Coleção

História Contada do
Banco Central do Brasil

III

Denio Nogueira

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Coleção

História Contada do
Banco Central do Brasil

Brasília • 2019

Coleção

História Contada do
Banco Central do Brasil

III

Denio Nogueira

BANCO CENTRAL DO BRASIL

Ficha Catalográfica elaborada pela Biblioteca do
Banco Central do Brasil – v. 3

Banco Central do Brasil
Denio Nogueira / Banco Central do Brasil. – Brasília : Banco Central do Brasil, 2019
244 p. ; 23 cm. – (Coleção História Contada do Banco Central do Brasil; v. 3)

I. Banco Central do Brasil – História. II. Entrevista. III. Nogueira, Denio. IV. Título. V. Coleção.

CDU 336.711(81)(091)

Apresentação
(edição atual)

O Banco Central do Brasil tem mais de 50 anos. A realização de entrevistas orais com personalidades que contribuíram para a sua construção faz parte da memória dessa Instituição, que tão intimamente se vincula à trajetória econômica do país.

Essas entrevistas são apresentadas nesta Coleção História Contada do Banco Central do Brasil, que complementa iniciativas anteriores.

É um privilégio poder apresentar esta Coleção.

As entrevistas realizadas permitem não apenas um passeio pela história, mas também vivenciar as crises, os conflitos, as escolhas realizadas e as opiniões daqueles que deram um período de suas vidas pela construção do Brasil. Ao mesmo tempo, constituem material complementar às fontes históricas tradicionais.

O conjunto de depoimentos demonstra claramente o processo de construção do Banco Central como instituição de Estado, persistente no cumprimento de sua missão. A preocupação com a edificação de uma organização com perfil técnico perpassa a todos os entrevistados. Ao mesmo tempo em que erguiam a estrutura, buscavam adotar as medidas de política econômica necessárias ao atingimento de sua missão.

É evidente, também, a continuidade de projetos entre as diversas gestões, viabilizando construções que transcendem os mandatos de seus dirigentes.

Nossa expectativa com a publicação dessas entrevistas é contribuir com uma melhor compreensão acerca da evolução da Instituição e de sua atuação.

Queremos estimular a busca por conhecimentos sobre a história econômica do país e sobre como o Banco Central busca seus objetivos de **garantir a estabilidade do poder de compra da moeda e a solidez e eficiência do sistema financeiro**.

Ilan Goldfajn
Presidente do Banco Central do Brasil

Apresentação
(primeira edição)

Este livro é resultado de dezessete horas de primoroso depoimento de história de vida de Denio Nogueira, fundador e primeiro presidente do Banco Central do Brasil.

Realizada na melhor tradição acadêmica de pesquisa histórica, e dentro do convênio firmado com o Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil da Fundação Getulio Vargas, esta obra integra o Projeto Memória do Banco Central do Brasil e faz parte da Série Depoimentos, cujo primeiro livro apresentou-nos seis décadas da economia brasileira na palavra do mestre Octavio Gouvêa de Bulhões. Ainda no mesmo convênio, foram ouvidos Ernane Galvêas e Paulo [Pereira] Lira, ex-presidentes desta Casa, e Casimiro Antônio Ribeiro, membro da primeira diretoria.

O Projeto Memória do Banco Central do Brasil não se esgota aqui. É um legado que desde sua implementação, em 1990, pelo presidente Wadico Bucchi, vem sendo repassado aos que lhe seguiram na presidência e que, estou certo, será transmitido aos meus sucessores.

O Banco Central do Brasil é uma instituição em contínuo processo de mudanças, em constante adequação às transformações que se aceleram em todas as instâncias da vida no nosso país, as quais impõem uma reflexão que não pode desprezar a experiência do cominho já percorrido.

Denio Nogueira, um carioca de 73 anos que se define como um homem que diz o que pensa e que ostenta o orgulho pessoal de haver conseguido desincumbir-se da missão de criar o Banco Central do Brasil, presenteia-nos com mais uma preciosa fonte de documentação histórica para a melhor compreensão do papel de um banco central no Brasil.

Brasília – DF, outubro de 1993

Pedro Sampaio Malan
Presidente do Banco Central do Brasil
(de 20/8/1997 a 4/3/1999)

Introdução

Em 1990, o Banco Central do Brasil (BCB) fez 25 anos. Tempo de comemorar, tempo de refletir, tempo de avaliar o passado para enfrentar o futuro. Um desafio se impunha: construir a memória dessa Instituição que, nas últimas duas décadas e meia, tão intimamente se ligara à própria história econômica do país. Daí o projeto *A Criação do Banco Central: primeiros momentos*, desenvolvido graças ao convênio firmado entre o Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil da Fundação Getulio Vargas (CPDOC/FGV) e o BCB. A ideia de gravar um conjunto de entrevistas com as figuras mais diretamente envolvidas no processo de criação e organização do Banco resultou nos depoimentos de Octavio Gouvêa de Bulhões, criador da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc) e ministro da Fazenda por ocasião da criação do Banco Central; de Denio Nogueira, seu primeiro presidente; de Casimiro Ribeiro, membro da primeira diretoria; e, ainda, de Ernane Galvêas e Paulo Lira, respectivamente terceiro e quarto presidentes do Banco.

Com a publicação em livro da entrevista do professor Bulhões – *História contada do Banco Central do Brasil, volume II: Octavio Gouvêa de Bulhões* – o Banco Central mostrou-se interessado em revelar para um público amplo a sua história. Essa disposição agora se renova com a edição do depoimento de Denio Nogueira. Como diretor-executivo da Sumoc, coube-lhe a difícil incumbência de negociar a aprovação do projeto de criação do BCB, finalmente concretizada pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Foi Denio Nogueira também quem comandou o Banco nos seus dois primeiros – e cruciais – anos de existência. Estamos, portanto, diante de uma figura cujo depoimento é particularmente rico para a restauração das origens do BCB, que, por sua vez, são fundamentais para a constituição de sua identidade como instituição e para a definição de seu lugar na estrutura econômica do país.

Outros órgãos e empresas estatais têm demonstrado nos últimos anos uma crescente preocupação em recuperar sua própria história. É o caso, por exemplo, da Petrobras e da Eletrobras que, a partir da organização de "centros de memória" – o que por si só já é bastante significativo –, também formaram, por meio de convênios com o CPDOC/FGV, expressivos conjuntos de depoimentos, alguns deles transformados em livros.

Com uma tradição de vinte anos na coleta de arquivos e depoimentos dos principais membros da elite política brasileira, o CPDOC/FGV pôde desdobrar suas linhas de pesquisa para atender aos interesses e à demanda dessas instituições, incorporando desse modo ao seu acervo um grande conjunto de entrevistas com personalidades destacadas da burocracia técnica do Estado. Esse acervo constitui uma fonte muito rica para o debate sobre os rumos da política econômica brasileira nos últimos 50 anos, na medida em que possibilita acompanhar a montagem de uma nova arquitetura do aparelho estatal, por meio da criação de novos órgãos públicos e do crescimento de seu potencial de regulação e intervenção na vida econômica do país. Ele ajuda, em suma, a recuperar o movimento de modernização e ampliação do Estado brasileiro, dentro do qual se constituíram os organismos e se definiu sua inserção no processo de desenvolvimento nacional.

Se merece destaque o interesse demonstrado pelas instituições governamentais e pelas empresas estatais em registrar sua história, mais relevante ainda é o método escolhido para obter esse registro: a história oral. A substituição dos tradicionais catálogos comemorativos pela publicação das histórias de vida de figuras-chave da vida econômica brasileira revela uma dupla percepção. De um lado, a de que é importante criar, por meio de um acervo de entrevistas com atores de processos sociais marcantes, uma fonte histórica capaz de permitir o entendimento tanto desses processos quanto das figuras e dos grupos sociais que os conduziram. A fonte assim criada é singularmente marcada pela oralidade, o que significa dizer, primeiramente, que o documento "original" é a fala gravada, ou seja, a fita onde estão registradas a veemência das afirmativas e a eloquência dos silêncios – daí, inclusive, a preocupação de se conservar na edição

dos depoimentos o tom coloquial. Mas se trata também de uma fonte intencionalmente produzida. Diferentemente do relato espontâneo, o que se obtém é um depoimento "provocado", já que a entrevista implica o diálogo entre o depoente e o pesquisador. Cabe a este, a partir de um roteiro apoiado em sólida pesquisa acerca do universo a ser investigado, ampliar o âmbito do relato autobiográfico por meio do delicado processo de indagar, reconstituir, rememorar, o que, de certo modo, o torna "parceiro" de seu entrevistado – daí também o registro de sua presença por meio das perguntas mantidas nos depoimentos editados.

Por outro lado, é reconhecida a possibilidade de, com a reconstrução dessas trajetórias de vida, iluminarem-se aspectos pouco esclarecidos pela documentação "tradicional", em geral muito pródiga em destacar os atos e muito pobre em recuperar os meandros decisórios. O descrédito das explicações generalizantes, que superestimavam as "determinações estruturais", conduziu também a uma valorização da visão "de dentro", ou seja, daqueles atores diretamente envolvidos no complexo processo de tomada de decisão, recolocando em pauta a antiga questão da relação entre indivíduo e contexto social. Ao desvendar as relações entre o ator individual – com seus vários graus de liberdade de agir – e a rede histórica – com seus vários graus de condicionamento –, a história de vida permite perceber as margens de liberdade e de constrangimento no interior dos quais os indivíduos se movem.

O depoimento de Denio Nogueira é, nesse sentido, exemplar. O relato de sua atuação movida pela "ideia fixa" de criar o "seu" banco central revela não só a razoável autonomia de que desfrutou para negociar o estabelecimento de uma agência decisória formalmente independente, mas também a força das pressões e dos interesses que conseguiram se impor no desenho da instituição que criava. Denio Nogueira foi obrigado a ceder em algumas convicções sobre o que deveria ser um "verdadeiro" banco central – a independência do *Federal Reserve System* (Fed) americano ou do *Bundesbank* alemão era o ideal perseguido –, mas a fé no poder do Banco como órgão técnico levou-o a acreditar que a Instituição seria capaz de resistir a inflexões da política.

Essa crença do primeiro presidente do Banco Central pode ser explicada, em larga medida, pela sua formação profissional. Membro da primeira geração de economistas formada no país, Denio Nogueira concluiu o curso da Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas do Rio de Janeiro (FCEARJ) – depois Faculdade Nacional de Ciências Econômicas da Universidade do Brasil, hoje Faculdade de Economia e Administração da Universidade Federal do Rio de Janeiro – em 1943, num momento em que crescia no país a demanda por quadros técnicos, especialmente em assuntos econômicos. No espaço aberto pelo surgimento de uma série de órgãos estatais – conselhos técnicos, comissões, missões, institutos, superintendências –, construiu-se o campo privilegiado de atuação de um novo tipo de profissional respaldado pela competência técnica, que por isso mesmo conquistou legitimidade frente a outros competidores na esfera decisória, principalmente os políticos.

Ao revelar as condições e as expectativas que o levaram à carreira de economista e descrever o tipo de ensino ministrado na FCEARJ no início dos anos 1940, Denio Nogueira lança luz sobre o processo de formação dessa nova fração da elite burocrática que, a partir dos anos 1960, alcançaria uma posição central na formulação e na implementação das políticas econômicas do país.

Fora da clássica trinca Direito-Engenharia-Medicina, tradicionalmente procurada pelos segmentos sociais mais privilegiados, o curso de Economia da FCEARJ era noturno e atraía uma clientela que aspirava a um diploma de nível superior, mas que, como Denio Nogueira, precisava ter um horário disponível para trabalhar. Orientada por autodidatas que ensinavam um assunto pouco conhecido no país, com um currículo que valorizava a formação jurídica, a FCEARJ não pôde transformar em economistas os bacharéis em ciências econômicas dessa primeira geração. Foi a bolsa de estudos em Ann Arbor, nos Estados Unidos, que permitiu a Denio Nogueira descobrir o terreno das teorias econômicas e adquirir uma especialização em moeda. Essa experiência americana representou um marco definidor, não só da sua formação profissional, mas também da sua filiação a determinado grupo que defendia certa concepção de política econômica. Foi essa

bagagem que lhe permitiu ingressar, no início dos anos 1950, tanto no espaço das agências governamentais – o Conselho Nacional de Economia (CNE) – quanto na esfera da produção técnico-intelectual – a revista *Conjuntura Econômica,* da Fundação Getulio Vargas (FGV) –, inscrevendo-se no grupo capitaneado por Eugênio Gudin [Filho] e Octavio Gouvêa de Bulhões.

Economista de primeira hora, assessor de Bulhões no CNE e redator-chefe da *Conjuntura Econômica,* Denio Nogueira foi um ativo participante do debate que vinha de décadas anteriores em torno da dicotomia entre técnicos e políticos. A construção da figura do técnico – portador de um tipo especial de competência que lhe garantia uma atuação neutra e eficiente – era particularmente valiosa para essa geração de economistas-assessores, recém-chegados do exterior, que precisavam construir sua própria identidade. O grande desafio que para eles se colocava era o do seu reconhecimento como atores competentes na arena decisória, em geral monopolizada pelos políticos.

É essa visão dicotômica, que encerra técnicos e políticos em campos distintos, embora não necessariamente opostos, que orienta as relações do economista Denio Nogueira com os políticos. Alguns episódios são marcantes, como o do parecer do CNE, escrito a quatro mãos com Octavio Bulhões, propondo um aumento de 33% para o salário mínimo em 1954, e solenemente ignorado pelo presidente [Getulio Dornelles] Vargas que, numa medida "política", dobrou o salário. Ou, ainda, a frustrante participação na equipe técnica de Lucas Lopes que preparava o Plano de Estabilização Monetária, fracassado em virtude da decisão "política" de Juscelino de levar adiante a construção de Brasília.

O depoimento de Denio Nogueira é igualmente valioso para qualificar a inserção dos economistas na sociedade brasileira. Afirmar que ocuparam postos na máquina do Estado é dizer pouco. Na verdade, os economistas foram gradualmente conquistando espaços-chave em agências governamentais dotadas de considerável autonomia e de expressivo poder decisório em questões nevrálgicas para a economia. É o caso da Sumoc que, a partir dos anos 1950, passou a interferir em questões particularmente sensíveis, como a regulamentação de

capitais externos, o controle seletivo do crédito e a política cambial. Ou, ainda, do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), órgão estratégico na implementação do Plano de Metas, carro-chefe da presidência JK. Nesses órgãos, desenvolveram-se equipes técnicas formadas por elementos de diferentes origens institucionais e de variadas extrações profissionais que tinham em comum o "saber econômico". O grupo que elaborou planos econômicos para o governo JK é um bom exemplo. Embora fosse bastante heterogêneo – até mesmo em termos de concepções teóricas e políticas –, tinha a sua homogeneidade garantida porque, como diz Denio Nogueira, "éramos a única equipe que tinha alguma competência na época".

Mas os economistas também atuaram com desenvoltura fora do espaço das agências governamentais, projetando-se como figuras de proa do debate político-intelectual que marcou a cena brasileira principalmente a partir dos anos 1950. A discussão sobre os modelos de desenvolvimento a serem implantados no país projetou o economista como elaborador de teorias e interpretações. Ideias divergentes em torno de pontos cruciais – como o papel do Estado, a participação do capital externo na economia nacional, a proteção à indústria, a política monetária e o combate à inflação – colocaram em lados opostos "estruturalistas" e "monetaristas", "esquerda" e "direita", inaugurando poderosas tradições no pensamento econômico brasileiro as quais só muito recentemente foram abaladas no seu poder de explicação sobre os impasses do país.

A constante preocupação de Denio Nogueira com a estabilidade monetária, que o filiaria à chamada escola monetarista, foi apenas um dos elementos que o levaram a desempenhar um papel tão decisivo na criação do BCB – papel este reconhecido por seus companheiros Octavio Gouvêa de Bulhões, Roberto Campos e Casimiro Ribeiro, em seus depoimentos ao CPDOC/FGV. Sua obstinação em ver concretizado esse projeto pode ser explicada pela convergência de fatores diversos, inclusive de ordem pessoal. É o próprio Denio Nogueira quem recupera a embaraçosa experiência vivida na pós-graduação americana, quando não conseguiu explicar a circulação

monetária no Brasil, e a aponta como responsável pela "ideia fixa" de criar o Banco Central. Aliás, foi sua perplexidade diante do processo de emissão brasileiro que possibilitou seu ingresso, pelas mãos de Octavio Gouvêa de Bulhões, no CNE, onde passou a chefiar a Divisão de Finanças.

A especialização em moeda e câmbio credenciou Denio Nogueira a exercer funções que exigiam profissionais com a sua formação, como as de redator-chefe da *Conjuntura Econômica* (1953-1969) e de assessor econômico do Sindicato dos Bancos do Rio de Janeiro (1958-1964) e do Instituto de Pesquisas Econômicas e Sociais (Ipes) (1963-1964). Mas foi como consultor econômico da Sumoc (1958-1959) e como membro do Grupo de Trabalho Miguel Calmon, encarregado de apresentar sugestões ao projeto de reforma bancária em tramitação no Congresso (1962), que Denio Nogueira pôde formular alguns conceitos básicos que norteariam sua concepção de "um banco central independente". Em primeiro lugar, a oposição à existência do Conselho Monetário, visto como um corpo vulnerável às pressões políticas, capaz de comprometer a atuação do órgão técnico independente encarregado de defender a moeda, que seria não mais a Sumoc, e sim o BCB. O profissional especializado em moeda que, além disso, possuía determinada concepção sobre como deveria ser feita a reforma monetária, finalmente assumiu a direção-executiva da Sumoc e foi encarregado de comandar a criação do BCB.

O novo regime, instituído em 1964, abriu uma conjuntura favorável tanto à ascensão de profissionais especializados a cargoschave no aparelho de Estado quanto à criação de novas instituições econômicas, principalmente na área monetária. A coesão da equipe econômica do governo Castelo Branco, com uma marcante presença de quadros da FGV e da Faculdade Nacional de Ciências Econômicas – Octavio Bulhões (Fazenda), Roberto Campos (Planejamento), Denio Nogueira (Sumoc), [José] Garrido Torres (BNDE), Casimiro Ribeiro (Carteira de Redesconto), Aldo Franco (Carteira de Comércio Exterior – Cacex) –, bem como o peso e o alcance de sua atuação, indicavam nova composição da elite burocrática, em que os economistas teriam uma inserção privilegiada. Em vez de assessores

ou conselheiros, era chegada a hora de esses técnicos ocuparem o primeiro plano da cena nacional. A maior centralização do poder nas mãos do Executivo e seu crescente controle sobre a economia, assim como a necessidade de legitimação política pela racionalidade e eficiência econômica, fizeram aumentar o número de postos do governo reservados aos economistas.

A implantação de instituições, especialmente na área econômica, foi sem dúvida a tônica do governo Castelo Branco. Prevista pelo Programa de Ação Econômica do Governo (Paeg), apresentado ao Congresso Nacional em agosto de 1964, essa reforma institucional incluiu a criação do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), a aprovação da Lei do Mercado de Capitais, a imposição de uma reforma fiscal e tributária, o início das operações de *open market* e a adoção da correção monetária, e, principalmente, a realização da reforma bancária, com a aprovação da Lei 4.595, que criou o Banco Central.

A longa e acidentada trajetória dos projetos de criação do BCB revela que estamos diante de um tema que tocava em pontos críticos da economia brasileira, mobilizando, como não podia deixar de ser, interesses múltiplos e contraditórios. Ao permitir a recuperação das negociações que enfim possibilitaram a criação do Banco, o depoimento de Denio Nogueira atinge seu ponto alto. Isso porque, na medida em que a dimensão política conquistou um espaço significativo nas análises sobre a condução das políticas econômicas, a emergência e a atuação de empresas governamentais estratégicas como o Banco Central têm despertado a atenção de historiadores, cientistas políticos e economistas. Esse interesse se liga tanto à possibilidade de compreender o processo de expansão do Estado e da burocracia governamental e seu impacto na implementação de determinadas políticas, quanto de perceber a ação dos setores econômicos (banqueiros, industriais, cafeicultores) no sentido de formular propostas alternativas e de vetar projetos indesejáveis.

Se o depoimento detalhado de Denio Nogueira acerca das negociações que conduziram à aprovação da Lei da Reforma Bancária, por um lado, confirma a ativa participação de segmentos econômicos cujos

interesses estavam muito vinculados à nova instituição, por outro, coloca em destaque um ator que, embora atuante na formulação de políticas econômicas, tem sido deixado de lado, principalmente no período dos governos militares: o Legislativo. A gestação do BCB no Congresso ao longo de quase nove meses tem um duplo sentido: não só relativiza certas interpretações correntes que dão conta do imediato "apagamento" do Legislativo após março de 1964, recuperando seu papel em algumas decisões fundamentais, como o torna, na visão de Denio Nogueira, o principal avalista da independência do Banco Central.

Denio Nogueira nos mostra ainda que o BCB passou a ostentar, a partir de abril de 1965, quando entrou em funcionamento, um perfil institucional delineado por três traços-chave: uma equipe técnica altamente qualificada – os "sumoquianos"; uma estrutura organizacional diversificada e capaz de englobar atribuições variadas; e um padrão de relacionamento muito particular com os ministérios da área econômica. A pedra de toque era, sem dúvida, a estabilidade proporcionada pelo mandato de seis anos conferido aos quatro diretores. Era essa a origem da autonomia, que tornava o Banco uma das agências governamentais mais estratégicas para a definição dos rumos da política econômica do país. De fato, foi no BCB que se passou a decidir a regulamentação e a fiscalização do setor bancário, o controle da emissão de papel-moeda, a fixação das taxas de redesconto, de juros, de câmbio, dos depósitos compulsórios, enfim, toda uma série de questões nevrálgicas para a economia nacional.

Como não podia deixar de ser, as demandas eram imensas, e as pressões, poderosas. Os setores privados reclamavam das altas taxas de juros e do crédito apertado e exigiam subsídios e isenções fiscais; as empresas públicas, bancos estaduais, prefeituras e estados recorriam ao BCB em busca de socorro. O depoimento de Denio Nogueira sobre essas pressões contra o controle monetário é extremamente esclarecedor.

Ao iluminar a articulação interna da equipe econômica castelista – vale dizer, o BCB e os ministérios da Fazenda e do Planejamento –, ele exibe certas rachaduras na "trindade maldita", revelando dilemas quanto a decisões que afetavam a expansão da moeda e, por conseguinte, a política

de combate à inflação. Por outro lado, ao destacar a visibilidade da força do BCB – que passa a dividir com o Planejamento e a Fazenda o comando da economia, tornando-se quase um "quarto poder", na expressão de Casimiro Ribeiro –, revela a impossibilidade de que essa instituição, fundamental para a implementação de políticas econômicas, ficasse na contramão das mudanças de rumo dessas mesmas políticas. Na força do BCB estava a sua fraqueza.

O difícil processo de substituição da primeira diretoria do BCB, que reitera o papel do Congresso como avalista da Lei 4.595, evidencia que, apesar de estar inscrito no corpo legal do país, o princípio da independência não encontrara reconhecimento de fato em certos setores da sociedade que consideravam fundamental ter um banco central afinado com os novos rumos da economia, e que dispunham de poder para fazê-lo. Esse episódio, pouco explorado pela historiografia do período, revela-se assim um dos mais expressivos indicadores tanto da tensão que marcou a primeira sucessão presidencial após 1964, quanto das perspectivas de mudanças na condução da economia.

Após sua saída do BCB, Denio Nogueira nunca mais exerceu cargos públicos. Ligado à equipe castelista e ao grupo da FGV, viu reduzido seu espaço de atuação, que foi ocupado principalmente pelo grupo paulista, com Delfim Netto à frente. Condutor de uma política monetária restritiva, Denio Nogueira teve sua imagem associada à recessão, ao crédito curto, aos juros altos, em tudo opostos à euforia do "milagre" e do "Brasil grande".

Denio Nogueira é hoje professor de Economia da Universidade Santa Úrsula. Convidado a refletir sobre o papel do economista na sociedade brasileira, mantém a fé na necessidade de se separarem as esferas de atuação do técnico e do político. Desse modo, é totalmente avesso ao movimento que nos últimos anos colocou nas mãos dos economistas a condução dos destinos nacionais. A seu ver, o grande empecilho à atuação política dos economistas adviria de uma visão excessivamente técnica, que os impediria de ter uma compreensão social dos problemas do país.

Ao rememorar sua história de vida, Denio Nogueira revela a percepção que tem de si mesmo, justifica suas ações e organiza seu próprio percurso, ilustrando uma das faces mais interessantes do depoimento oral, que é a da subjetividade e da seletividade da memória. Se as interpretações da realidade definem as decisões dos indivíduos, as versões dos fatos constroem o passado. É essa a contribuição do depoimento aqui editado.

A entrevista com Denio Nogueira foi feita em duas etapas e totalizou cerca de vinte horas de gravações. A primeira fase do depoimento, conduzida de setembro a novembro de 1989, pelos pesquisadores Maria Antonieta Leopoldi e Plínio de Abreu Ramos, pretendeu, por meio da história de vida do entrevistado, recuperar os momentos decisivos da criação do Banco Central, que então comemorava 25 anos de existência. Cabe destacar o papel da professora Maria Antonieta Leopoldi, que traçou as linhas básicas do roteiro da entrevista, possibilitando um diálogo, como o próprio entrevistado reconhece, "inteligente e provocador".

Com a decisão de transformar o depoimento em livro, foi feita uma segunda rodada de entrevistas, em maio de 1993, dessa vez conduzidas pela pesquisadora Marly Motta. A nova série não só aprofundou aspectos da formação e da carreira de Denio Nogueira e abordou sua atuação após a saída do Banco Central, como, principalmente, levou-o a realizar um balanço da instituição que ajudou a criar.

A edição do depoimento foi feita por Dora Rocha, e as notas foram elaboradas por Marly Motta, com auxílio da estagiária Maria Alice Mendes de Sousa, que enfrentou bibliotecas e coleções de jornais antigos em busca de decretos e dados esclarecedores.

Para a edição deste livro, contribuíram diversas pessoas ligadas às duas instituições que o produziram. No BCB, registramos a acolhida que o projeto recebeu por parte dos presidentes Wadico Bucchi, Ibrahim Eris, Francisco Gros, Gustavo Loyola e Paulo Cesar Ximenes. É preciso mencionar o interesse demonstrado pelo doutor Edison Bernardes,

secretário-executivo da diretoria; pelo doutor Gerardo Cesar Machado Leal, subsecretário de Relações Institucionais; e pelo doutor Alberto de Almeida Pais, consultor especial da diretoria. Destacamos, ainda, o empenho e a colaboração da Subsecretaria de Relações Institucionais, nas pessoas de Antenor Roberto Silva de Moraes, Jussara Unhares, Emídio Rodrigues Cordeiro e Fernando Mendes.

Na FGV, recebemos o apoio do presidente Jorge Oscar de Mello Flores e da diretora-geral Celina do Amaral Peixoto. No CPDOC/FGV contamos com o estímulo permanente da diretora Alzira Alves de Abreu, da coordenadora Lúcia Lippi Oliveira e da coordenadora do Programa de História Oral Marieta de Moraes Ferreira.

Nossos agradecimentos especiais a Denio Nogueira, que se prontificou a reconstituir sua história, tão entrelaçada com a do BCB. Seu depoimento, além de contribuir para a construção da história da economia brasileira, sem dúvida ganha especial relevo neste momento em que a independência do BCB está no centro das discussões sobre os impasses com que se defronta a sociedade brasileira.

Marly Motta
(entrevistadora)

Dora Rocha Flaksman
(editora de texto)

Sumário

Introdução, 11

Capítulo 1: A Biblioteca faz o Economista, 25
Capítulo 2: Um Liberal Pragmático, 48
Capítulo 3: As Ideias do Assessor, 90

Fotos, 123

Capítulo 4: A Geração Neoliberal, 137
Capítulo 5: Dez Anos de Sumoc: 1945-1955, 168
Capítulo 6: Dez Anos de Sumoc: 1955-1965, 189

Anexo, 205

Índice Onomástico, 235

Capítulo 1

A Formação do Economista

Uma família de militares

O senhor diria que se tornou economista por vocação?

Não, vocação não havia. Aliás, duvido muito que um rapaz de 18, 19 anos tenha vocação, a não ser que seja para seguir a carreira do pai, o que é mais mimetismo do que vocação. Nasci em 1920, no Rio de Janeiro, de uma família do Rio Grande do Sul, família grande, de sete filhos. Meu pai era militar e, como a época era difícil, de crise econômica, acabei me encaminhando, como meus irmãos mais velhos, para o que eu imaginava fosse uma vida militar. Cursei o Colégio Militar do Rio de Janeiro, que naquele tempo dava transferência imediata para a Escola Militar. Mas acontece que, quando terminei o colégio, o general [Eurico Gaspar] Dutra era ministro da Guerra e acabou com essa transferência direta. Passou a ser exigido um exame, de saúde e intelectual, para entrar para Escola Militar. Eu tinha descoberto havia pouco tempo que era míope, e meu pai, na época já reformado, ficou preocupado. Pediu então a um amigo, médico militar, que me arranjasse um pistolão, na hipótese de eu precisar por causa da miopia.

Essa história é engraçada. Eu tinha dois colegas do Colégio Militar que eram muito ligados a mim, um chamado Darci e o outro, Délio. Darci era muito magro e muito alto, tinha um problema de deficiência na relação peso e altura, e também estava com um pistolão pedido. No dia do exame, logo que cheguei, ele me disse: "Já vi o doutor pegar dois cartões de visita com os nossos nomes". Pensei: "Estou garantido". Por aquela época, tinha passado um filme aqui no Rio de Janeiro chamado *Dr. Gogol, o médico louco*. E o apelido do chefe da banca do exame de saúde era justamente doutor Gogol, porque ele era considerado meio maluco. Fomos para a sala de

exame, e lá havia aqueles quadrinhos de oculista na parede. O doutor Gogol começou a nos chamar de um em um, mandando que nos encostássemos à sua mesa, que ficava a uma distância que imagino fosse regulamentar para ver os quadrinhos. E então mandava que cada um lesse a terceira fila de baixo para cima de um dos quadros. Seguindo a ordem alfabética, ele chamou o Délio antes de mim. O Délio não era míope, era cego. Não via o quadro, não lia nada, nem a primeira fila ele conseguia ler. O doutor Gogol virou-se para ele e disse: "Menino, você deve estar muito nervoso. Vai sentar lá!". E indicou uma cama de exames que ficava exatamente embaixo do quadro. Aquilo praticamente significava dizer: "Decora aquelas cinco letras!". Mas o Délio não percebeu, não decorou e voltou sem saber nada. Fui chamado logo depois dele – Délio, Denio. Li a quarta fila a contar de baixo, mas não consegui ler a terceira. No final do dia, vi que tinha sido reprovado no exame de vista. Cheguei a casa, contei ao meu pai, e ele foi conversar com o médico seu amigo para saber o que tinha havido. No dia seguinte, o amigo foi falar com o doutor Gogol, e ao sair comunicou ao meu pai o seguinte: "O doutor Gogol mandou lhe dizer que o seu filho, se não merecesse ir ao pau porque é cego, merecia porque é burro. Porque ele só faltou mandar que o menino decorasse, e ele não entendeu!".

Por causa dessa história, não pude ser militar. Resolvi então estudar Engenharia. A maior parte dos alunos do Colégio Militar que não seguia a carreira militar ia para a Engenharia, porque o colégio dava uma formação matemática muito forte. Talvez, ainda hoje, de todos os colégios de segundo grau no Brasil inteiro, seja o que dá a formação matemática mais completa. Para ter uma ideia, nós fomos, no curso do segundo grau, até cálculo integral. Cálculo integral é coisa que se estuda no quarto, quinto semestre da Escola de Engenharia, e nós dávamos no Colégio Militar. Essa formação, creio eu, levava-nos quase que necessariamente a seguir uma carreira com base matemática forte.

Naquele tempo, depois que se terminava o secundário, havia ainda um curso complementar de dois anos, para só depois se fazer o vestibular. Eu me matriculei no Pedro II para fazer o complementar e já estava quase no fim do primeiro ano quando meu pai me chamou e disse: "Olha, a situação de dinheiro está muito apertada, e não vai

dar para você fazer a universidade sem trabalhar. Você vai ter que trabalhar estudando". Engenharia não tinha curso noturno, de modo que decidi fazer Economia porque era na época um dos poucos cursos que havia à noite.

Sua família é toda de militares? Seu pai, seus irmãos?

Meu pai e meus irmãos mais velhos, Waldo [Chagas Nogueira] e Túlio [Chagas Nogueira], seguiram a carreira militar. Os dois mais moços, Alcio [de Chagas Nogueira], funcionário do Banco do Brasil, e Leila [Nogueira Filpo], encontrei-os em 1964 na Sumoc, como economista e bibliotecária, respectivamente. Meu pai tem uma história bonita. Ficou órfão muito cedo e foi criado por um tio. Nasceu em São Borja, na terra do Getulio, e viveu lá uma boa parte da vida, não sei até que idade. Sei que, aos quatorze anos, começou a trabalhar com o tio que o criou, que tinha um armazém de secos e molhados. Foi ser caixeiro. Pelo regulamento da casa, o caixeiro mais jovem era o que varria o chão no fim do dia, era ele o encarregado. Ele odiava aquele negócio! Rebentou então no Rio Grande do Sul a Revolução Federalista, e meu pai enganou a idade para poder sentar praça no Exército como soldado. Naquela época, não havia certidão de nascimento, não havia nada, de modo que ele conseguiu. Seu tio, que era amigo do pai do Getulio, um general daqueles da época, apresentou-o, e ele foi ser ordenança do pai do Getulio. Não sei se entrou em combate, pois nunca me contou essa história com muitos detalhes. Mas sei que depois ele se matriculou na chamada Escola Militar de Rio Pardo. O exame de admissão era só realizar as quatro operações, e isso ele sabia, porque o tio tinha lhe dado educação primária. Dali ele subiu e fez toda a carreira militar. Teve um excelente nome no Exército. Ainda hoje, quando falo no nome dele para alguns militares de mais idade, eles dizem que meu pai foi um militar muito bom. Ele foi primeiro lugar da Missão Francesa, que veio para cá depois da Primeira Guerra Mundial.[1] Chamava-se Outubrino Pinto Nogueira.

1 A Missão Militar Francesa, chefiada pelo general Maurice Gustave Gamelin, chegou ao Brasil em 1919, trazida pelo ministro da Guerra, general Alberto Cardoso de Aguiar, com o objetivo de aperfeiçoar a instrução militar no Exército brasileiro.

Seu pai teve envolvimento com o movimento tenentista dos anos 1920?

Não. Na época ele nem era mais tenente, imagino que já fosse capitão. Ele foi instrutor da Escola Militar aqui no Rio e, quando saiu dali, creio que foi imediatamente comandar a Escola de Sargentos de Infantaria, que hoje tem outro nome. Vejam como eram os homens daquela época. Em 1930, ele já era tenente-coronel ou coronel, e dizia: "Sou gaúcho e militar. Como gaúcho, não posso lutar contra o Rio Grande do Sul; como militar, não posso lutar contra o poder constituído. Portanto, prefiro me reformar". Isso por decisão dele. Se não tivesse se reformado, teria chegado a general, com toda a certeza.

Ele não quis aceitar a queda do Washington Luís [Pereira de Sousa]?

Não, o problema dele era político. Ele achava que o militar não tem o direito de se revoltar contra o governo legalmente constituído. Normalmente, ele lutaria do lado do governo. Mas não queria lutar contra o Rio Grande do Sul, que era o seu estado. Não querendo lutar de nenhum dos dois lados, nem contra um nem contra o outro, ele então se reformou.

E depois disso, o que ele passou a fazer?

Era apenas um militar reformado. Outra coisa também interessantíssima: ele começou a vida como ordenança do pai do Getulio, mas nunca procurou o Getulio, para que não pensassem que queria emprego. E mais ainda: seu cunhado, casado com a irmã da minha mãe, era médico militar, também do Rio Grande do Sul, e atendia a família do Getulio. Teve uma participação importante naquele acidente que houve na estrada Rio-Petrópolis, quando uma pedra caiu sobre o carro do presidente.[2] Quem sofreu mais foi a dona Darci [Sarmanho Vargas], que esteve ameaçada de ter a perna amputada. Os médicos ortopedistas achavam que se devia amputar, que estava se iniciando uma gangrena, mas meu tio, que não era ortopedista, pediu mais 24 horas. E, nessas 24

2 O acidente ocorrido em 25 de abril de 1933, além de causar a morte do ajudante de ordens Celso Pestana, provocou fraturas nas pernas do presidente Vargas e de dona Darci. A assistência de uma equipe médica chefiada por Pedro Ernesto [Batista], prefeito do Distrito Federal, foi fundamental para a recuperação da esposa de Vargas. Ver BRANDI, Paulo. *Vargas: da vida para a história*. Rio de Janeiro: Zahar, 1983, p. 79.

horas, a gangrena cedeu. Ele passou a ser o maior médico do mundo, evidentemente, e ganhou como prêmio ir para a Europa, onde passou três anos estudando para reformular o Serviço de Saúde do Exército.

E quanto à família de sua mãe? O que fazia seu avô materno?

Minha mãe era Chagas. Meu avô era chamado no Rio Grande do Sul de "invernista". Invernista não é um criador de gado, é alguém que tem fazenda e compra gado para engordar no chamado inverno. Ele tinha uma fazenda enorme. Quando eu era menino, a gente estudava corografia em uns mapas muito bem-feitos que havia na época. E, no mapa do Rio Grande do Sul, estava localizada a fazenda do meu avô. Imaginem o tamanho que devia ter para aparecer no mapa. Meu avô manteve essa fazenda até morrer. Ficava na divisa de Santa Maria com São Gabriel. A casa da cidade da família era em São Gabriel. Quando ele morreu, com treze filhos, deu-se exatamente aquele provérbio português que diz: "Avô rico, filho nobre e neto pobre". Os filhos acabaram vendendo a fazenda para o Assis Brasil.

O interessante é que nunca fui à cidade onde nasceu minha mãe, São Gabriel. Também não conheço São Borja. Fui inúmeras vezes ao Rio Grande do Sul, mas, toda vez que eu ia lá, por uma coincidência que não sei nem explicar, estava soprando o minuano na fronteira. Na companhia de aviação diziam: "Não vá para lá, porque o avião não pode nem descer. Está ventando muito". Tentei umas 5 ou 6 vezes, mas nunca consegui ir à chamada fronteira do Rio Grande do Sul. Com isso, acabei me convencendo de que sou carioca, modéstia à parte. Como dizia Noel Rosa: "Modéstia à parte, eu sou da Vila".

Imperturbável Rio de Janeiro

Quando o senhor tinha dez anos, eclodiu a Revolução de 1930 e houve toda uma reviravolta na sua família, com a reforma de seu pai e tudo mais. Foi um episódio marcante para o senhor?

Não. Eu me lembro da Revolução de 1930 pelo lado jocoso. Naquela ocasião, o filho mais velho de um irmão do meu pai, que vivia em

Santos, veio morar conosco no Rio de Janeiro, para estudar Medicina. E a única coisa de que eu me lembro dessa época da Revolução é que em 1930 houve eleição, e esse meu primo, paulista, era a favor do Júlio [de Albuquerque] Prestes. E eu, por influência do meu pai, gaúcho, fiz uma aposta com ele, de um mil-réis, de que o Getulio ia ganhar. Esse primo, embora mais velho, conversava muito comigo, gostava muito de mim. Evidentemente, quem ganhou a aposta foi ele. Ganhou, mas não levou, acabou me dando um mil-réis. É a única coisa que lembro da Revolução de 1930.

Não houve nenhuma perturbação na sua vida cotidiana, na vida da cidade?

Não. A Revolução de 1930 foi muito rápida, praticamente não houve revolução. Os ministros militares resolveram que Washington Luís devia renunciar, e não houve praticamente nada. A Revolução de 1930 quase não teve combates. A de 1932 teve muito mais. De modo que a vida aqui continuou absolutamente normal.

E as outras revoltas dos anos 1930, a Intentona Comunista, o movimento integralista? Mesmo o golpe de 1937?

Não houve nada que perturbasse a vida aqui no Rio. Nem o golpe de 1937. A vida no Rio de Janeiro não era afetada por essas coisas. Mesmo no golpe de 1964, praticamente nada aconteceu no Rio de Janeiro de importante. Houve um boato de que o palácio Guanabara ia ser atacado pelos fuzileiros navais, e só. Eu me recordo de que fui ali para a Rua das Laranjeiras e parei em frente à Rua Gago Coutinho, que sai no Parque Guinle. Ali estavam 2 ou 3 tanques de guerra, com a frente voltada para o Parque Guinle, onde fica o Palácio das Laranjeiras. A certa altura, nós não sabíamos o que estava acontecendo, os três tanques viraram, com aquele canhão apontado para a gente. A única coisa que sei é que resolvi sair da frente do canhão. Se ele atirasse, pelo menos não me acertaria. Não me recordo de nenhuma revolução, no Rio de Janeiro, que tivesse afetado a vida da cidade de maneira sensível.

E a Segunda Guerra Mundial?

A guerra sim afetou bastante, havia racionamento de várias coisas. Naquela época, eu já estava trabalhando e estudando à noite e resolvi fazer também o Centro de Preparação de Oficiais da Reserva (CPOR). Eu tinha tirado, no Colégio Militar, carteira de reservista, e, além disso, a gente saía de lá com o título de agrimensor. Pensei: "Vão me convocar como soldado para um batalhão de engenharia e vão me mandar para a Itália. O melhor é eu me matricular no CPOR". Eu então trabalhava de tarde, das 11h às 17h, sem intervalo para o almoço, estudava à noite e fazia o CPOR de madrugada. O problema é que havia racionamento de gasolina, e os ônibus paravam de circular à meia-noite e só voltavam às seis da manhã do dia seguinte. Eu morava em Copacabana e tinha que chegar ao CPOR, em São Cristóvão, exatamente às seis. O jeito era ir de bonde. Acordava às quatro e quinze da manhã, tendo chegado à noite, na véspera, às onze, meia-noite, e tomava o bonde dormindo. O condutor, vendo a gente fardada, já sabia o itinerário e nos acordava na hora de descer. Descíamos ali no Passeio Público, íamos a pé até o Largo da Lapa, que não existe mais – quer dizer, o que existe hoje é completamente diferente do que era – e ali tomávamos outro bonde até a Praça da Bandeira. Tudo isso dormindo, de olho meio fechado, para não perder o sono. Na Praça da Bandeira, outro bonde para São Cristóvão. Três bondes! Eu vivia dormindo, mesmo nas aulas. Não fui bom estudante por causa disso, mas nunca cheguei a repetir ano.

