em um banco específico ou no sistema bancário. Prerrogativa exclusiva do Banco Central, a possibilidade de emitir moeda é o que pode

dar solvência a bancos em crise, e permitir que possam honrar seus compromissos junto ao público e a outras instituições financeiras.

A segunda tendência no debate econômico é ampliar o espaço de arbítrio dos diretores do BC para decidir se exercem ou não a prerrogativa de prestador de última instância, e se a exercem respeitando ou não a exigência de garantias boas em troca do crédito concedido. Este espaço de arbítrio inclui a definição frouxa e insuficiente das regras e condições para estas operações, definição deixada em geral a cargo dos próprios diretores que as realizarão, sem qualquer previsão de prestação de contas e de responsabilização dos diretores que as executam.

Esta vagueza se torna ainda mais significativa por estar embutida na defesa generalizada do estatuto de autonomia dos Bancos Centrais, associada no debate acadêmico e no debate público exclusivamente à missão de defesa da estabilidade da moeda. Com esta definição imprecisa, os BC estão livres para exercer, de forma também autônoma, o que entenderem ser a defesa da estabilidade do sistema bancário. Sob o argumento de que tais situações são excepcionais e podem ser evitadas pelo aprimoramento da fiscalização e das regras prudenciais, concede-se aos diretores dos BC amplo espaço para normatizar, executar e avaliar as operações de prestador de última instância.

É uma situação esdrúxula: uma instituição pública tem direito de emitir moeda, pode fazê-lo sem previsão orçamentária, pode aplicar o dinheiro em operações sem garantias, a fundo perdido, e pode desprezar as normas estabelecidas, sem regras de prestação de contas e sem mecanismos de responsabilização dos gestores responsáveis pelas decisões. Ao mesmo tempo, este poder é indispensável para garantir a estabilidade financeira das economias contemporâneas, sempre sujeitas a crises inesperadas.

O recurso ao ocultamento e à mistificação se explica por esta combinação peculiar de superpoderes, caráter arbitrário e interesse direto dos bancos, instituições financeiras em geral e dos grandes detentores de riqueza financeira.

O ocultamento é feito principalmente pela minimização ou “esquecimento” puro e simples do tema no debate econômico e

no debate político amplo. Um bom exemplo é o conhecido livro de Alan S. Blinder (1999)¹ sobre a teoria e a prática dos Bancos Centrais. O livro oferece um panorama das questões referentes aos BCs, mas as relações com os bancos não aparecem, da mesma forma que nos trabalhos em defesa da autonomia dos Bancos Centrais. O silêncio é a praxe também em praticamente todas as análises sobre a formação e o mandato recebido pelo Banco Central Europeu no processo de criação do euro².

Nas definições legais das competências e obrigações dos Bancos Centrais, o silêncio dá lugar ao tratamento conciso, muitas vezes vago e genérico. O exame da legislação de um grupo de países realizado por Freitas (2003) mostra a larga predominância de concessão de autoridade ao BC para realizar as operações de crédito a bancos com problemas de liquidez, mas sem o estabelecimento de regras claras quanto a limites e exigências de garantias, e sem a previsão de responsabilização de diretores que não obedeçam estas regras.

A estabilidade financeira é considerada responsabilidade dos Bancos Centrais em todos os países em exame. [...] Os Bancos Centrais atuam, pelo menos em tese, de acordo com o princípio de que somente bancos solventes devem receber auxílio quando enfrentarem problema de liquidez. [...] o Banco Central não deve se preocupar com um banco em particular, mas sim com o sistema como um todo. Na Inglaterra, [...] o Banco da Inglaterra mantém a responsabilidade pela estabilidade do sistema financeiro como um todo, atuando de forma coordenada com a *Financial Service Authority* (FSA), cuja função é supervisionar as instituições financeiras, bancárias e não-bancárias. [...] Em circunstâncias excepcionais, que representem uma ameaça real à estabilidade do sistema financeiro, o Banco da Inglaterra poderá atuar como prestamista em última instância, indo além das suas atividades

¹ Alan S. Blinder é um conhecido macroeconomista, professor da Universidade de Princeton, *vice-chairman* do Federal Reserve, o Fed, BC dos EUA, de 1994 a 1996. O livro reúne as Lionel Robbins Lectures de 1996, na London School of Economics, e traz uma síntese das reflexões do autor sobre a atuação dos Bancos Centrais em nossa época.

² O tema foi exaustivamente pesquisado no desenvolvimento da dissertação de mestrado de Costa (2001).

de rotina, concedendo suporte oficial. [...] antes que isto aconteça, o Tesouro deve ser informado, de modo a garantir ao *Chancellor of Exchequer* a opção de recusar a operação de suporte. No caso norte-americano, o *Federal Reserve* atua como prestamista em última instância, mediante a concessão de empréstimos aos bancos, em contrapartida de garantias, como os créditos em carteira (*commercial loan notes*). [...] um banco não tem direito ao crédito do *Federal Reserve* se o manejo das suas operações colocou em risco os recursos de seus depositantes ou se promoveu o desenvolvimento de condições desfavoráveis de crédito, mesmo que tenha papéis [...] aceitáveis para ceder como garantia. Todavia, em inúmeros episódios o Banco Central americano socorreu instituições bancárias, consideradas grandes demais para falir, e mesmo instituições não-bancárias, como os bancos de investimento e corretoras no *crash* da bolsa de valores de 1987. Mais recentemente, atuou como prestamista em última instância para vários bancos, inclusive não-americanos, que tinham posições no fundo de investimento *Long Term Capital Management* (Freitas, 2003, p. 22-23).