Lembro que uma vez saiu nos jornais que os alemães iam bombardear o Rio de Janeiro no dia 7 de setembro. Devia ser boato de jornal, evidentemente. O máximo que podia acontecer era vir um submarino aqui. Como é que o submarino ia bombardear o Rio de Janeiro? Mas, então, os corpos de tropa dividiram-se: uma parte foi desfilar, e a outra ficou dentro dos quartéis, preparada para atirar nos alemães. Eu, por exemplo, fiquei debaixo de uma metralhadora antiaérea, dormi o tempo inteiro e não aconteceu nada. Imaginem: uma metralhadora antiaérea, para a hipótese de um avião alemão vir bombardear o Rio de Janeiro! Parece anedota, não é? O melhor era dormir mesmo.

A guerra atrapalhou a minha vida porque eu não conseguia dormir direito, só por isso. E havia também algumas restrições, como os bônus de guerra.[3] Uma parte do meu salário era paga em bônus de guerra, que eram títulos da dívida pública. Só que todo título que é colocado compulsoriamente perde imediatamente o valor. Quando nós recebíamos, na saída da repartição, já havia meia dúzia de sujeitos que compravam os bônus ali mesmo, com deságio forte. Como estávamos sempre precisando de dinheiro, trocávamos os bônus por um valor inferior.

Onde o senhor trabalhava?

No Ministério da Educação. Mesmo antes de iniciar o curso de Economia, fiz concurso para estatístico. Eram cerca de três mil candidatos e foram aprovados apenas 70 ou 80. Devo ter sido o número 40 ou 50 e fiquei na fila aguardando, pois só os primeiros foram nomeados. Nesse interregno, fiz outro concurso, para auxiliar de escritório, e passei entre os primeiros lugares. Fui imediatamente nomeado para o Conselho Nacional de Águas e Energia Elétrica, onde tive como chefe Jorge Oscar de Melo Flores, de quem me orgulho de ser amigo até hoje.[4] Fiquei lá pouco tempo, não chegou nem a um ano, até sair a minha designação como estatístico do Ministério da Educação.

---

3 A insuficiência de recursos ordinários para enfrentar as despesas e as necessidade de caixa levou o governo a criar, pelo Decreto-Lei 4.789, de 5 de janeiro de 1942, as obrigações de guerra. A aquisição desses papéis, que renderiam juros de 6% ao ano, era compulsória para todos os contribuintes do Imposto de Renda em montante igual ao imposto. Para os assalariados e funcionários públicos não contribuintes, a aquisição era obrigatória, na proporção de 3% do rendimento. Ver BUESCU, Mircea. *Guerra e desenvolvimento: análise da economia brasileira durante a Segunda Guerra Mundial*. Rio de Janeiro: Apec, 1976, p. 108-9.

4 Jorge Oscar de Melo Flores (1912-2000) formou-se em Engenharia pela antiga Escola Politécnica do Rio de Janeiro em 1932. No ano seguinte, começou a trabalhar na Divisão de Águas do Departamento Nacional da Produção Mineral do Ministério da Agricultura e, de 1940 a 1943, esteve no Conselho Nacional de Águas e Energia Elétrica como assistente e diretor interino da Divisão Técnica. Sua carreira no serviço público prosseguiu, a partir de 1945, no Departamento Administrativo do Serviço Público (Dasp), onde exerceu diversas funções até 1955. Ao lado de Luiz Simões Lopes, diretor-executivo do Dasp, participou da comissão organizadora da FGV em 1944, ligando-se desde então a esta instituição, que presidiu. É professor emérito da Escola de Engenharia da UFRJ, onde começou a lecionar em 1936 como assistente da cadeira de Hidráulica Teórica e Aplicada. Participou de um sem-número de conselhos, comissões e grupos de trabalho do serviço público, de organismos internacionais, de diretorias e conselhos administrativos de empresas privadas, instituições culturais e assistenciais, exerceu funções em várias entidades de classe, e é autor de uma extensa lista de artigos, estudos, pareceres e projetos de atos legislativos. Ver FLORES, Jorge Oscar de Melo. *Depoimento – 1992*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC – História Oral.

A primeira faculdade de Economia

Como era a antiga Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas do Rio de Janeiro? Onde funcionava?

Funcionava na Avenida Rio Branco, no último andar de um edifício, creio que ao lado da Galeria dos Empregados do Comércio. O doutor Gudin, [5] como se sabe, é o pai do estudo da Economia no Brasil. Ele, com um grupo de amigos, havia criado a faculdade três anos antes de eu entrar.[6] Fui da terceira turma. A faculdade era uma entidade particular. O Gudin foi meu professor. O Bulhões[7] não, foi apenas meu examinador em provas finais. É meu mestre, porque depois trabalhei vinte anos com ele. E a gente tem que fazer um curso para

5 Eugênio Gudin (1886-1986) formou-se em engenharia pela Escola Politécnica do Rio de Janeiro em 1905. Nos anos 1920, tendo já acumulado experiência como engenheiro e diretor de empresa, começou a se interessar pelas questões econômicas e dedicou-se ao estudo dos clássicos ingleses e de autores contemporâneos americanos. O mais importante economista brasileiro a partir da década de 1930, participou da Comissão Mista de Reforma Econômica e Financeira (1935), do Conselho Técnico de Economia e Finanças (1937) e da criação da Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas do Rio de Janeiro (1938), da qual foi professor por duas décadas. Delegado brasileiro na Conferência Monetária Internacional, em Bretton Woods (1944), criou em seguida o Núcleo de Economia da FGV, do qual se originaram o Instituto Brasileiro de Economia (Ibre), em 1951, que presidiu; e a Escola de Pós-Graduação em Economia (EPGE), em 1966. Autor de vários livros, entre eles o clássico *Princípios de Economia Monetária* (1943), teve sua carreira coroada com a nomeação para o Ministério da Fazenda no governo Café Filho (1954-1955). Ver GUDIN, Eugênio Gudin. *Depoimento – 1979*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC – História Oral; e BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

6 A FCEARJ foi criada em 19 de dezembro de 1938, graças à iniciativa de um grupo do qual faziam parte, além de Eugênio Gudin, Álvaro Porto Moitinho, Eduardo Lopes Rodrigues, Luís Dodsworth Martins e João Carlos Vital, entre outros. Em fevereiro de 1939, a faculdade abriu matrícula para o Curso Superior de Administração e Finanças que, em três anos, conferia aos alunos o título de bacharel em ciências econômicas. Em 1945, a FCEARJ foi incorporada à Universidade do Brasil e passou a se chamar Faculdade Nacional de Ciências Econômicas (FNCE). Esta, por sua vez, nos anos 1960, transformou-se na atual Faculdade de Economia e Administração (FEA), da UFRJ. Ver CASTRO, Nivaldo José de. *As origens da Faculdade Nacional de Ciências Econômicas da Universidade do Brasil*. Rio de Janeiro: FEA/UFRJ, 1989. Mimeo.

7 Octavio Gouvêa de Bulhões (1906-1990) bacharelou-se em ciências jurídicas e sociais pela Faculdade de Direito do Rio de Janeiro em 1930. Interessado desde jovem no estudo de Economia, fez carreira no Ministério da Fazenda, onde foi mentor da criação da Seção de Estudos Econômicos, implantada no início de gestão de Artur de Sousa Costa. Fez parte da delegação brasileira na Conferência de Bretton Woods em 1944 e, de volta ao Brasil, preparou o texto do Decreto-Lei 7.293, de 2 de fevereiro de 1945, que criou a Sumoc, da qual seria por duas vezes diretor-executivo (1954-1955 e 1961-1963). Ainda nos anos 1940, tornou-se professor da FNCE e ligou-se ao Núcleo de Economia da Fundação Getulio Vargas, passando depois a vice-presidente do Ibre. Foi membro do Conselho Nacional de Economia desde sua criação, em 1949, até assumir o Ministério da Fazenda no governo Castelo Branco (1964-1967). Ver *História contada do Banco Central do Brasil, volume I: Octavio Gouvêa de Bulhões*. Brasília-DF: Banco Central do Brasil, 2018.

trabalhar com o Bulhões, para entender o que ele pretende. É um homem extraordinário, mas é difícil como o diabo a gente entender o que ele pretende. Ainda hoje, quando converso com ele, às vezes só vou entender o que ele quer dizer uma semana depois. Porque ele diz de uma forma tal... não sei se faz de propósito ou se aquilo é inato dele. Depois de trabalhar vinte anos com ele, só há uma explicação: ou é burrice minha, ou ele é muito complicado mesmo.

Como o senhor avalia o curso da FCEARJ?

Naquela época, não só o ensino de Economia no Brasil, mas o próprio conhecimento dos assuntos econômicos era muito fraco. Para dar uma ideia, eu tinha os melhores professores de Economia que existiam no país, inclusive o professor Gudin, que ensinava economia monetária, e que, com base nesse curso, escreveu o livro *Princípios de economia monetária*. Mas terminei a faculdade em 1943, e nenhum dos professores jamais mencionou a existência de um livro que havia saído alguns anos antes e que revolucionou o pensamento econômico no mundo, que foi o livro do [Jonh Maynard] Keynes, *Teoria geral do emprego, juro e da moeda*.

Como o senhor explica isso? O doutor Gudin devia conhecer Keynes. Em 1944, ele esteve com o próprio Keynes em Bretton Woods.[8]

Sim. Mas eu só fui tomar conhecimento do livro do Keynes quando fui fazer a pós-graduação nos Estados Unidos, em 1949. Em uma das cadeiras, o livro-texto era o livro do Keynes. Foi a primeira vez que ouvi falar nele.

8 Bretton Woods é uma pequena cidade do estado norte-americano de New Hampshire onde se reuniram, entre 1º e 22 de julho de 1944, cerca de 750 delegados de 45 países com o objetivo de discutir como seria regida a economia internacional no pós-guerra. Dois planos foram examinados durante o encontro: o de Harry White, subsecretário do Tesouro dos Estados Unidos, e o de John Maynard Keynes, chefe da delegação inglesa. Como resultado da conferência, foram criados o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial. Para mais informações, ver HORSEFIELD, J. Keith. *The International Monetary Fund: 1945-1965, twenty years of international monetary Cooperation*. Washington: IMF, 1969, vol. I.

Quem vocês liam em teoria econômica durante o curso aqui no Brasil? Adam Smith, Ricardo?

Não, nada disso. Imaginem um curso noturno 40 anos atrás no Brasil. Era fraquíssimo! Fui aprender economia nos Estados Unidos. Aqui, tive noção de que existia um negócio chamado economia política, e muito pouco mais do que isso. Realmente, naquela época, o professor Gudin já era uma autoridade em economia monetária, e daí talvez o fato de a minha especialização ser moeda. Nunca tinha pensado nisso, estou pensando neste momento, mas talvez eu tenha sido influenciado por ele. Certamente ele foi o professor mais capaz que tivemos. Outra ideia que posso lhes dar: o curso de Economia tinha Sociologia e umas 3 ou 4 cadeiras de Direito, direito consular, direito comercial, direito constitucional. De Economia mesmo, havia muito poucas cadeiras, porque os professores ainda não conheciam o assunto. Sob esse aspecto, o Brasil evoluiu muito rapidamente depois da guerra para cá.[9]

É claro que, quando digo que o ensino no meu tempo não era de boa qualidade, estou também comparando com os padrões de hoje. Os professores eram os melhores da época, mas eram todos autodidatas. O próprio professor Gudin era engenheiro, o professor Bulhões estudou Direito. Nenhum deles se formou em Economia. Fui aluno

9 O currículo da FCEARJ foi estabelecido pelo Decreto 20.158, de 30 de junho de 1931, que previa a criação do Curso Superior de Administração e Finanças. Distribuído em três anos, era composto das seguintes cadeiras: matemática financeira, geografia econômica, economia política, direito constitucional e civil, contabilidade de transportes, finanças, economia bancária, direito internacional comercial, legislação consular, ciência da administração, contabilidade pública, psicologia, lógica e ética, história econômica da América e fontes da riqueza nacional, direito administrativo, direito industrial operário, direito público internacional, política comercial e regime aduaneiro comparado, sociologia. A partir de 1946, o novo currículo da FNCE, estabelecido pelo Decreto-Lei 7.988, de 22 de setembro de 1945, já agora em quatro anos, passou a incluir: complementos de matemática, economia política, valor e formação de preços, contabilidade geral, instituições de direito público, estrutura das organizações econômicas, moeda e crédito, geografia econômica, estrutura e análise de balanços, instituições de direito privado, repartição da renda nacional, comércio internacional e câmbio, estatística metodológica, história econômica, ciência das finanças, ciência da administração, evolução da conjuntura econômica, política financeira, história das doutrinas econômicas, estudo comparado dos sistemas econômicos, estatística econômica, princípios de sociologia aplicados à economia. Em termos comparativos, na FCEARJ o peso das cadeiras jurídicas era de 41% e os das econômicas de 17%, enquanto na FNCE as cadeiras de economia representavam 52% do currículo e as de direito não chegavam a 9%. Ver MOTTA, Marly Silva da. Economistas: intelectuais, burocratas e "mágicos". In: GOMES, Angela de Castro *et al. Engenheiros e economistas: novas elites burocráticas*. Rio de Janeiro: Ed. FGV, 1994.

de uma das primeiras turmas da primeira Faculdade de Economia do Brasil. A minha geração aprendeu com autodidatas, e os que conseguiram se alçar profissionalmente fizeram-no graças ao estudo no exterior.[10]

Quando se compara a evolução da Economia no Rio e em São Paulo, tem-se a impressão de que na Universidade de São Paulo (USP) foi mantido por mais tempo um ensino de tradição jurídica, enquanto no Rio a Faculdade de Economia, ligada ao núcleo de economistas da FGV, desenvolveu uma linha mais americana, de estudos de econometria. O senhor concorda?

Concordo. Tenho a impressão de que a ida para o exterior dos alunos de Economia da USP foi muito posterior à nossa experiência. Por essa razão apenas, nós nos tornamos superiores a eles durante determinado período. Porque a nossa formação aqui foi semelhante, igualmente fraca e deficiente.

Houve colegas seus de faculdade que depois o acompanharam profissionalmente?

Aldo [Batista] Franco [da Silva Santos][11] é de uma ou duas turmas anteriores à minha, e depois fomos companheiros na diretoria do BCB. Também tenho a impressão de que fui colega de turma do Genival [de Almeida] Santos.[12] Conheço tanto o Genival que não sei mais como o conheci.

---

10 Das primeiras gerações de economistas brasileiros, fizeram estudo no exterior: Octavio Gouvêa de Bulhões (*American University*), Garrido Torres (*New York University*), Roberto Campos (Columbia) e Cleanto de Paiva Leite e Casimiro Ribeiro (*London School of Economics*).

11 Aldo Batista Franco da Silva Santos fez carreira no Banco do Brasil, onde trabalhou no Departamento de Estatística e Estudos Econômicos. Nos anos 1940, participou do Núcleo de Economia da FGV. Foi diretor da Cacex do Banco do Brasil de 1964 a 1966, quando foi substituído por Ernane Galvêas, e diretor do Banco Central do momento de sua instalação, em março de 1965, até o início do governo Costa e Silva, em março de 1967.

12 Genival de Almeida Santos (1920-2002) foi chefe da Divisão de Comércio Exterior do Departamento Econômico do CNE e ocupou vários cargos no BNDE, inclusive o de presidente (1963-1964). Diretor de Câmbio do Banco do Brasil de 1967 a 1969, dedicou-se ainda ao magistério e à pesquisa como professor da FNCE e chefe da equipe de Renda Nacional da FGV. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

A experiência americana

Quando o senhor se formou em 1943, como estava o mercado de trabalho? Que perspectivas o senhor via à sua frente?

Nenhuma. Eu continuava no Ministério da Educação, tinha pretendido uma transferência para o Ministério da Fazenda, mas, naquela época, isso era dificílimo. O Ministério da Fazenda era considerado a elite do serviço público do Brasil, e era muito difícil conseguir um lugar lá. Tentei, mas não tive êxito. Até que um dia, no início de 1949, eu vinha andando pela Avenida Rio Branco e encontrei com um colega de trabalho da minha irmã mais velha. Ela era do Ministério da Fazenda, trabalhava no que é hoje o Departamento Federal de Compras, e tinha esse colega, que era também jornalista, com quem eu tinha feito relações ligeiras. Nesse dia, nós vínhamos pela rua em direções opostas, e ele, como sempre fazia, parou para conversar. Virou-se para mim e perguntou: "Por que você não vai estudar nos Estados Unidos?". Isso nunca tinha me ocorrido. Também não faço ideia por que ele me perguntou. Acho que veio na cabeça dele, ele tinha que dizer alguma coisa e disse isso. Respondi: "Não vou porque não tenho dinheiro". E ele: "Não, mas pleiteie uma bolsa de estudos". Eu digo: "Não sei nem onde". Ele disse: "Vá ao Instituto Brasil-Estados Unidos que lá eles dão bolsas de estudos". Fui e ganhei a bolsa.

Nessa época, meu irmão Tulio – que depois foi chefe do Estado-Maior do Exército e ministro do Superior Tribunal Militar – era recém-casado, servia no Rio Grande do Sul e estava sendo transferido para o Rio. E a transferência foi acelerada, porque ele era – e é até hoje – um excelente atleta. Haveria aqui um concurso de atletismo de militares, e ele viria representando a 3ª região, como era chamada na época – hoje é o III Exército. Ele veio com filho pequeno e, como não tinha onde morar, foi lá para casa. Eu era solteiro ainda, o único quarto maior que havia era o meu, de modo que tive que me mudar. Feliz da vida, fui morar com um amigo que havia comprado um apartamento em Laranjeiras e tinha dificuldades para pagar. O apartamento era grande, e ele alugava quartos para pessoas conhecidas. Aluguei um dos quartos e lá fiquei morando. Um dia, tinham saído todos, eu

estava tomando banho para ir para a cidade trabalhar, quando toca o telefone. Eu não ia sair do banheiro ensaboado e não liguei. O telefone tocava, interrompia, tocava de novo. Já na terceira vez, saí enrolado na toalha e fui lá ver o que era. Era a comunicação de que eu tinha ganhado a bolsa do Instituto Brasil-Estados Unidos e devia estar nos Estados Unidos dali a quinze dias, porque o meu inglês tinha sido julgado o *quantum satis*, quer dizer, era preciso algo mais.

Saí eu, então, correndo para conseguir viajar: tinha que aceitar a bolsa de estudos, tinha que pedir licença ao governo, pois eu trabalhava para o governo. Requeri a licença e, de novo, veio o Dutra me atrapalhar a vida. Ele negou a licença, porque, como sempre, o Brasil estava em grave crise cambial. Isso não tinha nada a ver, porque eu recebi passagem de ida e volta, matrícula nos Estados Unidos e mais 200 dólares por mês. Felizmente, nessa época, era oficial de gabinete dele o Pio Correia, que depois foi embaixador. Pio Correia era muito amigo de outro irmão meu, o mais velho de todos, também militar. Pedi então ao meu irmão: "Olha, fala com o Pio e vê se ele consegue me dar essa licença. É um absurdo negar a licença a um indivíduo que quer estudar fora do Brasil com tudo pago, que não vai gastar um tostão...". O Dutra resolveu afinal me dar a autorização, mas me cortou os vencimentos, como castigo. Passei um ano sem receber um tostão daqui. Recebia só os 200 dólares e vivia apertadíssimo.

Para onde o senhor foi nos Estados Unidos?

Ann Arbor. No estado de Michigan há duas universidades: a Universidade de Michigan, em Ann Arbor, e a *Michigan State*, que hoje é *University* também, mas, naquela época, era *College*, em Lansing, entre Ann Arbor e Detroit. Com o meu atraso por causa da licença, perdi o curso intensivo de inglês. Eu poderia ter tirado o mestrado – disso eu me convenci depois – em dois semestres, mas não tirei porque o primeiro semestre foi duro, por causa do inglês. No segundo semestre, tive grau para compensar o primeiro, mas não o suficiente para tirar o mestrado. Eu deveria então ter ficado três semestres lá, mas não tive licença do governo e voltei.

Sem o domínio do inglês, o senhor deve ter realmente feito um esforço muito grande.

Sim. O estudante de pós-graduação nos Estados Unidos tem que manter uma média B. Estudante de graduação pode ter C, mas o de pós-graduação tem que ter no mínimo B. E as minhas primeiras provas foram todas C, porque o volume de leituras que se tinha, o ritmo da universidade era uma coisa extraordinária. A gente estudava o tempo inteiro, de manhã, de noite, a toda hora, e fazia provas muito rigorosas. Fiz um cálculo uma vez e vi que, no primeiro grupo de provas, eu deveria ter lido 35 capítulos de livros. Ora, 35 capítulos de livros em um mês e pouco, eu não leria nem em português, muito menos com o meu inglês, no início. O meu início foi muito sofrido. Eu era muito magro naquela ocasião, quando fui para lá pesava 53 quilos. Eu tinha medo de subir na balança, porque tinha a impressão de que havia perdido mais uns cinco quilos devido ao esforço. Cheguei a pensar em vir embora. O esforço com a língua era brutal. Cada vez que eu me lembrava do Dutra, fazia os maiores elogios a ele, não é?

Foi nesse curso na Universidade de Michigan que o senhor começou a ler teoria econômica?

Foi aí que eu realmente comecei a ler sobre economia.

Que professores o senhor teve lá?

Ah, tive excelentes professores! Boulding, por exemplo, que em macroeconomia era na época o número um, um dos primeiros dos Estados Unidos.[13] Gardner Ackley, que depois foi membro do *Council of Economic Advisors*, do Kennedy. Estes foram, talvez, os dois melhores. O Ackley dava renda nacional e usava o livro do Keynes. Recordo-me de que a última prova que fiz com ele só tinha uma questão. Dizia o seguinte: "Em 1936, foi publicado um livro que revolucionou o pensamento econômico no mundo, *Teoria geral do emprego*, de Keynes. Faça uma crítica bibliográfica do livro". Embaixo,

13 Kenneth Ewart Boulding (1910-1993), economista inglês radicado nos Estados Unidos, lecionou em várias universidades norte-americanas e foi presidente da *American Economic Association*. De suas obras, a que mais influenciou Denio Nogueira foi *Economic Analysis*, de 1941. Para mais informações, ler BOULDING, Kenneth Ewart. *The new Palgrave: a dictionary of economics*. London: MacMillan Press, 1987.

ele completava dizendo o seguinte: "Por mais asneiras que você consiga dizer nesta prova, não dirá tantas quanto se disse quando o livro foi publicado". É assim que eu faço com os meus alunos também e, por isso, tenho um bom ibope com eles. Por exemplo: dou uma prova com 4, 5, 6 questões. E a última questão é daquelas de jogar qualquer um no chão. Então, no início, eu aviso: "Não comece a prova antes de ler todas as questões". Na última, eu digo: "Se você responder a esta, não precisa responder a nenhuma outra, que eu lhe dou dez". E ainda ponho assim: "Boa sorte". Houve um garoto que enfrentou o desafio e tirou dez. O garoto é formidável mesmo.

A leitura que vocês faziam de Keynes era uma leitura crítica?

Na época, não se tinha iniciado ainda a crítica a Keynes. A não ser, talvez, pelo fato de o título do livro não ser o mais adequado, por não se tratar de uma teoria geral. É uma teoria para um caso especial, o caso de recessão.

Mas naquela época vocês não discutiam o New Deal, de [Franklin Delano] Roosevelt?[14]

Tem razão. O livro do Keynes é decorrente dos conselhos que ele deu ao Roosevelt e que levaram ao *New Deal*. Havia, de fato, discussões sobre o *New Deal*, em decorrência do livro do Keynes.

E os professores se referiam ao New Deal como uma política econômica bem-sucedida ou malsucedida?

Do ponto de vista de uma política econômica compensatória de uma recessão, evidentemente foi bem sucedida. O livro do Keynes resultou de quê? Resultou de cartas que ele escreveu ao Roosevelt. Já se estava em plena recessão no mundo, e Keynes escreveu ao Roosevelt dando

14 *New Deal* foi como se chamou a política adotada por Franklin D. Roosevelt, presidente dos Estados Unidos de 1933 a 1945, para combater a depressão que dominava o país no início do seu governo. Enfrentando a oposição da comunidade empresarial, que temia a crescente intervenção do Estado na economia, mas obtendo autorização do Congresso, Roosevelt criou várias agências federais como a *Tennessee Valley Authority* (TVA), que congregou sete estados do sul na produção de energia barata para a eletrificação do campo, irrigação, proteção do solo, produção de nitratos, prevenção de enchentes e melhoria da navegação fluvial. Ver ELLIOTT, Florence. *A dictionary of politics*. Middlesex: Penguin Books, 1975, p. 457.

algumas sugestões sobre como proceder. Inclusive, é célebre o conselho que ele teria dado: se não tivesse outra coisa para fazer, que cavasse dois buracos e trocasse as terras de lugar. Apenas para dar emprego à mão de obra, uma vez que o governo, de todos os agentes econômicos – agentes econômicos são governo, consumidor e empresa –, é o único autônomo, o único que pode tomar a decisão de produzir ou deixar de produzir, sem ser em consequência de pressões econômicas, positivas ou negativas. Esta é fundamentalmente a teoria de Keynes: o governo, sendo capaz de decidir, tem que tomar a iniciativa.

Discutia-se também na época se a política de juros poderia ser suficiente, se bastaria baixar os juros, por exemplo, para estimular os investimentos. Numa recessão, não é suficiente, pois a previsão dos agentes econômicos é muito pessimista. E, como há desemprego, o que se tem que fazer é dar emprego. E é o governo que tem que fazer isso. Daí ter saído do governo Roosevelt aquela série de investimentos no vale do Tennessee, ter-se criado a Tennessee Valley Authority, que construiu várias represas, exatamente para estimular o emprego no setor público. Isso tudo foram sugestões que Keynes fez diretamente ao Roosevelt. Ele foi depois aos Estados Unidos, esteve com Roosevelt e quando voltou, diante da experiência da política econômica do *New Deal*, foi que escreveu o seu livro.

Vocês discutiam também as decisões de Bretton Woods? As referências ao FMI e ao Banco Mundial eram positivas?

É claro. O FMI, especialmente, só é malfalado, malquisto, na América Latina.[15] No resto do mundo, não. O que é o FMI? O FMI foi a resposta que se deu ao desaparecimento do padrão-ouro. O padrão-ouro tinha muitos defeitos, mas funcionou durante mais de um século. Em 1931, com a desvalorização da libra, que era a moeda-padrão, como o dólar é hoje, evidentemente o padrão-ouro morreu. Tornou-se então necessário criar um novo sistema monetário internacional, partindo-se do pressuposto – embora no Brasil os chamados estruturalistas não concordem – de que o comércio internacional é

15 Convém lembrar que esta entrevista foi concedida em 29 de setembro de 1989, antes da queda do muro de Berlim e do estabelecimento da nova ordem mundial. Desde então, as relações da América Latina com o FMI se alteraram bastante.

extremamente benéfico ao desenvolvimento econômico. Isso é o que se chama de teoria clássica do comércio internacional: tudo deve ser feito para facilitar ou, pelo menos, para diminuir os obstáculos ao comércio internacional. E esse é o pressuposto de qualquer sistema monetário internacional, como foi o do padrão-ouro e como é o do FMI, que foi a substituição do padrão-ouro, decidida no decorrer da Segunda Guerra Mundial. Não foi possível fazer essa substituição antes, ainda nos anos 1930, porque a década foi muito difícil, devido à crise econômica e, logo em seguida, veio a Segunda Guerra Mundial. Mas, quando se aproximou o fim da guerra, as chamadas Nações Unidas começaram a discutir a questão de um novo sistema financeiro internacional. Daí a Conferência de Bretton Woods, em que foram apresentados dois projetos: o chamado Projeto Keynes, que na verdade era o projeto inglês; e o Projeto White, do subsecretário do Tesouro dos Estados Unidos, Harry White. O Banco Mundial foi proposta do Plano Keynes. Mas a proposta vencedora para o sistema monetário internacional foi a do FMI, que era do Projeto White. O Projeto Keynes criava o *bancor*, uma moeda internacional, que hoje afinal se criou. O que é o DES, o direito especial de saque? É exatamente isso. Está-se voltando ao Plano Keynes.

A finalidade inicial do Banco Mundial foi deter o desemprego resultante da desmobilização militar, após a Segunda Guerra Mundial?

Pode ter sido. Tanto que ele se chama Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento. Ele começou pela reconstrução da economia europeia, dando emprego, portanto. Só depois passou a ser de fato um banco de desenvolvimento internacional. Aliás, foi por sugestão do Bulhões em Bretton Woods que o Banco Mundial não foi apenas um banco para a reconstrução da Europa destruída pela guerra, mas se tornou também um banco de desenvolvimento.

Quanto ao FMI, ele também foi criado com a função de manter o equilíbrio do balanço de pagamentos dos países membros, não? Ele podia intervir em situações de desequilíbrio?

Indiretamente, sim. Como já disse, o propósito fundamental do FMI era o mesmo do padrão-ouro: afastar os obstáculos ao comércio

internacional. A teoria clássica do comércio internacional postula o seguinte: quanto mais livre e atuante for o comércio internacional, mais os países se beneficiam. Então, tudo deve ser feito para evitar obstáculos. E um dos maiores obstáculos é a instabilidade da taxa de câmbio. Tanto que o padrão-ouro pretendia quase que dar rigidez à taxa de câmbio. Ela não podia se alterar, o que se alteravam eram os ciclos de depressão e prosperidade nos países. Isso determinou, à medida que o mundo foi se tornando mais complexo, uma reação dos países que sofriam com essas oscilações da atividade econômica, e essa foi a razão pela qual o padrão-ouro, como sistema monetário internacional, acabou não podendo ser mantido. Uma das demonstrações de que ele era inviável foi a depreciação da libra: no dia em que a libra desvalorizou, o padrão-ouro desabou. Aí veio o FMI e criou outro sistema para defender a taxa de câmbio. Tanto que cada país, para mexer no câmbio, tem que pedir licença ao FMI.

Mas o sistema do Fundo não é tão rígido como foi o do padrão-ouro. O FMI em geral concorda que se deprecie o câmbio, mas pergunta: "Por que vocês estão com o câmbio enfraquecido?". Aí é que ele entra na política econômica dos países: "Vocês estão tomando medidas que forçam a depreciação da taxa de câmbio. E isso deve ser evitado". Aí, filosoficamente, o Fundo entra na política econômica dos países. Ele é, portanto, um sistema muito mais flexível do que o do padrão-ouro, mas tem o mesmo propósito: defender a estabilidade das taxas de câmbio do mundo inteiro, não importa de que país.

Evidentemente, quando olha para a política econômica do Brasil – não se pode nem chamá-la de política econômica, eu chamo de pândega econômica –, o pobre do pessoal do FMI deve ficar louco. O problema não é apenas a taxa de câmbio, é a loucura econômica que existe, não só no Brasil, mas na América Latina inteira. Quais são as maiores dívidas externas do mundo? Na América Latina! Eu imagino que os diretores do FMI para a América Latina devam sofrer mais do que nós aqui, com os conselhos deles, porque o que eles veem são verdadeiras heresias em matéria de política econômica, na América Latina toda. Não só no Brasil, mas inclusive no Brasil. O FMI não é esse dragão flamejante que os jornais pintam. Os jornais repetem as coisas que dizem as pessoas interessadas na inflação

para enriquecerem. O veículo da inflação enriquece muito alguns setores. O primeiro que recebe o fluxo monetário adicional fica rico. O resto da comunidade perde, mas o primeiro ganha. Então, quem tem poder sobre o governo e faz com que o fluxo monetário passe primeiro por ele, esse sujeito é a favor da inflação. Por isso, alguém disse, há algum tempo que, se a inflação prejudicasse todo mundo, já teria terminado. Ela não termina porque não prejudica todo mundo. Prejudica a maior parte, mas não os mais poderosos. O FMI defende os menos poderosos. E é por isso que os mais poderosos põem nos jornais as críticas ao FMI. Não tenham dúvidas disso. Eu não tenho.

Voltando ao Brasil depois dessa experiência americana, que rumo o senhor tomou?

Voltei para o Ministério da Educação. Extremamente frustrado, pretendendo pedir outra vez transferência para o Ministério da Fazenda, até que um dia... a Avenida Rio Branco tem alguma coisa de positivo na minha vida.

Assim como Dutra de negativo...

É verdade. Encontrei na Avenida Rio Branco, também por acaso, o Eduardo Lopes Rodrigues, que havia sido um dos fundadores da Faculdade de Ciências Econômicas com o Gudin. Ele era professor de finanças, gostava muito de mim e eu também gostava muito dele. Mas, assim como aquele tal jornalista colega da minha irmã, víamo-nos bissextamente. E, naquele ano bissexto, encontramo-nos e ele perguntou: "Não vejo você há muito tempo. O que houve?". Digo: "Estou chegando dos Estados Unidos, fui fazer um curso em Michigan". E ele: "Ah, que bom. O que você estudou lá?". Eu digo: "Moeda. Principalmente moeda. Fiz um trabalho para estudar as causas da inflação aqui no Brasil, quantificando-as. É uma espécie de modelo". E ele: "Ah, o Bulhões vai querer muito ler isso. Você vai

levar esse trabalho à Seção de Estudos Econômicos do Ministério da Fazenda, que o Bulhões vai querer ver". Combinei então com ele e 2 ou 3 dias depois fui ao ministério levando o tal trabalho.

Era 1950, e até então eu tinha visto o Bulhões uma vez só, examinando-me. Ele era chefe da Seção de Estudos Econômicos do Ministério da Fazenda e tinha sido nomeado conselheiro do CNE, criado pouco antes pelo Dutra.[16] Aí foi um aspecto positivo do Dutra na minha vida: criou o CNE, onde estive por vários anos com o Bulhões. O trabalho que fui lhe mostrar naquela ocasião era engraçadíssimo. Estava muito bem feito, porque me ensinaram a fazer bem feito no curso de moeda. Mas o Brasil tinha uma coisa louca naquela época: as emissões eram feitas por meio da Carteira de Redesconto (Cared)! O Brasil é um país anedótico em matéria de economia. A Cared deveria servir para descontar títulos comerciais. Um banco desconta um título e, se precisa de dinheiro porque houve uma queda de depósitos, vai à Cared e pede o redesconto daquele título. Mas acontece que, além dos títulos comerciais, a Cared descontava também títulos do Tesouro, ou seja, fornecia recursos para que o sistema bancário pudesse absorver as letras que o Tesouro emitia. Com isso, ia crescendo o volume de letras do Tesouro e, periodicamente, de 3 em 3, 4 em 4 anos, havia o que se chamava de encampação: como a Constituição proibia a emissão de papel-moeda sem autorização do Congresso, o Executivo

16 Foi do deputado Daniel Agostinho Faraco (PSD-RS) a proposta de que a Constituição de 1946 previsse a existência de um órgão técnico de aconselhamento do Legislativo e do Executivo em matéria econômica e financeira. Previsto pelo artigo 205 da Constituição, o CNE só foi regulamentado pela Lei 970, de 16 de dezembro de 1949, depois de um longo debate acerca do grau de intervenção do Estado e do crescente poder da tecnocracia na condução da economia nacional. Definido como órgão colegiado autônomo, o CNE era formado por especialistas em assuntos econômicos, nomeados pelo presidente da República depois de aprovados pelo Senado. Além de setores administrativos, o CNE possuía um plenário de nove conselheiros com mandato de cinco anos, e um Departamento Econômico, formado pelas divisões técnicas de Produção, Comércio Exterior, Finanças, Energia e Transporte. O Conselho foi extinto pela Constituição de 1967. Ver DRAIBE, Sônia. *Rumos e metamorfoses: um estudo sobre a constituição do Estado e as alternativas de industrialização no Brasil, 1930-1960*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

solicitava ao Legislativo que se encampassem as emissões provisórias decorrentes das letras do Tesouro que estavam em circulação.[17]

Ora, o dado final desse meu trabalho era um balancete que tinha que fechar com os dois lados iguais. Mas um lado fechava com o dobro do outro, e eu não entendia o que era aquilo. É que havia uma emissão de fato, que ocorria no dia a dia, e uma encampação autorizada pelo Congresso, que duplicava o resultado. Por isso é que o meu trabalho não tinha sido entendido nos Estados Unidos, pois dava um resultado completamente errado. Mostrei ao Bulhões e comentei o fato, e ele imediatamente me disse: "É por causa da encampação, que você desconhecia e não levou em conta". Em seguida, perguntou-me: "Você não quer vir para o Conselho de Economia?". Digo: "Quero". Era exatamente o que eu queria.

E aí começou seu convívio com aquele que o senhor considera seu mestre.

Sim. Eu sempre olhei para o professor Bulhões como um mestre. Tenho um enorme respeito por ele. Não quero dizer que concorde com tudo o que ele diz, mas com quase tudo. É um homem de uma experiência, na parte fiscal, que eu diria que não há ninguém que chegue aos pés dele. Conhece muito bem, também, economia monetária. Passou duas vezes pela Sumoc, além de ter sido o seu

17 De acordo com o Decreto-Lei 4.792, de 5 de outubro de 1942, o órgão emissor de papel-moeda era o Tesouro Nacional que, no entanto, não tinha poderes para colocá-lo em circulação. Essa atribuição cabia à Cared que, embora inserida no Banco do Brasil, tinha contabilidade própria e independente. O mecanismo da emissão era, portanto, o seguinte: quando o Banco do Brasil precisava de dinheiro para a sua própria caixa ou para repassar aos bancos comerciais de quem era depositário, levava à Cared títulos comerciais ou notas promissórias de suas operações correntes, que eram redescontados em troca de papel-moeda. A Cared, por seu lado, solicitava ao Tesouro um empréstimo em papel-moeda, limitado por lei em 25% das disponibilidades em ouro e divisas do país. Vencido o título redescontado, o Banco do Brasil resgatava o papel-moeda à Cared e esta o devolvia ao Tesouro para incineração na Caixa de Amortização. Esse seria um processo inteiramente normal, não fosse o fato de a limitação dos empréstimos da Cared junto ao Tesouro ser inócua: toda vez que o débito da Cared atingia o limite de 25%, o Congresso Nacional votava uma lei cancelando-o e encampando a emissão, o que permitia à Cared reiniciar suas operações a partir do zero. Ver SOCHACZEWSKI, Antonio Claudio, verbete *Sistema financeiro* em BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

criador.[18] Mas o que ele tem de ideias inteiramente revolucionárias em política fiscal é surpreendente. Tudo o que eu sei nessa área aprendi com ele.

18 A Sumoc foi criada por sugestão de Octavio Gouvêa de Bulhões pelo Decreto-Lei 7.293, de 2 de fevereiro de 1945, com o objetivo imediato de exercer o controle do mercado monetário e preparar a organização do Banco Central. Subordinada diretamente ao ministro da Fazenda, a Sumoc tinha um diretor-executivo nomeado pelo presidente da República e um Conselho presidido pelo ministro da Fazenda e composto pelo presidente do Banco do Brasil, o diretor-executivo da Sumoc e os diretores da Cared e da Caixa de Mobilização Bancária. Ver LAGO, Pedro Aranha Correia do. *A Sumoc como embrião do Banco Central: sua influência na condução da política econômica (1945-1965)*. Rio de Janeiro: PUC, 1983 (dissertação de mestrado); e *História contada do Banco Central do Brasil, volume I: Octavio Gouvêa de Bulhões*. Brasília-DF: Banco Central do Brasil, 2018.

Capítulo 2

A Formação do Economista

No Conselho Nacional de Economia

Com que funções o senhor foi para o CNE?

O Conselho estava se organizando naquele momento, e estava-se criando o Departamento Econômico. Fui logo designado chefe da Divisão de Finanças do Departamento Econômico, desde o início, desde 1951. O CNE foi o sucessor do Conselho Federal do Comércio Exterior, criado em 1934 pelo Getulio. Até o pessoal administrativo era o mesmo que vinha do Conselho Federal do Comércio Exterior.

Quais eram as atividades do Conselho?

O CNE era um órgão constitucional, criado pela Constituição de 1946. Era um órgão de consulta, tanto do Poder Executivo quanto do Legislativo. Em 1951, Vargas voltou ao governo e, que eu me recorde, só consultou uma ou duas vezes o Conselho. O Congresso, sim, consultou-nos muitas vezes.

Quem mais estava no Departamento Econômico do CNE?

Genival Santos, que era da FGV, depois foi diretor de Câmbio do Banco do Brasil e presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE). Os nomes mais conhecidos do Departamento Econômico fomos Genival e eu. Entre os conselheiros, havia o Sousa

Costa, que foi ministro da Fazenda.[19] Quando foi nomeado membro do Conselho, já tinha tido um derrame, de maneira que praticamente não funcionou. João Pinheiro Filho foi membro do Conselho, Edgar Teixeira Leite... o Teixeira Leite era um homem muito bem-intencionado, pertencia à oligarquia cafeeira do vale do Paraíba, seus avós, ou os pais dos seus avós, haviam sido grandes produtores de café na região de Vassouras. Era um homem apaixonado pela agricultura, de modo que os assuntos ligados à agricultura, em regra, eram entregues a ele para dar parecer. Os assuntos mais econômicos, vamos dizer, da parte monetária ou fiscal, em geral iam para o Bulhões, e era eu quem preparava o estudo inicial.

Em 1953, o doutor Bulhões apresentou, em nome do CNE, um parecer sobre energia elétrica, defendendo as empresas privadas e propondo a liberação de tarifas como solução para a grave crise de energia que afetava na época São Paulo e Rio de Janeiro. O senhor colaborou nesse parecer?

Não. Havia no Departamento Econômico quatro divisões: Divisão de Finanças, que tratava de moeda e fisco; Divisão de Energia e Transportes; Divisão de Comércio Exterior; e Divisão de Produção. Certamente a base do parecer foi preparada na Divisão de Energia.

E aquele famoso parecer de 1954, também do doutor Bulhões, sobre o salário mínimo, quando João [Belchior Marques] Goulart, que era ministro do Trabalho, anunciou que ia dar um aumento de 100%? O senhor participou?

Nesse eu trabalhei junto com o Bulhões. Eu me recordo de ter colaborado com ele, mostrando de quanto deveria ser o aumento. Deveria haver um aumento de fato, mas não uma duplicação. Os índices de preços não justificavam isso. Esse parecer foi muito curto, talvez um dos mais simples do Conselho, pois não havia muito

19 Artur de Sousa Costa (1893-1957) era diretor do Banco da Província do Rio Grande do Sul, quando assumiu a presidência do Banco do Brasil em 1932. Dois anos depois, substituiu Osvaldo Aranha à frente do Ministério da Fazenda, onde permaneceu até a queda de Vargas, em outubro de 1945. Eleito deputado federal pelo PDS-RS à Assembleia Nacional Constituinte de 1946, assumiu em seguida a presidência da Comissão de Finanças e Orçamento da Câmara. Em outubro de 1950, renunciou ao mandato para tornar-se presidente do CNE, onde permaneceu até 1955. Seu arquivo encontra-se depositado no CPDOC. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

que dizer.[20] Os dois pareceres mais importantes nos quais colaborei diretamente com o Bulhões – e acho que colaborei trazendo alguma coisa, já que ele aceitou as minhas sugestões – foram, primeiro, o parecer sobre a criação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade);[21] e segundo, o parecer sobre a criação de um sistema de média móvel na reavaliação dos ativos das empresas, para atenuar os saltos muito grandes de um ano para o outro.

O senhor era a favor da criação do Cade?

Não. Não me recordo de quando foi esse parecer, nem se foi publicado ou não, mas sei que o que foi decidido sobre o Cade, quando ele foi criado, em 1962, foi exatamente o oposto do que eu propunha. A tese que eu defendia, e defendo até hoje, é de que não é preciso haver nenhum órgão de defesa econômica. No meu parecer, eu chamava a atenção para o fato de que os casos de abuso do poder econômico no Brasil eram muito mais decorrentes de uma proteção excessiva à indústria nacional, por meio da política cambial que mantinha uma taxa de câmbio supervalorizada, do que de qualquer outra coisa. Portanto, eu sugeria que se reduzisse a proteção cambial à indústria nacional nos casos em que se tornasse evidente um abuso do poder econômico. Mas o que se fez foi o oposto disso. Criou-se um sistema em que as partes são ouvidas, como se fosse num tribunal de Justiça, o que não leva a nada, porque evidentemente quem abusa do poder econômico faz isso com base na legislação federal. Quem tem proteção para vender mais caro não vai vender mais barato. Isso a gente aprende na primeira aula de Economia, é o princípio hedonístico: o indivíduo sempre procura obter o máximo com o mínimo de esforço.

---

20 O parecer de seis páginas, solicitado ao CNE pelo ministro da Fazenda Osvaldo Aranha, e emitido em 9 de abril de 1954, propunha um aumento de 33% para o salário mínimo, que deveria passar de 1.200 cruzeiros para 1.600 cruzeiros. Ver *Revista do Conselho Nacional de Economia*, III (25-26): 22-27, maio-junho 1954.

21 A preocupação com o abuso do poder econômico já estava presente no artigo 148 da Constituição de 1946, apresentado ao Congresso pelo deputado Agamenon Sérgio de Godói Magalhães (PSD-PE). As formas de abuso e sua repressão, no entanto, só foram definidas pela Lei 4.137, de 10 de setembro de 1962, que determinou a criação do Cade. O Cade é composto de quatro conselheiros e um presidente, nomeados pelo presidente da República e aprovados pelo Senado Federal, com mandato de quatro anos. Dentre os casos investigados pelo Cade, destacam-se os processos contra subsidiárias de empresas estrangeiras, como a Pepsi Cola, a Pirelli, a Firestone e a Goodyear. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

Mas o objetivo do Cade não seria conter as empresas estrangeiras, muito mais capazes de abuso do poder econômico do que as nacionais?

Veja bem: toda a política econômica do governo [Juscelino] Kubitschek [de Oliveira] foi dirigida para a substituição de importações. As empresas que produziam os produtos que substituíam as importações eram ou empresas estrangeiras, ou empresas nacionais que trabalhavam com patentes e tecnologia estrangeira. Na minha opinião, nessas últimas é que havia abuso do poder econômico, e não nas estrangeiras. É como acontece até hoje com a indústria automobilística: ela monta o automóvel com peças que são produzidas por miríades de pequenas indústrias de autopeças, que, estas sim, abusam do poder econômico.

Não posso afirmar que a minha impressão seja a única correta, indiscutível, mas acho que o que aconteceu foi que ficou evidente que o preço dos produtos industrializados pago pelos consumidores era excessivo, e o governo tentou dar a uma resposta a isso com o Cade. Uma resposta quase demagógica, para dar a impressão de que se estava tentando impedir o abuso. Na verdade, não se impediu nada. A única maneira de fazê-lo seria corrigir a política cambial, seria ampliar a nossa pauta de importações e de exportações. Setenta por cento das exportações do Brasil eram de café, o único produto que podia ser exportado a uma taxa de câmbio absurdamente supervalorizada. No Conselho de Economia, sempre fomos muito contrários à política de substituição de importações. Bulhões e eu pensávamos da mesma forma, achávamos que tudo se resolveria automaticamente se a política cambial fosse adequada.

Acho que esses dois pareceres que citei foram realmente aqueles de que participei. Na maior parte dos casos, Bulhões não precisava de um assessor ou de uma divisão para estudar por ele. Quando o assunto vinha para o Conselho, ia uma cópia diretamente para a divisão correspondente, e a divisão preparava uma primeira minuta de parecer. Na maior parte das vezes, porém, Bulhões preparava o parecer dele sozinho. Havia outro conselheiro de que eu estava

esquecendo, aliás, grande amigo meu, Garrido Torres.[22] A parte de comércio exterior em geral ia para ele. Nós éramos muito ligados, e por uma questão de afinidade intelectual, frequentemente ele ouvia a mim, e não à Divisão de Comércio Exterior, que deveria ouvir.

O senhor conheceu Garrido Torres no CNE?

Não. Garrido Torres tinha sido adido comercial do Brasil em Washington durante cinco anos e, quando voltou, o doutor Simões Lopes,[23] presidente da FGV, o convidou para dirigir a *Conjuntura Econômica* – só depois é que ele foi nomeado membro do CNE. Quando nos conhecemos, tivemos uma simpatia mútua e imediata. Foi num debate. Naquela época, ainda não havia televisão no Brasil, isto é, a televisão estava começando, mas ainda era muito rudimentar, e quem fazia debates sobre os assuntos mais momentosos era a Rádio Globo. Eles faziam mesas-redondas que eram muito ouvidas. Estávamos em janeiro de 1953, lembro-me

22 José Garrido Torres (1915-1974) formou-se (1945) e pós-graduou-se (1946) em Economia na *New York University*. Adido comercial na embaixada brasileira em Washington de 1947 a 1952, participou desde então de várias reuniões internacionais. De volta ao Brasil, em 1952, tornou-se diretor da *Conjuntura Econômica* e, em 1954, ingressou no CNE, onde permaneceria até 1964. Foi diretor-executivo da Sumoc de julho de 1958 a agosto de 1959 e presidente do BNDE de julho de 1964 a março de 1967. Nessa condição, fez parte do primeiro Conselho Monetário Nacional. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

23 Luiz Simões Lopes (1903-1994) formou-se engenheiro agrônomo em 1924. Oficial de gabinete da Secretaria da Presidência da República de 1930 a 1937, presidiu o Conselho Federal do Serviço Público Civil de 1937 a 1938 e o Dasp, desde sua criação, em 1938, até 1945. Por sua iniciativa, em dezembro de 1944, foi criada a FGV, instituição que presidiria até 1992. Destinada originariamente a empreender estudos e pesquisas no campo da administração pública e privada, em novembro de 1947, a FGV lançou a revista *Conjuntura Econômica*, primeiro boletim mensal dos índices da conjuntura econômica, produzida pelo Centro de Análise da Conjuntura Econômica (Cace). Também em 1947, foi lançada a *Revista Brasileira de Economia* (RBE), sob a responsabilidade do Núcleo de Economia da FGV, então coordenado por Eugênio Gudin. Em 1951, esses dois centros se uniram, formando o Instituto Brasileiro de Economia (Ibre). Para mais informações, ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984; e COSTA, Jorge Gustavo da. *Fundação Getulio Vargas: pioneirismo a serviço do desenvolvimento nacional*. Rio de Janeiro: Editora da FGV, 1986.

bem, e Daniel Faraco, [24] que era deputado federal e presidente da Comissão de Economia da Câmara dos Deputados, propôs uma lei – lembro até o número da Lei: 1.807 – criando o câmbio livre no Brasil, quer dizer, criando uma taxa múltipla de câmbio.

Os jornais comentaram muito o assunto, e a Rádio Globo resolveu fazer um debate. Entre as pessoas que foram convidadas a debater, estávamos Garrido Torres e eu. Ao todo, éramos uns 8 ou 10 economistas, e ninguém além de mim fazia a menor ideia do que era a chamada Lei do Câmbio Livre. Eu sabia tudo sobre a lei porque era a minha especialização, e eu tinha lido vários trabalhos nos Estados Unidos sobre a necessidade de uma taxa livre de câmbio para os países em desenvolvimento. Além disso, aquela lei surgira de um parecer, que eu também tinha lido, de um diretor do FMI, chamado Edward Bernstein. Ele havia escrito um trabalho sobre isso, e o Daniel Faraco, que era muito estudioso, havia lido esse trabalho e o tinha usado para fazer o projeto de lei. Como eu tinha lido tudo o que havia sido publicado de importante sobre a necessidade de uma taxa múltipla de câmbio para a transição entre uma taxa oficial e uma taxa livre, no tal debate era o único que sabia alguma coisa e praticamente só eu falei. O próprio Garrido ficou me ouvindo, porque ele tampouco conhecia o assunto. Eu morava nessa época na Rua Santa Clara, em Copacabana, e o Garrido morava numa rua que sai em Toneleros, entre Santa Clara e aquele túnel que dá na Pompeu Loureiro, bem pertinho de mim. Depois desse debate – desse debate, não, desse monólogo –, ele me ofereceu carona e viemos conversando. No fim da viagem, ele perguntou: "Você não quer vir trabalhar na *Conjuntura* comigo?". Eu disse: "Quero". Eu tinha muito interesse, a *Conjuntura* tinha um grande nome, de modo que fui para lá.

---

24 Daniel Faraco (1911-2009) era funcionário do Banco do Brasil desde 1928 quando, em 1945, foi eleito deputado federal pelo PSD-RS, iniciando longa carreira parlamentar, em que se destacou como membro da Comissão de Economia da Câmara. Foi ministro da Indústria e Comércio de 1964 a 1966, no governo Castelo Branco, e fez parte do primeiro Conselho Monetário Nacional (CMN). Voltou ainda à Câmara de 1967 a 1976 e de 1978 a 1979. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

Na *Conjuntura Econômica*

O senhor dividia seu tempo entre a Conjuntura Econômica *e o CNE?*

Sim. Quando fui para a *Conjuntura*, fiquei uns 5 ou 6 meses como redator, sobretudo da área de câmbio e, em seguida, passei a redator-chefe. Naquele tempo, o horário do serviço público era das 11h às 17h, de modo que eu dava a parte da manhã, até ir para o Conselho, na *Conjuntura*, e depois voltava no fim da tarde, não para dar horário, mas para me desincumbir de tudo aquilo que eu tinha que fazer. Era muita coisa, eu tinha que ler todos os artigos para poder aprová-los.

Os artigos da Conjuntura Econômica *antigamente não eram assinados. Quem os escrevia? Pessoas como Alexandre Kafka, Jorge Kingston, Jorge [Felipe] Kafuri,*[25] *o próprio doutor Bulhões?*

Quem escrevia os artigos era o corpo de redatores permanente da revista. Não significa que em um ou outro número, excepcionalmente, não pudesse sair matéria vinda de Botafogo, como chamávamos. A *Conjuntura Econômica* funcionava no centro da cidade, no Edifício Darke e, sempre que nos referíamos ao grupo da FGV, chamávamos de "Botafogo". Lembro, por exemplo, que quando saiu o Plano Aranha, o Kafka escreveu um artigo analisando. Mas ele era diretor de pesquisas no Ibre e não tinha tempo para colaborar conosco.

Os artigos publicados na *Conjuntura* passavam obrigatoriamente pelo redator-chefe que, ao aprová-los para publicação, assumia total responsabilidade. Na verdade eu revia, e muitas vezes reescrevia, vários artigos que saíam mensalmente. Não havia uma rotina de reuniões do corpo editorial porque nem todos davam horário integral. Quando havia um assunto que dominasse o panorama econômico do país, uma medida que estivesse sendo estudada ou discutida no Congresso, eu determinava que o redator especializado naquela área fizesse a primeira redação de um artigo. Esse artigo passava por mim, e eu tinha carta branca para modificá-lo como quisesse.

25 Alexandre Kafka (1917-2007) era diretor de pesquisas do Ibre, onde também trabalhavam Jorge Kingston e Jorge Kafuri, professores de estatística econômica e evolução da conjuntura econômica da FNCE. Em 1966, Kafka foi indicado representante do Brasil junto ao FMI, em substituição a Maurício Chagas Bicalho.

Como eram recolhidos os dados referentes ao custo de vida divulgados na Conjuntura*? Quando a gente pensa nas dificuldades de comunicação daquela época, nas dificuldades de processamento dos dados, parece uma tarefa impossível.*

O mundo inteiro funcionava com essas dificuldades e no Brasil era apenas pior. A *Conjuntura Econômica* havia sido criada pelo Richard Lewinsohn[26] em 1947, e fui para lá em 1953, de modo que eles já tinham uma experiência acumulada de seis anos. Eu nem mexi nessa parte de coleta de dados, porque já estava funcionando bem, tanto que mensalmente saíam os índices. Sei que havia coleta externa de preços, feita por pessoas que trabalhavam para nós e só faziam isso. Mas eu não tinha contato direto com essas pessoas, havia um setor que tratava disso. Eu tinha problemas tão mais sérios para resolver que o que já estava funcionando automaticamente deixei continuar. Eu me preocupava muito com a revisão de fundo dos artigos. Havia também uma revisão de estilo, feita pelo Silveira. Ele redigia bem, e as modificações que fazia eram sempre muito boas.

Qual era a formação desse grupo da Conjuntura*?*

Eram quase todos autodidatas. Numa equipe de 10 ou 15, talvez 1 ou 2 fossem formados em Economia. Mas eram o que havia de melhor no Brasil naquela ocasião. Tinham um treinamento de anos na *Conjuntura*, fazendo o mesmo tipo de trabalho. Evidentemente, quando cheguei, já com uma formação mais adiantada, tive alguma dificuldade em convencê-los a rever certos pontos de vista que tinham, mas felizmente consegui.

26 Richard Lewinsohn (1894-1968) era austríaco e emigrou da França para o Brasil em 1940, por ocasião da invasão alemã. Estudioso do problema dos trustes e cartéis na economia mundial, publicou em 1946 um artigo questionando a teoria quantitativa da moeda. Foi assessor de finanças da direção do Dasp, colaborou no Plano Salte e dirigiu a *Conjuntura Econômica* desde sua criação em 1947 até 1952, quando foi substituído por Garrido Torres. Ver FURTADO, Celso Monteiro. *A fantasia organizada*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

No expediente da Conjuntura Econômica *de dezembro de 1953, seu nome aparece substituindo o de Tomás Pompeu Acióli Borges,*[27] *que até então figurava como redator-chefe interino, sucedendo por sua vez a Américo Barbosa de Oliveira.*[28]

Américo Barbosa de Oliveira também foi meu chefe no Conselho Nacional de Águas e Energia Elétrica, junto com Jorge Oscar de Melo Flores.

Quando o senhor assumiu o posto de redator-chefe da Conjuntura Econômica*, Acióli Borges foi dirigir a* Conjuntura Social*, uma seção grande da revista que acabou em 1958. Como o senhor, que era ligado dentro da FGV ao grupo que foi chamado de monetarista, relacionou-se com o grupo da* Conjuntura Social*, mais identificado com a linha estruturalista?*

Eu tinha alguma dificuldade com a linha da *Conjuntura Social*, mas evidentemente não me envolvia. Quem tinha que decidir era o diretor da revista, Garrido Torres. O material da *Conjuntura Social* vinha para mim, e, quando havia algum ponto de que eu discordava, eu passava ao Garrido, que tomava a decisão ou de rever ou de conversar com o Acióli. Eu estava permanentemente com o Garrido, mas praticamente não me avistava com o Acióli, porque ele ficava em Botafogo, tínhamos lugares diferentes de trabalho. Quero dizer que eu tinha muita admiração pessoal pelo Acióli. Não concordava com as suas ideias, mas isso não diminuía em nada a minha admiração pessoal por ele. Não me recordo bem do que aconteceu, mas tenho a

27 Tomás Pompeu Acióli Borges (1908-1986), engenheiro formado pela Escola Politécnica do Rio de Janeiro, ingressou na FGV em 1945, depois de um longo exílio no exterior em virtude de seu envolvimento com a Aliança Nacional Libertadora (ANL) e de suas relações com o Partido Comunista Brasileiro (PCB). Na Fundação, chefiou inicialmente o Centro de Inquéritos e Análises e, em seguida, o Centro de Estudos Sociais (CES), responsável, a partir de 1950, pela seção da *Conjuntura Econômica* intitulada *Conjuntura Social*. Em 1952, assumiu interinamente o posto de redator-chefe da *Conjuntura Econômica*. Deixou a FGV em março de 1958, quando foram extintos tanto o CES quanto a *Conjuntura Social*, tornando-se em seguida chefe da equipe do Centro Latino-Americano de Pesquisa em Ciências Sociais, e, a partir de 1962, diretor regional da Organização das Nações Unidas para Agricultura e Alimentação (FAO) para a América Latina.

28 Américo Barbosa de Oliveira, também formado pela Escola Politécnica do Rio de Janeiro, foi o primeiro redator-chefe da Conjuntura Econômica, onde permaneceu até 1952. Foi chefe da Seção de Renda Nacional do BNDE e fez parte do Grupo Misto BNDE-Cepal, criado em 1953 após a visita de Roberto Campos a Santiago do Chile. Ver FURTADO, Celso Monteiro. *A fantasia organizada*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

impressão de que os choques de pontos de vista foram se acumulando ao longo do tempo, e foi isso o que determinou o fim da *Conjuntura Social*. Que eu saiba, a FGV não manteve aquela equipe.

Até quando o senhor permaneceu no CNE e na Conjuntura Econômica*?*

No Conselho, até ir para a Sumoc, em abril de 1964. Nessa ocasião, quis deixar a *Conjuntura,* mas o Bulhões disse: "Não, você vai continuar. Põe lá um assessor e continua". Na época da Sumoc e do Banco Central, eles me mandavam o material da revista, mas eu já tinha pouco tempo para me dedicar. Só deixei a FGV em 1972, quando fui morar em São Paulo. Gostaria de dizer que me orgulho muito de ter sido redator-chefe de uma das revistas mais sérias que este país já publicou. A *Conjuntura* era séria antes da minha ida para lá, foi séria durante a minha permanência e continua séria depois da minha saída. Considero que um dos galardões da minha vida profissional é ter sido seu redator-chefe.

Os economistas nos anos 1950

Celso [Monteiro] Furtado,[29] *o principal representante da chamada corrente estruturalista no Brasil, também trabalhou na* Conjuntura Econômica*. Como ele era visto na FGV?*

Celso Furtado foi redator da *Conjuntura Econômica* antes da minha ida para lá, acredito que por volta de 1948, de modo que não convivi com ele nessa época. Mas ele escreveu uma espécie de autobiografia e, por causa desse livro, conheço um pouco da sua vida. Ele participou,

29 Celso Furtado (1920-2004) formou-se em direito pela Faculdade de Direito do Rio de Janeiro, e doutorou-se em Economia pela Sorbonne. Em 1949, começou a trabalhar na Cepal, passando em 1953 a presidir o Grupo Misto BNDE-Cepal, então criado. Idealizador da Superintendência de Desenvolvimento do Nordeste (Sudene), criada em 1959, foi seu primeiro superintendente. Foi ministro extraordinário do Planejamento do governo Goulart de setembro de 1962 a junho de 1963 e, após a Revolução de 1964, teve seu nome incluído na primeira lista de cassações, divulgada no dia 10 de abril. Exilou-se então em Paris, onde se dedicou ao ensino e escreveu vários trabalhos. Foi ainda ministro da Cultura do governo Sarney (1986-1988). Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984, e seu livro autobiográfico *A fantasia organizada*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

como oficial da reserva, da segunda divisão que foi mandada para a Europa durante a guerra. Essa divisão não entrou em combate porque, quando chegou lá, a guerra estava acabando. Nessa ocasião, ele conheceu a França. Voltou ao Brasil, formou-se em Direito e foi de novo para a França, onde estudou Economia na Sorbonne. Naquela época, antes da guerra, durante a guerra e no imediato pós-guerra, a França era julgada muito atrasada nos estudos de Economia. Só voltou a ser o que tinha sido no passado anos depois da guerra. A minha impressão é que, por tudo isso, o preparo do Celso, na parte teórica da Economia, é muito ligeiro, muito fraco. Quando ele voltou da Europa, tinha-se criado a *Conjuntura Econômica,* e ele foi trabalhar lá, não como redator-chefe, mas como um dos redatores. Vejam que não estou fazendo críticas ao Celso. Considero-o uma das pessoas mais capazes que conheço, não em Economia, mas em muitas outras coisas, Filosofia, Ciência Política etc. Redige extraordinariamente bem e é um homem com ideias muito firmes, que as defende com grande maestria, ainda que a gente possa não concordar com elas.

Também nessa ocasião, entre 1948 e 1949, criava-se a Comissão Econômica para a América Latina (Cepal).[30] E tinha sido convidado para dirigir a Cepal, no Chile, o Raul Prebisch, que estava lá exilado, porque tinha sido presidente do Banco Central da Argentina em um governo que havia sido destituído. Veja, um monetarista! Um homem que foi presidente de um banco central de qualquer país do mundo não pode deixar de ser um monetarista, ou então é uma loucura! Um homem que não entende de moeda ou não acredita na moeda, como os chamados estruturalistas, não pode jamais aceitar um convite para ser presidente de banco central, ou então vai ser um péssimo presidente. O Prebisch solicitou à FGV que indicasse um

30 A Cepal foi criada em 1948, na Subcomissão das Nações Unidas para a América Latina, com sede em Santiago. Contido basicamente em dois textos de Raul Prebisch – *The economic development of Latin America and some of its principal problems* (1949) e *Theoretical and practical problems of economic growth* (1951)–, o "pensamento cepalino" é conhecido pela interpretação estruturalista do processo inflacionário, em oposição aos monetaristas que privilegiam a estabilidade da moeda. Propondo uma eficaz proteção à indústria nacional e a adoção do planejamento, a Cepal defendia, em suma, a intervenção do Estado no processo econômico. Ver FURTADO, Celso Monteiro. A fantasia organizada. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985; e RODRIGUEZ, Octavio. O pensamento da Cepal, síntese e crítica. Em *Novos Estudos Cebrap*. São Paulo, 16: 8-28, dez. 1986.

economista brasileiro para trabalhar na Cepal, e acabou indo o Celso Furtado. Anos mais tarde, o próprio doutor Gudin me disse que foi o Celso porque era o que fazia menos falta na *Conjuntura Econômica.* Se isso é verdade ou não, eu não sei. Parece que o doutor Gudin até teria dito a ele: "Olhe, menino, você escreve muito bem, tem uma grande imaginação, mas não entende nada de economia. Se eu fosse você, seria escritor. E esqueceria esse negócio de economia".

No segundo governo Vargas, um grupo de economistas, tendo à frente Rômulo Almeida, [31] formou a Assessoria Econômica da Presidência da República. Havia conflitos entre esse grupo e aquele a que o senhor pertencia, ligado ao CNE e à Conjuntura Econômica?

Eu diria que, no início da década 1950, realmente se iniciou no Brasil a atividade profissional dos economistas. Até então, muita gente se dizia economista, mas na verdade não era. O próprio Rômulo Almeida não era um economista, era um homem com algumas ideias sobre economia. De maneira que eu não diria que houvesse conflitos, mas havia ideias distintas. Do lado do CNE, sentia-se melhor essa divergência. Como já disse, o Conselho foi uma das últimas providências do governo Dutra, e o que é mais importante, o próprio presidente Dutra nomeou todos os seus membros, que tinham mandatos de cinco anos. A impressão que nós tínhamos era de que havia, da parte do governo Vargas, certa animosidade contra o Conselho, tanto que recebíamos muito mais consultas do Legislativo do que do Executivo. Uma única ocasião em que me recordo – é possível que tenha havido outras, mas a mais importante foi esta – de

31 Rômulo Barreto de Almeida (1914-1989), advogado baiano que se dedicou à economia, prestou assessoria à Comissão de Investigação Econômica e Social da Assembleia Constituinte (1946) e participou de diversas subcomissões da Missão Abbink (1948-1949). Atuando como economista da Confederação Nacional da Indústria, filiou-se ao PTB em 1950 e, no ano seguinte, foi designado oficial de gabinete do Gabinete Civil da Presidência da República. Foi, então, encarregado de organizar a Assessoria Econômica da Presidência da República, órgão da Secretaria da Presidência criado por Getulio Vargas em 1951, com a incumbência de formular e implementar projetos de desenvolvimento econômico (energia elétrica, petróleo, indústria automobilística, Banco do Nordeste, entre outros). Além de Rômulo Almeida, faziam parte da Assessoria Jesus Soares Pereira, Inácio Rangel, Tomás Pompeu Acióli Borges e Cleanto de Paiva Leite. Ver D'ARAÚJO, Maria Celina Soares. *O segundo governo Vargas, 1951-1954: democracia, partidos e crise política*. Rio de Janeiro: Zahar, 1982; e ALMEIDA, Rômulo. *Depoimento -1980*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC – História Oral.

termos sido consultados pelo governo foi uma questão aqui no Rio de Janeiro a propósito do Projeto 1.000, do prefeito João Carlos Vital, que enfrentou uma grande oposição na Câmara dos Vereadores.[32]

O Rio ainda era a capital federal, e a Câmara de Vereadores tinha mais prestígio do que tem hoje, quando a Assembleia Legislativa é mais importante. A minha impressão é que o presidente Vargas se inclinava a vetar esse projeto, mas, ao mesmo tempo, não queria fazê-lo, porque vinha do prefeito Vital, por quem ele tinha muita admiração. A ideia que eu tenho é que nessa ocasião o presidente Vargas ouviu o Conselho, porque já sabia que a nossa opinião era contrária, para ter como se apoiar, para não assumir a responsabilidade pelo veto ao projeto do prefeito Vital, que havia sido nomeado por ele.

Quanto aos trabalhos da Assessoria Econômica do presidente Vargas, eram trabalhos absolutamente paralelos. O Conselho não se envolvia nessas questões. Tanto quanto eu me recordo, se havia alguma consulta ao Conselho, eram casos muito excepcionais, de modo que não chegava a haver conflito.

No governo Café Filho, quando Eugênio Gudin foi ministro da Fazenda e Octavio Gouvêa de Bulhões foi diretor da Sumoc, o senhor lhes prestou alguma colaboração especial?

Não. Tive uma participação muito pequena. Fui chamado uma ou duas vezes para fornecer dados que a *Conjuntura* possuía, apenas isso.

Mas, no governo JK, o senhor foi chamado a colaborar num programa de estabilização monetária. Como foi essa sua participação?

Participei, na verdade, de dois programas de estabilização apresentados ao presidente Kubitschek. O primeiro deles foi feito sob a liderança e a

32 O Projeto 1.000, enviado pela Prefeitura do Distrito Federal à Câmara dos Vereadores em meados de 1952, dispunha sobre a criação de um empréstimo compulsório para a realização de um Plano de Obras Públicas na cidade do Rio de Janeiro. Com um adicional de 2% ao Imposto de Vendas e Consignações, pretendia-se construir o Metropolitano, as avenidas Radial-Oeste, Perimetral e Portuária, e urbanizar o morro de Santo Antônio. O parecer do CNE, criticando o projeto, foi emitido em 25 de novembro. A polêmica travada na imprensa e nos meios políticos acabou por incompatibilizar o prefeito com a Câmara dos Vereadores, o que o levou a se demitir em dezembro de 1952. Ver *Jornal do Comércio*, 24/9 e 29/11/1952.

direção do Roberto Campos, que tinha sido nomeado superintendente do BNDE.[33] Roberto Campos reuniu um grupo de economistas, alguns ligados ao setor industrial e alguns à área econômica propriamente dita, financeira, monetária etc., e nós preparamos um plano de estabilização da economia para ser executado em um ano e meio ou em dois anos.[16] Em seguida, então, seria iniciado o Plano de Metas. Evidentemente, o primeiro foi engavetado, e se começou pelo segundo. O resultado todos nós sabemos: a crise econômica que resultou dessa decisão veio a estourar, de fato, entre 1962 e 1963. Já nos últimos anos da década de 1950, nós tínhamos sinais iniludíveis de que a situação do país era péssima.[34]

33 Roberto Campos (1917-2001) formou-se em teologia e filosofia em seminários mineiros e, em 1939, prestou concurso para o Itamarati. Designado em 1942 para a seção comercial da embaixada brasileira em Washington e depois para a representação do Brasil na ONU, em Nova York, estudou Economia na Universidade George Washington e fez pós-graduação na Universidade de Columbia. Nesse período, em 1944, integrou a delegação brasileira na Conferência de Bretton Woods. De volta ao Brasil em 1949, fez parte da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (1951-1953), foi o primeiro diretor econômico do BNDE (1952-1953) e participou da criação do Grupo Misto BNDE-Cepal. Voltou ao BNDE como superintendente em março de 1955 e foi seu presidente de junho de 1956 a junho de 1959. Foi ainda embaixador do Brasil nos Estados Unidos (1961-1964), ministro do Planejamento do governo Castelo Branco (1964-1967), embaixador em Londres (1974-1982) e senador por Mato Grosso (1983-1991). Em 1990, foi eleito deputado federal pelo PDS-RJ). Ver CAMPOS, Roberto. *Depoimento - 1993*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC - História Oral; e BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

34 Ainda durante a campanha de JK, sob a coordenação de Roberto Campos, que assina a nota introdutória datada de 10 de dezembro de 1955, foi elaborado um balanço da economia do país. Esse estudo baseava-se num relatório sobre a economia brasileira, preparado pelo economista Reynold Carlson para o Banco Mundial, e teve a colaboração de Evaldo Correia Lima, Sebastião de Santana e Silva e Juvenal Osório Gomes, do BNDE; Sidney Lattini, Ricardo Moura e Olindo Knust, da Sumoc; Denio Nogueira, do CNE; Gerson Augusto da Silva, do Ministério da Fazenda; e Alexandre Kafka, da FGV. Essa mesma equipe básica teria sido responsável por outro trabalho, intitulado Programa Anti-Inflacionário para 1956, com recomendações relativas à restrição da expansão monetária e à correção do desequilíbrio orçamentário. Ambos os documentos estão no arquivo de Lucas Lopes, doado ao CPDOC/FGV. Ver também LOPES, Lucas. *Memórias do desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Memória da Eletricidade, Programa de História Oral CPDOC/FGV, 1991, cap. 7.

O segundo plano de estabilização do governo Juscelino em que o senhor colaborou foi o de 1958, quando Lucas Lopes[35] assumiu o Ministério da Fazenda?

Sim. E esse fui eu que iniciei. Quando o ministro Alkmin saiu, o ministro Lucas Lopes convidou Garrido Torres para diretor da Sumoc. Garrido e eu éramos muito unidos, muito amigos, trabalhávamos juntos na *Conjuntura Econômica,* e ele então me contou que teria pedido tempo ao Lucas Lopes, dizendo que aceitaria o convite, mas pretendia dar a resposta em 1 ou 2 dias. E disse a mim que tinha pedido esse tempo porque condicionava a sua aceitação a que eu fosse com ele para a Sumoc como consultor econômico. Na ocasião, eu estava prestes a completar dez anos em cargo de direção no CNE, o que me traria uma vantagem, pois eu adquiriria o direito de ter os vencimentos daquele cargo em comissão incorporados ao meu salário. Eu disse ao Garrido que não podia aceitar por causa disso, mas ele também era do Conselho e respondeu: "Não, nisso dá-se um jeito. Eu peço ao Conselho que ponha você à disposição da Sumoc, e você não perde o direito que está pleiteando". Aceitei então, mas com uma condição: iniciarmos um projeto de estabilização. Porque o controle da situação econômica estava totalmente perdido, e era preciso tomar uma providência. Garrido concordou, conversou com Lucas Lopes, e iniciei então a preparação do Plano de Estabilização Monetária (PEM).[36] À medida que o plano ia evoluindo, evidentemente, o

35 Lucas Lopes (1911-1994) formou-se em Engenharia pela Escola de Engenharia de Belo Horizonte em 1932 e estudou Economia por conta própria. Foi secretário de Agricultura de Benedito [Ribeiro] Valadares em Minas (1942-1945) e, no governo estadual de Juscelino Kubitschek (1951-1955), criou e presidiu a Companhia Energética de Minas Gerais (Cemig). Presidente do BNDE e do Conselho do Desenvolvimento (1956-1958), participou da preparação e da execução do Plano de Metas do governo JK. Em junho de 1958, foi nomeado ministro da Fazenda em substituição a José Maria Alkmin, e exerceu o cargo até sofrer um enfarte em junho de 1959. Dedicou-se desde então à iniciativa privada, não mais voltando a exercer cargos públicos. Ver suas *Memórias do desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Memória da Eletricidade, Programa de História Oral CPDOC/FGV, 1991, cap. 7.

36 O PEM, encaminhado ao Congresso Nacional em outubro de 1958 pelo presidente Juscelino Kubitschek, baseou-se em grande parte no trabalho anteriormente preparado sob a orientação de Roberto Campos. Tendo por objetivo o controle da expansão monetária e creditícia, a contenção dos gastos públicos, o incremento da carga tributária e a restauração do balanço de pagamentos, o PEM foi abandonado em junho de 1959, após o afastamento de Lucas Lopes do Ministério da Fazenda e o rompimento das negociações com o FMI. Ver LOPES, Lucas. *Memórias do desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Memória da Eletricidade, Programa de História Oral CPDOC/FGV, 1991, cap. 7.

círculo de pessoas envolvidas ia aumentando. Recordo-me de que já estávamos nos reunindo com o ministro Lucas Lopes seguidas vezes, quando um dia aconteceu uma coisa engraçada.

Estávamos todos em volta da mesa, o ministro Lucas Lopes, Roberto Campos, Garrido Torres, uma série de funcionários da Fazenda, o diretor do Dasp e eu, que era, talvez, o hierarquicamente menor naquela reunião, e só estava ali porque tinha sido o iniciador do Plano de Estabilização. Discutia-se o problema fiscal, e eu estava praticamente no extremo oposto da mesa em relação ao ministro. A certa altura, perguntei-lhe em voz alta, dada a distância que eu estava dele, se Brasília parava ou não. Ele me olhou como se eu estivesse dizendo um impropério e não me respondeu. Eu tinha, na época, menos de 40 anos, e nessas ocasiões a gente tem vontade de dizer coisas que, na minha idade, hoje, eu talvez não tivesse coragem de dizer. Pelo menos, iria pensar duas vezes antes. Mas insisti: "Ministro, nós estamos pedindo ao povo em geral que aperte o cinto. Ora, se o governo não dá o exemplo, como pode exigir que o povo o faça, sem nenhuma compensação?". Ainda assim, ele não me respondeu, e a reunião continuou. Como foi uma reunião longa, numa outra oportunidade que se apresentou, voltei ao assunto, já de uma maneira um pouco mais incisiva, dizendo que se Brasília não reduzisse muito o ritmo da sua construção, o plano provavelmente não teria êxito. Ao que me respondeu o Lucas Lopes – diga-se de passagem, sou muito amigo dele, sou seu admirador até hoje –: "Olha aqui, menino. Vá você falar com o Juscelino para ver se ele para Brasília! Eu quero ver o que vai acontecer com você!". Evidentemente, o plano foi um fracasso. Essas foram as duas ocasiões, antes de 1964, em que tomei parte em projetos de estabilização no Brasil. De todos os planos até hoje, o único que avançou mais foi o de 1964.

A impressão que se tem é de que o senhor via o governo JK de forma muito crítica, não? Era um governo com muita expansão monetária, muito voltado para a construção de grandes obras.

Sim. Brasília, política cambial de taxas múltiplas, industrialização substitutiva de importações, eram todos pontos de que eu discordo fundamentalmente.

No momento de eleger o presidente, em 1955, em quem o senhor votou? Não foi no Juscelino?

Não foi no Juscelino. Infelizmente tive que votar no Juarez [do Nascimento Fernandes Távora],[37] só para não votar no Juscelino. Digo infelizmente porque depois, no governo Castelo, fui conhecer o Juarez e o brigadeiro Eduardo Gomes[38] bem de perto e vi o quanto tinha errado em votar em ambos.

A equipe econômica do governo JK, com a qual o senhor mesmo colaborou, incluía, de um lado, Lucas Lopes, que era realmente vinculado politicamente ao Juscelino, e de outro, Roberto Campos, que divergia politicamente do presidente. Como essa equipe podia funcionar num governo com o qual nem todos concordavam?

Do meu ponto de vista, duas circunstâncias talvez expliquem esse aparente paradoxo. A primeira são a posição e a pessoa de Lucas Lopes, que é sem dúvida um homem extraordinário. Foi um dos homens com quem trabalhei que mais admirei, apesar da sua ligação com o Juscelino. É preciso dizer também que a discordância que eu tinha com o Juscelino se prendia à política econômica, exclusivamente. Quanto ao resto, não. O próprio *slogan* com que ele definiu o governo, de 50 anos em 5, era evidentemente um absurdo. E ele tentou fazer não os 50 anos em 5, mas investir de uma maneira que o país não tinha capacidade para tolerar. A primeira razão é, portanto, a pessoa do Lucas Lopes. A segunda razão, imagino eu, é que nós éramos de fato a única equipe que tinha competência na época. O conhecimento sobre economia no Brasil é muito recente. Eu diria que faço parte do grupo inicial, que foi estudar no exterior mais ou menos na mesma época. Por razões mais cronológicas do que quaisquer outras, formamos um grupo de pioneiros. Na verdade, formamos o segundo grupo de pioneiros, o primeiro foi o do Gudin e do Bulhões. O próprio Roberto Campos, que indiscutivelmente foi um dos cabeças – e uma das cabeças – desse meu grupo, retornou do

37 Juarez Távora (1898-1975), candidato à presidência apoiado pela União Democrática Nacional (UDN), foi derrotado por Juscelino Kubitschek nas eleições de 1955.

38 O brigadeiro Eduardo Gomes (1896-1981) foi o candidato da UDN às eleições presidenciais de 1945 e 1950, tendo sido derrotado pelo general Eurico Gaspar Dutra e por Getulio Vargas, respectivamente.

exterior entre 1949 e 1950. Era diplomata, estava nos Estados Unidos e aproveitou a oportunidade para fazer um curso de Economia.

O senhor permaneceu como consultor econômico da Sumoc até o fim do governo Juscelino?

Não. Talvez valha a pena contar como eu me orgulho de ter sido demitido. Depois de ter contribuído para a preparação do projeto de estabilização de 1958, fui incumbido pelo Garrido Torres de preparar para o Ministério da Fazenda um projeto de regulamentação do funcionamento das companhias de crédito, financiamento e investimento. Até então, havia dois decretos-leis antigos, se não me engano dos anos 1940, dizendo apenas que deveriam existir essas instituições no Brasil, e que o seu funcionamento seria regulamentado por uma portaria do ministro da Fazenda.[39]

Havia na Sumoc um órgão chamado Conselho Consultivo de Política Bancária, que tinha a participação de banqueiros. Era como um órgão de consultoria para o Conselho da Sumoc. Os banqueiros haviam sido nomeados ainda no tempo do Alkmin, mas até então, na minha opinião, aquilo tinha sido um mero título, porque eles nunca tinham feito nada. Tenho quase certeza de que o Garrido foi o primeiro a convocá-los para dar-lhes uma incumbência. Eu devia preparar a minuta de regulamentação para submeter a eles, que depois de a examinarem, levariam-na ao Conselho da Sumoc. No final, a minuta seria levada ao ministro Lucas Lopes.

Quem deveria levar a minuta ao ministro era o próprio Garrido Torres. Mas ocorre que, na ocasião, houve uma reunião de bancos centrais fora do país, e o Garrido tinha que participar dessa reunião. Ele me pediu que fosse eu o portador. Era um assunto a respeito do qual ele já tinha conversado com o ministro. Eu mesmo levei a minuta, dei algumas explicações que o ministro me pediu, outras que achei conveniente dar, e ele me disse: "Olha, vou passar o fim de semana em Caxambu e logo que voltar ligo para você, você vem aqui, e tiramos o resto das dúvidas para darmos andamento a esse assunto".

39 Trata-se dos decretos-leis 7.583, de 25 de maio de 1945; e 9.603, de 16 de agosto de 1946.

Lá Lucas Lopes teve um enfarte,[40] e o assunto parou. Lembre-se de que, naquela ocasião, Juscelino estava cortando relações com o FMI. Num comício nos jardins do Catete, [41] chefiado por Luís Carlos Prestes, havia um *slogan* que dizia "Morra, Lucas Lopes!", e Lucas Lopes estava à morte, com um enfarte, e era consogro do Juscelino! Evidentemente, não entendo isso. Mas em função disso, foi nomeado outro ministro da Fazenda, Sebastião Pais de Almeida. Diziam, inclusive, que ele foi nomeado por engano, que Juscelino queria o irmão dele, mas chamou pelo sobrenome e trouxeram o Sebastião. O novo ministro nomeou diretor-executivo da Sumoc o Marcos de Sousa Dantas, e nós todos fomos demitidos. Aliás, um dos crachás que eu gosto de usar é de ter sido demitido na defesa das minhas ideias, sem ter cedido. E ter sido demitido pelo Juscelino. Mas, passa-se o tempo, 1, 2, 3 meses, e sou convocado pelo Sousa Dantas para conversar sobre essa tal portaria, da qual ele tinha sabido que eu tinha sido o autor. Tive uma conversa com ele e, uma semana depois, a portaria estava publicada, tal como tinha sido apresentada ao Lucas Lopes, sem nenhuma modificação. É a chamada Portaria 309, que vigorou até uns 3 ou 4 anos atrás. E, se forem ver a regulamentação atual, é fundamentalmente a mesma coisa.[42]

O câmbio nos anos 1950

O senhor disse há pouco que era contrário à política cambial de Juscelino. Mas os problemas nessa área eram anteriores ao governo JK. Remontavam à taxa de câmbio declarada pelo Brasil perante o FMI em 1946.