A mistificação se dá principalmente por uma série de preconceitos e mitos criados para impedir que os fatos concretos sejam discutidos amplamente e possam ser objeto de deliberação política e judicial, quando se configurar conduta que viole as normas legais. É o que ocorreu de forma muito ilustrativa na experiência brasileira recente.

2 A experiência brasileira e o caso do Banco Econômico

O Brasil aparenta não ter passado por crises bancárias graves nas últimas décadas, ao contrário do ocorrido em quase toda a América Latina e em diversos países da Ásia e da Europa. Os rumorosos acontecimentos de 1995 e 1996, com a quebra de três grandes bancos privados e do maior banco estadual, a criação do Proer e outras iniciativas oficiais, são apresentados em geral como problemas quase inéditos no país, fruto de uma situação específica criada pela queda abrupta da inflação.

É uma avaliação enganosa. Desde a década de 1970, houve seis momentos de crise no sistema bancário privado brasileiro, afetando instituições de porte médio e grande. Essas crises esti-

veram ligadas tanto a problemas da economia e da política econômica quanto às iniciativas dos próprios bancos para ampliar e defender sua participação no mercado e sua alta rentabilidade.

Os seis momentos de crise afetando o setor bancário privado foram:

- 1) em 1974-75 houve uma série de quebras, incorporações e fusões, decorrente da reversão do ciclo de crescimento econômico acelerado dos anos anteriores e do início das dificuldades de financiamento externo da economia (Tavares e Assis, 1985);
- 2) nos últimos meses de 1982, os bancos brasileiros ficaram inadimplentes no mercado interbancário nos EUA, com a suspensão do financiamento externo aos países endividados por ocasião da moratória mexicana (Baer, 1986); os três bancos grandes que viriam a quebrar em 1985 (Sulbrasileiro, Comind e Auxiliar) foram afetados pelos efeitos da crise cambial dos anos anteriores;
- 3) em 1987, a volta da inflação depois da euforia do Plano Cruzado gerou uma onda de inadimplência que ameaçou a solvência dos grandes bancos, dada a expansão acelerada do crédito no ano anterior; o Banco Central montou programa de socorro a partir de abril/maio (Costa, 1988);
- 4) em 1990, nas primeiras semanas do Plano Collor os bancos entraram em insolvência, levando ao afrouxamento de diversas medidas centrais do programa econômico em curso, processo erroneamente atribuído na época às chamadas “torneirinhas” (Carvalho, 2003);
- 5) a política recessiva do início de 1995 atingiu fortemente os bancos que haviam se preparado para a queda da inflação por meio de ampliação rápida do crédito; os bancos mais frágeis não suportaram a forte onda recessiva e sofreram com o forte aumento da inadimplência (Carvalho e Oliveira, 2002; Paula, Alves Jr. e Marques, 2001);
- 6) em 1998, o forte risco de desvalorização cambial ameaçou os bancos que haviam ampliado o crédito com base em recursos externos; o BC ampliou a oferta de títulos públicos corrigidos pelo câmbio, o que transferiu para o Tesouro o custo da desvalorização cambial; houve ainda o episódio envolvendo fundos dos bancos Marka e FonteCindam, em janeiro de 1999 (Teixeira, 1999).

Nos seis episódios, as dificuldades dos bancos estiveram ligadas a mudanças bruscas do entorno macroeconômico, por problemas domésticos, por crises externas que geraram crises cambiais ou por guinadas da política econômica. Em quase todos, com a possível exceção de 1990, foi também decisiva a pré-

via assunção pelos bancos de riscos significativos, em políticas voltadas para expandir ou defender sua rentabilidade, aspecto em geral pouco destacado no debate público sobre os problemas bancários. Ressalte-se que aspectos muito relevantes de todas essas crises ficaram obscurecidos, em maior ou menor grau, por diferentes fatores: censura e fechamento político (1974-75), gravidade da crise macroeconômica (1982 e 1990), debate sobre a política econômica (1987 e 1995-96).

Em todos estes casos, houve intervenção do governo para preservar a estabilidade do sistema bancário. Quando os problemas se agravaram, o BC entrou em ação para impedir quebras generalizadas e a fragilização de outras instituições, intervenção quase sempre acompanhada por um longo período de refinanciamento dos bancos em crise, à espera de soluções “de mercado”. A magnitude das intervenções torna difícil avaliar a extensão dos problemas. Não fica claro se eram de fato graves crises bancárias, abortadas com dinheiro público, ou se eram apenas situações difíceis que poderiam evoluir ou não para crises bancárias abertas se não houvesse a ação do BC.

Um episódio particularmente ilustrativo é a fragilização e quebra do Banco Econômico, em agosto de 1995, na esteira do qual se criou o Proer, em novembro, para acomodar a quebra do Banco Nacional.

O prolongado esforço do Banco Central do Brasil não impediu a quebra do Econômico, não evitou que muitos depositantes sofressem pesadas perdas e comprometeu elevado montante de recursos públicos, cuja recuperação depende de lentas providências administrativas e judiciais, de resultado incerto. Embora apresentada como instrumento para evitar o uso de dinheiro público para cobrir prejuízos do setor privado, a intervenção realizada em 11/8/1995 foi apenas o reconhecimento destas perdas, pois o rombo já estava com o setor público e lá permanece.