---

40 O enfarte de Lucas Lopes ocorreu no dia 30 de maio de 1959.

41 Em 4 de junho de 1959, em meio a uma efervescente atmosfera política, Juscelino Kubitschek suspendeu provisoriamente as negociações com o FMI. Após ter anunciado que não mais pretendia enviar missões a esse organismo, o governo emitiu nota oficial explicando o "rompimento" com o Fundo. Em 17 de junho, durante uma concentração no Palácio do Catete promovida pela Confederação Nacional dos Trabalhadores na Indústria (CNTI), com a presença da União Nacional dos Estudantes (UNE), da Frente Parlamentar Nacionalista e de Luís Carlos Prestes, JK discursou rompendo publicamente com o FMI. Ver *Correio da Manhã*, 5, 12, 13 e 18/6/1959 e SKIDMORE, Thomas. *Brasil: de Getúlio a Castelo*. Rio de Janeiro: Saga, 1969.

42 A Portaria 309 do Ministério da Fazenda, que regulava constituição, funcionamento e atribuições das sociedades de crédito, financiamento e investimento e instituía o regime de sua fiscalização, foi assinada em 30 de novembro de 1959 pelo ministro Sebastião Pais de Almeida.

Exatamente. Logo depois de criar a Sumoc, o professor Bulhões foi ser o vice-diretor do Brasil no FMI. Quando chegou lá, o Brasil estava sendo convidado pelo Fundo a declarar sua paridade em relação ao dólar. Dutra estava no governo e foi aconselhado a manter a paridade que estava em vigor desde o fim da guerra, de 18,72 cruzeiros por dólar, que era uma taxa absolutamente errada. O Bulhões, de lá, implorou para que não se declarasse essa paridade. Mas o governo insistiu, e tenho a impressão de que ele, por isso, pediu demissão e voltou para o Brasil. Se eu estivesse no lugar dele, faria o mesmo, porque foi um erro imenso.

Não foi bem isso o que aconteceu. Nós conversamos com o doutor Bulhões a esse respeito, e ele nos disse que na época havia aqui quem quisesse a desvalorização dessa taxa, mas ele achava que era um mecanismo tão complicado que ia demorar. Ele precisava declarar a taxa do Brasil e achou que podia manter a antiga para depois discutir e estabelecer uma nova.[43] *Só que isso levou anos para acontecer. Ele acabou sendo responsável, historicamente, pela manutenção do câmbio em 18,72 cruzeiros.*

Eu achava que ele tivesse sido contra! De qualquer forma, considero que foi um crime aquela taxa. Logo em seguida, vieram os produtos gravosos, foi um inferno a política cambial.[44] A Carteira de Exportação e Importação do Banco do Brasil (Cexim) era uma corrupção imensa! O país até hoje sofre as consequências do erro daquela taxa de câmbio, na minha opinião. Só nos livramos dela graças ao próprio Bulhões que, em 1961, quando Jânio assumiu o governo, foi diretor da Sumoc e tomou uma medida de uma coragem inaudita: liberou a taxa de câmbio.

---

43 Ver *História contada do Banco Central do Brasil, volume I: Octavio Gouvêa de Bulhões. Brasília-DF: Banco Central do Brasil, 2018*; e LAGO, Pedro Aranha Correia do. *A Sumoc como embrião do Banco Central: sua influência na condução da política econômica (1945-1965)*. Rio de Janeiro: PUC, 1983 (dissertação de mestrado). Para autores como Sérgio Besserman Viana – Duas tentativas de estabilização: 1951-54, em ABREU, Marcelo Paiva (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990, p. 108 –, a política de taxa de câmbio supervalorizada tinha objetivos específicos, entre os quais subsidiar as importações de equipamentos para a indústria e combater a inflação por meio da redução das reservas em dólares e da baixa dos preços industriais, forçada esta pelo aumento da oferta de produtos importados.

44 Um sério desequilíbrio na balança comercial e no balanço de pagamentos levou o governo a adotar, em fevereiro de 1948, o sistema de licenciamento prévio das importações pela Cexim, ao mesmo tempo em que mantinha a taxa de câmbio supervalorizada. Por outro lado, a perda da competitividade das exportações fez com que o governo permitisse que os exportadores de produtos gravosos – ou seja, que tinham dificuldade de ser colocados no mercado externo pela taxa oficial – usufruíssem de uma taxa mais favorável, cabendo à Cexim a regulamentação dessas operações.

Com a Instrução 204 da Sumoc.

Com a 204. Depois, em 1964, liberamos de novo. Já aí eu estava junto com o Bulhões.

Mas, mesmo antes da 204, alguns ajustes foram feitos. O senhor já mencionou a Lei 1.807, de janeiro de 1953, que transferiu algumas operações para o mercado livre de câmbio; houve ainda a Instrução 70 da Sumoc, de outubro de 1953, que introduziu as taxas múltiplas e os leilões de câmbio.[45]

Exatamente. A Instrução 70 era do Plano Aranha, do fim do governo Vargas. Em 1953, o Plano Aranha criou um sistema com cinco categorias de importações, classificadas de acordo com a essencialidade do produto a ser importado. Os importadores, então, compravam o que se chamava de Promessas de Venda e Câmbio (PVCs) em leilões na Bolsa de Valores, por um preço que era composto do valor da taxa oficial, de 18,70 cruzeiros por dólar, mais um ágio. A primeira e a segunda categorias tinham uma oferta maior de PVCs nos leilões e, portanto, pagavam um ágio um pouco menor; as outras, quanto mais se aproximavam da quinta [categoria], maior o ágio. Esse ágio, aliás, era um pouco o substituto de uma tarifa alfandegária que havia

45 Ao longo de 1952, a situação cambial do país deteriorou, culminando com um acúmulo de atrasados comerciais que anunciava um colapso cambial logo no início do ano seguinte. Em 7 de janeiro de 1953, foi assim promulgada a Lei 1.807, que estabeleceu um sistema de taxas múltiplas de câmbio. Do lado da oferta, cinco taxas foram estipuladas. Por exemplo, no caso dos produtos gravosos, 30% das exportações seriam revendidos à taxa livre e o resto à taxa oficial de cerca de 18,50 cruzeiros por dólar. Do lado da demanda, a taxa oficial seria utilizada para as importações essenciais (cerca de dois terços do valor total das importações), serviços ligados a essas importações, remessas financeiras do governo e rendimento do capital estrangeiro considerado de "interesse nacional". A taxa do mercado livre seria aplicada ao restante das importações e remessas. Ainda em 1953, em 9 de outubro, foi baixada a Instrução 70 da Sumoc. Parte integrante do plano de estabilização da economia implantado por Osvaldo Aranha, que em junho substituíra Horácio Lafer no Ministério da Fazenda, a Instrução 70 determinou que se realizassem leilões de câmbio nas Bolsas de Valores, suprimindo-se o controle das importações pela Cexim, que na mesma ocasião foi substituída pela Cacex. Se a distribuição das divisas cambiais foi descentralizada por meio dos leilões, o monopólio cambial do Banco do Brasil foi restabelecido pela Cacex, a quem deveriam ser repassadas as divisas provenientes das exportações. Sobre a política cambial brasileira entre 1946 e 1953, ver MALAN, Pedro Sampaio *et al. Política econômica externa e industrialização no Brasil (1939-1952)*. Rio de Janeiro: Ipea/INPES, 1977; VON DOELLINGER, Carlos *et al. Política e estrutura das importações brasileiras*. Rio de Janeiro: Ipea/INPES, 1977; PELÁEZ, Carlos Manuel e SUZIGAN, Wilson. *História monetária do Brasil*. Brasília: Ed. UnB, 1981; e VIANA, Sérgio Besserman. Duas tentativas de estabilização: 1951-54, em ABREU, Marcelo Paiva (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

muitos anos não se revia. A última tarifa alfandegária no Brasil tinha sido fixada em 1934, a seguinte foi em 1957. E em 34 eram tarifas específicas, não eram *ad valorem.* Já estavam, portanto, defasadas pela inflação.[46]

E era esse sistema, que já vinha de antes, que estava em vigor durante o governo Juscelino.

Sim, mas o governo fazia operações de câmbio inaceitáveis! Em uma ocasião, cheguei a escrever um artigo dizendo que o Brasil emitia dólares! E realmente isso ocorria. O governo oferecia câmbio futuro nos leilões, mas depois não tinha moeda estrangeira para entregar aos importadores, ou seja, aos compradores das PVCs. Quando a importação se completava, e os importadores solicitavam a cobertura cambial, esta lhes era negada pelo simples fato de que não existia!

Isso era efeito da Instrução 70?

Eu não diria efeito da Instrução 70. Era efeito de uma política cambial que foi paralela à Instrução 70, eminentemente errada. No início, Juscelino tinha reservas cambiais para pagar as PVCs que os importadores adquiriam. Mas, com o passar do tempo, gastando demais no exterior e no país, o governo esgotou suas reservas. Passou então a vender câmbio futuro. As PVCs, no começo, eram cobertas em 90 dias; depois esse prazo passou para 120, 180 dias.

46 A reforma de 1934 ampliou consideravelmente o alcance da tarifa, aumentando o número de mercadorias tributadas de 1.070 para 1.897. Além disso, foram abolidos os direitos cobrados em ouro, e estabelecidos direitos gerais e direitos mínimos, estes 20% mais baixos que aqueles. Já a Lei 3.244, de 14 de agosto de 1957, conhecida como Lei de Tarifas, adotou um sistema de taxas *ad valorem* que incidiam sobre cerca de 6.500 produtos, variando de 0% a 150%. Por essa mesma lei, operou-se uma nova reforma no sistema cambial, que reduziu as cinco categorias anteriores (Instrução 70) a apenas duas: a geral (bens com insuficiente suprimento interno) e a especial (bens supridos pelo mercado nacional). Havia ainda a categoria preferencial para a importação de bens com tratamento privilegiado, como papel, trigo, petróleo e fertilizantes. Para operar esse novo sistema, foi criado o Conselho de Proteção Aduaneira (CPA) que, combinando a presença de técnicos e empresários, tornou-se um organismo poderoso de formulação da política econômica. Ver LEOPOLDI, Maria Antonieta. *Industrial associations and politics in contemporary Brazil (1930-1961)*. Oxford University, tese de doutorado, 1984; ORENSTEIN, Luís e SOCHACZEWSKI, Antonio Claudio. Democracia com desenvolvimento: 1956-1961, em ABREU, Marcelo Paiva (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990; e SUZIGAN, Wilson e VILLELA, Anibal. *Política do governo e crescimento da economia brasileira: 1889-1945*. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1975.

O que o governo fazia era esticar o momento da entrega da moeda estrangeira, que ele não possuía mais, na expectativa de que alguma coisa ocorresse, um empréstimo ou coisa que o valha, para cobrir o rombo nas reservas cambiais. Evidentemente, nada disso ocorreu.

Nesse momento, o então diretor de Câmbio do Banco do Brasil, Paulo Poock Correia, passou a fazer *swaps* em moeda americana. *Swap é* uma operação financeira que se faz dando uma moeda em troca da outra, para depois desfazer a troca. Troca de casais, por exemplo, também se chama *swap* nos Estados Unidos. Mas, no nosso caso, de troca de moedas, o que fazia o Paulo Poock Correia? Como o país precisava desesperadamente de moeda estrangeira, ele oferecia às matrizes das empresas que tinham subsidiárias aqui no Brasil o direito de entrar com dólares, que seriam convertidos em cruzeiros, e garantia a volta do dólar, no tempo que conviesse à empresa, pela mesma taxa de câmbio do dia em que tinha entrado. Por essa operação, o investidor estrangeiro pagava apenas a taxa de juros internacional, que era, digamos, de 7%, quando o juro cobrado aqui era de 35%! Era um negócio da China! Era uma concorrência deslealíssima às empresas nacionais! Nunca ninguém fez a menor pergunta ao Juscelino se ele estava entregando o ouro aos estrangeiros, mas estava. Uma das maneiras que o governo arranjou de não ter que, de fato, emitir dólar, de não ter que entregar um dólar falso aos importadores foi essa, foi fazer *swap* com garantia da taxa de câmbio, favorecendo as empresas estrangeiras.

Eu tive uma experiência muito interessante a propósito da política cambial brasileira. Em 1960, eu me encontrava no México, terminando um relatório sobre o tratamento do capital estrangeiro nos países signatários do tratado da Associação Latino-Americana de Livre Comércio (Alalc).[47] Eu era o relator do grupo encarregado desse estudo, do qual faziam parte também [Adalbert] Krieger Vasena, que

47 Após um ano de negociações estimuladas pela Cepal para a formação de um mercado comum latino-americano, em 18 de fevereiro de 1960, foi assinado o Tratado de Montevidéu, que instituiu a Alalc. Os primeiros países signatários do tratado foram Argentina, Brasil, Chile, México, Paraguai, Peru e Uruguai; aderiram posteriormente Colômbia e Equador (1961), Venezuela (1966) e Bolívia (1967). Em 1980, a Alalc foi substituída pela Associação Latino-Americana de Integração (Aladi). Ver SILVA, Celson J. da. Antecedentes históricos do processo de integração latino-americana: Alalc, MCCA, Pacto Andino. Em SEITENFUS, Vera Maria P. e DE BONI, Luís A. (coord.). *Temas de integração latino-americana.* Petrópolis: Vozes, Porto Alegre: Editora da Universidade, 1990.

depois foi ministro da Economia da Argentina; José Pinera, que foi presidente da Nacional Financeira, correspondente do BNDE do Chile, e depois embaixador do Chile nos Estados Unidos; e Merwin Bohan, um americano que tinha sido adido econômico em várias embaixadas dos Estados Unidos na América Latina.[48]

Logo que cheguei à cidade do México, visitei oficialmente o embaixador do Brasil, dizendo em que condições estava ali, enfim, fiz uma visita meramente de cortesia. Poucos dias depois, fui surpreendido no hotel por um convite do ministro-conselheiro da embaixada para uma conferência que ele ia fazer na Universidade do México sobre problemas econômicos do Brasil. Nessa ocasião, nós estávamos inaugurando Brasília, de maneira que vocês podem fazer uma ideia do entusiasmo que eu sentia, vendo um país que estava numa crise financeira terrível, numa crise cambial pior ainda, jogar fora dinheiro na construção de um monumento como é Brasília, que é uma beleza arquitetônica, mas foi um erro econômico, na minha opinião, muito sério. Pois bem. Fui assistir à tal conferência e, quando acabou, o ministro-conselheiro comunicou ao auditório que se encontrava presente um economista brasileiro, que, ele estava seguro, teria todo o interesse em responder às perguntas que os estudantes viessem a fazer. Seriam perguntas sobre a conferência dele, que tinha sido, como não podia deixar de ser, um elogio permanente à política econômica do presidente Juscelino Kubitschek, e da qual eu discordava da primeira à última palavra. Imaginem a situação delicada em que eu me encontrava. Felizmente, as perguntas dos estudantes não disseram respeito propriamente à conferência.

Naquela ocasião, discutia-se muito no México a hipótese de se implantar um sistema de taxas múltiplas de câmbio no país. E os estudantes queriam a minha opinião, pois sabiam que o Brasil tinha essa experiência. Eu disse a eles que era fundamentalmente contrário. Na época, eu tinha admitido a Instrução 70 como uma solução transitória, mas aquilo já estava perdurando sete anos, o que eu considerava um erro muito grave. Em face disso, eu seria o

48 O embaixador Merwin L. Bohan presidiu a seção norte-americana da Comissão Brasil-Estados Unidos (1951-1953). Formada por técnicos dos dois países, a Comissão objetivava elaborar projetos específicos para o desenvolvimento do potencial econômico brasileiro.

último a recomendar que o México ingressasse numa política de taxas múltiplas de câmbio.

O interessante é que estava no auditório, também assistindo à conferência, o filho do Getulio, Lutero [Sarmanho] Vargas, que era conselheiro comercial da embaixada. Ele interpretou aquilo como se eu tivesse feito uma crítica ao governo Vargas. Olha que eu tinha feito a ressalva de que vínhamos há mais de dez anos com uma taxa fixa de câmbio supervalorizada, e então se poderia admitir que a transição se fizesse por um sistema de taxas múltiplas para, em seguida, voltar à taxa única, mas livre. Isso era, digamos, a síntese do que eu tinha dito. Ele não entendeu, evidentemente, e levantou-se para defender o governo Vargas. Apresentou-se ao auditório dizendo: "Sou o conselheiro econômico da embaixada do Brasil na cidade do México, mas devo dizer que não sou economista, sou médico". Começou já uma risada no auditório, vendo um médico como conselheiro econômico. Em seguida, ele assumiu a defesa do governo do pai, deixando-me extremamente constrangido e me forçando a fazer uma réplica, dizendo que possivelmente ele não teria entendido o que eu tinha dito. Eu tinha dito exatamente o que poderia ser interpretado como uma defesa do governo do pai dele, porque o Plano Aranha teria sido uma solução transitória, que evidentemente não pôde ser completada porque o governo Vargas terminou menos de um ano depois. Eu, pessoalmente, não gostava – como não gosto – de taxas múltiplas de câmbio, mas admitia como uma concessão. Mas nem isso eu sugeriria ao México, porque aprendi na experiência brasileira que é muito fácil iniciar o regime de taxas múltiplas e muito difícil sair dele.

Convites recusados

A que se deveu o convite para essa sua viagem ao México?

Esse convite veio por meio do Garrido. Estava havendo uma reunião sobre o tratado da Alalc, ele foi convidado para ser membro da comissão que prepararia o trabalho sobre o tratamento do capital estrangeiro nos países signatários do tratado, mas, como não podia

ir, indicou o meu nome e eu fui no lugar dele. Como era o mais moço e o que tinha menor nível funcional, fui indicado relator da comissão – em geral, os que dão o nome não fazem nada, é o relator que faz tudo. Foi exatamente o que aconteceu. Esse trabalho iniciou-se em Santiago do Chile, onde eu fiz a preparação, levantei os pontos que deveriam ser abordados; depois o Bohan e eu visitamos juntos Uruguai, Argentina, Paraguai, Peru, Equador e México. Do México, o Bohan voltou para os Estados Unidos, mas eu fiquei e terminei o relatório da pesquisa que foi feita nessas visitas. O trabalho todo levou seis meses, mais ou menos.

E o que dizia esse relatório?

Todos os países latino-americanos eram contra o investimento estrangeiro. Queriam criar uma série de obstáculos. Eu, quando conversava com o Bohan sobre esse assunto, dizia em tom de troça que, pela vontade dos países da América Latina, qualquer investidor estrangeiro, para entrar, teria primeiro que provar que não era elefante. Esse relatório existe, foi publicado pelas Nações Unidas. Fica, digamos, no meio do caminho: nem é tão contrário ao investimento estrangeiro, como a maior parte dos países queria, nem tão a favor, como eu gostaria que fosse. E, como ocorre com relatórios em geral, esse deve estar perdido em algum lugar, numa estante da Cepal. Eles evidentemente não gostaram. A Cepal queria criar os maiores embaraços à entrada do capital estrangeiro. E acabou que foi pior, provocando a entrada do capital estrangeiro. Esse capital deveria entrar quando quisesse, sem nenhuma vantagem, a não ser a entrada normal. Pois bem, com toda a política substitutiva de importação que veio no tempo do Juscelino, e continuou depois, o capital estrangeiro recebeu grandes subsídios. Vejam os subsídios que foram dados à General Motors, à Volkswagen, à Ford etc., para entrarem no Brasil. Na minha proposta, não havia nada disso. Eles teriam que entrar e lutar, como todos lutavam, sem nenhum estímulo especial, a não ser o mercado brasileiro, já então aumentado, possivelmente, pelo mercado da Alalc. O meu relatório foi menos "nacionalóide" e muito mais liberal do que a Cepal gostaria e, por isso mesmo, não lhe deram importância.

O senhor estava aqui nas eleições de outubro de 1960, que deram a vitória a Jânio [da Silva] Quadros?

Estava e votei no Jânio. Também me envergonho de dizer isso, mas votei. E o que é pior: apresentei o relatório final da Alalc em Nova York em uma reunião conjunta da OEA e das Nações Unidas e, na ocasião, fui convidado – não foi um convite formal, mas fui sondado – para ficar no corpo técnico das Nações Unidas. Como havia eleições no Brasil e eu tinha alguma esperança no Jânio, não aceitei. Voltei para o Brasil para votar nele e tentar colaborar com o governo.

Essa esperança que o senhor tinha no Jânio se devia a quê? O senhor tinha contatos anteriores com ele?

Não. Era pela própria campanha política dele. Lembram-se de que a campanha do Jânio centrou-se na luta contra a inflação, não é? Ele criticava muito o governo JK, principalmente na parte de política monetária, política fiscal, tanto que a impressão que se tinha era de que ele estava sendo assessorado por alguém que o orientava nesse aspecto.

Quando o Jânio tomou posse, nomeou para o Ministério da Fazenda o Clemente Mariani [Bittencourt], que chamou o Bulhões para a Sumoc.[49] O Bulhões, então, convidou-me para dirigir a Carteira de Câmbio do Banco do Brasil. Ele e Roberto Campos queriam me convencer de que eu devia aceitar, mas eu disse: "Não posso, por dois motivos: o principal é que eu conheço a teoria de câmbio, mas não tenho nenhuma experiência de gerência cambial, e, na minha opinião, o diretor de Câmbio do Banco do Brasil tem que ter as duas coisas. Se eu aceitasse, teria que ser assessorado por aquela gente do Banco do Brasil que não conhece nada de teoria de câmbio, só conhece a prática, e uma prática toda errada. Isso iria me desgastar brutalmente e provavelmente eu não iria conseguir fazer o que deve

49 Clemente Mariani (1900-1981), empresário e político baiano, ocupou diversos cargos antes de se tornar ministro da Fazenda do governo Jânio Quadros: foi deputado federal (1934-1937; 1946; 1950-1951), ministro da Educação (1946-1950) e presidente do Banco do Brasil (1954-1955). No Banco do Brasil, executou, com Octavio Bulhões na Sumoc e com Eugênio Gudin no Ministério da Fazenda, a política de estabilização do governo Café Filho. Foi sempre um opositor ferrenho das taxas múltiplas de câmbio, que favoreciam as exportações de café do Sudeste em detrimento das exportações de cacau da Bahia. Ver MARIANI, Clemente. *Depoimento – 1978*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC-História Oral.

ser feito". A segunda razão pela qual não aceitei o convite foi que eu tinha acabado de comprar um apartamento caríssimo na Rua Domingos Ferreira e estava apertadíssimo de dinheiro. Tinha que trabalhar em vários lugares, dar pareceres, o diabo, para poder pagar a amortização. Felizmente, na época não havia correção monetária, mas depois foi a coisa mais fácil do mundo. Lembro-me de que o sujeito que me vendeu financiou o apartamento em oito anos. Quando começou, eu pagava oito mil cruzeiros de amortização e cinco mil cruzeiros de condomínio. No fim, eu continuava pagando os oito mil cruzeiros de amortização e oitenta mil de condomínio. Foi no momento em que eu tinha acabado de comprar esse apartamento que veio o convite. Eu digo: "Olha, se eu aceitar, não vou poder ter nenhuma outra atividade, vou ter que viver com o salário de diretor de Câmbio". Naquela época, os salários eram muito baixos, não era como hoje. Hoje, até que seria muito bom.

O senhor acompanhou o lançamento da Instrução 204 em março de 1961?[50]

Sim. Um dia, o Bulhões me disse: "Vamos lá para a Sumoc que eu quero conversar com você sobre um negócio de câmbio". E era isso: ele queria liberar o câmbio. Quando ele me disse isso, tomei um susto! Porque eu conhecia o Bulhões havia muitos anos já, e a gente não imaginava que ele fosse homem dessas decisões drásticas, mas ele era. A decisão era certa, evidentemente, mas ia balançar o país inteiro, como balançou. Jânio foi à televisão para defender a 204. A minha primeira reação foi negativa. Eu é que não tinha coragem de tomar aquela decisão. Acho que era por isso que o Bulhões queria que eu fosse para a Carteira de Câmbio. Mas aí eu teria que ter uma tarimba que eu não tinha. Conheço o assunto teoricamente, sei o que um indivíduo deve saber razoavelmente em matéria de comércio

50 A Instrução 204 da Sumoc, de 13 de março de 1961, pôs fim ao sistema de leilões e praticamente eliminou as taxas múltiplas, colocando quase todas as importações no mercado livre de câmbio. O câmbio de custo (taxa básica usada para a importação de trigo, petróleo e papel de imprensa) foi mantido, mas foi desvalorizado em 100%. Em junho de 1961, a Instrução 208 unificou finalmente todas as taxas de câmbio e suprimiu o câmbio de custo. Sobre a Instrução 204, ver *História contada do Banco Central do Brasil, volume I: Octavio Gouvêa de Bulhões*. Brasília-DF: Banco Central do Brasil, 2018; e MARIANI, Clemente. *A situação financeira do país e a Instrução 204* (exposição do ministro da Fazenda Clemente Mariani à Câmara dos Deputados em 19 de abril de 1961). Imprensa Nacional, 1961.

internacional, finança internacional e câmbio. Estudei isso nos Estados Unidos, mas não tinha nenhuma experiência prática. Tive receio de ter que ser alimentado pela mão dos funcionários do Banco do Brasil, que desde a guerra detinha o monopólio do câmbio.[51] Aliás, um monopólio muito favorável ao banco, porque era exercido em nome do Tesouro. O Banco do Brasil dava um prejuízo imenso ao Tesouro com a política de câmbio que executava, e ainda cobrava comissão na ida e na volta, cada vez que comprava câmbio mal e vendia pior. Eles tinham uma posição muito confortável, com a qual eu não concordava. Sabia que estava errada, mas não sabia como sair dela. Foi por isso que não aceitei o convite.

Ipes-Rio × Ipes-São Paulo

Quais foram suas atividades no governo João Goulart?

Depois que recusei a Carteira de Câmbio em 1961, continuei na minha vida, trabalhando no Conselho Nacional de Economia e na *Conjuntura Econômica* até 1963, quando houve o plebiscito pelo parlamentarismo no governo Goulart – aliás, votei no parlamentarismo e continuo parlamentarista até hoje. Nessa ocasião, Garrido Torres tinha sido convidado para chefiar a assessoria econômica do Ipes[52] e me chamou para trabalhar com ele.

---

51 Em setembro de 1931, um profundo desequilíbrio no mercado de câmbio, resultado da rápida deterioração na relação de trocas, juntamente com a paralisação da entrada de capitais, levou o governo brasileiro a decretar o monopólio cambial, a ser exercido pelo Banco do Brasil nos três anos seguintes. Após uma curta liberalização entre 1935 e 1937, o monopólio do Banco do Brasil voltou a vigorar de dezembro desse último ano até 8 de abril de 1939, quando o Decreto 1.201 restabeleceu quase que integralmente a liberdade das operações cambiais. Os controles cambiais foram mais uma vez restabelecidos em julho de 1947, e o monopólio do câmbio em outubro de 1953, pela Instrução 70. Ver SUZIGAN, Wilson e VILLELA, Anibal. *Política do governo e crescimento da economia brasileira: 1889-1945*. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1975, p. 307-313.

52 Lançado em 29 de novembro de 1961, mas oficialmente fundado em 2 de fevereiro de 1962, o Ipes resultou de articulações entre empresários paulistas e cariocas em reação à tendência esquerdista da política da época. O Ipes era dirigido por um comitê diretor e por um comitê executivo e atuava por meio de grupos de estudo e ação: Grupo de Levantamento da Conjuntura, de Assessoria Parlamentar, de Opinião Pública, de Publicações/Editorial, e de Estudo e Doutrina. A instituição foi presidida pelo paulista João Batista Leopoldo Figueiredo até o início de 1964, quando ocorreu a cisão entre os grupos de São Paulo e do Rio de Janeiro, passando este último a ser presidido por Haroldo [Cecil] Polland. Sobre o assunto, ver DREIFUSS, René Armand. *1964: a conquista da política, poder e golpe de classe*. Petrópolis: Vozes, 1981 (citado e criticado por Denio Nogueira).

E ele havia sido convidado por quem?

Não tenho certeza. Mas ele era muito ligado ao Jorge Oscar de Melo Flores e ao Haroldo Polland, que eram da direção-executiva do Ipes aqui no Rio. Talvez quem o tenha levado para lá tenha sido o Polland, mas não posso assegurar. O fato é que nós fomos para o Ipes para dar assessoria e preparar trabalhos sobre a parte econômica. Recebi muito bem o convite que o Garrido me fez, porque eu precisava de remuneração. Ainda estava com os problemas da compra do apartamento e teria mais uma fonte de renda. Fiquei muito satisfeito e me dediquei de maneira muito profunda ao trabalho.

A remuneração dos colaboradores do Ipes era por tarefa ou era mensal?

Tenho ideia de que era uma importância mensal que nós, colaboradores técnicos, recebíamos. O Ipes tornou-se mais ativo no final do governo Jango, e a lembrança que eu tenho é de que eu teria trabalhado lá cerca de 8, 9 meses. Acredito que menos de um ano. Logo que entrei, sugeri duas coisas, por intermédio do Garrido, à cúpula do Ipes aqui do Rio: que se fizesse um trabalho profundo sobre a reforma agrária e se publicasse também uma coletânea de ideias sobre as chamadas reformas de base do João Goulart.[53] Porque o próprio presidente falava muito em reformas de base, mas não definia nenhuma delas. Ameaçava tirá-las na marra, era essa a expressão dele, do Congresso, mas sem defini-las. Eu, pelo menos, não conheço nenhum projeto que dissesse: são estas as reformas de base. Falava-se, assim, em termos muito gerais, em reforma bancária, em reforma agrária, mas não se dizia como se pretendia fazê-las. Então, preparamos uma série de reformas que nós do Ipes, pelo menos do Rio, achávamos que realmente deveriam ser feitas. Não preparamos os projetos, mas definimos cada uma delas e indicamos os pontos fundamentais que deveriam ser abordados e a maneira de resolvê-los.

---

53 As chamadas "reformas de base", principal promessa da campanha de João Goulart quando se candidatou à reeleição à vice-presidência da República em 1960, tornaram-se depois a principal bandeira de seu governo, especialmente na fase presidencialista (1963-1964). Diluídas em diversos projetos apresentados ao Congresso e em vários decretos do Executivo, elas foram condensadas na mensagem enviada por Goulart ao Congresso dois dias após o chamado Comício das Reformas, realizado em frente à Central do Brasil, no Rio, em 13 de março de 1964. Ver BANDEIRA, Luiz Alberto Muniz. *O governo João Goulart; as lutas sociais no Brasil 1961-1964*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1977.

Esse trabalho é que foi a origem do livro Reformas de base: posição do Ipes?[54]

Exatamente. É um folheto. Estão lá a reforma agrária, a reforma bancária ou monetária, como seria o nome mais correto, a reforma fiscal. Essas eram as principais, mas havia outras: reforma dos serviços públicos eram umas 12 ou 15, por aí. O trabalho foi feito por mim, e a redação foi revista pelo Rubem Fonseca, que era o redator das nossas ideias. Por isso saiu tão bem escrito. Vale a pena ler. Rubem Fonseca é um grande escritor e já era bom naquela época.

No caso da reforma agrária, recordo que eu não conhecia o tema suficientemente e, por isso, ele foi tratado por outras pessoas. Paulo de Assis Ribeiro foi o principal redator, não só do capítulo sobre a reforma agrária desse folheto, como também de um trabalho maior que foi publicado, um livro de formato grande, de maior profundidade.[55] Mas eu me recordo de que partiu de mim a sugestão, que depois viria a ser adotada no projeto do governo Castelo – o chamado *Estatuto da Terra*[56] –, de usar o mecanismo do imposto territorial rural para fazer a reforma agrária. Aquilo foi sugestão minha, mas não era invenção minha. Num dos cursos que fiz no exterior, estudei a utilização da política fiscal para promover a reforma agrária, coisa que foi feita por sugestão do Banco Mundial em vários países do mundo. É um sistema muito inteligente, porque foge à questão da definição de terra produtiva e terra improdutiva, que é o ponto fraco de todo projeto de reforma agrária. Dizer o que é produtivo e o que não é produtivo é uma definição muito subjetiva, é uma discussão sem fim, como ficou comprovado agora, na Constituição de 1988. Para fugir a isso, sugeri que fosse adotado um mecanismo muito simples: a alíquota do imposto territorial rural deveria ser diretamente proporcional ao tamanho da propriedade. Ou seja, quanto maior a propriedade, não só o imposto seria maior, como a alíquota do imposto cresceria – portanto, o imposto aumentaria numa razão geométrica. Mas, ao

54 Este livro foi publicado pelo Ipes em 1963. O capítulo 4, dedicado à ordem econômica, foi escrito por Denio Nogueira e contém informações sobre as reformas monetária e bancária, tributária e orçamentária, sobre a legislação antitruste e sobre a institucionalização do mercado de capitais.

55 Trata-se do livro *A reforma agrária: problemas, bases, soluções*. Rio de Janeiro: Ipes, 1964.

56 *Estatuto da Terra* foi o nome dado à Lei 4.504, de 30 de novembro de 1964.

mesmo tempo, a alíquota deveria ser inversamente proporcional ao grau de utilização da terra. Então, vamos dizer, um latifúndio que não fosse utilizado pagaria um imposto muito alto, porque teria tudo o que faz subir a alíquota e não teria nada que a faz regredir. Ao passo que um latifúndio produtivo pagaria um imposto razoável, já que a alíquota cresceria com o tamanho da propriedade, mas decresceria com o grau de utilização. Já uma terra pequena e improdutiva, deixada só para valorização, pagaria uma alíquota não tão alta, mas também punitiva, para forçar o indivíduo a vender ou então a utilizar a terra. Um dos problemas sérios quando se quer fazer a reforma agrária, especialmente nos países em que existe inflação, é que a terra faz as vezes de moeda como reserva de valor. Ocorre, então, o que se chama de comprar terra para fins especulativos; quer dizer, o indivíduo compra a terra para fazer um investimento que poderá crescer não só com a inflação, como também com o progresso da região e, com isso, ele espera ter um lucro futuro.

A reforma agrária, para nós, significava a utilização da terra. Mas, ao mesmo tempo em que o Ipes aqui do Rio aprovava a nossa proposta e publicava os nossos trabalhos, o Ipes de São Paulo, que tinha uma posição extremamente reacionária, financiava a edição de um livro chamado *Reforma agrária, questão de consciência.* Era escrito por dois bispos de direita e era contra a reforma agrária! Distribuíram aquilo de graça, e eu nem quis receber, porque me fazia mal, dava coceira nas mãos. Estou chamando a atenção para isso porque, tempos depois, saiu publicado aquele livro do René [Armand] Dreifuss sobre o Ipes, e, ou ele não tem seriedade, ou não tem capacidade, porque se estava fazendo uma análise do que tinha sido o Ipes, e se essa análise fosse de boa fé, no mínimo deveria ter comparado o Ipes do Rio ao Ipes de São Paulo. Porque, realmente, eram a água e o vinho. Sei muito bem disso porque, toda vez que nós fazíamos um trabalho desses, eu ia a São Paulo para discutir com o grupo lá.

Eram realmente muito diferentes os dois braços do Ipes?

Muito. Havia dois Ipes, fundamentalmente distintos, e eu diria inclusive opostos. A doutrina do Ipes de São Paulo era de extremíssima direita. A nossa doutrina, no Rio, era de liberal para a esquerda.

Havia mais empresários no Ipes de São Paulo do que aqui do Rio?

Não sei se havia mais ou menos. O dinheiro vinha de São Paulo. Em geral, quem tem dinheiro nessas instituições comanda. Mas a nós eles não comandavam. Havia uma liberdade de atuação no Ipes do Rio que às vezes surpreendia. Foi no Ipes de São Paulo que conheci Delfim Netto.[57] Ele chefiava a equipe técnica de lá.

Não era João Batista Leopoldo Figueiredo que dirigia o Ipes de São Paulo?

Não. Assim como havia a cúpula do Rio, havia a cúpula de São Paulo, e o Leopoldo era o número um do Ipes global. Era o homem que recebia as contribuições dos empresários que participavam, que não sei quem eram, porque isso não me dizia respeito, e eu não tinha interesse em saber. Se eram empresários brasileiros, estrangeiros, ou brasileiros e estrangeiros, também não sei dizer, mas imagino que, como os gastos eram muito grandes, é bem provável que não só os empresários brasileiros contribuíssem, mas os estrangeiros também. Quando eu ia a São Paulo, era para discutir no setor técnico, nem comparecia às reuniões de cúpula. Aliás, aqui mesmo no Rio, creio que às reuniões da direção-executiva – formada por um grupo de empresários de que faziam parte o Polland, o Garrido, o Melo Flores e outros – compareci uma ou duas vezes apenas. Eu quase que ia lá só para entregar os trabalhos e voltava. Às vezes, conversava com o

57 Antônio Delfim Netto (1928) formou-se em Economia pela Faculdade de Economia da Universidade de São Paulo em 1951 e, sete anos depois, tornou-se professor catedrático de economia brasileira nessa mesma escola, com a tese *O problema do café no Brasil*. Assessor econômico da Associação Comercial e vice-presidente da Ordem dos Economistas de São Paulo, Delfim participou em 1959 da equipe de planejamento do governo paulista. Em 1965, a convite de Roberto Campos, ingressou no Conselho Consultivo de Planejamento (Consplan) e no CNE. Com a posse de Laudo Natel no governo de São Paulo, após a cassação de Ademar de Barros em junho de 1966, assumiu a Secretaria da Fazenda, mais uma vez indicado por Roberto Campos. Foi ministro da Fazenda dos governos Costa e Silva (1967-1969) e Emílio Garrastazu Médici (1969-1974), embaixador em Paris (1975-1978) e ministro da Agricultura e do Planejamento do governo Figueiredo (1979-1985). Em 1986, foi eleito deputado federal (PDS-SP). Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

Golbery.[58] Mas, em São Paulo, eu entregava os trabalhos feitos aqui e discutia os assuntos com o Delfim, que tinha uma posição bastante distinta da minha. Ele tinha a posição do Ipes de São Paulo, que eu diria de extrema direita. O Ipes de São Paulo procurava ser um órgão exclusivamente político.

Chegou a haver choques entre o Ipes-Rio e o Ipes-São Paulo?

Nunca chegou a haver uma discussão em termos técnicos entre Rio e São Paulo, mas sabíamos que eles não gostavam das nossas ideias, porque procuravam publicar coisas que eram exatamente o oposto do que produzíamos no Rio. Nunca fui chamado à atenção nem me pediram que escrevesse qualquer coisa num sentido ou noutro. Eu fazia aquilo que achava que devia fazer. Agora, que a posição do Ipes-São Paulo era contrária, eu sentia claramente. Cada vez que ia lá, quando os nossos trabalhos estavam em preparação ou já estavam prontos e eu era encarregado de expor ao grupo técnico deles o que tínhamos feito e por que tínhamos feito, eles ouviam, não davam opinião, mas eu sentia que não era a orientação que seguiriam se o trabalho tivesse sido feito por eles. Mas eles também nunca criaram nenhum obstáculo. Os nossos trabalhos foram todos publicados.

É sabido que durante o governo Castelo Branco o senhor criou o Banco Central com determinadas características que, durante o governo Costa e Silva, quando Delfim Netto era ministro da Fazenda, começaram a ser desfiguradas. Já havia divergências entre o Ipes-Rio e o Ipes-São Paulo em relação à reforma bancária, assim como houve em relação à reforma agrária?

Não posso afirmar, mas suspeito que sim. Não sei até que ponto, já naquela época, eles percebiam a força que o Banco Central poderia ter, e desconheço se eram contrários a isso ou não. Naquela época,

58 O general Golbery do Couto e Silva (1911-1987), opositor dos governos Vargas e Kubitschek, pediu transferência para a reserva em setembro de 1961, no início do governo Goulart, e em seguida ingressou no Ipes. Foi chefe do Serviço Nacional de Informações (SNI) desde sua criação, em 13 de junho de 1964, até março de 1967, e ministro do Tribunal de Contas da União (TCU). Tendo participado das articulações que levaram à indicação do general Ernesto Geisel para sucessor do presidente Médici, foi ministro-chefe do Gabinete Civil dos governos Geisel (1975-1979) e Figueiredo, até 6 de agosto de 1981, quando se demitiu e se afastou da vida pública. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

era moda ser a favor do Banco Central, porque o Jango falava em reformas de base, mas a impressão que eu tenho é que eles nem sabiam bem o que era um banco central. São Paulo se atrasou muito mais na formação profissional dos economistas. Naquela ocasião, os únicos economistas de São Paulo conhecidos eram o Hélio Schlitter da Silva e o Og Leme, e os dois vieram para o BNDE, no Rio, trazidos pelo Roberto Campos. Mesmo o Delfim, provavelmente o economista de maior valor profissional em São Paulo, que eu saiba, não tem curso no exterior. O que ele tinha era uma excelente tese de doutorado sobre o café, que ainda hoje é reconhecida como um dos melhores estudos sobre a história econômica cafeeira no Brasil.[59]

Esquerda × direita

Como é que o senhor via o Ipes em geral? Não era um partido, mas ao mesmo tempo, era uma instituição que se propunha a questionar as políticas do presidente João Goulart.

Primeiro, eu via o Ipes como uma instituição aberta, que publicava trabalhos, criticava ou elogiava de maneira inteiramente aberta. Não era uma instituição que estivesse se escondendo. Em segundo lugar, eu só vim a perceber essa dicotomia entre São Paulo e Rio depois de ter entrado no Ipes do Rio. Antes, eu nem sabia que existia. Só fui saber que o grupo financeiramente mais importante era o de São Paulo – na verdade, eles sustentavam os dois Ipes, o de São Paulo, e uma boa parte, senão a maior, o do Rio – quando já estava lá. Mas todas as ideias que eu tinha e defendia, nunca tive a menor restrição para pô-las no papel, e todas elas foram publicadas tal como tinham sido escritas, a não ser pela revisão de redação feita pelo Rubem Fonseca.