Não há informações precisas sobre o custo final do Proer. O total de créditos concedidos atingiu cerca de R\$ 20 bilhões, dos quais a metade poderá ser recuperada com a venda e liquidação dos ativos dos bancos, e a outra metade será a perda final do

Tesouro. Este cálculo não inclui os custos de ter emprestado este dinheiro aos bancos sob intervenção.

O Banco Central do Brasil conhecia a gravidade dos problemas do Econômico desde pelo menos vários meses antes³ e optou pela tentativa de encontrar uma saída negociada para a crise do banco baiano, com venda ou partilha do seu controle acionário. Uma solução deste tipo poderia evitar perdas para os depositantes e demais credores do banco, e afastaria o receio de turbulências no sistema financeiro, risco ainda mais temido com a eclosão da crise bancária no México e na Argentina, no início de 1995, após a crise cambial mexicana de dezembro anterior. O pacote de medidas recessivas de fevereiro-março de 1995 agravou em definitivo a situação do Econômico e também do Banco Nacional, e tornou muito difícil a recuperação destes bancos. Ao mesmo tempo, o contexto macroeconômico tornava arriscado liquidar bancos em crise.

A estratégia adotada pelo BCB foi financiar o Econômico e mantê-lo funcionando até que as negociações chegassem a bom termo. À medida que bancos e depositantes mais bem informados se apercebiam da real situação do Econômico, e procuravam reduzir de forma rápida e “ordenada” os depósitos e créditos que lhe concediam regularmente, o BCB assumia seu lugar, elevando o comprometimento de seus recursos, ou seja, o comprometimento de recursos públicos.

No início de agosto de 1995, as negociações de grupos empresariais para salvar o banco baiano passaram a ser comentadas diariamente na imprensa, com detalhes sobre a gravidade dos problemas e as dificuldades para se chegar a um acordo. Na quarta-feira, 9/8, enquanto a *Gazeta Mercantil* parava repentinamente de abordar o tema, a *Folha de S. Paulo* (p. 2-8) anunciava: “Venda do Econômico fica sem prazo” e descrevia os impasses nas negociações, reiterando que o mercado já não financiava o banco. Na véspera, a mesma *Folha* afirmara (p. 2-8) que o BCB queria um

³ A fragilidade financeira e patrimonial do Banco Econômico era de conhecimento de todo o mercado financeiro e era fácil de verificar pelos indicadores de desempenho desde anos antes (ver Carvalho e Oliveira, 2002).

acordo “ainda esta semana”, caso contrário faria a intervenção, mas “sem prejuízo para correntistas e demais clientes”.

A iminência da intervenção estava insinuada na imprensa dois dias antes de ocorrer, ao lado de declarações oficiosas do BCB de que os depositantes não sofreriam prejuízos. Enquanto isto, os grandes aplicadores empreendiam uma debandada final, financiada de fato pela decisão do BCB de manter o banco em atividade até 11/8. Isto porque, sem conseguir captar recursos e já devendo ao BCB, as ordens de resgate de aplicações e os saques de recursos só podiam transformar-se em dinheiro porque o Econômico continuava podendo sacar no próprio BCB.

O expressivo aumento do rombo nos últimos dias, portanto, se fez à custa de dinheiro público, e à custa dos poupadores e clientes que não fugiram a tempo. O crescimento da dívida a descoberto do banco com o BCB significava cada vez menos recursos disponíveis, após a intervenção, para ressarcir aqueles que não fugiram. Em suma, os prejuízos do setor público e dos pequenos e médios depositantes acabaram sendo muito maiores do que se a intervenção tivesse ocorrido em 1994, ou em meados de 1995, ou poucos dias antes de 11/8.

O processo foi bem descrito pela revista *Veja*, em uma das reportagens publicadas após a quebra e que não foram contestadas pelo BCB ou por qualquer autoridade:

Durante o ano de 1995, todo o dinheiro que o Econômico captava era menor do que o retirado pelos clientes. Resultado: todos os dias, no final do expediente bancário, o banco ficava no vermelho. Para fechar o caixa no azul, [...] precisava tomar emprestado cerca de 2 bilhões de reais. Seu descrédito na praça era tamanho que, junto à banca privada, não conseguia mais de 80 milhões. A diferença o Econômico conseguia em Brasília. Uma parte obtinha junto à Caixa Econômica Federal, obrigada pelo Banco Central a comparecer quase todo dia. A Caixa emprestou mais de um bilhão de reais nos piores dias. Num dos dias mais tranqüilos, 2 de maio, colocou 570 milhões. O resto do dinheiro, o Econômico buscava na linha de redesconto do Banco Central, onde batia diariamente há nove meses. Na quinta-feira passada o Econômico precisou de 3 bilhões de reais e, só para o Banco Central, pediu quase 2 bilhões. Era demais. Foi o sinal de alarme que decidiu a intervenção. (*Veja*, 16/8/95, p. 86).

Faltou apenas a revista completar com a observação óbvia de que a fuga em massa de recursos na sexta 11/8, horas antes da intervenção, só foi possível porque o Banco Central havia emprestado todo aquele dinheiro ao Econômico na véspera, quando a quebra já era inevitável.

Os detalhes do que ocorreu ficaram um pouco mais claros anos depois, com a divulgação do relatório da Polícia Federal sobre o caso. Segundo *O Estado de S. Paulo* (31/12/2000, “Econômico mascarou balanço patrimonial”), o banco em crise utilizou recursos da Caixa Econômica Federal – CEF para mascarar o balanço de junho de 1995, operação feita por meio de CDI-reserva, “[...] mecanismo que possibilita à instituição financeira empenhar seus próprios recursos para garantir pagamento da dívida”. O negócio “[...] aparentemente não trouxe prejuízo para a CEF”, mas “[...] foi incorporado ao rombo dos cofres públicos, já que o BC, ao assumir as dívidas do Econômico, também encampou os débitos”.

Ainda seguindo o texto do jornal sobre o relatório da PF, o Econômico recebeu créditos de liquidez do BC durante os primeiros oito meses de 1995 e também recebeu empréstimos interfinanceiros – CDI da CEF, de fevereiro até a quebra, em agosto. Em maio, o financiamento total era de R\$ 2 bilhões, metade da CEF, metade do BCB. Em 30/6, vencia empréstimo tomado junto ao BC (R\$ 1,1 bilhão): “Nesse mesmo dia seria publicado seu balanço patrimonial. Para o ‘rombo’ não constar do balanço, o Banco Econômico devolveu o dinheiro do BC e tomou novo empréstimo na Caixa, de modo que ficou devendo R\$ 2,15 bilhões à instituição. Isso fez com que o banco não recorresse ao BC para conseguir realizar a ‘zeragem automática’ de suas contas, equilibrando débitos e créditos na sua reserva bancária”.

Assim, o balanço do primeiro semestre de 1995 demonstrou que não havia nenhum débito entre o Econômico e o BC relacionado ao socorro financeiro, “[...] mas três dias depois o Econômico voltou a recorrer ao BC, recebendo em torno de R\$ 1 bilhão de assistência à liquidez”. Conclui então o laudo técnico da PF: “Isso demonstra que o aumento do volume de CDIs-Reserva vendidos para a Caixa Econômica Federal, em 30 de junho de 1995, serviu apenas para que o Banco Econômico ocultasse do

mercado, durante a publicação de seu balanço, a sua situação de grande devedor do Banco Central”.

Pode-se, então, imaginar o que ocorreu nos últimos dias do Econômico: como seria muito arriscado deixar o dinheiro da CEF no Econômico até o fim e tentar liberá-lo às escondidas depois da intervenção (comentou-se na época que exatamente isto teria sido feito na quebra do Comind e do Auxiliar em 1985, envolvendo dois bancos privados, o Bradesco e o Itaú), o BCB teve que orientar a CEF a não renovar os créditos diários ao Econômico nas vésperas ou no dia da intervenção. Com isto, os diretores do Econômico foram de fato avisados, ainda que de forma indireta, de que chegara o momento do desenlace. E, talvez mais grave, materializou-se o enorme rombo de mais de um bilhão de reais dos últimos dias (apontado curiosamente pelo BCB como o motivo para se decidir pela intervenção).

A continuidade dos créditos da CEF no interbancário assegurava ao mercado financeiro que o Econômico, embora em grave crise, continuava sendo apoiado pelo BCB. Para os pequenos e médios aplicadores, o financiamento da CEF permitiu que o Econômico operasse de maneira “normal” e reduziu bastante os sinais que poderiam chegar até o grande público, na forma de boatos e rumores, os únicos instrumentos de que a maioria das pessoas e firmas dispõem para decidir o que fazer com seu dinheiro. Estes depositantes estavam sendo privados de informação relevante, à qual os grandes tinham acesso, e estimulados a manter seus recursos no banco.

Curiosamente, o reconhecimento explícito da participação da CEF apareceu em conhecido estudo do IBGE (1997, p. 11), um órgão público, sobre os resultados dos bancos públicos em 1995:

[...]. a CEF foi largamente acionada pelo Governo no sentido de prover recursos aos bancos privados em dificuldades, a fim de impedir que essas instituições pagassem as taxas punitivas cobradas pelo Banco Central nas operações de redesconto. Esses empréstimos cresceram de R\$ 550 milhões, em finais de 1994, para R\$ 7,3 bilhões em dezembro de 1995.

Os responsáveis pela publicação final do estudo do IBGE certamente não se aperceberam que ofereciam assim a prova de

um procedimento irregular, indício forte de que o tema jamais foi objeto de debate ou questionamento público. Os créditos da CEF ao Econômico em crise violavam as regras de prudência fixadas pelo próprio BC, pois o montante superava em algumas dezenas de vezes o patrimônio líquido da CEF, e o Econômico não oferecia garantias. Irregularidade tão flagrante e tão grande jamais teria sido feita sem um aval implícito do BCB, atitude para a qual não existe amparo legal e que é em geral proibida na regulamentação dos Bancos Centrais.

3 Ocultamento e mistificação no caso do Banco Econômico

As evidências comprovam que o BCB agiu com enorme desenvoltura e autonomia na crise do Banco Econômico. Passou por cima das normas legais, envolveu bancos públicos, criou situações originais e salvou o sistema bancário privado à custa de ampliar os prejuízos assumidos pelo setor público. Ao final, conseguiu evitar a discussão pública dos problemas, inclusive nas diversas audiências realizadas no Congresso Nacional. O episódio ilustra bem a complexidade do exercício da função de empresário de última instância, e a facilidade com que consegue ocultar e mistificar o que ocorre nos casos mais graves.

A intervenção no tradicional banco baiano provocou um trauma considerável. O bloqueio dos depósitos teve forte impacto financeiro e político na Bahia, e também no Rio de Janeiro, onde o banco tinha certa presença e era depositário das contas da Rede Globo de Televisão. Por conta destas circunstâncias, houve reação imediata do senador Antônio Carlos Magalhães. Naquela altura, ACM era o principal aliado do governo de Fernando Henrique Cardoso, assentado na aliança PSDB-PFL, e exigiu a reabertura do banco e a assunção dos prejuízos pelo Tesouro, pleitos atendidos de imediato pelo presidente da República. Exibida para todo o País, causou grande impacto a cena de ACM e um numeroso grupo de parlamentares atravessando a Praça dos Três Poderes, com ar triunfante, para “agradecer” ao presidente no Palácio do Planalto.