Eu sabia que o Ipes era considerado uma instituição de direita, mas ouço falar em tanta coisa de direita. Considero que a esquerda é muito mais de direita do que a própria direita é de direita. Por exemplo:

59 Uma parte da tese de Delfim Netto defendida na Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas da Universidade de São Paulo foi publicada em *Ensaios sobre café e desenvolvimento econômico*, Rio de Janeiro: IBC, 1973.

toda essa política de industrialização substitutiva de importações. Para mim, não há nada mais de direita do que isso. Eu sou contra, e dizem que eu sou de direita, porque fui do Ipes. Mas eu sou contra o subsídio ao empresário! Não há por que subsidiar! A taxa de câmbio é que deve estar no nível adequado, e a tarifa deve proteger a indústria nascente. Mas uma proteção razoável. Ainda há poucos dias, li no jornal que a goiabada paga 105% de direito alfandegário. Fazem ideia do que é isso? Goiabada! Primeiro, acho que não há no mundo quem produza goiabada, a não ser o Brasil. E proteger a goiabada, essa sobremesa que a gente come aí, que eu acho que de goiaba não tem nada, com 105% de direito?! É uma loucura total! Não tem sentido nenhum isso! É dar a um empresário o direito de nos assaltar, a nós consumidores. E dizem que eu sou de direita, e eles são de esquerda. Eu acho que é o contrário. Eu não quero ser assaltado, porque não quero concentrar a renda em meia dúzia de pessoas. Acho que o país se desenvolve à medida que a renda se distribui. E a esquerda é a favor da concentração da renda.

Nós estamos no Brasil, numa posição em que é difícil definir o que é esquerda e o que é direita. Quando eu me comparo ao Celso Furtado, considero-me de extrema esquerda e a ele de extrema direita, ainda que, politicamente, ele possa ser de esquerda. Isso porque as soluções econômicas que ele sugere para o país são não de extrema, mas de extremíssima direita e, evidentemente, eu não posso concordar com elas. Agora, como é que se vai definir o indivíduo que tem uma posição política de esquerda e defende ideias econômicas de extrema direita? As vezes em que participei de alguma coisa que pudesse ter definição política aconteceram no Ipes e depois no governo Castelo. Talvez por esse período eu seja definido como um homem de direita. Mas, se lerem tudo o que escrevi até hoje, não há nada que seja de direita! Eu me considero mais de esquerda do que muita gente, porque defendo ideias que protegem a maioria. E não é liberalismo, no sentido da mão invisível que corrige. Não, muito longe disso! O BCB é o contrário do liberalismo. É uma intervenção na moeda, que é como o sangue no corpo humano, é algo que toma conta de todo o país. Tudo é regulado pela moeda. Não posso entender como é que se pode chamar de direita uma pessoa que quer intervir por meio da moeda,

que é a melhor forma de intervenção! As intervenções que vejo feitas pela Cepal por um grande grupo seguidor das ideias do Celso Furtado, os chamados estruturalistas, essas intervenções é que são de extrema direita, porque concentram a renda. Por que o Brasil é um dos países de renda mais concentrada do mundo? No meu livro, faço comparações do Brasil com países mais avançados e com países muito mais atrasados. Nós competimos pela posição de renda mais concentrada do mundo, sabem com quem? Com o Peru! E isso em função da política sugerida pela Cepal e pelo estruturalismo. Tudo isso está sendo revisto. Recentemente, saiu no *Jornal do Brasil* uma entrevista com o presidente do México e uma reportagem sobre a nova política econômica mexicana.[60] Recomendo que leiam. Eles estão revendo totalmente a política de industrialização substitutiva de importações, e concluindo que essa política concentra renda. Aqui se fazia essa política enganando a opinião pública, que até hoje se deixa enganar.

Eu tenho alunos, dou aulas sobre isso. Comparo, no meu curso, o estruturalismo e o monetarismo, e forneço elementos de convicção, o que permite aos alunos preparar uma monografia em que eles não só resumem os dois lados, a partir da bibliografia que indico, como também dão as suas opiniões finais. A única coisa que eu exijo é que a opinião seja adequadamente defendida. Pois bem, muitos alunos dizem: "É, você tem razão, mas nós gostamos mais do estruturalismo". É como se dissessem "eu sou Flamengo, eu sou Botafogo", não há uma definição. Tenho a impressão de que quem conseguiu fazer isso foi a Cepal. Mas tudo o que a Cepal construiu está sendo revisto em toda a América Latina neste momento, começando pelo México. Recortei a reportagem do *Jornal do Brasil* para mostrar aos meus alunos. A posição do repórter, inclusive, é estruturalista, e ele se queixa de que o México está andando para trás naquela política da Cepal. Mas, quando a gente lê a reportagem, verifica que o México está progredindo justamente porque está andando para trás naquilo. Defender o estruturalismo é uma posição ideológica, não é inteligente. Ou seja, o sujeito reconhece que aquilo criou problemas, mas aquilo é mais simpático ideologicamente, e então acha que se deve prosseguir. Toda a reportagem mostra que o México está andando para frente graças

60 As matérias jornalísticas citadas saíram no *Jornal do Brasil*, de 8 de outubro de 1989.

a essa visão, mostra, inclusive, que o México está quase começando a repetir o caminho que os "tigres asiáticos" fizeram, o que levou a uma redistribuição de renda fantástica na Coreia do Sul. Mas ainda há quem defenda uma linha com a esquerda.

Eu não posso entender isso! É muito difícil, na América Latina, definir o que é esquerda e direita. Eu diria que é de esquerda quem defende a maior distribuição de renda possível. Penso assim e acho que há formas de política econômica que levam a isso. Agora, vejo a esquerda defender formas de política econômica que concentram renda e depois criticar a concentração de renda. O erro é dela!

Além do Ipes, havia na época do governo Jango um organismo chamado Instituto Brasileiro de Ação Democrática (Ibad).[61] *Eles publicavam o jornal* Ação Democrática*, do qual o senhor foi editor.*

Não, fui apenas redator econômico, aí também devido à necessidade de ganhar dinheiro para pagar o apartamento que eu tinha comprado. Por meio do Garrido, conheci o Ivan Hasslocher, que era presidente do Instituto, e ele me convidou, inicialmente, para participar da organização de um congresso sobre reforma agrária e, em seguida, para escrever artigos para um jornal que ele tinha. Participei de reuniões para o congresso sobre reforma agrária, que foi realizado aqui no Hotel Glória, junto com o Gustavo Corção e o Hasslocher. O Corção dava a orientação política em relação à reforma agrária – uma orientação positiva, no sentido da necessidade da reforma –, e eu ficava com a parte fiscal, econômica, defendendo a mesma posição que tive no Ipes.

Tenho dito que, naquela época, eu precisava ganhar dinheiro para pagar meus compromissos e, por isso, aceitava vários trabalhos. Mas eram trabalhos em que eu não me violentava, em que as minhas

61 Fundado em maio de 1959 por Ivan Hasslocher, o Ibad propunha-se combater a propagação do comunismo no Brasil. Com esse objetivo, lançou o jornal mensal *Ação Democrática*, com tiragem de cerca de 250 mil exemplares, e interveio na campanha eleitoral de 1962, patrocinando candidatos que faziam oposição ao presidente João Goulart, o que lhe valeu, no ano seguinte, uma Comissão Parlamentar de Inquérito. Foi dissolvido por determinação do Poder Judiciário em 20 de dezembro de 1963. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

ideias eram aceitas. Nunca vendi ideias que não fossem as minhas. Foi no jornal do Ibad que publiquei o artigo *O Brasil emite dólares*, mostrando os erros do governo Juscelino quando vendia câmbio futuro e depois não tinha dólar para entregar. Lá também publiquei um artigo criticando o governo Jango com relação à Lei de Remessa de Lucros, mostrando que ela era inteiramente inútil, que a questão era meramente de taxa de câmbio, que não se devia ter nenhum tipo de controle.[62] A minha tese sempre foi a de que todo controle, tipo Cexim, leva muito mais à corrupção do que ao controle. Há certas coisas em economia em que o mal menor ainda é a liberdade. Agora, uma liberdade regulada do ponto de vista fiscal, do ponto de vista monetário, do ponto de vista cambial. Mas nunca uma situação em que haja alguém que diga: "Pode remeter" ou "Não pode remeter". Fui muito contrário a isso e escrevi artigos a respeito. Inclusive, um desses artigos foi escrito a pedido do Daniel Faraco, então presidente da Comissão de Finanças do Congresso.

A ida para o governo Castelo

Há quem diga que o Ipes, mesmo sem ter-se constituído num partido político, preparou o grupo que foi ocupar os cargos de chefia do governo Castelo Branco. O senhor concorda?

Isso é o que diz o Dreifuss.

Mas é interessante: além de terem ido o doutor Bulhões para o Ministério da Fazenda e Roberto Campos para o Ministério do Planejamento, o senhor foi para a Sumoc e depois para o BCB, Garrido Torres foi para o BNDE, Paulo de Assis Ribeiro para o Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (Incra). Quer dizer, toda uma equipe ligada ao Ipes do Rio ocupou cargos importantes no governo Castelo Branco.

Mas aí nós estamos diante daquela situação: quem vem primeiro, o ovo ou a galinha? Para começar, que eu saiba, nem Bulhões nem Roberto

62 Ver O Brasil emite dólares, em *Ação Democrática*, ano 2, n. 20, jan. 1961, p. 9; e *Remessa de lucros: mistificação ou ignorância?*, ibid., ano 3, n. 31, jan. 1962, pp. 22-23.

Campos participaram do Ipes. Depois, no início da década de 1960, o grupo profissionalmente preparado era ainda muito pequeno no Brasil. Esse grupo foi se formando na década de 1950, quando ainda não existia o Ipes. Antes de o Ipes surgir, esse grupo já pensava de determinada maneira, de modo que não se violentou o Ipes. Tanto no jornalzinho mensal que o Ibad publicava como no Ipes, nunca violentei uma sílaba das minhas ideias. Sempre aceitaram as minhas ideias tal como eu as propunha. Então, eu pergunto: se assim era, foi o Ipes que me levou ao BCB, o Garrido ao BNDE, ou foi o que eu já sabia antes do Ipes e que vendi ao Ipes, como profissional que era?

Quando houve a revolução, Bulhões foi convidado para ser ministro da Fazenda. Garrido era companheiro do Bulhões, membro como ele do CNE e diretor da *Conjuntura Econômica,* sendo o Bulhões nesse caso, como vice-presidente do Ibre, seu superior. Eu era chefe de uma divisão do CNE, a Divisão de Finanças, a mais próxima do Bulhões, que me tinha levado para lá muito antes de existir o Ipes. Eu também tinha sido levado para a FGV, pelo Garrido, em 1953. Quando foi convidado para ministro da Fazenda pelo presidente Castelo, o que fez o Bulhões? Chamou a mim, ao Garrido, ao Roberto Campos. Por causa do Ipes? Ou porque ele nos conhecia e trabalhávamos com ele? Eu não tenho dúvida em afirmar que o Ipes não tem nada a ver com isso. Acho, inclusive, que o Bulhões nem sabia da existência do Ipes, ou ao menos o que nós estávamos fazendo lá. Foi a proximidade com ele, não só na FGV como no CNE, que o levou a nos convidar.

O senhor também já conhecia o presidente Castelo Branco?

Sim. Conheci o Castelo Branco na Escola Superior de Guerra em 1958, quando fiz o curso lá. Tenho ideia de que me distingui no curso, porque houve alguns fatos até fora do comum, a ponto de eles mudarem as instruções dos debates que ocorrem lá dentro. Não sei se estão a par, mas a técnica de debates na Escola é a seguinte: o expositor faz a sua conferência e, depois disso, inscrevem-se todos aqueles que querem debater o assunto. Os primeiros a se inscreverem são chamados em primeiro lugar, e cada um tem cinco minutos para formular a sua pergunta ou a sua discordância. O conferencista tem

igualmente um tempo para responder e, uma vez respondido, esteja o debatedor satisfeito ou não, passa para o seguinte. Naquela ocasião, ainda não era assim.

Um belo dia, Francisco Mangabeira estava fazendo uma exposição, e eu comentei com os meus vizinhos de auditório que ele estava dizendo uma asneira incomensurável. Os dois disseram: "Então, você vai ter que se inscrever para mostrar isso". Francisco Mangabeira era de esquerda, do Partido Socialista ou Comunista, e os dois eram meio de direita. Mas eu não estava preocupado com ideologia. Ele estava dizendo uma asneira muito grande em matéria de cálculo de renda nacional, e isso não tem nada a ver com ideologia, é uma questão técnica. O meu vizinho da direita era o Armando Daudt d'Oliveira, filho do João Daudt d'Oliveira, que foi presidente da Associação Comercial; à minha esquerda, estava o Simeão Leal, que foi chefe do Serviço de Documentação do Ministério da Educação durante 15 ou 20 anos, um intelectual bastante liberal, de grande simpatia pessoal, uma inteligência, poeta e grande gozador. Os dois disseram que eu devia me inscrever, mas sem eu perceber, também se inscreveram logo a seguir. Tenho a impressão de que a única vez, durante todo o curso da Escola, em que eles se inscreveram, foi nesse dia. Fiz então a minha pergunta e, quando Francisco Mangabeira acabou de responder, o controlador de debate chamou o Armando Daudt. Mas o Armando Daudt recebeu o microfone do soldado, levantou-se e declarou que cedia o tempo dele para mim. Eu então penetrei mais na pergunta. Já aí o Mangabeira estava perdendo o chão debaixo dele, porque eu estava cavando. Quando acabou de responder, cutucando-me mais forte, o controlador de debate chamou o Simeão Leal. Ele se levantou e cedeu de novo o lugar para mim. Eu aí fui para o quadro-negro que tinha atrás do conferencista e mostrei como se calculava a renda nacional.

A asneira que ele estava dizendo era a seguinte: que o Brasil era um país exportador de capitais. O que não podia ser. No tempo do Juscelino isso! Um *deficit* na balança comercial imenso! *Deficit* na balança comercial só pode ser composto com entrada de capital. Não precisa nem discutir, basta olhar: há *deficit* na balança comercial, então, há saldo na balança de capitais. Está entrando mais capital, ou então a gente não está pagando, e é como se fosse entrada de

capital. Mas ainda tinha mais, porque na renda nacional há uma peculiaridade muito interessante: quando se faz a estatística de produto e renda, a renda nacional é computada tirando a entrada de recursos estrangeiros. Com isso, aparecem investimentos estrangeiros negativos, porque é preciso deduzir do produto aquela entrada, não se inclui o que vem de fora. O sinal negativo aparece só para eliminar aquele fator, não quer dizer que saiu o capital, pelo contrário. Eu já tinha dito isso ao Francisco Mangabeira, mas ele ficou perdido. Quando fui para o quadro-negro, fiz uma hipótese de renda nacional e mostrei o absurdo que ele estava dizendo. Ele, aí, virou-se para mim e disse as seguintes palavras: "Eu devo dizer ao senhor que sou professor catedrático de economia política da Faculdade de Direito da Universidade do Brasil". Eu já estava meio quente porque ele me atacava violentamente, enquanto eu o atacava na parte técnica, mas sem usar expressões duras, de modo que me virei para ele e disse: "Professor, eu tenho muita pena dos seus alunos". Isso com o microfone na minha frente. A reação foi uma salva de palmas para essa minha resposta. Pois bem. O Castelo assistiu a essa coisa, porque ele era chefe do Departamento de Estudos. O que isso tem a ver com o Ipes? Nada!

Capítulo 3

A Criação do Banco Central

"Vá criar o seu banco central!"

Como foi feito o convite do ministro Bulhões para que o senhor assumisse a direção-executiva da Sumoc?

O ministro Bulhões me chamou e disse: "Eu gostaria de nomear você para a Sumoc. Mas tenho que pensar no Dias Carneiro". Dias Carneiro tinha sido ministro da Indústria e Comércio do Jango e depois passara a ser diretor-executivo da Sumoc.[63] Dias antes da Revolução, foi para a Europa chefiando uma delegação do Brasil em um Congresso de Comércio e Desenvolvimento. Naquela época, havia uma discussão muito grande sobre colonialismo, autodeterminação dos povos etc. Portugal era o último país colonialista do mundo, e parece que o Dias Carneiro teria levado instruções do Jango para retirar acintosamente a delegação brasileira do plenário da conferência no momento em que a delegação portuguesa iniciasse sua exposição, como uma demonstração da posição brasileira contra o colonialismo de Portugal. Dias Carneiro cumpriu a instrução, mas no dia 1º ou 2 de abril, quando o Jango já tinha caído aqui. Isso fez com que o novo governo o substituísse na chefia da delegação. Ele retornou ao Brasil, e assumiu o seu lugar o embaixador Edmundo Barbosa da Silva. Então, o Bulhões me disse naquela ocasião: "Como você sabe, sou muito amigo do Dias Carneiro e,

63 Otávio Augusto Dias Carneiro (1912-1968) formou-se em arquitetura em Paris em 1938 e fez concurso para o Itamarati em 1940. Removido para Washington em 1946, formou-se em economia pela Universidade George Washington e doutorou-se pelo Instituto de Tecnologia de Massachusetts, o MIT, em 1951. Foi diretor econômico do BNDE (1953), participou do Conselho do Desenvolvimento (1956) e da Comissão Nacional de Energia Nuclear (CNEN) (1956 e 1959), presidiu a comissão de organização do Ministério da Indústria e Comércio (1961) e finalmente chefiou essa pasta (fevereiro de 1962 a janeiro de 1963), passando em seguida a diretor-executivo da Sumoc. Em dezembro de 1963, foi substituído interinamente por Luís de Paula Figueira, que transmitiu o cargo ao novo titular, Denio Nogueira, em maio de 1964. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

se eu demiti-lo agora, era como se ele tivesse duas punições em seguida. Eu gostaria de deixar passar algum tempo, se você não se incomoda". Eu disse: "É evidente que não me incomodo".

Em seu depoimento no CPDOC/FGV, Casimiro Ribeiro[64] diz que, desde dezembro de 1963, Dias Carneiro já se havia afastado um pouco da direção da Sumoc. Isso teria sido uma consequência do desprestígio da própria Sumoc no governo Jango?

Não sei. Casimiro Ribeiro era da Sumoc e tem muito mais autoridade, conhece muito mais o dia a dia do órgão a que pertencia do que eu, que estava nessa época no CNE. Mas não acredito que o presidente João Goulart tivesse relegado o Dias Carneiro a uma posição secundária. Sei da admiração e da amizade que o presidente Goulart tinha pelo Dias Carneiro, apesar de julgar extremamente difícil entender como isso podia ocorrer, uma vez que o Dias Carneiro era um profissional de primeira ordem, não era um pelego. É possível que, não sendo um pelego, ele pusesse em dúvida várias decisões do governo João Goulart, e daí tivesse ocorrido um congelamento progressivo da Sumoc. É possível até que isso tenha levado o presidente João Goulart a designá-lo chefe de uma delegação do Brasil a uma conferência no exterior. Tive poucas relações com o embaixador Dias Carneiro, mas tinha grande admiração e respeito por seu valor profissional.

Casimiro Ribeiro conta também que o senhor e ele foram chamados pelo ministro Bulhões para que decidissem quem iria ficar com a Sumoc e quem iria ficar com a Cared do Banco do Brasil.

Na verdade, o ministro Bulhões nos mandou seu chefe de gabinete para que decidíssemos qual dos dois seria o diretor do Redesconto, e

64 Casimiro Ribeiro (1922) formou-se em Direito e ingressou no Banco do Brasil em 1941. Transferindo-se para a Sumoc em 1953, chefiou a Divisão de Estudos Monetários e, posteriormente, o Departamento Econômico. Em 1955, fez um curso de treinamento no Banco da Inglaterra e outro de pós-graduação em moeda e crédito na *London School of Economics*. No ano seguinte, assumiu a cadeira de Moeda e Crédito na Faculdade Nacional de Ciências Econômicas na vaga de Eugênio Gudin, que se aposentara. Membro do Conselho de Desenvolvimento, a pedido de Roberto Campos, em janeiro de 1959 foi indicado pelo ministro da Fazenda Lucas Lopes, juntamente com Paulo Poock Correia, representante brasileiro nas negociações com o FMI. Em 1964, assumiu a Cared e, de 1965 a 1967, integrou a primeira diretoria do BCB. Ver *História contada do Banco Central do Brasil, volume IV: Casimiro Ribeiro*. Brasília-DF: Banco Central do Brasil, 2018.

não para que escolhêssemos entre o Redesconto e a Sumoc. A questão mais urgente era o Redesconto. Os bancos poderiam quebrar se houvesse necessidade de um acesso e se o Redesconto estivesse acéfalo. Seria um perigo muito grande. A Sumoc era um órgão mais de orientação geral, de coordenação etc., de maneira que não havia tanta urgência. Debatemos, Casimiro e eu, e concordamos que ele iria para o Redesconto.

Quando fui chamado pelo ministro Bulhões, não fui imaginando que ele quisesse me convidar para alguma coisa. Mas ele me convidou, e aí vem a história da criação do BCB, que começa nesse momento. O Bulhões primeiro passou a mão na minha cabeça, para eu ficar bastante vaidoso, e aí me deu uma missão espinhosa, mais espinhosa ainda porque não fui logo designado diretor da Sumoc. Ele disse: "O Jango mandou para o Congresso um projeto de lei de criação do Banco Central ao qual o governo se opõe radicalmente. Eu queria que você fosse para Brasília parar esse projeto". A expressão foi esta: "parar o projeto". Virei-me para ele e disse: "Mas ministro, eu sei que esse projeto está tramitando em regime de urgência. E acho que só se pode parar um projeto pondo outro no lugar. Existe outro projeto muito melhor no Congresso, que foi enviado não pelo Jango, porque ainda era o regime parlamentarista, mas pelo gabinete. É só substituir um pelo outro". Ele respondeu: "É, mas eu não sei se o governo está disposto a fazer isso. O que é preciso é parar o projeto do Jango. Depois nós criamos o Conselho Monetário". Eu aí disse a ele o seguinte: "Não, ministro, isso não basta. Eu só vou para a Sumoc se for para criar o Banco Central. Senão, não aceito ser nomeado diretor da Sumoc". Eu já estava, nessa época, numa situação muito melhor em relação ao pagamento do meu apartamento, porque a inflação já tinha comido 2/3 da minha dívida, de modo que já tinha independência para recusar coisas de que eu não gostasse. Até mesmo ao Bulhões, um homem por quem eu tenho uma enorme admiração e que considero meu mestre. Insisti com ele: "Não aceito ser diretor da Sumoc se não for para criar o Banco Central. Vou me sentir desmoralizado se for para a Sumoc para manter isso que está aí, tendo escrito, feito conferências em vários lugares do país defendendo a criação do Banco Central". O Bulhões já estava mais ou menos habituado comigo – às vezes falo demais, digo o que penso –, de modo que respondeu: "Bom, então, espere um pouco. Vou conversar com

o presidente Castelo e depois lhe digo qualquer coisa". Conversou, e um ou dois dias depois, no máximo, chamou-me e usou a seguinte expressão: "Está bem. Vá criar o seu banco central!".

Esse seu compromisso com a criação do Banco Central era realmente muito antigo? O senhor disse que escrevia, fazia conferências...

Sim, eu vinha escrevendo sobre isso havia muito tempo. Apenas, na época, eu tinha 40 e poucos anos e não era ainda uma figura conhecida. Nem todas as coisas que eu escrevia alguém tinha interesse em publicar. Mas, quando me convidavam para fazer uma conferência e me davam liberdade de escolher o assunto, eu escolhia essa questão. Fiz conferências sobre isso em São Paulo, no Rio Grande do Sul, em congressos de que participei. Vinha defendendo esse ponto de vista havia muito tempo.[65]

Por que o senhor se opôs tão radicalmente quando o ministro Bulhões lhe propôs criar naquele momento apenas o Conselho Monetário?

Porque, nesse caso, era só mudar o nome do Conselho da Sumoc. Em vez de se chamar Conselho da Sumoc, passava a se chamar Conselho Monetário. Era muito fácil, mas não resolvia nada. Como consultor econômico da Sumoc, entre 1958 e 1959, pude assistir como funcionava o Conselho: todos os membros eram pares entre si, com exceção do ministro da Fazenda, e todos eles tinham um ciúme danado do seu setor. Enquanto a Sumoc, por exemplo, tomava medidas monetárias num sentido, a Carteira de Câmbio ou a de Redesconto desfaziam aquilo. O Garrido me mandava falar com o Paulo Poock Correia ou com o Maurício Chagas Bicalho, e eles me diziam: "Diz ao Garrido que ele não tem nada a ver com o meu setor aqui, que eu vou fazer o que eu quiser. Vá para o inferno!".

Quer dizer, eles não diziam isso, porque eram delicados, mas no fundo era o que pensavam. E o resultado é que não havia coordenação política, ou seja, a coordenação ficava dependendo do ministro da

65 Em outubro de 1963, Denio Nogueira proferiu, no Curso de Atualidades Brasileiras patrocinado pelo Ipes-São Paulo, uma conferência intitulada *Reforma bancária*, na qual afirmava que "o controle do financiamento do *deficit* sem agravar o desequilíbrio monetário (...) só pode ser atingido com a independência do Banco Central, qualquer que seja o seu nome". O texto da conferência está em seu arquivo pessoal.

Fazenda, que era, de todos, o mais vulnerável politicamente. Como as medidas de caráter monetário e cambial são, em regra, antipáticas, o ministro que tem coragem de tomá-las está muito mais arriscado a cair do que os outros. Então, eles faziam o que queriam, e o ministro não fazia nada porque não tinha força política, porque cada um deles era nomeado diretamente pelo presidente da República. Isso eu disse ao Bulhões mais de uma vez, porque ele era o criador da Sumoc: "A falha da criação da Sumoc é esta. É preciso que um órgão técnico independente defenda a moeda e se imponha, inclusive, perante o ministro da Fazenda, fique acima do ministro da Fazenda na defesa da moeda". E o banco central que eu criei era assim.

Qual é a história dos projetos de banco central enviados ao Congresso durante o governo João Goulart?

Estamos todos lembrados de que, ainda no parlamentarismo, o presidente João Goulart levantou a bandeira das reformas de base e que entre elas estava a reforma bancária – o nome certo, aliás, seria reforma monetária, e não bancária. Na época, era ministro da Fazenda Miguel Calmon, banqueiro, dono do Banco Econômico, que interpretou a reforma bancária como a criação do BCB e convocou uma comissão de estudos para preparar um projeto.[66] Fiz parte dessa comissão, indicado pelo CNE, que tinha sido convidado a participar. Todos os membros foram indicados não pessoalmente, mas pelas funções que tinham nos órgãos que foram convidados a enviar representantes. Havia também funcionários do Banco do Brasil colaborando, e estava lá o Casimiro Ribeiro, que chefiava a Divisão de Estudos Monetários da Sumoc. Nós estudamos juntos,

66 Com o objetivo de apresentar sugestões à reforma bancária, em debate na Câmara desde a apresentação do projeto de Daniel Faraco em agosto de 1962, Miguel Calmon, ministro da Fazenda do gabinete parlamentarista chefiado por Hermes Lima (setembro de 1962 a janeiro de 1963), organizou um grupo de trabalho composto dos seguintes membros: Denio Nogueira (CNE); Casimiro Ribeiro e Júlio Avelar (Sumoc); Orlandy Rubem Correia (Sindicato dos Bancos do Rio de Janeiro); Luís de Morais Barros (bancos de São Paulo); José Lopes de Oliveira (Banco do Brasil); Genival de Almeida Santos (BNDE); Ricardo Moura e João Soares (representantes de João Goulart); Samuel Rocha e Silva e Olinto P. Machado (bancários). Para mais informações, ver MINELLA, Ary. *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*. Rio de Janeiro: Espaço e Tempo, São Paulo, Anpocs, 1988; e SOCHACZEWSKI, Antonio Claudio, verbete *Sistema financeiro* em BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

preparamos um projeto que teve a aprovação unânime da comissão, o submetemos ao ministro Calmon e ele o encaminhou, por intermédio do primeiro-ministro, ao Congresso. Quer dizer, o projeto não passou, de fato, pelas mãos do presidente Goulart, porque estávamos ainda no parlamentarismo. Foi normalmente para o Congresso, sem a menor dificuldade, e lá também teve um andamento normal. Era uma época muito difícil politicamente, mas ainda assim ele andou.

No entanto, pouco depois da remessa desse projeto, que eu chamo de projeto Miguel Calmon, veio o plebiscito e o retomo ao presidencialismo. Nessa ocasião, os funcionários do Banco do Brasil prepararam outro projeto de lei, que se tornou conhecido como projeto Nei Galvão – Nei Neves Galvão era, na época, o presidente do Banco do Brasil – e foi enviado pelo presidente João Goulart ao Congresso. Mas esse projeto não reformava nada, apenas ratificava a legislação já existente. Não havia nenhuma modificação. O Banco do Brasil continuava na mesma posição, a Sumoc também. Era apenas a consolidação de um sistema que nós já estávamos convencidos de que não funcionava. E, para esse projeto Nei Galvão, foi requerida urgência, poucos dias antes da revolução.[67] Foi em face do andamento em regime de urgência desse projeto que o ministro Bulhões me chamou e pediu que eu fosse a Brasília.

---

67 O receio de que a reforma bancária em debate no Congresso implicasse o esvaziamento do Banco do Brasil levou seus funcionários a apresentar, em dezembro de 1962, um novo projeto, chamado de Nei Galvão. Pouco inovador, o projeto criava o CMN e limitava-se a transformar o Banco do Brasil em banco central, mantendo suas atribuições de banco comercial e de autoridade monetária. Em março de 1963, já na fase presidencialista, o governo Goulart enviou ao Congresso outro projeto por meio do ministro da Fazenda San Tiago Dantas. Esse novo projeto previa a criação do CMN, composto pelos ministros da Fazenda e do Planejamento, o diretor-executivo da Sumoc, os presidente do Banco do Brasil e do BNDE, e três membros nomeados pelo presidente e aprovados pelo Senado com um mandato de três anos. A Sumoc era mantida como órgão controlador e fiscalizador, incorporando a Cared, a Cacex e a Caixa de Mobilização Bancária. Enviado à Comissão Especial do Congresso Nacional, cujo relator era o deputado mineiro José Maria Alkmin, esse projeto sofreu modificações e foi transformado no substitutivo Alkmin. De acordo com a nova versão, a Sumoc teria principalmente funções de fiscalização bancária, cabendo ao Banco do Brasil as funções do BCB. Em dezembro de 1963, mês em que Nei Galvão tomou posse como ministro da Fazenda, a Comissão Especial aprovou o substitutivo Alkmin. Era esse o projeto que estava em tramitação no Congresso nos primeiros meses de 1964. Ver MINELLA, Ary. *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*. Rio de Janeiro: Espaço e Tempo, São Paulo, Anpocs, 1988; e SOCHACZEWSKI, Antonio Claudio, verbete *Sistema financeiro* em BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984. Por este pequeno histórico, percebe-se que o projeto enviado ao Congresso por San Tiago Dantas aproximava-se das ideias do grupo de trabalho convocado por Miguel Calmon, enquanto o substitutivo Alkmin retomava as diretrizes do projeto Nei Galvão. Entende-se também por que, para Denio Nogueira, os projetos Miguel Calmon e Nei Galvão tornaram-se paradigmáticos.

O problema é que, enquanto o projeto Miguel Calmon criava um banco central independente, o projeto Nei Galvão nada mais fazia do que unir as diversas leis que haviam vigorado ao longo de 30, 40 anos, inclusive aquela a que me referi, que permitia a encampação das emissões da Cared pelo Tesouro Nacional. Tudo aquilo estava sendo unificado num projeto de lei que iria manter o *status quo*, ou seja, não iria fazer reforma bancária ou monetária nenhuma. Era o projeto mais reacionário que já vi na minha vida. Consolidava tudo o que havia de errado até então e que levava à concentração de renda. Mais uma demonstração de que essas coisas de esquerda e direita na América Latina são confusas. Talvez pelo fato de estarmos ao sul do Equador, a direita vira esquerda e a esquerda vira direita. Mudam as posições, como mudam as estações do ano. Jango é considerado, pelo menos pelas esquerdas, um homem de esquerda, e mandou para o Congresso um projeto de lei criando um banco central que não criava nada, que mantinha o que existia, quando não havia ninguém que estivesse de acordo que aquilo devesse ser mantido – a não ser os funcionários do Banco do Brasil, que tinham receio de que, com a criação do BCB, viessem a perder sua autonomia e, portanto, o prestígio de que gozavam. Nesse caso, era a defesa de um interesse corporativista, que não devia prevalecer sobre o interesse nacional.

Fui a Brasília sem nada na mão, e lá me perguntavam: "Qual é a sua função?". Eu dizia: "Nenhuma. Estou aqui porque o professor Bulhões, ministro da Fazenda, me mandou". Eu não podia dizer que era do CNE, que não tinha nada a ver com aquilo, nem tinha poderes para defender um ponto de vista que eu não sabia se era o do Conselho. Havia um plenário de conselheiros que podiam pensar contra a minha opinião, era um direito que eles tinham. Eu tampouco podia dizer que deveria ser nomeado diretor da Sumoc. Então, eu dizia: "Não represento nada". Mas, por intermédio de amigos, consegui que o diretor da mesa da Câmara arranjasse um jeito de o projeto do Jango andar mais devagar. Nesse momento, conversei com o deputado Ulysses Guimarães, que era relator da comissão encarregada de examinar o problema do BCB. O parecer que ele leu, favorável ao projeto que nós defendíamos, já então subscrito pelo Pedro Aleixo, era fantasticamente inteligente, e foi o que acabou com

toda a oposição que vinha do Banco do Brasil. Foi graças a isso que o BCB existiu.[68] E digo existiu porque, para mim, ele não existe mais.

Como vocês podem ver, a minha ida para o governo Castelo não teve nada a ver com o Ipes nem com coisa nenhuma. Fui ser presidente do BCB porque eu criei o BCB, até mesmo contra a vontade do ministro Bulhões. Não é que ele não quisesse. Ele tinha receio de que eu não conseguisse criar, porque havia grande oposição – e realmente havia. Mas, na época, eu tinha idade suficiente para assumir riscos que hoje talvez não assumisse. Garanti a ele que criaria o BCB, quando evidentemente eu não podia afirmar, não podia garantir coisa alguma. Mas tive uma sorte muito grande e criei.

A entrada no Congresso

Consta que o ministro Bulhões formou uma comissão de cinco pessoas para elaborar o novo projeto de Banco Central. Isso aconteceu de fato?

Não, na verdade não houve essa comissão. Fui para Brasília e levei comigo algumas pessoas que escolhi para me ajudar na técnica legislativa de fazer parar um projeto que estava em regime de urgência e pôr outro no lugar.

O livro de Ary Cesar Minella, Banqueiros: organização e poder político no Brasil*, diz que havia uma comissão de cinco banqueiros...*

Na verdade, eram três banqueiros, mas eram, sobretudo, pessoas das minhas relações. Um deles era funcionário aposentado do Banco do Brasil e diretor de um banco particular. O outro, além de presidente de banco, era deputado de prestígio. Esse deputado facilitaria a minha

68 Designado novo relator da Comissão Especial no lugar de José Maria Alkmin, o deputado Ulysses Guimarães (PSD-SP) acolheu o substitutivo de Pedro Aleixo, líder da UDN na Câmara. Esse substitutivo foi aprovado pela Comissão Especial em 29 de julho de 1964. Em 16 de setembro, Ulysses Guimarães apresentou a redação final da reforma bancária, que foi aprovada na Câmara dos Deputados em 22 do mesmo mês. Encaminhada ao Senado pelo seu relator Mem de Sá (PL-RS), a reforma foi aprovada no dia 30. Em 23 de dezembro, foi levada ao Executivo e, em 31 de dezembro, a Lei 4.595 foi aprovada com vetos parciais, que foram confirmados pelo Congresso Nacional em 31 de março de 1965. No dia 15 de abril de 1965, tomou posse a primeira diretoria do Banco Central. Ver MINELLA, Ary. *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*. Rio de Janeiro: Espaço e Tempo, São Paulo, Anpocs, 1988.

função de penetrar no Congresso e conversar com os parlamentares, facilitaria convites para eu fazer depoimentos em comissões. O fato de ser banqueiro era secundário, o fato de ser membro do Congresso era muito mais importante para mim. O terceiro, finalmente, era meu amigo de mais de vinte anos. Foi meu primeiro chefe quando comecei a trabalhar, aos dezenove anos de idade, no Conselho Nacional de Águas e Energia Elétrica. Era Jorge Oscar de Melo Flores. Ele também pertencia à FGV, onde eu trabalhava como redator-chefe da *Conjuntura Econômica*. Era engenheiro civil, e o seu prestígio era tão grande que foi feito presidente de banco. Não sei se, na época, ele já era presidente do Banco Lar Brasileiro ou se foi depois. Tinha também boas relações com o Congresso. Aliás, o senador Rui Carneiro também fazia parte da diretoria do Lar Brasileiro.

Desde 1962, Jorge Oscar de Melo Flores era presidente do Sindicato dos Bancos do Rio de Janeiro.

É. Já contei aqui que, em 1959, quando Lucas Lopes teve um enfarte e saiu do Ministério da Fazenda, fui demitido da Sumoc. Nessa ocasião, era presidente do Sindicato dos Bancos do Rio o Lair Bessa, que me convidou para ser consultor econômico do sindicato. Continuei até a presidência do Jorge Oscar de Melo Flores, embora ele seja uma dessas pessoas que não precisam de consultor. Ele vive sozinho, especialmente por ser um grande negociador. Enquanto com o Lair Bessa eu intervinha na negociação com os bancários, com Jorge Oscar eu apenas assistia, porque era um espetáculo realmente extraordinário. Depois que ele ouvia os bancários apresentarem o pleito, escrevia uma equação complexa e mostrava ao presidente do sindicato deles: "É isto o que vocês estão pedindo". Evidentemente, o presidente do Sindicato dos Bancários não entendia nada da equação, e ele, com isso, acabava ganhando a discussão.

Jorge Flores, na verdade, não era banqueiro. Foi presidente de banco sem nunca ter sido banqueiro. É um homem de uma cultura extraordinária, um valor pessoal muito grande. E, graças ao apoio do Rui Carneiro, tinha um contato muito íntimo dentro do Congresso. Essas três pessoas que foram comigo para Brasília, convidadas por mim, foram escolhidas para me facilitar a entrada no Congresso,

exclusivamente com esse propósito. Nenhum deles estava ali porque era banqueiro nem contribuiu em nada, absolutamente nada, para o projeto de lei do BCB. O projeto já existia, era o projeto Miguel Calmon, com algumas modificações que eu fiz, pessoalmente.

Como se chamavam seus outros dois companheiros em Brasília?

Orlandy Rubem Correia, [69] que era funcionário aposentado do Banco do Brasil, e na época diretor do Banco Português; e João Úrsulo Ribeiro Coutinho Filho,[70] deputado da Paraíba e dono do Banco Aliança. Além desses três, havia também um funcionário da Sumoc chamado Hélio [Marques] Viana, que era da Inspetoria de Bancos e foi depois diretor do BCB. Seu nome me foi indicado pelo Figueira, diretor-executivo interino da Sumoc. Eu não tinha assumido a Sumoc, só assumi depois que voltei do Congresso e deixei o projeto do Banco Central em andamento. Aí, sim, fui nomeado para a Sumoc. Casimiro Ribeiro já estava na Cared, todos os demais já estavam em seus postos, e apenas eu, que estava em Brasília, não tinha ainda sido nomeado. Vejam a dificuldade que eu enfrentei: tive que me apoiar em pessoas que tivessem projeção dentro do Congresso, porque eu não tinha nenhum cargo no governo naquele momento. Falava em nome do ministro da Fazenda, e as pessoas aceitavam que eu estivesse falando em nome dele porque acreditavam em mim. Eu não tinha nada além da ligação íntima, que todos conheciam, com o professor Bulhões, por meio do CNE e da FGV. Precisei de pessoas que me introduzissem no Congresso para que eu pudesse ter acesso aos deputados de maior importância para a questão do BCB. A escolha não teve nada a ver com banqueiros. Desse ponto de vista, até soa como político – "Ele se ligou aos banqueiros...". Os banqueiros não queriam o BCB. É evidente que preferiam um órgão mais frágil como era a Sumoc. A Sumoc eles dominavam. Mas foram dominados pelo BCB. No meu tempo, isso eu garanto.

---

69 Orlandy Rubem Correia foi presidente do Sindicato dos Bancos do Estado da Guanabara de 1960 a 1962.

70 João Úrsulo Ribeiro Coutinho Filho foi membro da diretoria desse mesmo sindicato de 1964 a 1968. Ver MINELLA, Ary. *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*. Rio de Janeiro: Espaço e Tempo, São Paulo, Anpocs, 1988, p. 287.

Diretores com mandato

O Banco Central, tal como foi criado, correspondia exatamente às ideias que o senhor vinha defendendo?

Exatamente às mesmas ideias, com algumas pequenas adaptações. Filosoficamente, nada foi mexido. Talvez até tenham sido dados mais poderes ao Banco Central do que eu poderia ter sonhado antes. Antes, como queria convencer o maior número possível de pessoas da necessidade de um banco central independente, talvez eu fosse um pouco mais cuidadoso do que fui na Lei do Banco Central, que era uma adaptação do projeto Miguel Calmon, tornando mais forte ainda a independência.

O que garantiu, afinal, essa independência?

A sistemática imposta pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, que criou o BCB e o CMN. A lei dizia o seguinte: o presidente da República, por indicação do ministro da Fazenda, nomearia para o CMN seis pessoas que tivessem notório saber em matéria econômica. Essas pessoas teriam mandato de seis anos e, dentre elas, o Conselho elegeria quatro para diretores-executivos do Banco Central, sendo um o presidente. As outras duas pessoas seriam membros de uma espécie de conselho de administração do Banco, com poder de voto nas decisões da diretoria. Devo dizer que, no projeto original, para cuja elaboração contribuí, e que sofreu emendas até se transformar em lei, eu tinha sugerido cinco anos de mandato. Mas o próprio presidente Castelo Branco me deu instruções para aumentar de 5 para 6, dizendo: "O mandato do presidente da República no Brasil é de cinco anos. E eu quero que a independência do Banco Central seja de tal ordem que o mandato dos diretores supere o do presidente da República". Com um apoio desse tipo, é simples verificar o quanto seria, não digo fácil, mas seguro colocar o Banco Central nas condições em que ele foi colocado em termos operacionais no período de 1965 até março de 1967.