A péssima repercussão na mídia e a forte reação de diretores do BC fizeram FHC recuar e romper o compromisso com ACM⁴. Criou-se um cenário político peculiar, em que a direção do BCB aparecia como guardião da moralidade e da “responsabilidade fiscal”, contra políticos “corruptos, gastadores e nordestinos”. A polarização nestes termos afastou o foco das discussões daquilo que realmente contava, ou seja, as atitudes do BCB nos meses ou anos anteriores. Um dos aspectos curiosos desta polarização foi o envolvimento dos funcionários ao lado da direção do banco. Um “abraço” no prédio sede em Brasília, forma tradicional de manifestação de funcionários de empresas estatais, sempre associada a “corporativismo” e “populismo”, foi assim saudada pela socióloga Aspásia Camargo: “Ficará na história a memorável foto dos funcionários abraçando o banco, nosso guardião da moeda, e cantando o hino nacional” (*Folha de S. Paulo*, 28/8/1995, p. 1-3). Pode ter sido a única vez que um intelectual ligado ao PSDB saudou manifestações de funcionários públicos em defesa de uma entidade estatal.

O debate público foi dominado por três enfoques mistificadores e nunca escapou do entrelaçamento entre eles, embora em certa medida os três fossem contraditórios: a contraposição artificial entre “fazer o que se fez” ou não fazer nada; a tese das “falhas de fiscalização”; e os alegados efeitos das “pressões políticas” que teriam impedido a ação do BCB.

Sob o argumento justificado de que o BCB e o governo não poderiam deixar o banco quebrar simplesmente, criou-se a defesa do que foi feito, sem questionar o mérito do que se fez nem se havia outras possibilidades de atuação. O bloqueio da discussão impediu que viesse a público o que de fato ocorreu.

Nunca entrou no debate público o desrespeito às normas legais. A legislação vigente na época fixava a exigência de garan-

⁴ O constrangimento de Fernando Henrique Cardoso apareceu no comentário grosseiro a jornalistas no dia seguinte: “Tá bom, tá bom. Se tiver alguém aqui com cueca suja, não sou eu!” (*Folha de S. Paulo*, 17/8/1995, p. 1-8). Ainda segundo a *Folha*, “[...] a brincadeira de FHC deixou sem graça o ministro do Meio Ambiente, Gustavo Krause, e o secretário de Políticas Regionais, Cícero Lucena. Eles estavam no gabinete para despachos com o presidente. Houve risos tímidos”.

tias para os créditos do BCB a instituições financeiras: a Resolução 1.786, do próprio BCB (fevereiro de 1991), definira duas modalidades possíveis. Os empréstimos de liquidez seriam destinados a solucionar problemas de iliquidez momentânea, com prazo curto e limitados a 15% de certas contas do passivo. Os empréstimos especiais se destinariam a instituições com descasamento de prazos entre passivo e ativo, sem limite de prazo e volume, mas com exigência clara de que a instituição deveria “demonstrar condições de solvabilidade”. Nos dois casos, a Resolução exigia a apresentação de garantias adequadas.

Nas audiências do ministro da Fazenda e do presidente do BCB no Congresso sobre o Banco Econômico, o Banco Nacional e a criação do Proer, quando indagados sobre a base legal das atitudes adotadas, ambos responderam de forma evasiva e evitaram discutir a norma legal⁵. Foi também impossível colocar na imprensa a discussão sobre a desobediência explícita das normas legais e cobrar das autoridades explicações a respeito.

O segundo instrumento de mistificação foi a tese de que a causa de tudo veio de “erros de fiscalização”, resultado de que “o mercado é esperto demais”, o BCB “sempre corre atrás”, e que “o único jeito é prevenir”. A alegação de falhas de fiscalização, adotada depois também no caso do Banco Nacional, nunca foi provada pelo BCB. Sempre foi negado acesso aos documentos da fiscalização, mesmo anos depois do processo de intervenção. O debilitamento do Banco Econômico era um processo antigo e comprovável com os simples dados dos balanços⁶. Além disso, mesmo que a fiscalização regular não tivesse detectado os problemas, o BCB teve a demonstração prática da gravidade da situação quando os demais bancos cortaram o financiamento no interbancário.

Uma razão alegada por dirigentes do BCB e dos bancos federais, mas apenas em conversas reservadas, é de que isto permi-

⁵ Em 28-29/11/1995 e em 5/3/1996, foram ouvidos o ministro da Fazenda, Pedro Malan, e o presidente do Banco Central, Gustavo Loyola. A transcrição das sessões está na Biblioteca da Câmara dos Deputados.

⁶ O Banco Econômico estava se debilitando financeiramente de forma preocupante nos anos anteriores ao Plano Real. Ver a respeito Carvalho e Oliveira (2002).

tiria reduzir o ônus que o acesso ao dinheiro do redesconto acarreta para um banco em crise. Se foi assim, houve subsídio de um banco federal ao banco privado em crise, que deixou de arcar com os custos decorrentes de sua situação. Se o banco em crise estava pagando juros muito altos também à CEF (o que é alegado em defesa da decisão dos seus diretores de realizar o negócio), então a alegação de reduzir o ônus não procede.

Contudo, podem ser levantadas duas outras justificativas para os créditos da CEF. Uma é de que estavam esgotadas as garantias que o banco podia oferecer ao BCB, e este, para não operar em flagrante irregularidade, utilizou a CEF como braço auxiliar, e esta passou a dar crédito sem garantias, protegida por um compromisso do BCB de avisá-la a tempo, caso o banco fosse sofrer intervenção. A outra é de que o BCB queria evitar que números muito altos nas estatísticas do redesconto espalhassem a desconfiança no mercado e precipitassem a crise que estava empenhado em evitar.

Nas duas hipóteses, caso tudo terminasse bem, a operação passaria como “indolor” e até lucrativa para todos. Como a saída negociada não se materializou, o esquema revelou-se muito arriscado e acabou sendo fortemente prejudicial ao setor público e aos clientes que não fugiram a tempo. Uma razão básica para isto é que o financiamento do banco público “auxiliar” só poderia ser suspenso se a situação melhorasse para o banco em crise; caso contrário, a saída deste “financiador de penúltima instância” deixaria o banco insolvente e, mais importante, seria um sinal inquestionável de intervenção.

O terceiro argumento foi atribuir os problemas na atuação do BCB a “pressões políticas”, à “falta de autonomia”. Bastante previsível nos debates sobre o tema, o argumento fica bastante enfraquecido com os poucos relatos vindos à público sobre os processos de tomada de decisão no caso. Afinal, os diretores do BCB foram capazes de derrubar o acordo do presidente da República com o senador Antônio Carlos Magalhães dias depois da intervenção. Bastou a ameaça de demissão coletiva dos diretores do BCB para que o Executivo recuasse, conforme admitiu o próprio presidente do BCB, Gustavo Loyola (*Gazeta Mercantil*, 21/8/95, p. MEMO1). Isto significa que o BCB dispôs de bastante espa-

ção para fazer valer seus pontos de vista numa questão que ameaçava gravemente as relações do Executivo com um dos seus principais aliados. O BCB pode contrariar com sucesso o Executivo, desde que esteja realmente disposto a fazê-lo.

Além disto, todas as versões apresentadas depois da intervenção atribuem a conduta do BCB no caso do Econômico a opções de sua própria diretoria a partir de preocupações com o plano de estabilização, com o risco de instabilidade no sistema bancário e com o fluxo de recursos externos para o País.

4 As lições e os desafios

A definição dos poderes do Banco Central é um dos maiores desafios para a democracia e para a defesa dos interesses populares. Os BCs reúnem hoje poderes enormes, em áreas cruciais: juros, crédito, regulação do sistema financeiro, câmbio e gestão da dívida pública. Estes poderes precisam ser exercidos com flexibilidade e com grande margem de manobra pelos seus diretores e pelo seu corpo técnico. A maior parte destes poderes são indispensáveis à sobrevivência das economias complexas e só podem ser exercidos por organizações e técnicos especializados.

Pela natureza complexa de suas atividades e pela necessidade de sigilo sobre suas intenções e sobre suas iniciativas, os BCs agem com grande autonomia, e os poderes públicos têm grande dificuldade para controlar, fiscalizar e avaliar os seus procedimentos e os resultados a que conduzem. Além disso, os técnicos habilitados ao exercício dos poderes conferidos aos Bancos Centrais são quase sempre originários de instituições financeiras ou têm formação em instituições acadêmicas ligadas aos interesses e às formulações teóricas ligadas ao capital financeiro. É grande o risco de os diretores do BC se orientarem pela defesa dos interesses do sistema financeiro, dos grandes bancos, e não pelos interesses da maioria dos cidadãos ou daqueles segmentos da sociedade que elegeram o governo em exercício. Em suma: os BCs dispõem sempre de grande autonomia na prática e tendem a orientar suas atividades por visões de mundo semelhantes às do capital financeiro. A autonomia de fato dos BCs permite a seus

diretores agir de forma flexível diante de situações imprevistas e originais. Esta flexibilidade significa, de fato, tomar decisões originais, agir com alta dose de incerteza e improvisar.

Outro ponto crucial é que a maior parte da riqueza está hoje sob a forma de aplicações financeiras, sob a forma de títulos financeiros, públicos e privados. Em um mundo de moedas inconversíveis, moedas sem lastro metálico ou de qualquer espécie, mundo em que o dinheiro é “papel pintado” garantido apenas por contratos, o valor das moedas e dos títulos é garantida no essencial pelo emissor da moeda, pelo Banco Central. Esta é a motivação básica das preocupações do grande capital com a “autonomia” dos BC: garantir que estas instituições defendam seu dinheiro, defendam sua riqueza, defendam o valor do dinheiro e dos haveres financeiros que constituem sua riqueza, e o próprio capital.

Residem aí as bases para a concessão do enorme poder que têm de fato os BCs para agir diante de ameaças à estabilidade de bancos grandes, cuja quebra possa desestabilizar o sistema bancário. Mesmo que decidam sacrificar um banco determinado, os diretores de um Banco Central tratam de preservar o sistema bancário e financeiro. Como a quebra do sistema traz sempre grandes perdas para toda a sociedade, encontram aí as bases para agir com desenvoltura, protegidos por um sigilo extremado e por uma ampla mistificação quanto à natureza, os objetivos e as implicações das medidas adotadas.

Os episódios brasileiros ilustram bem a complexidade das questões envolvidas na função de prestador de última instância de um Banco Central. O uso arbitrário de dinheiro público para solucionar problemas financeiros privados se fez sem obedecer regras precisas, por meio de instrumentos e expedientes criados de forma casuística, sob pressão de situações críticas. O ocultamento destas questões no Brasil repete o que se faz em outros países.