A lei exigia que levássemos ao Conselho Monetário todas as medidas que preparávamos no Banco Central. Nas reuniões formais do Conselho,

seriam aprovadas as resoluções ou outras decisões de atuação do Banco. Faziam parte do Conselho Monetário, além desses seis membros com mandato de seis anos, outros cinco, dos quais só três tinham direito a voto: o ministro da Fazenda, o presidente do Banco do Brasil e o presidente do BNDE. O Conselho era presidido pelo ministro da Fazenda, e também eram membros os ministros do Planejamento e da Indústria e Comércio, este último por causa do café, que na época era talvez um dos pontos mais importantes para a decisão do orçamento monetário. Mas esses dois ministros não tinham direito a voto, a não ser que um deles estivesse substituindo o ministro da Fazenda na presidência. O fato, portanto, é que éramos seis independentes contra três demissíveis *ad nutum*. Isso dava ao Banco Central uma força muito grande, porque nós seis nos reuníamos, discutíamos as questões que deveriam ser submetidas ao Conselho Monetário, tomávamos as nossas decisões, que eram registradas em ata, e quando íamos para o Conselho, mantínhamos as nossas posições. As questões discutidas já haviam sido objeto de decisão do Banco Central. Como presidente do Banco Central, tendo minha diretoria junto comigo, eu me impunha, se quisesse, ao ministro da Fazenda. Fiz um Conselho Monetário em que eu dominava até o ministro. Não dominaria na política fiscal, mas indiretamente, se me recusasse a financiar o *deficit* público, o custo da dívida pública iria lá para o inferno. E o ministro da Fazenda teria que se compor.

Qual é a origem dos bancos centrais no mundo?

Esta é uma história antiga. Ela começa com o padrão-ouro, no século XIX. À medida que o mundo foi-se tornando mais complexo, o padrão-ouro começou a mostrar as suas fraquezas. Ele realmente era um sistema rígido demais, baseava-se na rigidez da taxa de câmbio em relação ao ouro, e isso, evidentemente, criava grandes oscilações na atividade econômica, crises de recessão e de expansão, que eram muito prejudiciais aos países.

Aos poucos, no início do século XX, os países começaram a buscar soluções para compensar a excessiva rigidez do padrão-ouro. Os primeiros casos que ocorreram foram os chamados fundos de estabilização cambial. O Brasil teve um, no tempo do presidente

Afonso [Augusto Moreira] Pena, que foi a Caixa de Conversão; o presidente Washington Luís teve a Caixa de Estabilização.[71] Mas já os Estados Unidos partiram diretamente para o Banco Central. O modelo dos Estados Unidos é o modelo atual dos bancos centrais do mundo, é o Sistema de Reserva Federal, cuja função, segundo a lei que o criou, seria "assegurar a estabilidade do valor do dólar, sem prejuízo do ritmo da atividade econômica, do volume do emprego e do bem-estar social". Os diretores do Sistema de Reserva Federal têm um mandato de quatorze anos. Esse foi o primeiro caso em que um Congresso sentiu necessidade de dar independência a um banco central em relação ao governo.

A independência do banco central americano foi posta em risco, que eu saiba, pelo menos duas vezes. Uma delas foi no início da Guerra da Coreia. Por coincidência, eu estava voltando dos Estados Unidos quando se iniciou a controvérsia entre o presidente do Fed, que era o Bill Martin, e o secretário do Tesouro. Bill Martin entrou na história dos bancos centrais do mundo pela resistência que opôs ao secretário do Tesouro, que queria financiar as despesas com a Guerra da Coreia por meio da expansão monetária. Ele se recusou, vejam, numa questão de segurança nacional! O que ele dizia era o seguinte: "Vamos financiar adequadamente as despesas com a Guerra da Coreia". Essa questão teve grande repercussão, foi ao Congresso, e o Congresso apoiou o Fed. O presidente [Harry S.] Truman teve que se dobrar. Outro caso mais recente ocorreu com o [Ronald Wilson] Reagan, cuja política econômica era conhecida como a *reaganomics*. Era a chamada política de renda. O Fed discordou de uma série de aspectos dessa política, manteve sua posição e forçou o governo a agir da maneira que lhe parecia correta. Era presidente do Fed, na época, Paul Volcker,[72] que

71 A Caixa de Conversão foi criada pela Lei 1.575, de 6 de dezembro de 1906, e encerrada em 1914. Com a atribuição de emitir notas plenamente conversíveis em ouro e vice-versa a uma taxa fixa de câmbio, a Caixa visava corrigir a tendência para a alta da taxa cambial quando ocorria um excesso da exportação sobre a importação, constituindo-se em um mecanismo monetário de compressão cambial, particularmente interessante para a lavoura do café. Com o mesmo propósito, foi estabelecida, pela Lei 5.108, de 18 de dezembro de 1926, a Caixa de Estabilização, fechada em 1930, em função da quebra do mercado de café. Ver RIO, José Pires. *A moeda brasileira e seu perene caráter fiduciário*. Rio de Janeiro: José Olympio, s.d.; e FRITSCH, Winston. Apogeu e crise na Primeira República: 1900-1930, em ABREU, Marcelo Paiva (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

72 Paul Volcker (1927) foi *chairman* do *Federal Reserve Board* de 6 de agosto de 1979 a 11 de agosto de 1987, quando seu mandato se encerrou. Entre 1987 e 1988, foi *chairman* do *National Comission on Public Service*.

recentemente renunciou ao cargo para ir para a iniciativa privada. Ele já era presidente havia muitos anos, teve um choque muito sério com o secretário do Tesouro, vencia-se o seu mandato dois anos após esse choque sério, e o Reagan tinha condições normais – políticas etc. – para substituí-lo. Mas seria tal a repercussão negativa em todo o mundo da substituição do Paul Volcker na presidência do Fed, que o Reagan, apesar de, na minha opinião, ter ojeriza total ao Volcker, o reconduziu ao cargo, reconhecendo a força que o banco central americano tinha diante do governo. Isso é muito ilustrativo. Nos países em que essas questões não são entendidas, em que se imagina que tudo seja apenas uma questão de poder, isso não acontece. O que é preciso entender é que as funções políticas estão sujeitas às pressões políticas. E é preciso que haja funções que estejam isentas dessas pressões. A Justiça é uma delas. Por que os juízes são vitalícios e inamovíveis?

Mas a inamovibilidade dos juízes não garante que o Poder Judiciário, no Brasil, seja independente?

Sim, mas o juiz cede porque quer ceder. Ele tem o direito da inamovibilidade exatamente para poder ser independente das pressões políticas. Se for nomeada, mesmo para um banco central, uma diretoria frágil, ela não usará a independência e cederá diante das pressões. Os homens têm os defeitos que têm. As instituições é que devem ter como dar segurança aos homens que quiserem exercer as funções como elas devem ser exercidas.

Com relação a esse assunto, eu gostaria de fazer uma grande justiça ao ministro Bulhões. Nós nunca tivemos que nos valer da maioria, independentemente dos membros da diretoria do BCB dentro do CMN. Todas as vezes que havia uma questão mais delicada, eu tinha uma discussão prévia com o ministro Bulhões e dava conhecimento a ele das razões do nosso voto, do BCB. Não me recordo de nenhum caso em que tivesse havido uma discordância fundamental. Poderia ter havido uma discordância de um detalhe aqui ou ali, que se podia ajustar com facilidade. Era muito fácil, isso eu devo confessar, presidir um órgão de política monetária independente tendo o professor Bulhões como ministro da Fazenda. Não sei se essa facilidade

se manteria se fosse outro o ministro. Mas, de qualquer maneira, mesmo que não fosse tão fácil, o BCB estava armado para enfrentar as dificuldades.

Como foram escolhidos os primeiros diretores do BCB?

Todos nós já estávamos trabalhando. O Congresso decidiu – isso não estava no projeto inicial – que, 90 dias após a promulgação da Lei 4.595, o BCB seria instalado, mas, na verdade, o Banco já estava funcionando. Não formalmente, não oficialmente, mas estava. De modo que não houve modificação: as mesmas pessoas que estavam dirigindo os órgãos que foram incorporados ao BCB foram mantidas nos seus lugares. Os órgãos mais importantes que foram absorvidos foram a Sumoc, dirigida por mim; a Cared e a Carteira de Câmbio do Banco do Brasil, dirigidas respectivamente pelo Casimiro Ribeiro e pelo Luís Biolchini. Foi também absorvida a Caixa de Mobilização Bancária (Camob) e depois outros órgãos foram sendo incorporados paulatinamente, como a Caixa de Amortização do Tesouro Nacional, mas, nesses casos, não se formaram diretorias. A Cacex nunca foi incluída, pois não tem nada a ver com o BCB. Mas, a pedido do professor Bulhões, indicamos o nome de seu diretor, Aldo Batista Franco, para completar o quadro de quatro diretores do Banco. Os diretores não tinham qualificativo, eram apenas diretores, e lá dentro do Banco é que se decidia por que áreas eles seriam responsáveis. Como o Aldo Franco tinha um tempo muito grande a dar à Cacex, ficou apenas com a parte administrativa do BCB.

A indicação de Aldo Franco teria sido uma forma de comprometê-lo com a política do BCB, ou seja, de controlar a Cacex, que continuou no Banco do Brasil?

É. A ideia era fazer com que ele sentisse a influência do problema cambial no comércio internacional. Aldo Franco vinha de uma época em que se considerava que o equilíbrio do comércio internacional se fazia por meio de regulamentos de importação e de exportação, quando, na verdade, esse equilíbrio se faz automaticamente com a taxa de câmbio. Nós ficaríamos, no BCB, com as questões de política cambial, e a presença do Aldo Franco representaria uma ponte com

a Cacex, com o Banco do Brasil. Nós sabíamos que havia uma animosidade grande contra o BCB da parte do Banco do Brasil. Não de todos os funcionários, mas de determinados grupos. O Congresso tem deputados que são do Banco do Brasil. E lógico que, concedendo empréstimos a juros reais negativos, o indivíduo consegue se eleger o que quiser, pois os grupos que obtêm esses empréstimos vão querer premiá-lo pelo que receberam. Eu senti muito de perto que, na verdade, eram esses grupos que influenciavam o Banco do Brasil, dizendo que o BCB era uma ameaça. Daí a oposição.

É necessário haver Conselho Monetário?

Quando se formou o Conselho Monetário, por que não se pensou em incluir trabalhadores? Foi uma grande crítica que se fez ao CMN.

Porque o trabalhador não tem nada a ver com a política monetária. Como o industrial também não tem, o comerciante também não tem.

Sim, mas o empresariado estava presente.

Não. Em absoluto. Além dos três ministros, dos presidentes do Banco do Brasil e do BNDE e dos quatro diretores do BCB, havia dois membros do Conselho nomeados devido ao seu conhecimento em matéria econômica.[73] Poderiam ser professores catedráticos, ou outras pessoas quaisquer, escolhidas não por sua função, ou cargo, ou representação, mas pelo seu notável conhecimento. Um dos nomes que se cogitou, na época, foi o do professor Gudin. Evidentemente, ele não era representante de nenhuma atividade econômica. Realmente, acabaram sendo escolhidos dois banqueiros: um representando o sistema bancário mineiro, e o outro, o sistema bancário paulista. Mas podiam não ter sido banqueiros, podiam ter sido dois professores de Economia, por exemplo.

73 Os onze membros do primeiro CMN eram: Octavio Gouvêa de Bulhões (Fazenda), Roberto Campos (Planejamento), Daniel Faraco (Indústria e Comércio), Luís de Morais Barros (presidente do Banco do Brasil), Garrido Torres (presidente do BNDE), Denio Nogueira, Casimiro Ribeiro, Luiz Biolchini e Aldo Batista Franco (presidente e diretores do BCB), Gastão Eduardo de Bueno Vidigal e Rui de Castro Magalhães.

Mas o fato é que foram escolhidos dois empresários financeiros e não dois professores.

Estou de acordo que isso, realmente, chama a atenção. Mas veja: o conselho é monetário. Trata-se de regular a moeda. E a moeda bancária é a maior parte da moeda. Existe a moeda corrente, que está fora do sistema bancário, quer dizer, nos nossos bolsos, e existem os depósitos à vista nos bancos, que em regra são 5, 6, 7, 8 vezes o total da moeda circulante. Então, se alguém tem conhecimento do mecanismo da moeda são os banqueiros. Os que foram nomeados para o CMN não foram chamados por serem representantes de bancos, e sim porque eram pessoas de notável saber. Um deles era o Gastão Bueno Vidigal,[74] superintendente do Banco Mercantil de São Paulo, por quem o professor Bulhões tinha grande admiração. Sei que existia essa admiração pela visão econômica, pela visão de empresário do Gastão Vidigal, porque, na minha função de redator-chefe da *Conjuntura Econômica*, quando havia uma questão mais difícil de ser discutida, o professor Bulhões me sugeria que fosse a São Paulo conversar com ele. Mesmo antes de se pensar em criar o BCB, 1 ou 2 vezes tive entrevistas com ele, marcadas pelo Bulhões, a respeito de artigos que eu tinha que escrever. Eu não era forçado a aceitar as ideias dele, era juiz de usá-las ou não, mas isso revela a admiração do Bulhões. O outro que foi indicado foi o Rui de Castro Magalhães, presidente do Banco Comércio e Indústria de Minas Gerais, que nem existe mais, foi incorporado ao Banco Itaú. Era um banco sem grande prestígio, mas o Rui de Castro Magalhães era presidente do Sindicato dos Bancos de Minas, que era o estado que tinha o sistema bancário mais forte do país. Naquela época, os mais fortes eram Minas e São Paulo, nessa ordem. Depois foi que inverteu.

Concordo com a observação que vocês fizeram. Ela é muito inteligente, realmente. Talvez isso tenha aberto o caminho para que depois o CMN chegasse a ter vinte e tantos membros. Eu nem sei

74 Gastão Eduardo de Bueno Vidigal (1919-2001) foi secretário da Fazenda de São Paulo no governo Carvalho Pinto. Seu pai, Gastão da Costa Carvalho Vidigal, foi ministro da Fazenda do governo Dutra e um dos primeiros membros do Conselho da Sumoc, órgão a que continuou ligado mesmo após sua saída do Ministério da Fazenda, conforme o depoimento de Octavio Gouvêa de Bulhões, em *História contada do Banco Central do Brasil, volume I: Octavio Gouvêa de Bulhões*. Brasília-DF: Banco Central do Brasil, 2018.

mais quantos membros ele tem. Estão lá quase todos os ministros "gastadores" – são chamados de ministros gastadores os dos Transportes, da Viação e Obras Públicas etc. –, com o mesmo poder do ministro da Fazenda, que é, por definição, o homem que defende a moeda. Ora, isso enfraquece o ministro da Fazenda, enfraquece o CMN e, consequentemente, enfraquece o BCB. Hoje, eu creio que são 25 membros, 30, talvez. É quase um Congresso Nacional. É um conselho econômico, não é mais um conselho monetário. Se algum dia isso tiver que ser revisto, e eu for chamado a opinar, sugeriria a extinção do CMN. O BCB não precisa de conselho monetário. O Banco sabe o que deve fazer. Em quase todos os países mais importantes do mundo, não existe conselho monetário.

O senhor já pensava dessa forma naquela época?

Pensava. Eu era e continuo sendo contra o CMN.

E foi o doutor Bulhões que insistiu na manutenção do CMN?

Foi. Quando ele me pediu para ir a Brasília parar o projeto do Jango, e eu retruquei que era preciso botar outro no lugar, ele disse: "Cria o Conselho Monetário", como quem diz: "O projeto que você quer para substituir o do Jango é um projeto criando o Conselho Monetário". Quando me recusei, dizendo que era preciso algo mais, ele respondeu: "Mas basta isso. O que nós precisamos é de coordenação". Lembrem-se de que o doutor Bulhões foi o criador da Sumoc, do Conselho da Sumoc. Ele tinha uma inclinação forte para que os assuntos fossem discutidos em um órgão colegiado. A principal função do CMN é, de fato, a coordenação entre a política monetária e a fiscal. Mas isso pode ser feito facilmente entre o presidente do BCB e o ministro da Fazenda, de igual para igual, sem que um fique acima do outro. E não se precisa de mais ninguém, todos os outros estão sobrando no CMN. Mas algumas concessões tinham que ser feitas. Eu estava jogando tudo na criação do BCB e cedia no que não era fundamental. Acho também que, naquele momento, se nós tivéssemos querido criar um banco central sem conselho monetário, para lá dar um assento ao presidente do Banco do Brasil, muito provavelmente não teríamos conseguido.

O CMN não é uma concessão que ponha a perder o BCB. É apenas desnecessário. Na Inglaterra, por exemplo, não sei se diariamente, mas constantemente, o ministro da Fazenda e o presidente do banco central se encontram para tomar chá às cinco horas da tarde, no gabinete do ministro, e ali combinam a política monetária e fiscal. Nos Estados Unidos, tampouco existe conselho monetário. O Fed tem um conselho próprio, formado por sete diretores. Evidentemente, o presidente do Fed se comunica com o secretário do Tesouro. Eles combinam, discutem, discordam, concordam e, em regra, o BCB toma uma decisão e a executa, a despeito do secretário do Tesouro.

Podemos concluir que foi a particularidade do nosso sistema financeiro – onde o Banco do Brasil ocupa um espaço enorme, tem uma força política muito grande, tem uma representação no Congresso – que nos impediu de criar um banco central sem conselho monetário?

Até certo ponto, sim. O que enfraquecia também nossa posição contrária ao CMN é que os bancos centrais criados mais recentemente em vários países do mundo têm conselhos monetários. Mas são países de pouco peso econômico, como a Guatemala, o Sri Lanka. Quer dizer, foram concessões que tiveram que ser feitas para a criação de bancos centrais, já numa época posterior à existência de bancos centrais no mundo.

Com relação ao Banco do Brasil, quero dizer que tive a felicidade de ter um presidente com quem eu me entendia pessoalmente com grande facilidade. Era um homem de grande espírito público, que tinha compreensão dos problemas que nos afligiam a todos nós do governo na ocasião. Era o doutor Morais Barros.[75]

Que era banqueiro em São Paulo.

Tinha sido banqueiro, não sei se ainda era naquela ocasião. Grande parte da facilidade que tive de controlar o Banco do Brasil veio da

75 Luís de Morais Barros bacharelou-se pela Faculdade de Direito de São Paulo em 1931. Em 1943, criou o Banco Sul-Americano do Brasil, do qual se tornou presidente. Foi diretor da Cacex (1954) e presidente do Banco do Brasil de 1964 a 1967, quando foi substituído por Nestor Jost. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

presença do Morais Barros na presidência. Mas repito: o BCB estava armado para exigir esse controle, se fosse necessário.

As Comissões Consultivas criadas no CMN também foram "empurradas" para dentro da Lei do Banco Central? Teriam sido outra maneira de dar voz a interesses externos?

Não. Não posso assegurar, mas acho que essa ideia foi minha. Eu sabia que teríamos que reformular totalmente a vida financeira do país: sistema de crédito rural, industrial, mercado de capitais, uma série de coisas deveria ser regulamentada. Não se precisa ter grande habilidade política para saber que, quanto mais se discutir entre as pessoas julgadas maiores conhecedoras de cada área, mais fácil será obter aprovação e boa receptividade para as medidas tomadas. Já que haveria CMN, também previ quatro Comissões Consultivas: de Bancos, de Mercado de Capitais, de Crédito Rural e de Crédito Industrial. Agora, em nenhum momento as ideias vinham dessas comissões. As minutas a serem discutidas eram preparadas dentro do BCB e só então submetidas a elas. Eu tinha liberdade para ouvi-las, registrar suas sugestões, mas não era obrigado a seguir nada. Fazia o que considerava melhor para o Sistema Financeiro Nacional (SFN). Não houve submissão do BCB. Sei que existe uma impressão em certos setores de que houve certa submissão do BCB aos banqueiros, mas posso afirmar que, no meu tempo, isso não existiu.

Devem-se ter funções de fomento?

Há um artigo na Lei do Banco Central que o autoriza a ingressar na área do crédito rural. Isso não desfigura a ideia de um banco central independente?

Vocês tocaram num ponto excelente, e eu os congratulo pela pergunta. Ela me dá oportunidade de tocar em várias coisas extremamente interessantes. Quando fui para Brasília para parar o projeto Nei Galvão e por o outro no lugar, eu precisava convencer os deputados. Busquei, então, o conselho de deputados amigos, de membros da administração do

Congresso, e eles me diziam o seguinte: "Você não precisa conversar com todos os deputados, todos os senadores. Há alguns que são considerados os conhecedores de certas matérias. Por exemplo: o Herbert [Victor] Levy[76] é o 'papa' no Congresso dos assuntos econômicos. Se você não convencer o Herbert Levy, não consegue criar o Banco". Nessa hora, eu vendia a alma ao diabo para criar o BCB. Eu tinha o compromisso de criar, o ministro Bulhões e o presidente Castelo Branco tinham confiado em mim. Mas não vendi, não. E vou dizer por quê.

Fui conversar com o Herbert Levy, e ele me disse: "Eu voto no Banco Central se você criar o Banco Rural". Eu aí virei-me para ele: "Mas, deputado, esse banco rural já existe, é o Banco do Brasil. Não há razão para criar outro. Para termos um banco rural, teremos que ter agências numa boa parte do país, quando já existem as do Banco do Brasil. O que é preciso, na minha opinião, em vez de criar um banco rural, é abrir outros guichês para o crédito rural, além do Banco do Brasil". E me lembro até de que citei um exemplo assim meio na base da piada: "Imagine, deputado, se eu fosse agricultor, casado com uma mulher bonita, e o gerente do Banco do Brasil, ou do Banco Rural que o senhor quer criar, resolvesse namorar a minha mulher, e eu tivesse que brigar com ele por causa disso. Eu nunca mais teria crédito rural, ou então teria que mudar a minha fazenda de lugar, o que é muito difícil, convenhamos. Poderia também tentar conseguir que o gerente fosse transferido, porque ele passaria a ser meu inimigo. Mesmo que ele não fosse meu inimigo, eu seria inimigo dele. Então veja, o que nós precisamos" – foi como eu convenci, fazendo esta piada – "é abrir outros guichês. Só existe um guichê hoje, que é o do Banco do Brasil, e o que nós precisamos é de um sistema que institucionalize o crédito rural. E não de um banco rural. Eu me comprometo com o senhor, logo que o BCB estiver criado, a mandar para o Congresso um projeto de lei institucionalizando o crédito rural". Ele disse: "Ah, não. Esse negócio de promessa, eu estou cheio.

76 Herbert Levy (1911-2002), jornalista e empresário, exerceu seu primeiro mandato de deputado federal (UDN-SP) como suplente, de 1947 a 1949. De volta à Câmara em 1951, fez oposição aos governos Vargas e JK e conspirou contra o governo Goulart. Crítico da política econômica do governo Castelo Branco, em 1967 assumiu a Secretaria de Agricultura do governo Abreu Sodré em São Paulo. Voltou à Câmara em 1969. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

Não confio no Executivo". E eu: "Mas, então, como é que o senhor quer que eu faça?". Ele disse: "Escreve isso na lei". Esse artigo está lá. A Lei do Banco Central tem esse artigo, que não tem nada a ver com o BCB, mas foi aprovado.

Logo que o BCB foi criado, designei uma comissão para preparar o projeto de lei institucionalizando o crédito rural.[77] A Cared, que passou para o BCB, receberia recursos que repassaria aos bancos, para eles poderem fazer o crédito rural, desde que nas condições que o BCB determinasse.

Não seria um crédito direto.

Não! De maneira nenhuma! O BCB forneceria recursos para que o sistema bancário corresse o risco de fornecer o crédito. Dei a presidência da comissão que preparou esse projeto ao então diretor da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil, Severo Gomes. Ele reuniu técnicos da Carteira de Crédito Agrícola e do Banco Central, e juntos prepararam o projeto. Considerei-o bastante bom e o encaminhei ao professor Bulhões, dando a minha opinião favorável. Bulhões, por sua vez, o encaminhou ao presidente, que o encaminhou ao Congresso. O Herbert Levy recebeu com grande simpatia, pois eu tinha cumprido o prometido. Mas, quando o projeto chegou ao Senado, depois de ter sido aprovado pela Câmara, o que é muito mais difícil, o senador Daniel Krieger, que era o líder do governo,[78] comunicou-se com o presidente: "Eu não estou conseguindo apoio para o projeto aqui no Senado". O presidente perguntou por que, e ele respondeu: "Estão cobrando correção monetária dos empréstimos rurais, e os agricultores não podem pagar". O presidente disse então ao Krieger: "Converse com o Bulhões, que isso veio de lá".

---

77 Nos artigos 54 e 55 das Disposições Transitórias da Lei 4.595, propunha-se a institucionalização do crédito rural. Pelo Decreto 58.380, de 10 de maio de 1966, o BCB tornou-se efetivamente o órgão de controle do sistema nacional de crédito rural.

78 Daniel Krieger (1909-1990) elegeu-se senador (UDN-RS) em 1954, iniciando no ano seguinte longa carreira parlamentar que só se encerraria em 1979. Em 1964, conspirou contra o governo Goulart e, com a vitória da revolução, foi feito vice-líder (maio) e depois líder (julho) do governo no Senado (Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984). Escreveu o livro *Desde as Missões... saudades, lutas, esperanças*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1976, que é citado por Denio Nogueira.

Por coincidência, no dia em que o Krieger ligou de Brasília para o Bulhões, eu estava no gabinete do ministro, e o Bulhões, então, disse: "Fala aqui com o Denio, que é o autor do projeto". Eu não era o autor do projeto, era, digamos, o primeiro encaminhador. Mas a ideia fundamental, que tinha sido condicionada por mim, apesar de eu não ter participado do grupo de trabalho, era que não poderia haver subsídio, a não ser na taxa de juros. Eu poderia cobrar a metade da taxa de juros de mercado, ou 1/3, ou até não cobrar juro nenhum, mas a correção monetária teria que ser cobrada integralmente, porque ela significava apenas a manutenção do poder de compra do dinheiro. Se eu concedesse crédito rural numa economia não inflacionária, no final o indivíduo teria que pagar o que eu emprestei a ele. Mas, numa economia inflacionária, a correção monetária nada mais faz do que repor o poder de compra da moeda no momento em que ela foi emprestada. Essa era uma condição que eu havia imposto. A única coisa com que o governo poderia arcar era a diferença da taxa de juros. Ou seja, o setor de Redesconto do Banco Central repassaria recursos ao sistema bancário como um todo, inclusive ao Banco do Brasil, e cobraria um juro mais baixo, para que eles pudessem, também, cobrar um juro mais baixo dos agricultores. Esse era o único subsídio que poderia existir. Isso era definido na mensagem do presidente, que repetia a exposição de motivos que tinha ido do ministro para ele.

Quando o ministro Bulhões me passou o Krieger no telefone, eu expliquei essas coisas a ele. Disse que não poderia, como presidente do BCB, admitir qualquer tipo de subsídio por meio da correção monetária. Tudo pode ser subsidiado, desde que alguém pague o custo do subsídio. E o subsídio à agricultura não podia ser jogado para o país como um todo. Essa era a posição do BCB. Ele me respondeu com grande violência no momento e depois cumpriu o que tinha dito, mandou ao presidente da República o projeto de lei sem a cobrança da correção monetária. O presidente, a pedido meu, por intermédio do Bulhões, vetou esse dispositivo, mas o Krieger conseguiu derrubar o veto.

Daniel Krieger escreveu um livro em que, a respeito disso, diz o seguinte: "O presidente enviou mensagem institucionalizando o crédito rural. A esse projeto foram apresentadas e aprovadas numerosas emendas, dentre

as quais se destacaram três: a da fixação da taxa de juros pelo menos de 1/4 inferior às adotadas para as operações bancárias do crédito mercantil; a da obrigatoriedade de os bancos privados, sociedades de crédito, financiamento e investimento empregarem 10%" – isso eu tinha sido contra – "nos aludidos empréstimos; e a que proibia a cobrança de comissões. O projeto foi minuciosamente estudado, impiamente discutido e finalmente aprovado. O texto enviado à sanção recebeu sete vetos. Procurei o presidente, afirmando que eu não concordava com os vetos, cujos dispositivos a serem excluídos do texto da lei aprimoravam-na, já que ampliavam o volume de recursos, defendiam o produtor de juros e comissões" – comissões, não, era a correção monetária – "não suportáveis pela atividade rural". Diga-se que o Krieger é produtor rural, estava agindo em causa própria. "O marechal Castelo Branco disse-me que iria entrar em contato com o ministro da Fazenda. No dia seguinte, o ministro Octavio Gouvêa de Bulhões ligou-me, defendendo a manutenção dos vetos. Não aceitei os argumentos e mantive meu ponto de vista. O ministro, homem de grande sensibilidade, não insistiu, pedindo-me, entretanto, que ouvisse o presidente do Banco Central, que se encontrava em seu gabinete. Denio Nogueira, temperamento diferente do ministro" – é verdade – "instou, sustentando que os vetos deviam ser mantidos. Não me tendo convencido também com seus argumentos, e me desagradava a sua atitude intransigente, mantida em tom absolutista, como se dele dependesse a solução, encerrei a conversa dizendo nada mais ter com ele a tratar". Isso não é verdade. "Voltei ao presidente, a quem relatei integralmente a conversa com o ministro e com o presidente do Banco Central. Recuse os três vetos, disse-me, sem comentários, o presidente da República. E os vetos foram rejeitados".

O professor Bulhões declara em seu depoimento ao CPDOC/FGV que lamenta o fato de se ter criado o BCB com funções de fomento. Na época, houve divergências a esse respeito?

Houve. Sou responsável por isso, de maneira que acho que esta é uma oportunidade que tenho para pelo menos justificar o que fiz. Também participo do ponto de vista de que o ideal seria que o BCB fosse exclusivamente um banco de controle monetário, sem funções

de fomento. Mas vamos nos colocar na época e ver em que situação estávamos operando. Vou lhes contar uma história que antecede a própria criação do BCB e vai lhes dar a primeira ideia do problema.

Quando o projeto do BCB ainda estava andando no Congresso, eu devia muito ao então secretário da mesa da Câmara dos Deputados, Paulo Waltz. Ele era paulista, muito ligado ao deputado Herbert Levy, e foi quem me avisou que o Levy era o "papa" dos assuntos econômicos no Congresso. Depois que o BCB foi aprovado, eu já na presidência, o Paulo Waltz veio ao Rio me fazer um pedido em nome do Herbert Levy. Como vocês sabem, naquela época do Jango, a situação dos serviços públicos tinha ficado completamente caótica. O meu escritório, por exemplo, era no décimo andar de um prédio, e o do ministro Bulhões, no décimo andar de outro. Ele me chamava duas, três vezes por dia, e eu descia e subia a pé, porque havia racionamento de energia, e os elevadores ficavam parados. Como o pé-direito do Ministério da Fazenda aqui no Rio é quase o dobro do de um edifício normal, eu, na verdade, subia e descia dez andares de um lado e talvez uns 14 ou 15 no Ministério da Fazenda. Duas, três vezes por dia. Os telefones a gente tirava do gancho e ficava esperando meia hora para dar o sinal de discar. Quando dava, o nosso possível interlocutor estava fazendo a mesma coisa, de modo que em geral se encontrava a linha dele ocupada. Era um inferno!

Pois bem. Vários municípios do Brasil contrataram então com a Siemens e a Ericsson a instalação de centrais telefônicas locais. Estas funcionavam bem, não eram da rede da Companhia Telefônica Brasileira. E várias delas se localizavam em São Paulo, na área em que o Levy tinha mais votos. Ele é que tinha conseguido financiamento para a compra dessas estações locais. Como anteriormente a taxa de câmbio não mudava, ficava supervalorizada, e a dívida era em moeda estrangeira, o custo das centrais era zero. Mas nós, logo de saída, em 3 ou 4 meses, desvalorizamos 3 ou 4 vezes a taxa de câmbio. Isso assustou as prefeituras, que foram pedir ao Herbert Levy que o risco de câmbio da amortização da dívida fosse assumido pelo Tesouro Nacional por meio do BCB. Eu disse ao Paulo Watzl o seguinte: "Diga ao deputado Herbert Levy que eu teria o maior prazer em atendê-lo em várias outras circunstâncias, mas a função do Banco

Central é a defesa do Tesouro Nacional do ponto de vista financeiro. Jamais concordarei com qualquer medida que transfira um risco de câmbio para o Tesouro Nacional, seja ou não por meio do Banco Central. A diferença de câmbio terá que ser incluída na tarifa". E assim foi feito.

O próprio presidente Castelo Branco me telefonou, certa vez, avisando que o prefeito de Fortaleza, um general seu colega de turma, iria me visitar, e pedindo que eu o atendesse da melhor forma possível. Era o mesmo caso. Ele também tinha que pagar a central telefônica de Fortaleza e queria que o risco de câmbio fosse transferido para o Tesouro. Também recusei, embora fosse a pedido do presidente Castelo Branco. Expliquei ao presidente por que tinha recusado, e ele aceitou plenamente. Digo mais: nessa ocasião, tinha sido nomeado presidente do Conselho Nacional de Telecomunicações (Contel) o comandante Euclides Quandt de Oliveira, que depois foi ministro das Comunicações, creio que no governo Geisel.[79] Ele também veio me procurar pedindo a mesma coisa, eu disse que não podia concordar e ensinei como ele deveria fazer para embutir nas tarifas de serviço telefônico o risco de câmbio. Ele me disse que tinha um conselho com gente muito importante, mas não tinha um *staff* capaz de fazer esses cálculos tarifários. Na mesma hora, telefonei para o então chefe de gabinete do ministro Mauro Thibau, das Minas e Energia, muito amigo meu até hoje, Benedito Dutra, engenheiro de Furnas, homem ligado à questão tarifária dos serviços públicos, e pus o comandante Quandt em contato com ele. Benedito Dutra se dispôs a mandar do *staff* dele, do Ministério das Minas e Energia, o que fosse necessário para que o Conselho de Telecomunicações fizesse o cálculo das tarifas embutindo a taxa de câmbio.

Outro exemplo: naquela ocasião, estávamos recebendo empréstimos, principalmente do BID, para a instalação de serviços de água e esgoto

79 O setor de telecomunicações foi um dos que mais se desenvolveram no período pós-1964, destacando-se a criação do Ministério das Comunicações em fevereiro de 1967. Como presidente do Contel, entre julho de 1965 e abril de 1967, Euclides Quandt de Oliveira (1919-2013) orientou as comissões que negociaram e efetuaram as aquisições da Companhia Telefônica Brasileira e da Companhia Telefônica Nacional, do Rio Grande do Sul. Diretor de Telecomunicações da Siemens do Brasil de 1969 a 1972, ano em que assumiu a presidência da Telebrás, Quandt de Oliveira foi ministro das Comunicações do governo Geisel (1977-1979), substituindo Higino Corsetti (1969-1974). Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

nos municípios mais carentes – como todos sabem, a maneira mais fácil de reduzir doenças no interior é um serviço de água corrente. Todos os municípios queriam pagar o empréstimo transferindo o risco de câmbio para o Tesouro Nacional. Nessa ocasião, propus, e o CMN concordou, que esses empréstimos fossem repassados pelo BCB, para garantir que de forma nenhuma os riscos de câmbio fossem levados ao Tesouro Nacional. Por isso, criei no BCB uma carteira que foi chamada de Financiamentos Sociais, para que no repasse fosse assegurada a correção dessas operações de crédito. Eu não confiava no Banco do Brasil, não confiava no BNDE, porque ambos viviam se queixando e me implorando que não os obrigasse a conceder empréstimos com a cláusula da correção monetária para os seus mutuários.

Eu então me pergunto e pergunto a vocês também: o que vocês fariam naquele momento senão correr o risco de fazer do BCB também um banco de fomento, garantindo com isso a defesa do Tesouro Nacional contra riscos monetários, riscos cambiais, que evidentemente deveriam ser repassados aos usuários finais? Não me arrependo de ter feito o que fiz, ainda que reconheça que tudo isso, depois, veio a ser modificado e tornou o BCB um órgão de expansão monetária, concedendo vantagens de caráter político. Mas evidentemente isso poderia ter acontecido quer eu tivesse feito o que fiz quer não.

O senhor quer dizer que o BCB assumiu funções de fomento para poder, ele próprio, resistir às pressões?

Exato. Como acabei de dizer, havia pressões constantes para expandir o crédito por meio do perdão da correção monetária, da transferência ao Tesouro da correção cambial das dívidas etc. Mas eu acreditava, naquela ocasião, que o BCB, tendo independência, poderia enfrentar tudo isso. O cargo de ministro da Fazenda é um cargo político em qualquer lugar do mundo e, portanto, é sensível às pressões políticas. Se as pressões se fizessem sobre o Ministério da Fazenda, evidentemente seria mais difícil enfrentá-las. No caso do ministro Bulhões, talvez não fosse, mas o ministro Bulhões não seria eterno. Outro ministro da Fazenda mais político do que técnico cederia mais facilmente às pressões. Eu imaginava que o BCB seria

uma espécie de biombo para impedir que as pressões recaíssem sobre o Ministério da Fazenda, com a vantagem de o presidente do Banco Central, sendo independente, poder até mesmo se impor ao ministro. Creio que eu estava certo. Posteriormente isso foi distorcido, mas seria de qualquer maneira, quer essas funções tivessem ficado com o Ministério da Agricultura, com o Ministério das Comunicações ou com o Ministério da Fazenda, se os interesses políticos superassem os interesses nacionais. Mas, se fosse mantida a independência do BCB, estaria assegurada a defesa dos ministérios que pudessem ser pressionados. Na época, evidentemente, eu não poderia prever que o BCB viesse a perder sua independência.

Para terminar esse assunto, considero que a crítica ao BCB por ter-se transformado num banco de fomento, que é uma acusação válida, verdadeira, parte do pressuposto de que, se o BCB não estivesse lá para resistir às pressões, os ministros da Agricultura, Comunicações e Fazenda resistiriam. Quero ver quem pode afirmar isso na minha frente. Evidentemente, eles estariam muito mais suscetíveis às pressões políticas que o BCB. Ao passo que, se o BCB mantivesse a sua independência, seria a única instituição que teria condições de resistir a pressões. Assim, creio que explico a decisão de atribuir ao Banco funções de banco de fomento, que foi decisão minha. O professor Bulhões tem razão, ele colocava em dúvida se isso seria acertado ou não. Mas até que me mostrem que haveria outra solução melhor, continuo convencido de que a decisão foi acertada.

As resistências

O Congresso com o qual o senhor foi negociar em Brasília a criação do BCB já havia sido atingido por um ato institucional, já havia sofrido cassações, em suma, estava enfraquecido. Ainda assim, ele tinha força para resistir a um projeto de interesse do governo, a ponto de ser necessária uma negociação?

É da história do Brasil uma resistência muito grande ao BCB. Não era aquele Congresso que resistia, todos os Congressos sempre resistiram. Em 1931, quando Otto [Ernst] Niemeyer preparou um projeto de lei

transformando o Banco do Brasil em banco central, à feição do Banco da Inglaterra, Vargas, apesar de ditador sem Congresso, não teve coragem de transformar o projeto em decreto-lei. Todas as tentativas posteriores – o ministro Correia e Castro, por exemplo, propôs a criação de vários bancos, o Banco Hipotecário, o Banco Agrícola, o Banco Central etc. – fracassaram. Creio que Daniel Faraco também tinha um projeto que não andou.[80] Havia uma reação muito forte. E eu diria que essa reação não era do Congresso. O Congresso refletia a reação que vinha de fora.

Tradicionalmente, o Congresso no Brasil refletia os interesses da classe rural. E suas negociações com Herbert Levy apenas confirmam isso. As maiores resistências à criação do BCB vinham dos produtores rurais?

Não acredito. Acredito que viessem da área urbana, fundamentalmente do setor industrial. O que ocorria, na minha opinião, era que a atividade econômica urbana, o comércio e a indústria eram contrários ao controle monetário porque tinham se habituado, ao longo dos anos, a viver à custa da expansão monetária.

Consequentemente, da inflação.

Da inflação. E a criação de um banco central independente era a garantia de que a inflação cederia. Eu não acredito que houvesse reações mais violentas do meio rural. Eventualmente do setor cafeeiro, mas

80 À frente de uma missão financeira britânica em visita ao Brasil no primeiro semestre de 1931, com vistas a restabelecer o fluxo de empréstimos ingleses, *sir* Otto Niemeyer propôs ao governo brasileiro um programa de austeridade que previa a criação de um banco central. No entanto, o primeiro projeto de reforma bancária enviado ao Congresso partiu do ministro da Fazenda do governo Dutra, Pedro Luís Correia e Castro (1946- 1949). O chamado projeto Correia e Castro, cuja discussão no Congresso se iniciou em 1948, propunha a criação do Banco Central como órgão executor da política monetária e do Conselho Monetário como órgão normativo. Criava ainda diversos bancos especializados – Banco Rural do Brasil, Banco Industrial do Brasil, Banco de Investimento do Brasil, Banco Hipotecário do Brasil e Banco de Exportação e Importação do Brasil – e extinguia a Sumoc. Em abril de 1954, a Subcomissão de Reforma Bancária da Comissão de Finanças da Câmara dos Deputados apresentou um substitutivo ao projeto Correia e Castro cujo relator foi Daniel Faraco. Em janeiro de 1959, um novo projeto substitutivo foi apresentado pelo relator [Camilo] Nogueira da Gama à Comissão de Economia. Em 1962, formou-se uma Comissão Especial para emitir parecer a respeito da reforma bancária. Em agosto desse ano, Daniel Faraco, relator da Comissão Especial, apresentou novo projeto substitutivo que levou seu nome. Ver MINELLA, Ary. *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*. Rio de Janeiro: Espaço e Tempo, São Paulo, Anpocs, 1988; SOCHACZEWSKI, Antonio Claudio, verbete *Sistema financeiro* em BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

não do meio rural como um todo. O Herbert Levy, por exemplo, que vocês mencionaram, não era contra o BCB, queria apenas garantir a continuidade do crédito rural. Convenci-o de que não se deveria criar um banco, mas apenas institucionalizar o crédito rural, e com isso ele apoiou o BCB.

O Banco do Brasil era realmente um opositor de peso?

Sem dúvida, o Banco do Brasil era um grande opositor, mas eu não diria que era o principal. O Banco do Brasil reagia muito à criação do BCB, mas eu diria que essa reação era estimulada por grupos muito mais fortes que ele próprio.

Como a Fiesp,[81] por exemplo?

A Fiesp, indiscutivelmente. A Fiesp não queria o BCB. E a prova disso é que depois, no governo Costa e Silva, e mais ainda no governo Geisel, o Banco foi totalmente descaracterizado. Tirou-se a força não só do BCB, como do ministro da Fazenda. Até que ponto o Banco do Brasil teria, primeiro, interesse, segundo, força para enfraquecer o ministro da Fazenda? Não teria. Isso, na minha opinião, é a comprovação de que a pressão vinha de fora.

O objetivo da indústria e do comércio seria evitar o controle monetário?

Evitar a restrição ao crédito. Esse era o problema. Acho que posso, talvez, dar um esclarecimento, ou minha racionalidade em torno disso. Em primeiro lugar, o Brasil tem uma estrutura de crédito inteiramente diferente do resto do mundo. E isso é que cria essa animosidade contra o controle do crédito em geral, que é uma das funções do Banco Central. Normalmente, nos países mais avançados, não existe a figura da duplicata. Duplicata é uma invenção portuguesa que só existe, que

81 A Fiesp foi criada pelo Decreto-Lei 1.402, de 5 de julho de 1939, que regulamentou o funcionamento das entidades sindicais patronais. Marcada desde o início pela direção de Roberto Cochrane Simonsen (1889-1948), líder industrialista e defensor da ideia do planejamento econômico, a Federação exerceu grande influência na orientação econômica do país, patrocinando congressos, como o I Congresso Brasileiro da Indústria (1943), participando dos grupos executivos criados no governo Kubitschek, assumindo, enfim, o papel de mediadora entre o empresariado industrial paulista e o governo. Ver LEME, Marisa Saens. *A ideologia dos industriais brasileiros*, 1919- 1945. Petrópolis: Vozes, 1978.

eu saiba, no Brasil e em Portugal. Normalmente, nos outros países, o instrumento do crédito é uma nota promissória, que faz com que a transação se complete. E como se faz a operação de crédito? Ela se faz da seguinte maneira: normalmente, quando alguém quer criar uma empresa, toma emprestado em longo prazo os recursos necessários ao investimento em capital fixo e usa os recursos próprios para capital de giro. Isso exige, evidentemente, a existência de uma estrutura de crédito para operações de longo prazo que, no Brasil, pela própria existência da inflação, fica prejudicada. Em face dessa circunstância, o que acontece no Brasil é o oposto. O sujeito imobiliza no capital fixo os recursos próprios, que em geral não são suficientes para o ativo fixo que ele pretende, e fica dependendo permanentemente do giro de duplicatas nos bancos. Daí essa animosidade grande contra o controle do crédito. Quando menciono a Fiesp, ou a Associação Comercial, não estou me referindo necessariamente a essas entidades como órgãos, mas às pessoas jurídicas ou físicas associadas a elas, que se opõem a um controle de crédito que exigirá uma transformação substancial na estrutura monetária e creditícia do Brasil. E isso precisa ocorrer. Agora, só pode ocorrer, evidentemente, quando a inflação parar, para que o crédito em longo prazo possa se expandir. Isso é que é normal.

Vou dar um exemplo para mostrar como isso é interessante. Eu estava em Nova York certa vez, já depois de ter deixado o BCB, e tinha um encontro no Citibank com um vice-presidente. Um parêntese: o vice-presidente nos bancos americanos é o nosso gerente, e o que nós chamamos de vice-presidente é o que eles chamam de diretores. Pois bem. Fui procurar essa pessoa com quem eu ia falar e, quando cheguei ao escritório dele, a secretária me recebeu: "Olhe, seu fulano me pediu para lhe dizer que, se o senhor quiser esperá-lo, ele estará de volta dentro de meia hora. Se não, suba aqui no quadragésimo andar, que ele está num coquetel e tem todo o prazer em conversar lá mesmo com o senhor". Eu subi. Era um coquetel muito grande, com muita gente, mas fiquei conversando com ele sobre o problema que eu tinha e resolvi a questão. No final dessa conversa, perguntei: "Por que este coquetel?". Ele me disse: "Nós estamos comemorando o empréstimo de 40 milhões de dólares que estamos dando à General Motors". Quer dizer: era o banco comemorando uma operação de crédito. Não era a General Motors comemorando o recebimento do

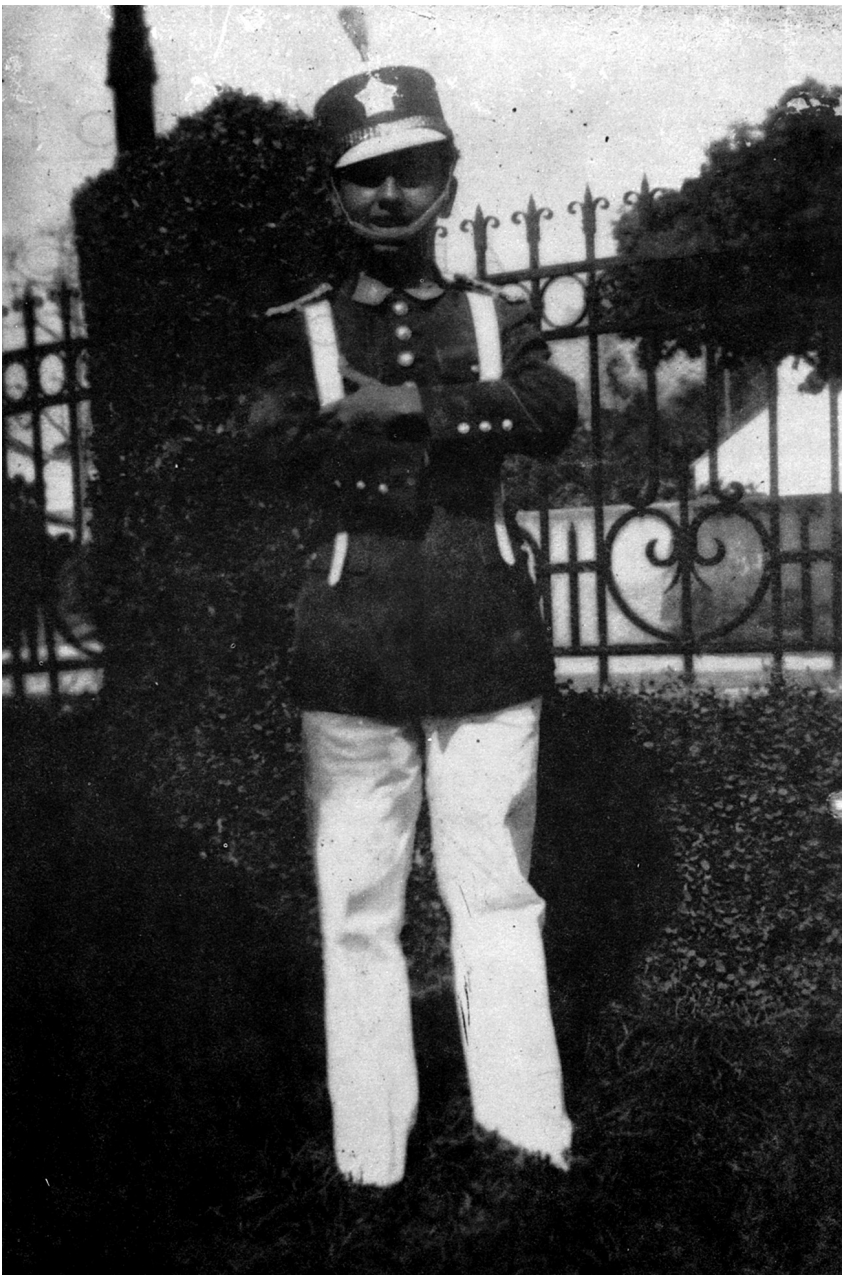
crédito, era o banco comemorando a concessão. Isso mostra que a estrutura é diferente.

Eu compreendo que, no Brasil, falar em controle de crédito, quando o indivíduo depende da expansão permanente do crédito para o dia a dia da sua operação, é realmente um problema. Seja ele comerciante, seja industrial, seja até homem da agricultura, ele se assusta. "Se pararem o crédito, como é que ficamos?". Essa é a indagação que eu imagino que todos eles façam. Evidentemente, eles usavam os funcionários do Banco do Brasil para engrossar o grupo contrário à criação do BCB, porque os funcionários do Banco do Brasil tinham certo prestígio, muito maior do que têm hoje, já que era da carreira deles serem assessores de ministros, eventualmente até ministros. Tenho ideia de que a reação do Banco do Brasil era um pouco fruto da posição pessoal de cada funcionário que almejava uma carreira mais ampla. Era fruto desses interesses, que a gente tem que considerar que são legítimos.

Diante disso, vou inverter a pergunta feita há pouco: se o regime não tivesse mudado, se não tivesse havido certa pressão do próprio Executivo sobre o andamento do projeto no Congresso, teria saído a reforma bancária?

Eu não discordaria de que a situação especial existente em 1964 tivesse tido uma influência ponderável no andamento da Lei do Banco Central. Não há dúvida de que, no Congresso, devem ter percebido que subitamente foi apresentado um substitutivo a um projeto que estava em regime de urgência. Esse substitutivo foi subscrito pelo líder do governo na Câmara, o deputado Pedro Aleixo, como se fosse de sua autoria. Evidentemente, o substitutivo assinado por uma pessoa como Pedro Aleixo, que tinha um grande nome no Congresso como líder do governo, teve um peso significativo. Mas, ainda assim, o substitutivo não foi discutido nas bases daquele regime de urgência, em que, se dentro de 90 dias um projeto não for vetado, está automaticamente aprovado. Teve andamento regular no Congresso, com muitos debates nas várias comissões por onde passou e também no plenário. Tanto que deve ter sido assinado pelo Pedro Aleixo em fins de abril, meados de maio, e a data da lei de criação do Banco Central é 31 de dezembro de 1964. A discussão no Congresso durou mais de seis meses.

Fotos



Denio Nogueira no Colégio Militar.

Denio Nogueira na frente, à esquerda, ao lado de seu irmão Tulio. Atrás, os irmãos Zilah – com Alcio no colo – Nedda e Waldo.

CONSELHO REGIONAL DE ECONOMISTAS PROFISSIONAIS
1.ª REGIÃO
25 de Março de 1964
PRESIDENTE

REPÚBLICA DOS ESTADOS UNIDOS DO BRASIL

Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas do Rio de Janeiro

Em nome da Congregação, eu Themistocles Brandão Cavalcanti professor catedrático e Diretor da Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas do Rio de Janeiro, tendo presente os termos de aprovação nas matérias do Curso Superior de Administração e Finanças, concluído no Ano letivo de 1943, de acôrdo com o Decreto 20.158, de 30 de Junho de 1931, e legislação subsequente, pelo senhor Denio Chagas Nogueira natural de Distrito Federal filho de Outubrino Pinto Nogueira e de D.ª Anna Candida Chagas Nogueira nascido em 12 de dezembro de 1920 e tendo em vista ainda o têrmo de colação de grau conferido, no dia 15 de fevereiro de 1944 ao mesmo senhor, mandei passar-lhe o presente

Diploma de Bacharel em Ciências Econômicas

para que possa gozar de todos os direitos, regalias e prerrogativas, concedidas a êste título pelas leis da República.

Rio de Janeiro, 30 de abril de 1945

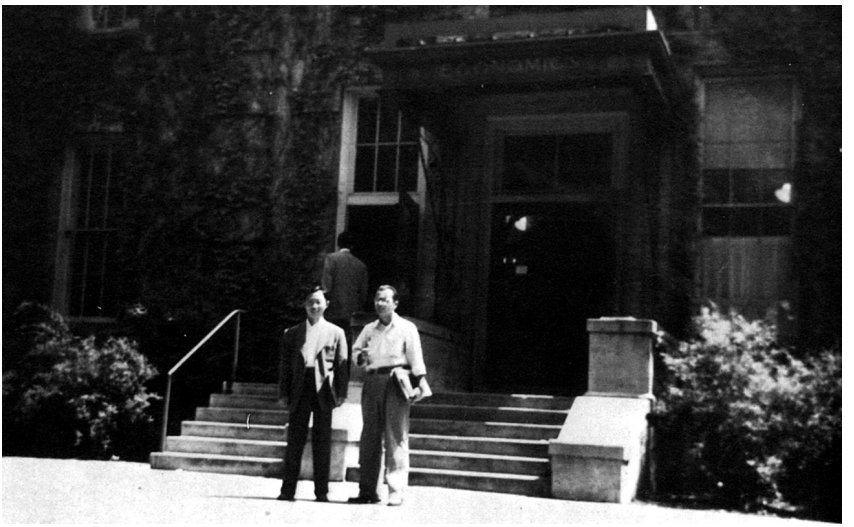
Diretor — Secretário — Diplomado — Fiscal do Govêrno

MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO E SAÚDE
DIRETORIA DE ENSINO SUPERIOR
VISTO
Em 11 de Agosto de 1947
DIRETOR

Reconhe...
Rio de Janeiro,

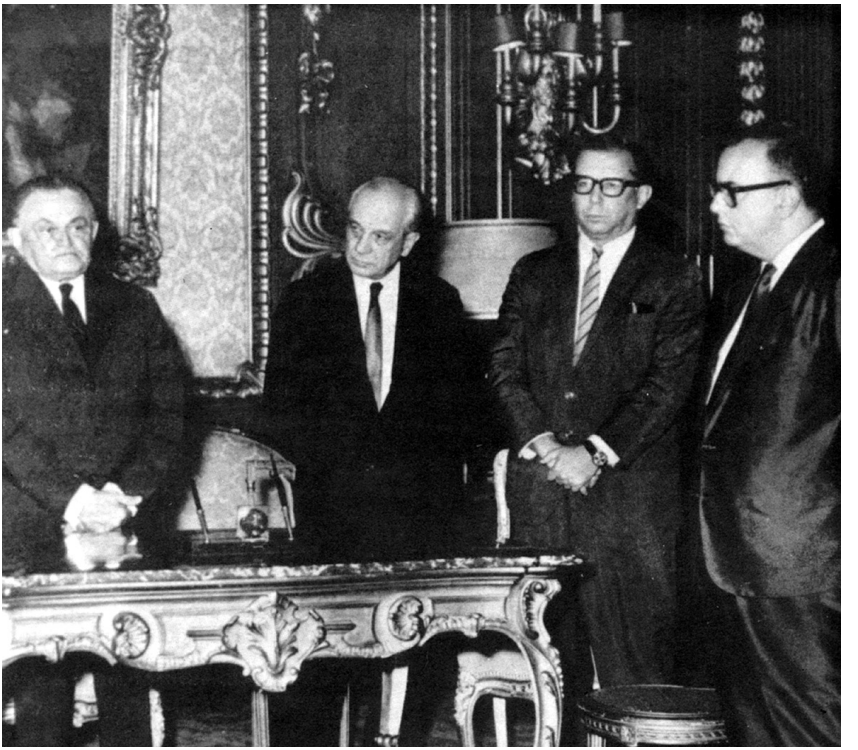
Diploma da FCEARJ.

Cerimônia de colação de grau dos bacharelandos da FCEARJ de 1943. Ao lado do vaso, à direita da escada, Denio Nogueira. Na frente, de gravata borboleta, João Daudt d'Oliveira, presidente da Associação Comercial do Rio de Janeiro.

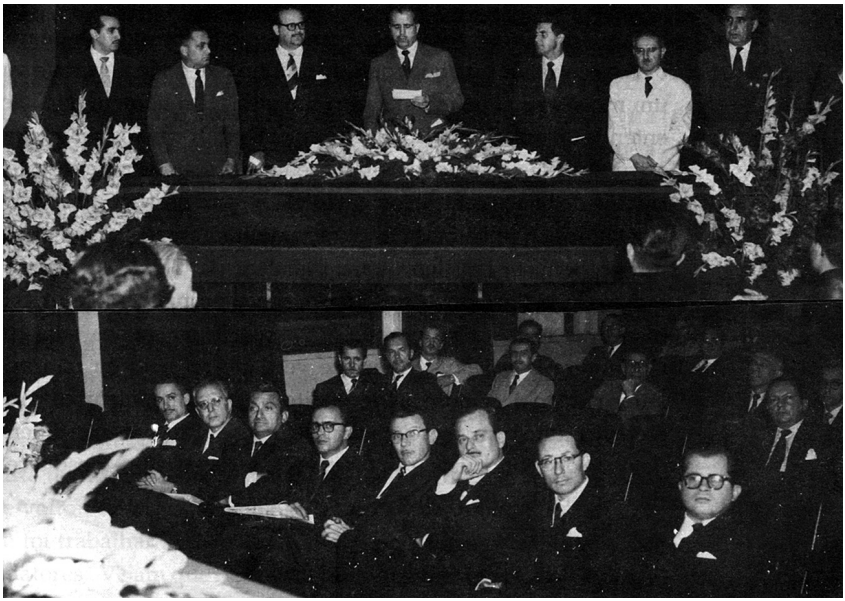


No curso de Economia da Universidade de Michigan, em Ann Arbor.

Conferência de Octavio Gouvêa de Bulhões (ao alto, 3º da esq.) na Semana do Economista em 1953. Na mesa, vê-se ainda Denio Nogueira (1º) e Luís Dosdworth Martins (5º). Na primeira fila da plateia, Eduardo Lopes Rodrigues (1º) e Genival Santos (6º).

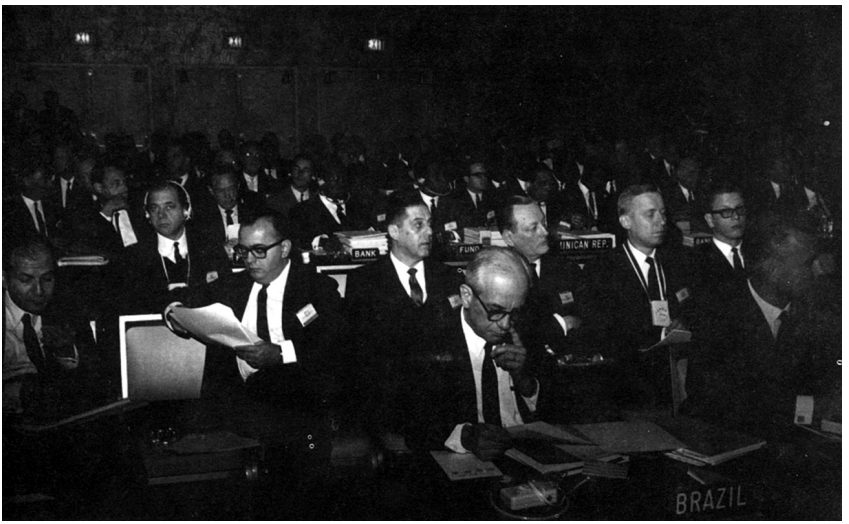


A equipe econômica do governo Castelo Branco: o presidente; o ministro da Fazenda, Octavio Gouvêa de Bulhões; o ministro do Planejamento, Roberto Campos; e Denio Nogueira.



Reunião do Conselho Federal de Economistas nos anos 1950. Na mesa, Cesar Prieto (3º da esq.) e Daniel Faraco (6º). Na primeira fila da plateia, a diretoria do Conselho: Denio Nogueira (4º) e Genival Santos (7º).

Denio Nogueira entre o cônsul do México e o presidente Castelo Branco, acompanhado de sua filha, Antonieta.

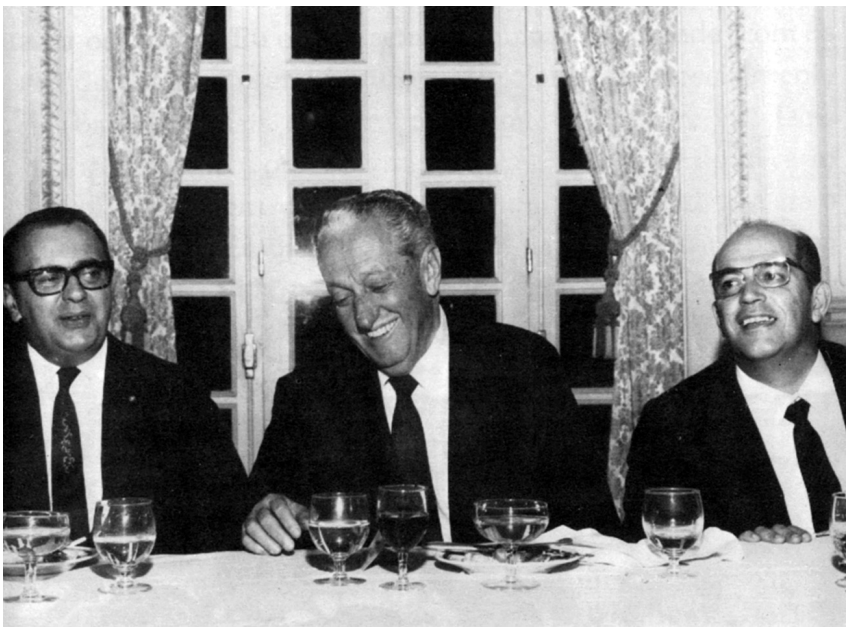


A delegação brasileira na reunião de 1966 do FMI em Washington. Na primeira fila, Octavio Gouvêa de Bulhões; na segunda, Alexandre Kafka (1º da esq.), Denio Nogueira (2º), Luís de Morais Barros (3º) e Charles Hargreaves (4º). Entre Kafka e Nogueira, Levy Moura.

Por ocasião da compra do prédio da Bolsa de Valores de São Paulo, em novembro de 1966, o secretário de Fazenda de São Paulo, Delfim Netto (3º da esq.), e Denio Nogueira.

Durante a reunião de 1965 do FMI em Washington, Octavio Gouvêa de Bulhões (1º da dir.), Denio Nogueira (2º), Maurício Chagas Bicalho (3º), José Luiz Silveira de Miranda (4º) e Antônio de Abreu Coutinho (5º).

No Encontro das Associações de Empresas de Crédito, Investimentos e Financiamento, realizado em Belo Horizonte, em novembro de 1966. Germano de Brito Lyra (1º da esq.), Sílvio Grandinetti (3º), Rui de Castro Magalhães (4º), Denio Nogueira (5º), Lucas Garcez (6º) e José Luiz Moreira de Sousa (7º).



No banquete da Adecif, em Belo Horizonte, Denio Nogueira; o governador de Minas Gerais, Israel Pinheiro; e Sílvio Grandinetti.

Por ocasião da criação do Banco Geral de Investimentos, em maio de 1967, em Belo Horizonte. Denio Nogueira (1º da esq.), Geraldo Correia (3º) e Sílvio Grandinetti (4º).

Em São Paulo, Denio Nogueira com a esposa, Ávila Maria Nogueira; e o casal Luiz de Quental, ele diretor comercial da Vigorelli.

Capítulo 4

Um Banco Central Independente

A consolidação da dívida externa

Além da criação do Banco Central, que outros problemas ocuparam sua atenção no início do governo Castelo Branco?

Há várias coisas a mencionar que, na minha opinião, são muito importantes. A primeira delas é que, quando o presidente Castelo Branco assumiu o poder, nós estávamos diante de uma situação financeira e econômica catastrófica. Os débitos deixados desde o tempo do Juscelino, passando por João Goulart, eram de tal ordem que o país não tinha condições de pagá-los. Para terem uma ideia, as nossas exportações naquela época oscilavam entre 1 bilhão e 200 e 1 bilhão e 400 milhões de dólares por ano, e herdamos um débito no exterior da ordem de 3 bilhões de dólares. Não tínhamos reservas cambiais, estávamos diante de uma moratória não declarada, mas de uma moratória de fato, e tínhamos que negociar uma consolidação da dívida no exterior A nossa dívida externa se concentrava em três áreas: na Europa, nos Estados Unidos e no Japão. E eu aí renovei a minha admiração e respeito pelo professor Bulhões. Para a Europa, ele nomeou chefe da missão brasileira o embaixador na Suíça Sette Câmara,[82] que tinha sido o primeiro governador da Guanabara, nomeado por Juscelino Kubitschek. Creio que já era juiz do Tribunal de Haia e desfrutava de grande prestígio no corpo diplomático europeu.

82 José Sette Câmara Filho (1920-2002) fez concurso para o Itamarati em 1945 e, em 1949, obteve o grau de mestre em direito civil pela Universidade McGill, em Montreal. Foi chefe do Gabinete Civil de JK (1959-1960), governador da Guanabara (1960) e prefeito de Brasília (1961-1962). Ocupava o posto de embaixador na Suíça (1963-1964) quando foi incumbido de negociar com o Clube de Haia o reescalonamento da dívida externa brasileira. Em 1978, foi eleito membro da Corte Internacional de Justiça, mais conhecida como Corte de Haia, para um mandato de nove anos. Ver *José Sette Câmara, Depoimento – 1993*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC-História Oral; e BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

Não era um homem ligado às questões econômicas, mas, graças à sua presença na chefia da missão brasileira, tivemos uma grande facilidade. Contamos também com o apoio muito grande do presidente do *Deutsche Bank*, doutor Hermann Josef Abs. Graças ao Sette Câmara e ao doutor Abs, nossa negociação na Europa foi extremamente feliz.

Já para chefiar a missão brasileira que foi negociar nos Estados Unidos, o ministro Bulhões, com uma grande coragem e uma grande manifestação de inteligência, nomeou Trajano Pupo Neto,[83] que era o primeiro vice-presidente brasileiro do Citibank no Brasil. Todos os anteriores a ele eram americanos. Era um homem de muito valor, competente, sério e honesto. Eu o conheci quando ele ainda era vice-presidente em São Paulo, ou seja, gerente da principal agência do Citibank aqui, e gostava muito dele. Pois bem, essa nomeação criou casos interessantíssimos. Os funcionários do governo que estariam submetidos à direção do Trajano reagiam contra esse fato e praticamente sabotavam a missão dele. Especialmente os funcionários da Carteira de Câmbio, que ainda era do Banco do Brasil, não aceitavam a hipótese. Tive dificuldades inauditas por causa desse problema de não quererem, diziam eles, revelar a posição cambial do Brasil a um banqueiro estrangeiro. Ora, pelo amor de Deus! Os banqueiros estrangeiros conheciam milhares de vezes melhor a situação cambial do Brasil do que o próprio Banco do Brasil, porque era neles que o Brasil se socorria. E, quando se socorria, tinha-se que mostrar toda a posição para receber o empréstimo. Eu tive que demitir, em nome do ministro Bulhões, um diretor de Câmbio do Banco do Brasil. A esse ponto! Eu era, na época, diretor da Sumoc, não existia nem BCB, não existia independência. Aquele trabalho do [Pedro Aranha] Correia do Lago[84] mostra que a Sumoc era o órgão mais frágil dentro do Conselho da Sumoc. Todas as carteiras, Redesconto, Câmbio, o presidente do Banco do Brasil, eram mais fortes.

---

83 Trajano Pupo Neto (1915-1991) estudou na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, onde se tornou o primeiro presidente do Centro Acadêmico 11 de Agosto. Entre 1958 e 1960, ocupou a vice-presidência do Sindicato dos Bancos de São Paulo. Em 1963, deixou a presidência do *The First National City Bank* de Nova Iorque e assumiu a presidência da Anderson Clayton Indústria e Comércio do Brasil.

84 LAGO, Pedro Aranha Correia do. *A Sumoc como embrião do Banco Central: sua influência na condução da política econômica (1945-1965)*. Rio de Janeiro: PUC, 1983 (dissertação de mestrado).

Pois bem, eu, como diretor da Sumoc, a pedido do Bulhões, que tinha viajado para o exterior, demiti o diretor da Carteira de Câmbio por não estar colaborando conosco. Havia urgência na viagem do Pupo Neto e tive que fazer isso. O resultado foi um sucesso total. Conseguimos consolidar a dívida com grande rapidez, em condições muito favoráveis para o Brasil.

Quem era esse diretor da Carteira de Câmbio? Eleutério Proença de Gouveia?

Não. O Proença era do tempo do Jango. Parece que ele cumpriu uma determinação ilegal do Jango, depois não teve apoio do presidente e suicidou-se, ainda antes de eu ser nomeado diretor da Sumoc. Esse a quem eu levei o recado do ministro Bulhões foi sucessor do Proença. Era Euvaldo Dantas Mota, funcionário antigo da Carteira de Câmbio, que ainda participava de certos pontos de vista que existiam no Brasil sobre política econômica. Depois dele, foi indicado outro, que trabalhava aqui como diretor de Câmbio de um banco estrangeiro. Descobrimos que ele era suíço, não era naturalizado brasileiro, de modo que não poderia ser nomeado. Finalmente, convidamos o Luís Biolchini, diretor de Câmbio do Banco Boavista, talvez um dos bancos mais sérios que conheci no Rio de Janeiro. Nossa maior dificuldade foi fazê-lo aceitar o convite, porque ele estava praticamente saindo do hospital, onde tinha arrancado um terço do estômago numa operação de úlcera. Por fim aceitou, mas não foi até o fim do governo, ficou cerca de um ano e pouco, até pôr ordem no câmbio. Foi ele quem criou condições para que o técnico que solicitamos ao FMI para fazer a separação entre o Câmbio do Banco do Brasil e o do BCB, um inglês que veio para cá e até teve o problema de uma hepatite, pudesse trabalhar. Tudo isso faz com que eu tenha pelo Biolchini uma admiração enorme. É um dos homens mais sérios e competentes que já conheci e, além disso, pôs em risco a própria vida em benefício do país.

Voltando ao problema da dívida externa, como foi resolvido o caso do Japão?

Para o Japão, como o débito era todo ele vinculado à Usiminas, e a operação era via BNDE, foi designado o Garrido Torres, que

era o presidente do BNDE.[85] Mas ele passou três meses no Japão sem conseguir quase nada, o que não admira, porque realmente negociação com japonês é extremamente difícil. Para lhes dar uma ideia da dificuldade, anos mais tarde, fazendo uma visita ao presidente de uma empresa, encontrei sobre a mesinha da sala de espera um exemplar do *Time* da Nova Zelândia. Era uma revista dessas que já passaram de época e ficam em cima da mesa dos executivos em qualquer país do mundo. O artigo de capa tinha o título *How to deal with Japanese* – "Como negociar com os japoneses"–, e eu, enquanto esperava para ser recebido, li uma boa parte. Uma das coisas que eles diziam, eu mesmo verifiquei, é pura verdade: "Quando se negocia com um grupo japonês, nunca se negocia com 1 ou 2, é sempre com 8, 10, 15, 20, 50, de uma vez só. E, nesse grupo todo, a gente não identifica quem é o líder. Eles, deliberadamente, escondem o líder. O líder é o que menos fala, em geral para não ser obrigado a se comprometer". Outra coisa que dizia a revista: "Quando o japonês lhe diz sim, não quer dizer que ele aceita a sua proposta, significa que ele entendeu a sua proposta. Mas ele não pode tomar decisão porque a decisão é sempre superior". A negociação com os japoneses é realmente demorada, pelo processo como eles negociam. Evidentemente, Garrido Torres teve uma grande dificuldade. Mas, por uma coincidência e para felicidade nossa, em setembro de 1964, realizou-se a reunião do FMI exatamente em Tóquio. Fiz parte da delegação brasileira e tive contato com o Banco de Tóquio lá no Japão.

O Banco de Tóquio operava aqui por meio de *swaps*. Em vez de terem várias agências para coletar depósitos de japoneses ou nisseis ou quem quer que fosse, para poderem fazer operações de crédito comercial normal, eles tinham uma agência no Rio, outra em São Paulo, possivelmente outra em Recife ou em Porto Alegre para fazer *swaps*. Trocavam ienes ou dólares por cruzeiros, ficavam com os cruzeiros, operavam esses cruzeiros em duplicatas e, quando vencia o *swap*, entregavam os cruzeiros e recebiam os dólares de volta. Acontece que

85 O principal acionista da Usiminas foi o BNDE, mas, dentre os sócios minoritários, destacou-se o grupo japonês Nippon – Usiminas Kabushiki Kaisha, com cerca de 20% do capital acionário. Para mais informações sobre a participação do capital japonês na Usiminas, ver LOPES, Lucas. *Memórias do desenvolvimento*. Rio de Janeiro, Memória da Eletricidade, Programa de História Oral CPDOC/FGV, 1991, p. 195-196.

nós interrompemos as operações com garantia de taxa de câmbio, como eles faziam desde o tempo do Juscelino. Dissemos que podiam fazer *swaps*, mas com a taxa de câmbio em vigor na época do vencimento. Isso era desinteressante para eles, e eles pararam as operações.

Ao chegarmos ao Japão, o presidente do Banco de Tóquio ofereceu um jantar ao ministro Bulhões e a mim, e na ocasião reclamou por termos suspendido a garantia de câmbio dos *swaps*. Expliquei a ele as nossas razões, mas acontece que o Banco de Tóquio era credor do Brasil. Não tínhamos condições de pagar e precisávamos rolar a dívida, estender o prazo de pagamento. O presidente do Banco de Tóquio praticamente deixou claro que, para compor a situação da dívida do BNDE com o Japão, precisávamos reabrir, pelo menos por algum tempo, as operações de *swap* com garantia de câmbio em proveito do Banco de Tóquio, para que eles pudessem se ajustar até mudar para o tipo de operação de crédito normal dentro do mercado brasileiro. Eu sabia que já estávamos preparando outra forma de operação para substituir aquela, que deveria estar pronta dentro de 1 mês ou 2. Então, não me custava nada reabrir essas operações por 1 ou 2 meses porque, quando viesse a nova resolução, a questão seria resolvida por completo. E, enquanto isso, eu conseguiria que o governo japonês, por intermédio do Banco de Tóquio, fizesse a composição da nossa dívida. Reabri as operações e, pouco depois, saiu a nova regulamentação.

Câmbio e capital externo

Essa regulamentação a que o senhor se refere era a Instrução 289 [86] da Sumoc?

A 289, exatamente, feita pelo Luís Biolchini. Ele foi o primeiro a sofrer o problema dos *swaps* do tempo do Juscelino: tinha que devolver quantias em dólares a taxas de câmbio irrisórias e evidentemente achava aquilo um absurdo. Partiu dele a sugestão de fazermos a 289, que modificou os *swaps* tipo Paulo Poock Correia e eliminou a garantia da taxa de câmbio.

O que aconteceu com a taxa de câmbio?

Logo em 1964, trouxemos o câmbio de 600 para 1.800 cruzeiros o dólar em 3 ou 4 etapas.[87] Depois disso, passamos a fazer desvalorizações uma vez por ano.

A Instrução 289 também é vista como um instrumento que facilitou a entrada no país de capital estrangeiro de curto prazo. O senhor concorda?

A Instrução 289 teve dois propósitos. O principal era deixar de dar uma vantagem exagerada ao investidor estrangeiro, mas havia ainda outra finalidade, já aí um pouco esperta. Nós tínhamos assumido o compromisso com o FMI de cercear as operações de crédito. Uma das

---

86 A Instrução 289, de 14 de janeiro de 1965, autorizou a Carteira de Câmbio do Banco do Brasil a comprar moeda estrangeira, garantindo ao vendedor o direito de adquirir a mesma quantia no futuro, na mesma moeda ou em outras, para entrega imediata ou futura, por meio dos bancos autorizados a operar no mercado cambial. O volume desses empréstimos externos foi expressivo, representando o equivalente a 14% do total dos empréstimos ao setor privado naquele ano. Embora não declaradamente, a Instrução 289 discriminava as empresas nacionais, que não tinham acesso fácil ao mercado financeiro internacional. Só com as Resoluções 63 e 64 do Banco Central, de agosto de 1967, foi possível aos bancos comerciais, de investimento e ao BNDE captar recursos externos e repassá-los a tomadores nacionais, para financiamento de capital fixo ou de giro. A Instrução 289 foi tornada sem efeito pela Resolução 237 do Banco Central (outubro de 1972). Ver RESENDE, André Lara. Estabilização e reforma. Em ABREU, Marcelo Paiva (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990; Francisco Eduardo Pires de Sousa, Dívida externa, em BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984; e PELÁEZ, Carlos Manuel e SUZIGAN, Wilson. *História monetária do Brasil*. Brasília: Ed. UnB, 1981.

87 Em abril de 1964, o governo elevou a taxa cambial de 600 cruzeiros, instituída um ano antes, para 1.200 cruzeiros. Em setembro do mesmo ano, houve novo reajuste para 1.610 cruzeiros, e, em dezembro, o dólar chegou a 1.825 cruzeiros. Ver *Diário de Notícias*, 10/2/1967.

maneiras de evitarmos o excesso de pressão sobre o sistema bancário nacional e ao mesmo tempo permitirmos que o crédito aumentasse um pouco em relação aos tetos com que tínhamos nos comprometido era usando a 289. Em vez de tomar crédito nos bancos nacionais, as empresas poderiam tomar no exterior. Nós estávamos, na verdade, passando a perna no FMI.[88]

Sei que a [Instrução] 289 é criticada porque determinou uma expansão monetária, mas a alternativa seria liquidarmos os *swaps* que ganhamos de presente do Juscelino. Como liquidá-los? Tínhamos que ter dólares, que não tínhamos, e tínhamos que ter cruzeiros, que só emitindo. Recebemos de presente do Jango reservas cambiais negativas! Tínhamos compromissos de curto prazo 3 ou 4 vezes maiores que as reservas cambiais. Não tínhamos opção. E tampouco queríamos manter aquela situação de privilégio das empresas estrangeiras relativamente às empresas nacionais.

Qual foi o papel do BCB nas negociações para a obtenção de novos créditos externos no governo Castelo Branco?

Além de ter sido o executor da consolidação da nossa dívida externa nas operações de crédito com instituições públicas ou privadas do exterior, o BCB sempre atuou como agente do Tesouro Nacional. Sua posição era a de um ator coadjuvante na assinatura dos contratos. As negociações mais importantes na área externa que tinham a participação do BCB eram aquelas feitas com o FMI, e uma vez ou outra com o Eximbank ou o *Export Credits Guarantee Department* (ECGD) da Inglaterra.

88 Esta afirmação se explica porque, em contraposição a um tratamento anti-inflacionário mais severo recomendado por Edward Bernstein, diretor do FMI, a equipe econômica do governo Castelo optou por uma estratégia gradualista de combate à inflação. Ver a respeito *História contada do Banco Central do Brasil, volume I: Octavio Gouvêa de Bulhões*. Brasília-DF: Banco Central do Brasil, 2018.

Já que estamos falando em investimentos externos, o que o senhor achava da Lei de Remessa de Lucros que foi aprovada no governo João Goulart?

É a Lei 4.131.[89] Na minha opinião, é uma lei absurda. A necessidade desse controle do capital estrangeiro decorre exclusivamente da supervalorização da taxa de câmbio. No momento em que deixarem o câmbio ser o fiel da balança entre duas moedas, não há por que regular nada. Lembro que, em 1951, Getulio fez um discurso célebre em que começou a levantar a questão das remessas de lucros para o exterior, dizendo que elas criavam graves dificuldades no balanço de pagamentos do Brasil.[90] Evidentemente, o problema era que, em 1951, a taxa de câmbio era a mesma de 1939! Nós estávamos com quase quinze anos de taxa de câmbio fixa, não obstante ter havido uma guerra no meio do caminho, inflação e tudo mais. O sujeito ganhava dinheiro aqui, tinha direito de remeter o que ganhava, e só em remeter lucrava, porque a taxa de câmbio estava supervalorizada. Nós estávamos estimulando a remessa e, ao mesmo tempo, nos queixando dela! Ora, se eu crio uma política cambial que estimula a remessa, não posso reclamar daquele que remete o lucro, porque ele está apenas agindo economicamente. Não precisa nem ser inteligente para fazer isso, basta não ser burro! A nossa política é que estava errada. Mas é comum no Brasil tentarmos corrigir os erros não pela sua causa, e sim pelos seus aparentes efeitos. Com isso, complicamos mais a vida desnecessariamente. Daí a Lei 4.131, de Remessa de Lucros, que é inteiramente desnecessária a partir do momento em que a política cambial for adequada.

---

89 Em julho de 1961, Jânio Quadros enviou ao Congresso um projeto de Lei de Remessa de Lucros, preparado por Clemente Mariani e Octavio Gouvêa de Bulhões, que pretendia disciplinar os lucros das empresas, tanto estrangeiras como nacionais, por meio do imposto de renda. Já no governo João Goulart, esse projeto foi preterido em favor do substitutivo Celso Brandt, que restringia drasticamente o direito de remeter lucros para o exterior. Aprovado em 3 de setembro de 1962, o substitutivo transformou-se na Lei 4.131. Ver MARIANI, Clemente Mariani. *Depoimento -1978*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC - História Oral.

90 Em discurso de dezembro de 1951, o presidente Vargas criticou a política de remessa de lucros para o exterior, afirmando que "na história econômica deste país, talvez mesmo de qualquer país independente, não conheço exemplo de espoliação maior (…) Foram remetidos para fora em 3 anos (…) 791 milhões de cruzeiros em 1948, 883 milhões em 1949, 1 bilhão e 28 milhões em 1950 (…) Se se tivesse cumprido a lei (…) as remessas para o exterior teriam sido apenas (…) ao todo, de cerca de 1 bilhão e 750 milhões de dólares". Citado por LAGO, Pedro Aranha Correia do. *A Sumoc como embrião do Banco Central: sua influência na condução da política econômica (1945-1965)*. Rio de Janeiro: PUC, 1983 (dissertação de mestrado), p. 106-107.

Eu tive uma questão importante no BCB, pois coube a mim a regulamentação da Lei de Remessa de Lucros. Apesar de ser de 1962, em 1964 ela ainda não estava regulamentada, e tive muita dificuldade para fazer a regulamentação, porque eu tinha uma posição fundamentalmente contrária à lei. Aliás, essa era também a posição do ministro Bulhões, que era diretor da Sumoc quando a lei foi aprovada. Ele foi para a televisão dizer que não concordava com leis cretinas.[91] Por causa disso, foi demitido. Aliás, era isso mesmo que ele queria. Recordo que nomeei para a divisão que tratava desse assunto, a chamada Fiscalização de Registro de Capitais Estrangeiros (Firce), três chefes diferentes, porque cada um deles me trazia regulamentações ainda mais restritivas que a própria lei. A lei era muito malfeita!