No Brasil, as competências e obrigações do Banco Central deveriam ter sido normatizadas com a regulamentação do artigo 192 da Constituição de 1988, o qual pedia uma Lei Complementar para regular todo o conjunto de questões envolvidas. Desde 1989, as comissões criadas no Congresso não conseguiram avançar na regulamentação. Por fim, em 2003, o governo Lula apro-

vou Emenda Constitucional, apresentada anos antes pelo senador José Serra, que suprimiu todas as exigências contidas no referido artigo. Prevê-se agora que haverá um projeto específico de regulamentação apenas do Banco Central, calcado na concessão de alguma forma de autonomia em relação aos poderes da República.

Esta solução deverá cristalizar o tratamento lacônico das operações de crédito a bancos e instituições financeiras por parte do BC. Quase todos os projetos em tramitação reproduziram este tratamento lacônico e atribuíram ao BCB a função de conceder estes empréstimos, sem detalhamentos de nenhum tipo⁷. Anos depois, o novo Sistema de Pagamentos Brasileiro (Souza, 2001) foi defendido, entre outros argumentos, pelo fato de estabelecer regras mais rígidas para evitar que bancos pudessem “sacar a descoberto” nas contas de reservas no BCB. A possibilidade de bancos fazerem isso foi apontada como responsável pelos problemas de 1994-95, período em que supostamente não existiam regras que orientassem o BCB e disciplinassem as possibilidades de intervenção em caso de bancos inadimplentes.

As crises bancárias são um problema persistente, em especial em economias periféricas e instáveis com a nossa. Tais crises tendem a implicar gastos pesados do setor público, terminando sempre no terreno da fiscalidade, embora em geral se desenvolva na quase-fiscalidade. O grosso dos problemas tende a se agravar antes de vir a público, e nesta etapa envolvem poucos agentes. O silêncio é favorecido sob o argumento de que a divulgação inoportuna agravará tudo. O problema é relevante para o desenho da ação reguladora do Estado e é um grande desafio para a regulamentação dos poderes dos Bancos Centrais, pela complexidade dos problemas e pela necessidade de medidas rápidas. A ausência de regras claras sob como agir e a singularidade das crises implicam quase sempre a adoção de medidas com certo grau de originalidade.

⁷ Uma exceção é o Projeto de Lei Complementar 117, de 1992, elaborado pela Confederação Nacional dos Bancários da CUT e apresentado pelos deputados José Fortunati (na época, PT/RS), Paulo Bernardo (PT/PR), Luiz Gushiken (PT/SP) e Augusto Valente (PT/MG). Para uma discussão geral do tratamento desta e de outras questões nos projetos de regulamentação do Artigo 192, ver Almeida e Freitas (1998).

A transparência requerida deve se apoiar em “pacto” político-social, algo que se constrói lentamente e por convencimento. Nesse caso, convicção vai em sentido contrário: aceitação geral do princípio da “independência” implica confinar o problema ao território da técnica, afastando-o do político; aceitação do princípio do sigilo como indispensável; ausência de regras claras para a ação do BCB, ou disposição generalizada para não levá-las em conta, e inexistência de regras de prestação de contas e responsabilização.

No caso brasileiro, a decisão do BCB de adiar a intervenção no Econômico, por exemplo, aumentou certamente os prejuízos, embora se possa defender que o impacto macroeconômico foi menor. O desrespeito às normas legais como regra aceita consensualmente foi um péssimo legado do episódio.

Há um desafio complexo. De um lado, trata-se de estabelecer normas legais difíceis e complexas; de outro, trata-se de construir a convicção política de que é preciso controlar e responsabilizar o BCB, o que vai na contramão de todo o discurso predominante. É preciso estender ao Banco Central do Brasil as medidas de disciplinamento e de transparência aplicadas a outras instâncias da administração pública, definindo limites legais para a sua atividade e para a responsabilidade de seus diretores. Estes podem afirmar que, diante de uma situação difícil, fizeram o que acreditavam ser melhor para o país e que agiram no âmbito das atribuições conferidas ao BCB. Ou seja: os diretores de um órgão público têm poder de gastar somas enormes com base apenas em sua própria avaliação sobre questões controvertidas.

Pode-se defender a concessão de poder tão grande sob o argumento (discutível, mas procedente) de que a natureza dos problemas confiados ao BCB exige presteza e flexibilidade de atuação. A contrapartida deve ser então um conjunto de instrumentos (também ágeis e flexíveis) de controle por parte da sociedade e dos demais poderes públicos sobre o BCB, para que sua atividade não fique submetida à avaliação apenas dos “mercados”. Deve haver também a previsão de sanções em casos de incompetência ou de irresponsabilidade (e não só em casos de má-fé).

A ação do BCB está amparada em visão equivocada e muito difundida: o que se diria se um ministro ou governador “decidis-

se” gastar bilhões de reais para combater os efeitos nefastos do desemprego e dos problemas causados pelos juros altos sobre as pequenas empresas? Dois pesos e duas medidas: prejuízos do BCB são “inevitáveis”, situam-se no terreno da “técnica”, das “necessidades objetivas”; gastos de emergência em programas sociais e de fomento são “irresponsabilidade fiscal”, “demagogia”.

O BCB já tem enorme “autonomia”. É um poder de fato independente (“legisla”, interpreta a “legislação”, aplica-a e se auto-avalia): seus diretores podem gastar montantes astronômicos de dinheiro público, com base apenas em considerações feitas por eles mesmos; as regras sobre quanto podem aplicar nestes casos e quando se justifica fazê-lo são elaboradas pelo próprio BCB, e seus diretores deixam-nas de lado quando julgarem necessário; caso se conduzam de forma inábil ou irresponsável, os diretores do BCB não estão obrigados a prestar contas a nenhum outro poder da República (prestam apenas “esclarecimentos” ao Congresso) e não há previsão legal de sanções para seus atos.

É preciso regulamentar os poderes e as competências do BCB, em especial nas suas relações com o sistema financeiro. Um esboço de legislação poderia destacar os seguintes pontos:

- a) a legislação reguladora deve ser aprovada fora do BCB e do Executivo, como é usual em uma democracia;
- b) o BCB deve ser proibido de ultrapassá-la, a menos que haja motivos relevantes; caso sua diretoria entenda que determinada situação assim se configura, deve estar autorizado a ir além dos limites da legislação, mas deverá apresentar relatórios detalhados, informando e justificando o que foi feito, a uma comissão permanente do Congresso Nacional, no prazo máximo de uma semana;
- c) além disto, o BCB deverá apresentar a esta comissão relatórios regulares e detalhados, segundo normas estabelecidas em lei;
- d) a comissão deve ter o poder de pedir explicações adicionais, por escrito, e de aprovar sanções aos diretores que possam inclusive conduzir à perda de mandato.

Todas estas propostas são complexas e merecem cuidadoso exame e debate público. Contudo, é muito difícil sequer colocá-las em discussão, dada a força das correntes em favor da autono-

mia do BC, em favor de afastar o BC da política e dos poderes constitucionais da República. A ampliação da discussão é um primeiro passo, um passo indispensável.

Referências bibliográficas

- ALMEIDA, Júlio S.G.; Freitas, M.C.P. **A regulamentação do sistema financeiro**. Campinas, IE/Unicamp, Texto para Discussão 63, 64 p, 1998.
- BAER, Mônica. **A internacionalização financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 166 p, 1986.
- BARROS, José R. Mendonça de; Almeida Jr., Mansueto F. Análise do ajuste do sistema financeiro no Brasil. Brasília, Arko Advice, **Política Comparada**, v.1, n.2, mai./ago., p. 89-132, 1997.
- BLINDER, Alan S. **Bancos Centrais: teoria e prática**. São Paulo: Editora 34, 97 p, 1999.
- CAMARGO, Aspásia. A pedagogia da crise. São Paulo, **Folha de S. Paulo**, 28/8/1995, p. 1-3, 1995.
- CARVALHO, Carlos E. Três ensaios sobre a política monetária no Plano Real. In: Sawaya, Rubens (org.), **O Plano Real e a Política Econômica**. São Paulo: Educ, Cadernos PUC Economia 2, p. 43-78, 1996.
- CARVALHO, Carlos E.; Oliveira, Giuliano C. Fragilização de grandes bancos no início do Plano Real. Belo Horizonte: UFMG, Departamento de Ciências Econômicas, **Nova Economia**, v. 12, 1, p. 69-84, 2002.
- CARVALHO, Carlos E. O fracasso do Plano Collor: erros de execução ou de concepção?. Niterói, **Economia**, Associação Nacional de Centros de Pós-Graduação em Economia – Anpec, v. 4, n. 2, jul./dez., p. 283-331, 2003.
- CORAZZA, Gentil. **Crise e reestruturação bancária no Brasil**. Porto Alegre: UFRS, Texto para Discussão 8, 21 p, 2000.
- COSTA, Fernando N. Política monetária ativa e instabilidade financeira. In: Carneiro, Ricardo (org.), **A heterodoxia em xeque**. São Paulo: Bional, p. 69-101, 1988.

COSTA, Samuel Bracarense. **O euro**: uma nova moeda na Europa. PUCSP, dissertação de mestrado em Economia, 170 p, São Paulo, 2001.

DIEESE. Sistema financeiro nacional, projetos de lei. Um estudo comparativo. São Paulo, mimeo., 60 p, 1992.

FREITAS, Maria Cristina P. A evolução dos Bancos Centrais e seus desafios no contexto da globalização financeira. São Paulo, USP/FEA, **Estudos Econômicos**, vol. 30, nº. 3, jul.-set., p. 397-417, 2000.

FREITAS, Maria Cristina P. O marco legal das relações entre o Banco Central, o poder político e o sistema bancário: exame de alguns casos nacionais. São Paulo, **mimeo.**, 32 p, 2003.

IBGE. **Sistema financeiro**: uma análise a partir das contas nacionais. Rio de Janeiro, IBGE, 164 p, 1997.

PAULA, Luís F. R.; Alves Jr., Antônio J.; Marques, Maria Beatriz Leme. Ajuste patrimonial e padrão de rentabilidade dos bancos privados no Brasil durante o Plano Real (1994/98). São Paulo, FEA/USP, **Estudos Econômicos**, v. 31, n. 2, p. 285-319, 2001.

SOUZA, Leandro A. **Sistema de Pagamentos Brasileiro**: nova estrutura e seus impactos econômicos. São Paulo: Saraiva e CBLC, 86 p, 2001.

TAVARES, Maria C.; Assis, José C. **O grande salto para o caos**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 108 p, 1985.

TEIXEIRA, Marco A. O caso Marka e FonteCindam. São Paulo: Bolsa de Mercadorias e Futuros, **Resenha BM&F**, n. 131, 1999.