Eu tinha casos como este, por exemplo. Fui visitado uma vez por um diretor do Moinho Inglês, que me disse o seguinte: "Eu tenho grande dificuldade de registrar o capital do Moinho Inglês. A lei diz que só têm direito à remessa de lucros, na moeda de origem, os capitais cuja entrada no país esteja devidamente comprovada. Acontece que o Moinho Inglês existe no Brasil há mais de 100 anos, e o meu capital foi criado por uma caravela que veio da Inglaterra trazendo trigo. Esse trigo foi vendido no Brasil, e os mil-réis criados pela venda é que se tornaram o capital da empresa. Isso não é capital estrangeiro? Se eu não tivesse o trigo que veio da Inglaterra para cá, não teria o capital aqui. Como é que eu registro isso?". A lei não previa um caso como esse.

Havia vários outros casos que a lei não previa. Um deles me deu tanta dor de cabeça que eu chegava a ter raiva da lei. Muitos portugueses vieram para o Brasil como trabalhadores braçais e, com a sua capacidade de economia, conseguiram acumular algum dinheiro. Construíram, então, aquelas vilas de casinhas iguais e viviam dos aluguéis. Ao chegar ao fim da vida, eles tinham o desejo, mais do que justificável, de morrer no seu país. Morriam lá, e as viúvas não podiam receber os aluguéis, porque não se podia fazer a remessa. A força muscular desse português que veio para o Brasil é que tinha

91 Sobre esse episódio, ver *História contada do Banco Central do Brasil, volume I: Octavio Gouvêa de Bulhões*. Brasília-DF: Banco Central do Brasil, 2018.

feito o capital dele. Mas ele não podia provar que o músculo valia 500 dólares ou 1.000 dólares. Vejam a injustiça que era! A lei está assim até agora! E dificílimo para a pessoa que construiu seus bens no Brasil, contribuindo para a riqueza brasileira, se quiser voltar para o seu país – é um direito que ela tem, de morrer no seu país –, remeter o rendimento do capital que acumulou no Brasil, porque a Lei de Remessa de Lucros proíbe isso. É uma coisa totalmente absurda! Essa lei, um dia, precisa ser revogada. Há muitas injustiças até hoje, apesar da regulamentação que foi feita no meu tempo, que abriu um pouco as restrições ao registro do capital estrangeiro.[92]

Bolsa de valores e mercado de capitais

Que outras medidas do governo Castelo Branco na área financeira o senhor destacaria?

Foram muitas as medidas. Falamos há pouco no Trajano Pupo Neto. Ouvi dele um dos grandes elogios à administração financeira do governo Castelo Branco. Ele me disse um dia o seguinte: "Interessante, estou no sistema bancário como dirigente de banco estrangeiro há muitos anos, e estamos habituados a saber previamente as medidas que o governo será forçado a tomar. É claro que não sabemos exatamente quando elas serão tomadas, mas sabemos que o governo, mais cedo ou mais tarde, terá que tomar determinada medida. Com vocês acontece o seguinte: vocês tomam medidas que a gente começa a estudar para entender por que tomaram, mas, antes de terminarmos o estudo, vocês já tomaram uma segunda, uma terceira, uma quarta. Estamos sempre atrasados em relação às medidas que vocês estão tomando".

92 A Lei 4.390, de 29 de agosto de 1964, revogou os artigos 31, 32 e 33 da Lei 4.131, que limitavam em 10% sobre o capital registrado as remessas de lucros para o exterior e determinavam que os lucros não remetidos fossem registrados como capital suplementar. A Lei 4.390 modificou, ainda, o sistema de tributação dos lucros das empresas de capital estrangeiro. Apesar dessas mudanças, a sistemática introduzida pela Lei 4.131 – fundamentalmente estruturada em torno de um registro feito na Firce – foi consolidada pelo Decreto 55.762, de 17 de fevereiro de 1965. Ver LACERDA, Gabriel Araújo de. Capital estrangeiro (legislação), em BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

Foi realmente um período de modificação total do sistema financeiro, do mercado de capitais, da Bolsa de Valores. A reforma das Bolsas de Valores teve aspectos interessantíssimos. Os corretores eram nomeados pelo governo com o título de corretores oficiais da dívida pública. Mas eles tinham tal força que não admitiam que houvesse aumento do número de cadeiras na Bolsa. O número de corretores, 40 ou 50, era mantido, creio, desde o século passado. A história nos conta que o ministro San Tiago Dantas, apesar do prestígio imenso e merecido que tinha, tentou criar mais cinco cadeiras e não conseguiu. Os corretores se opuseram, e ele não teve força para dobrá-los. Pois bem. O BCB foi chamado a regulamentar as Bolsas de Valores e simplesmente propôs que a entrada na Bolsa fosse livre. Queríamos apenas que o Banco examinasse as questões de ordem moral em torno do candidato e decidisse se ele podia ser corretor ou não. Feita a minuta da modificação do sistema, decidi submetê-la à Comissão Consultiva de Mercado de Capitais, e aconteceu uma coisa engraçada. Era presidente da comissão Teófilo de Azeredo Santos, que depois foi presidente da Fenaban,[93] e foi ele quem me contou essa história.

As antigas instruções da Sumoc e as resoluções do BCB são numeradas em algarismos romanos. E um grande número daqueles corretores antigos frequentemente eram pessoas pouco letradas, eu diria mesmo que alguns eram semianalfabetos. Na ocasião, fazia parte da Comissão Consultiva um antigo corretor muito contrário à regulamentação que queríamos fazer. Houve uma reunião para examinar a minuta da resolução que tínhamos preparado, uma resolução longa, com vários itens, e o Teófilo percebeu que esse corretor não conhecia algarismos romanos. Passou, então, a não examinar mais os itens na ordem numérica rigorosa, mas a saltear de vez em quando: "Vamos examinar o item XCVI". Até que o corretor conseguisse se localizar, ele já tinha dado por aprovado e passado para outro... apesar de tudo,

93 Em 1968, Teófilo de Azeredo Santos, então diretor do Banco Comercial de Minas Gerais (hoje Banco Nacional), foi eleito presidente do Sindicato dos Bancos do Estado da Guanabara, em substituição a Jorge Oscar de Melo Flores. Reeleito sucessivamente a partir de então, acumulou em 1974 a presidência do sindicato e da Fenaban. Sobre a atuação de Azeredo Santos nessas associações patronais, ver MINELLA, Ary. *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*. Rio de Janeiro: Espaço e Tempo, São Paulo, Anpocs, 1988, cap. 6.

conseguimos que as Bolsas de Valores passassem por total modificação. Foi graças a isso que a Bolsa evoluiu. A Bolsa, antigamente, era muito parada. Graças à modificação que foi feita naquela ocasião, ela se ampliou extraordinariamente, não só no número de corretores, como na própria atividade.

O senhor já conhecia Teófilo de Azeredo Santos?

Acho que minhas relações com ele datam dessa época da Comissão Consultiva de Mercado de Capitais. Talvez até tenha sido eu quem o convidou a participar, porque ele tinha prestígio, sempre dava entrevistas. Uma coisa interessante: ele não foi para a Comissão de Bancos, foi para a de Mercado de Capitais. Era professor da PUC, creio que de assuntos ligados ao mercado, e por isso foi convidado. Para essa resolução que regulou o funcionamento das Bolsas de Valores, tivemos a assessoria de operadores do próprio mercado, nos quais tínhamos confiança. Contamos muito com o apoio de um grupo de jovens que trabalhavam nas corretoras, entre eles, principalmente, o Ari Waddington.

Qual era o objetivo básico da Lei de Mercado de Capitais? Dar maior autonomia à Bolsa? Incentivar o mercado?

A Lei do Mercado de Capitais tem várias propostas.[94] Uma delas é a criação dos bancos de investimento. O desenvolvimento econômico e a industrialização dependem da criação de novas empresas ou da ampliação dos investimentos das empresas existentes. E essas decisões de criação de nova empresa ou abertura de capital devem ser tomadas tendo-se várias opções, quer dizer, o empresário deve poder preferir tomar um crédito em longo prazo para a ampliação da sua fábrica, ou abrir o seu capital e lançar ações no mercado. A Lei do Mercado de Capitais criou esse leque de opções para que as empresas pudessem

94 A Lei 4.728, de 14 de julho de 1965, visava fornecer as bases institucionais do sistema financeiro, delimitando as funções dos bancos comerciais, bancos de investimento e de desenvolvimento, sociedades de crédito e financiamento, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores, e sociedades de crédito imobiliário. Cabia ao BCB a função de regulamentar e disciplinar o mercado mobiliário, devendo-se nele registrar as emissões de títulos e valores mobiliários antes de serem negociados na Bolsa de Valores. Ver GUIMARÃES, Claudia de Barros. *1964, Estado e Economia: a nova relação*. Campinas: Unicamp, 1990, p. 108-143.

se desenvolver, sem contar apenas com o crédito bancário comercial normal, de 90 dias. Todas essas coisas permitiram que o país mudasse a sua fisionomia. O Brasil era um país parado havia decênios. Diante das modificações que foram feitas no período de 1964 a 1966, o leque de opções aumentou de tal maneira que o país parecia outro. O país, hoje, é absolutamente distinto do que era antes de 1964.

O senhor era a favor da criação de bancos de investimento separados dos bancos comerciais?

Gostei da pergunta. Já comparei aqui o processo de financiamento da atividade privada no Brasil e em países mais avançados, mostrando que, nesses países, normalmente o empresário usa os recursos próprios para o capital de giro, depois de tomar, por meio de operações de longo prazo, o capital fixo de que ele precisa para os investimentos em imóveis, máquinas etc. Já no Brasil, acontecia o contrário, porque o crédito em longo prazo não podia se desenvolver em vista da inflação. Evidentemente, se estávamos tentando construir uma nova estrutura financeira para o país, tínhamos que ter um sistema bancário que operasse no crédito em longo prazo, ou seja, no financiamento da compra de equipamentos, do capital fixo das empresas. Houve então uma discussão muito grande no Conselho Monetário, e optou-se afinal pelos bancos de investimento separados dos bancos comerciais.

Gostei muito dessa pergunta, porque ela me faz olhar para trás e explicar uma posição que tive a esse respeito anos antes. Mencionei aqui que, em 1958, quando eu era consultor econômico da Sumoc, Garrido Torres me pediu que preparasse a portaria do Ministério da Fazenda que regularia o funcionamento das sociedades de crédito, financiamento e investimento. Era a Portaria 309. Fiz uma primeira minuta, e Garrido a submeteu a uma comissão formada pelos presidentes dos bancos de maior prestígio do Brasil – talvez seja essa a origem das Comissões Consultivas do CMN. Pois bem. A proposta que eu tinha feito era que os bancos comerciais criassem um setor separado, com contabilidade separada, para fazer o crédito de longo prazo. Não se criariam entidades distintas, mas apenas um setor para operar no financiamento do crédito em longo prazo para a indústria, o comércio etc. Mas os banqueiros da comissão foram contra isso.

Na minha opinião, inclusive não defendendo os interesses deles. Estariam se defendendo, quando muito, contra a possibilidade de serem criticados: "Se nós, banqueiros, tirarmos o cliente do crédito comercial e o levarmos para essa carteira especial, onde o crédito será mais caro porque os recursos serão mais caros, seremos criticados por estarmos querendo cobrar juros mais altos apenas para nos beneficiar". Foram eles que, por maioria ou por unanimidade, chegaram à conclusão de que deviam ser entidades distintas, diferentes. Daí a Portaria 309 ter criado essas companhias de crédito, financiamento e investimento separadas. Havia então uma tradição, desde aquela época, de o crédito ser separado. Eu insisti novamente na junção das operações, mas não tive êxito.

Vejam o caso que também já citei aqui, da operação do Citibank com a General Motors, de 40 milhões de dólares. Foi uma operação do setor de crédito industrial, que convive com o setor de crédito ao consumidor no Citibank, como nos outros bancos americanos, japoneses, ingleses etc. Assim fica muito mais fácil. E a tendência agora é unificar os bancos comerciais e de investimento, voltar àquilo que eu tinha proposto em 1958. Manter entidades distintas aumenta o custo desnecessariamente. E a acusação de que o banqueiro tira o cliente da carteira de crédito geral para levá-lo a uma carteira de crédito especial, que tem custo mais alto, permanece quando o banco de investimento pertence ao mesmo grupo do banco comercial. É pelo menos melhor que se faça tudo dentro de um só banco. A única coisa que precisa ser feita é tomar cuidado para que as operações tenham registros contábeis distintos. E isso é possível fazer, sem dificuldade alguma. O importante é que o sistema de crédito nacional faça aquilo que é normal, ou seja, financie em prazo médio ou longo o investimento em capital fixo, para que o empresário use, na maior parte possível, os seus próprios recursos para capital de giro. Isso é que dá equilíbrio e torna muito mais fácil regular o sistema monetário nacional. A partir daí, toda a oposição à independência do BCB, com medo de que ele cerceie o crédito, desaparece.

Todas essas medidas a que o senhor se referiu indicam realmente um processo de implantação institucional na economia brasileira. Parece ter sido essa a tônica do governo Castelo Branco.

Sim. Sou suspeito para falar, porque fui membro do governo, mas, quando se conversa com qualquer pessoa, a opinião mais ou menos geral é de que o governo Castelo foi um dos melhores que o Brasil já teve. Nós reformamos tudo. Liberamos o câmbio, eliminamos os obstáculos às importações, aumentamos as exportações, reformamos a Bolsa de Valores, criamos o mercado de capitais. Recordo que havia uma empresa em São Paulo que estava lançando ações no mercado e, como a lei exigia a revelação completa e a responsabilidade do emissor dos papéis junto ao público, consegui fechá-la, embora ela tivesse no seu conselho de administração um general, um brigadeiro e um almirante. Quando eles vieram me visitar, eu disse: "Os senhores vão encontrar a sua empresa lacrada, porque vai haver uma inspeção rigorosa". O mercado de capitais passou a ser sério, coisa que não era antes. Para mim, as reformas feitas no país naquele período significam ainda mais que o sucesso da política econômica. Em três anos, o governo Castelo Branco reformulou toda a economia brasileira.

As pressões contra o controle monetário

A política de estabilização posta em prática no governo Castelo Branco sabidamente provocou reações que chegaram a pôr em perigo as cabeças dos ministros da Fazenda e do Planejamento. O senhor, no BCB, também deve ter sofrido pressões.

Sim. Naquela época, havia uma espécie de *slogan*, creio que vindo de São Paulo, que dizia que nós matávamos os pobres de fome e os ricos de raiva, o que dá bem ideia do que vocês estão dizendo. O ministro Bulhões, o ministro Roberto Campos e eu éramos chamados de "A Trindade Maldita", porque éramos os três que realmente executávamos o plano de estabilização. Tivemos várias pressões, de São Paulo, daqui do Rio de Janeiro, do Rio Grande do Sul.

O senhor recebeu pressões da Fiesp, por exemplo?

Não. Nunca tivemos uma pressão direta. Como o BCB tratava diretamente com o sistema bancário privado e público dos estados, essas pressões eram exercidas por intermédio dos bancos. Não me vem à memória nenhum caso. Houve, ao contrário, pressão do Banco sobre os industriais. Houve o caso de uma grande indústria automobilística pertencente a um grupo familiar que também tinha um banco. Em 1965, quando nós trouxemos a inflação, de um choque só, de 100% para 35%,[95] a indústria automobilística se ressentiu muito. Os pátios ficaram cheios de automóveis com dificuldade de venda por causa das medidas de contenção monetária, e esse grupo, para financiar o seu estoque anormal, colocou o banco em perigo. Chamei o diretor do grupo e fiz ver a ele que o risco era muito grande. Nós não íamos tolerar que o banco fosse à falência para sustentar uma indústria do mesmo grupo, porque isso era vedado. Cheguei a sugerir que tomassem uma decisão rápida e ficassem com um dos dois, ou a indústria ou o banco.

Vejam que a força de controle do BCB era muito grande, a ponto de ferir interesses. Quem é que venderia uma indústria que estava crescendo e apenas enfrentava uma situação difícil naquele momento? Não significava que posteriormente ela não se recuperasse. Mas eles venderam a indústria e ficaram com o banco.

O senhor teve pressão dos cafeicultores?

Tive realmente alguns debates no CMN ligados à política do café. Do meu ponto de vista, que não é necessariamente o verdadeiro, o ministro Bulhões tendia a ceder aos cafeicultores mais do que eu gostaria. Mas devo dizer também que ele tentou uma solução fantástica para o problema do café ao sugerir ao presidente Castelo Branco, logo no início do governo, o nome de Júlio Avelar para presidente do Instituto Brasileiro do Café (IBC). Apesar de ser um homem de empresa, Júlio Avelar tinha uma visão muito mais adiantada do que a de um simples empresário. Era cafeicultor, da família dos primeiros cafeicultores do Vale do Paraíba, e foi indicado

95 De 1963 a 1967, a inflação medida pelo Índice Geral de Preços da FGV apresentou as seguintes taxas: 1963 (81,3%), 1964 (91,9%), 1965 (34,5%), 1966 (38,8%), 1967 (24,3%). Fonte: *Conjuntura Econômica*.

porque conhecia muito o café. Era um homem por quem eu tinha grande admiração. Infelizmente, pressões políticas de São Paulo fizeram com que o presidente Castelo tivesse que optar por outro nome, um paranaense que importava máquinas rodoviárias e não tinha nenhuma experiência com café.[96]

Logo no primeiro ano, nós tivemos um problema muito sério, que nos custou caro. As safras naquela época oscilavam entre 20 e 25 milhões de sacas, e a safra estimada pelo IBC para 1964-1965 foi de 9 milhões. Para nós, aquilo seria uma bênção divina, porque o problema mais sério que tínhamos, do ponto de vista monetário, era a sustentação do café. Poderíamos até dar um preço de garantia mais elevado, porque aquela seria a menor safra do século XX. Acontece que, no governo anterior, a cada três meses João Goulart elevava o preço de garantia – ele é tido como um homem que atendia ao pobre diabo, ao desgraçado, mas na verdade estava beneficiando uma classe que não precisava. O que fizeram então os cafeicultores? Sentaram em cima do produto. Havia mais 9 milhões de sacas nas mãos deles, que o IBC ou desconhecia ou nos escondeu.

O fato é que, quando fixamos o preço de garantia do café para 9 milhões de sacas, eles despejaram sobre as nossas cabeças mais nove, e isso estragou toda a nossa política monetária de 1964-1965. Naquela ocasião, defendi a tese – e tive várias discussões com o ministro Bulhões por causa disso – de que se mantivéssemos uma política monetária restritiva para todo o país, concedendo a um setor da economia, como estávamos fazendo, um nível de renda que duplicava aquilo de que ele necessitava, estaríamos redistribuindo a renda da pior maneira possível. Consegui convencer o ministro Bulhões de que, já que tínhamos errado, não tínhamos o direito de jogar esse erro sobre o resto da economia. Por isso, 1964 não foi um ano de grande sucesso na política monetária.[97]

---

96 Júlio de Sousa Avelar foi diretor da Cared do Banco do Brasil em 1961-1962, no mesmo período em que Octavio Gouvêa de Bulhões exercia a direção-executiva da Sumoc, participando ambos do Conselho da Sumoc. O nome escolhido para a presidência do IBC foi Leônidas Bório, presidente do Banco de Desenvolvimento Econômico do Paraná, indicado para o cargo pelo governador Nei Braga.

97 A expansão da base monetária em 1964 foi da ordem de 78,5%. Ver ABREU, Marcelo Paiva (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990, p. 407.

No ano seguinte, durante a discussão da safra do café – era um problema seríssimo, era comum discutirmos até duas, três horas da manhã – eu achava que devíamos tirar uma parte do que havia sido dado em excesso na safra anterior, pois com isso conseguiríamos dominar a situação. Pois bem: novamente o IBC cometeu um erro significativo, ainda que não tão grande quanto da primeira vez. Eles nos deram, para 1965-1966, uma previsão de safra de 30 milhões de sacas, a produção foi de 35 milhões, e mais uma vez tivemos uma dificuldade grande. Vejam bem: não estou querendo acusar o presidente do IBC de estar agindo contra o interesse nacional. A minha impressão é que o problema era muito mais de alheamento, de ignorância dele em relação àquela questão. Ele não deveria estar naquele cargo.

Em 1966, novamente tive fortes debates com o ministro Bulhões e com o ministro Campos. Eles tendiam a aceitar a assessoria técnica do IBC, mas consegui convencê-los de que não podíamos mais confiar nela. Todo órgão público, seja o IBC, o Banco Central ou qualquer outro está sempre sujeito a pressões. A democracia funciona assim. O que é preciso é que a direção técnica do órgão seja capaz de resistir às pressões, que em si são legítimas. A experiência anterior me havia feito perder a confiança na eficiência – não na honestidade – do IBC.

O ministro Bulhões acabou por se convencer de que eu estava certo e concordou que fizéssemos uma dedução forte na expectativa deles para compensar os erros anteriores.[98] Isso explica, em grande parte, o sucesso da política monetária de 1966, que fez com que a inflação em 1967 descesse para 27%.[99]

O senhor já nos disse que tinha boas relações com o presidente do Banco do Brasil. Ele não pressionava também o BCB?

Eu tinha realmente um relacionamento pessoal excelente com o doutor Morais Barros. Tenho até hoje uma amizade e uma admiração muito

98 Sobre a política adotada pelo governo Castelo em relação ao café, ver BACHA, Edmar. A política cafeeira do Brasil, 1952-1967. *Dados*, v. 5: 144-161, 1968.

99 A expansão da base monetária em 1966 caiu para 23,1%, e isso contribuiu para que a taxa de inflação em 1967 descesse não para 27%, mas para 24,3%. Ver ABREU, Marcelo Paiva (org.). *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1990, p. 407.

grandes por ele, é um homem de trato finíssimo. Evidentemente, ele tendia a querer expandir o crédito ao Banco do Brasil. Queixava-se às vezes ao ministro Bulhões, isso era normal, não me surpreendia, eu sabia que teria que ocorrer. O que nós fazíamos, sempre que havia um desequilíbrio maior, uma necessidade de aumentar a circulação monetária, era usar o Banco do Brasil como conduto desse aumento de circulação, que iria irrigar todo o sistema bancário – os demais condutos seriam o redesconto e os empréstimos de sustentação de posições de bancos que estavam em situação delicada. Procurávamos, então, reduzir o redesconto e liberar um pouco mais os tetos de operação do Banco do Brasil. Isso também era um instrumento de política monetária, pois como o aumento da circulação monetária produz uma multiplicação da moeda bancária que não sabíamos qual seria, era mais fácil medi-la aumentando o teto de um estabelecimento que iria irrigar o resto. É claro que o doutor Morais Barros não gostava de ser a primeira vítima do controle monetário, mas compreendia. Discutimos algumas vezes nós três – o ministro Bulhões, ele e eu –, e fiz-lhe ver as nossas razões. Sempre que havia possibilidade, ou eu tomava a iniciativa de sugerir ao ministro, ou o ministro me pedia que fizéssemos o processo passando pelo Banco do Brasil. Era a forma de entendimento mais fácil.

O fato de o BCB ter absorvido a Cared do Banco do Brasil – que era uma carteira eminentemente política, tanto que foi dirigida por Tancredo [de Almeida] Neves, José Maria Alkmin – nos faz supor que aí se tenham concentrado pressões violentas.

Sem dúvida, o redesconto era o ponto onde se exercia a maior pressão sobre o BCB. Casimiro Ribeiro teve inclusive uma isquemia, tais as pressões que se exerciam sobre ele. Assim que pude, dei um "soco" na taxa de redesconto, elevando-a de 12% para 22%.[100] A partir daí, reduziu-se a pressão em cima do redesconto, primeiro porque era muito caro, segundo porque ficou claro que não adiantava pressionar

100 Segundo a 66ª Ata das Reuniões da Diretoria do Banco Central, de 20 de janeiro de 1967, nessa data foi aprovada "a elevação do custo total do acesso ao redesconto comum, tendo em vista que o seu nível atual – 12% ao ano – não representa qualquer desestímulo à solicitação de recursos ao Banco Central pelos bancos". Até o valor do limite normal, a taxa passou a 22% e, acima do limite normal, a 30%.

o BCB, que ele não cederia. Foi graças a isso também que, em 1967, já no governo Costa e Silva, a inflação baixou tanto.

A queda da inflação

Como é que o BCB emitia? Era preciso passar pelo Congresso?

O processo era o seguinte: pela Lei do Banco Central, o CMN podia autorizar o Banco a emitir, sem precisar passar pelo Congresso, até 10% dos meios de pagamento. A lei não falava em meio circulante, que é o papel-moeda em circulação, mas em meios de pagamento, que são entre 3 e 5 vezes maiores que o meio circulante. Com isso, tínhamos uma margem grande de manobra para podermos fazer emissões sem precisarmos nos dirigir ao Congresso. Durante o governo Castelo, tenho ideia de que não precisamos pedir autorização ao Legislativo para fazer novas emissões.

E os orçamentos monetários? Iam para o Congresso?

Não. Eram feitos pelo BCB e submetidos ao CMN. E sua finalidade era controlar as emissões e reduzir a expansão monetária, para deter a inflação. Nos governos que sucederam ao do presidente Castelo Branco, foram utilizados para expandir os incentivos e subsídios à indústria, mas, no nosso tempo, tinham o propósito oposto.

Sabidamente isso começou com Delfim Netto, que foi ministro da Fazenda dos dois governos que se seguiram ao do presidente Castelo Branco.

Delfim Netto é, indiscutivelmente, uma pessoa extremamente inteligente, muito capaz. Na minha época, uma das funções mais importantes do BCB – hoje já não é tanto – era a política de preços do café. Mesmo antes do BCB, no tempo da Sumoc, quando ele ainda não era secretário da Fazenda em São Paulo, frequentemente eu o convidava para vir ao Rio me assessorar nas discussões sobre a política do café, tal o respeito que eu tinha por ele nessa área. Quanto ao resto, discordo fundamentalmente das suas ideias. Ele criou uma

grande expansão monetária quando foi ministro da Fazenda, e essa expansão só não se refletiu numa inflação maior porque tínhamos saído de uma recessão. É normal isso: quando se sai de uma recessão, uma expansão provoca o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB), sem efeitos inflacionários, até que se esgote a força que tinha sido acumulada pela recessão anterior. Aí, então, passa a haver inflação.[101]

Se o senhor reconhece que o êxito da política monetária do governo Castelo é mais nítido a partir de 1966, a que se deveu a queda da inflação nos anos anteriores?

Durante os três anos da administração Bulhões no Ministério da Fazenda, o grande fator responsável pela queda da inflação foi a política fiscal. E também o início das operações de *open market*, que ainda não tinham a flexibilidade que têm hoje de operar dia a dia, porque ainda não estávamos preparados para isso, mas que permitiram que uma proporção muito elevada do *deficit* público fosse financiada com a venda de títulos da dívida pública.[102] Quem colocava esses títulos no mercado era o BCB. No primeiro ano, como já disse, desvalorizamos o câmbio 3 ou 4 vezes, e isso tem uma força inflacionária muito grande. Foi preciso compensar essa pressão inflacionária com um aperto fiscal.

O professor Bulhões é, de longe, a pessoa mais capaz que temos no Brasil em matéria de política fiscal. Durante muitos anos, foi chefe da Seção de Estudos Econômicos do Ministério da Fazenda, tinha um conhecimento do mecanismo do ministério como ninguém no Brasil e, quando se tornou ministro, desde o primeiro dia pôs esse conhecimento operacional para funcionar. A primeira coisa que ele fez foi criar a correção monetária para os débitos fiscais. Era muito comum um indivíduo discutir com o fisco qualquer imposição

101 A década de 1970 registrou dois saltos no patamar da inflação: de 1973 para 1974, quando passou de 15,1% para 28,7%; e de 1975 para 1976, quando pulou de 27,7% para 41,3%, de acordo com o Índice Geral de Preços da FGV (IGP/FGV).

102 A Lei 4.357, de 16 de julho de 1964, autorizou a emissão de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (ORTN), títulos da dívida pública com vencimento entre 3 e 20 anos e com valor nominal atualizado em função da inflação. A correção monetária, assim criada, foi também aplicada aos débitos fiscais e da Previdência Social. Ver BARBOSA, Fernando de Holanda. *A inflação brasileira no pós-guerra: monetarismo versus estruturalismo*. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1983.

tributária. Ia para a Justiça, ficava 2, 3 anos discutindo e, no fim desse tempo, não havendo correção, o seu débito caía substancialmente em termos reais.

O professor Bulhões tomou, ainda, uma série de outras medidas. O orçamento que tínhamos herdado do governo Goulart era péssimo e foi praticamente refeito. Houve elevação de impostos, as tarifas de serviços públicos foram todas reajustadas. Toda a reforma do sistema tributário foi feita naquela ocasião.[103] Foi excepcional o ministério Bulhões. Todos nós que trabalhamos com ele, mesmo em funções que nada tinham que ver com a parte fiscal, tínhamos um orgulho muito grande de estarmos colaborando para aquele esforço sobre-humano que ele fazia.

Em seu depoimento, o doutor Bulhões dá a entender que não tinha ideias sozinho, que essas medidas surgiam de um debate permanente com Roberto Campos. O senhor confirma?

Nós todos conhecemos a modéstia do professor Bulhões. De fato, no que não era fiscal, ele conversava com todos nós, muito com o ministro Roberto Campos, muito conosco no BCB e no CMN. Mas, na parte fiscal, acredito que as iniciativas fossem dele mesmo. Acredito que muito pouca gente admira tanto o ministro Roberto Campos quanto eu. É indiscutivelmente um dos homens mais inteligentes e preparados que já conheci na vida. Nunca conheci ninguém que tivesse a cultura do Roberto Campos. Mas eu diria que a política do governo Castelo Branco foi predominantemente Bulhões. Ele foi o líder, com uma modéstia impressionante.

Não só no ajuste fiscal, mas em toda a política econômica, as medidas tomadas ou eram iniciativa dele, ou, mesmo que não fossem, continham sugestões partidas dele que melhoravam substancialmente

103 A reforma tributária do governo Castelo Branco teve como ponto de partida a Emenda Constitucional 18, de 12 de dezembro de 1965. Foram criados, entre outros, o Imposto sobre a Circulação de Mercadorias (ICM), que substituiu o Imposto de Vendas e Consignações, e o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), que tomou o lugar do Imposto de Consumo. A emenda determinou ainda a transferência de 20% do Imposto de Renda e do IPI para os estados e municípios. Para mais informações sobre a reforma do sistema tributário, ver ARAÚJO, Aloisio Barboza de; HORTA, Maria Helena T.; e CONSIDERA, Claudio. *Transferências de impostos aos estados e municípios*. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1973.

o processo que pretendíamos seguir ou o objetivo que pretendíamos alcançar. No BCB mesmo, ele deu várias diretrizes. Não diria que deu a maioria, nem se trata tanto do número de medidas, mas, sobretudo, da importância delas. Evidentemente, houve algumas medidas de grande importância que partiram dele e tiveram resultado muito positivo, como houve, também, medidas que ele propôs e que depois tiveram que ser revistas, tal como o BCB previra. Em outras palavras: houve vários pontos de convergência e houve vários pontos de divergência entre o ministro da Fazenda e o BCB. Mas nós todos, membros da diretoria do Banco, éramos discípulos do professor Bulhões. Tínhamos respeito por ele como o aluno pelo mestre, muito mais pelo mestre do que pelo ministro.

A reforma bancária e os bancos privados

O que se percebe após a reforma bancária de 1964 é que os bancos de Minas, que tinham força no sistema financeiro privado na década de 1950, foram dando lugar a grandes conglomerados financeiros, principalmente paulistas.[104] *Como foi esse processo?*

Eu diria que, pelo menos no meu tempo, foi uma evolução normal. O que havia, na minha opinião, era um crescimento exagerado dos bancos mineiros antes da revolução.

Alimentados pela Cared?

Certamente. Porque quase sempre eram mineiros os diretores do Redesconto. Minas não é um estado que se possa dizer que é

104 A segunda metade da década de 1960 registrou um expressivo processo de centralização dos bancos comerciais do país. De um total de 336 bancos e casas bancárias (oito estrangeiros) em 1964, passou-se para 254 em 1967. O processo se acelerou na década seguinte e, em 1980, o número caiu para 111 (dezessete estrangeiros). Quanto à concentração geográfica, São Paulo que, em 1964, tinha 102 bancos e controlava 38,44% dos depósitos nacionais, em 1976, com 40 bancos, passou a controlar 56,85%, além de abrigar os maiores grupos financeiros do país (Bradesco, Itaú, Mercantil de São Paulo e Real). Já Minas Gerais, que em 1964 tinha 27 bancos e controlava 24,4% dos depósitos, decresceu, no mesmo período, para 13 bancos e 11% dos depósitos, além de só ostentar um banco – o Nacional – no *ranking* dos maiores do país. Para informações mais detalhadas sobre a formação dos conglomerados financeiros, ver MINELLA, Ary. *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*. Rio de Janeiro: Espaço e Tempo, São Paulo, Anpocs, 1988, cap. 3.

importante economicamente. É um estado importante politicamente. Do ponto de vista econômico, tem muito menos importância do que São Paulo e, provavelmente, que o Rio de Janeiro. No entanto, tinha o sistema bancário mais forte, tanto que, dos dois banqueiros que foram convidados para membros do CMN, um era de Minas e o outro de São Paulo. Os banqueiros mineiros também não eram dos mais ativos. Os mais ativos estavam, indiscutivelmente, em São Paulo. De maneira que eu diria que esse enfraquecimento de Minas foi um processo natural. E senti que isso começou a se dar ainda no governo Castelo Branco, ainda na minha administração no BCB.

Alguns bancos quebraram, não é?

Ah, vários bancos. Nós deixamos muitos bancos quebrarem ou os levamos a ser incorporados por outros, inclusive para reduzir o número de bancos. Uma das coisas que se discutem muito é se o sistema bancário deve ser muito amplo ou muito restrito, e não há consenso em torno disso. Mas o que evidentemente deve ser evitado é um número muito grande de bancos muito pequenos. Frequentemente, naquela época, o banco pequeno era uma casa de pura agiotagem. Não deveria existir.

Naquela ocasião, o que me preocupava muito era que nós tínhamos uma inflação cadente. Eu mandei fazer uma análise do custo do dinheiro para os bancos e fiquei assustado. Para a Caixa Econômica, por exemplo, o dinheiro custava cerca de 30% a 36% ao ano. Cada estado tinha a sua Caixa Federal, com a sua diretoria, presidente etc. Não eram agências. Se a taxa de inflação caísse abaixo de 30%, o que aconteceria? As Caixas quebrariam, porque tinham o custo do dinheiro superior. Foi por isso que começamos a estudar a possibilidade de unificá-las.[105] Com os bancos acontecia o mesmo: até os de maior porte tinham o custo do dinheiro igual ou superior a 13,14% ao ano, o que significava que, se a inflação caísse abaixo de 12% – e pretendíamos chegar lá –, seria criada uma situação muito difícil. A minha maior preocupação era reduzir o custo operacional dos bancos, antes que a queda da inflação acabasse com eles. E o risco existia.

105 A unificação das Caixas Econômicas só foi feita pelo Decreto 66.303, de 6 de março de 1970.

A reforma bancária afetou de alguma maneira os bancos estrangeiros?

Não afetou em nada. Antes da existência do BCB, eles já tinham um limite para o número de agências. Havia, aliás, dois tipos de bancos: aqueles que tinham filiais aqui, como o Citi, o London, o Boston; e os que tinham criado uma sociedade anônima no Brasil, com nome em português, como o Ítalo Belga, o Francês e Brasileiro, o Francês e Italiano, que eram bancos nacionais. Nunca houve mudança de tratamento nem benefícios especiais, embora devêssemos muito, principalmente ao Citi e ao Chase. Vejam o caso do Chase: como é que ele veio para o Brasil? Comprando o Lar Brasileiro. Tornou-se, portanto, um banco nacional. Comprou uma sociedade anônima brasileira, que era tratada como as demais sociedades anônimas do Brasil. No meu tempo, não me recordo que ele tivesse aberto novas agências. Aliás, eu cerceava muito a abertura de agências, sempre preocupado não com o problema de ser banco nacional ou estrangeiro, mas com o custo operacional. O número exagerado de agências se justifica numa situação de inflação porque os bancos ganham muito com o chamado *float*, ou seja, o período em que o dinheiro circula dentro do banco quando há cobranças, por exemplo. Isso levava os bancos a procurar abrir o maior número possível de agências. Os bancos estrangeiros, evidentemente, tinham o mesmo interesse em ganhar com o *float*, mas não tinham como fazer, porque também eram cerceados.

A reforma bancária e os bancos estaduais

Falamos dos bancos privados. E em relação aos bancos estaduais? Em Minas, por exemplo, houve mudanças?

Minas tinha três bancos oficiais, e também fizemos uma unificação. Houve uma reunião da Associação dos Diretores de Empresas de Crédito, Investimento e Financiamento (Adecif) em Belo Horizonte, e fui convidado para abrir o encontro. Nesse dia, o governador Israel Pinheiro nos ofereceu um banquete, fez-me sentar ao lado dele e indagou a respeito da minha inclinação a forçar a unificação dos

bancos mineiros. Respondi que não pretendia forçar, mas achava necessário fazê-la, porque isso reduziria os custos. Eu estava sempre muito preocupado com os custos dos bancos, sem dúvida, muito elevados, especialmente os dos bancos oficiais, em geral muito mal administrados. Dois dos bancos mineiros oficiais viviam com prejuízo: o Hipotecário e Agrícola e o Mineiro da Produção. O único que se salvava era o de Crédito Real. Eu disse ao Israel Pinheiro que sabia de uma correspondência dele para o presidente Castelo, reclamando que o BCB não dava apoio aos bancos mineiros, e que eu tinha explicado ao presidente por quê. Disse também que ficaria muito satisfeito se partisse dele a iniciativa de unificar os três bancos mineiros. Ele, então, perguntou: "Você concordaria que eu chamasse para fazer essa unificação o Maurício Bicalho?". Maurício Bicalho era mineiro, tinha sido diretor do Redesconto, era uma pessoa a quem eu admiro muito e estava como diretor no FMI. Respondi: "É evidente que concordo. Acho que seria ótimo, porque ele é muito hábil, e vai-se precisar de muita habilidade para fazer essa unificação". Ele, então, mineiramente, virou-se para mim e disse: "Nesse caso, convide-o você. Se você convidar, ele aceitará com mais interesse do que se o convite partir de mim". Liguei para Washington, convidei o Maurício Bicalho, ele veio e fez a unificação de dois bancos. Consegui pelo menos reduzir os três bancos oficiais a dois.[106] O ideal seria que reduzisse a um apenas.

O fim dos depósitos compulsórios para os bancos estaduais foi uma medida da sua gestão?

Foi uma medida adotada por mim.

Isso não veio ajudar os bancos estaduais?

Sem dúvida. Mas vamos ver a racionalidade da medida. Naquela época, os bancos eram obrigados a recolher ao BCB, por ocasião do balancete mensal, uma porcentagem dos depósitos à vista que

106 O Banco de Crédito Real foi mantido e, da unificação do Hipotecário e Agrícola com o Mineiro da Produção, resultou o Banco do Estado de Minas Gerais (Bemge).

recebiam. Eram os chamados depósitos compulsórios.[107] Ocorria que, nos bancos estaduais, o Tesouro dos estados frequentemente fazia depósitos no dia 30 ou 31 e sacava no dia 2. Os bancos, então, ficavam obrigados a recolher ao BCB sobre um depósito que praticamente tinha passado 24 horas na caixa deles. Evidentemente, isso criava problemas. Frequentemente eles vinham a nós pedir aumento de redesconto para atravessar essa dificuldade. Como se sabe, o redesconto leva à criação de recursos por parte do BCB, ou seja, ao aumento da circulação monetária, à emissão de papel-moeda. Sugeri então ao CMN, e o Conselho aprovou, a extinção dos depósitos compulsórios dos bancos de estado, sobre os depósitos dos próprios estados a que eles pertenciam. Quanto ao resto, se outros estados depositassem ou o público depositasse, era como se fosse um banco privado. Acho que isso era justo e racional, porque senão o problema acabava recaindo em cima do BCB.

Como o BCB se portou diante da dívida dos bancos estaduais?

Em nenhum momento os bancos estaduais tiveram facilidades do BCB. Pelo contrário. O Banco do Estado da Guanabara, quando houve a transição do governo Carlos [Frederico Werneck de] Lacerda para o [Francisco] Negrão de Lima, ficou sob o controle do BCB. Não podia fazer nenhuma aplicação sem o visto do interventor branco que estava lá. Abri mão dos depósitos compulsórios sobre os depósitos dos estados nos bancos de estado exatamente para poder exigir deles o controle que todo banqueiro deve ter sobre sua reserva de caixa, para qualquer circunstância que ocorra. De maneira que os bancos de estado não tiveram muita facilidade com o BCB naquela ocasião.

Mas o BCB não chegou a tentar acabar com a estrutura dos bancos estaduais.

Ah, isso estava muito além da força do Banco, se bem que fosse do meu maior interesse. Acho que o ideal seria extinguir os bancos de estado. Mas era também exigir demais tentar fazer isso naquele momento.

107 A Lei 4.595 fixou o limite dos recolhimentos em até 25% dos depósitos das instituições financeiras, mas pela Resolução 10, de 26 de novembro de 1965, foi estabelecido o seguinte critério: 25% para os depósitos à vista, 14% para os depósitos a prazo de 90 a 180 dias, e 4% para os depósitos a prazo de mais de 180 dias.

Com toda a oposição que o BCB já tinha, se colocássemos todos os governadores contra nós... e ainda eram governadores eleitos em eleição direta. Dificilmente teríamos força para extinguir os bancos estaduais. Consegui evitar, isso sim, que quando o brigadeiro [José Vicente] Faria Lima foi prefeito de São Paulo, fosse aberto o Banco da Cidade de São Paulo. Ele veio me pedir isso, e eu disse: "Nunca! Só se for por cima do meu cadáver. Se eu pudesse, fechava os bancos estaduais. Como é que eu vou concordar que você abra um banco municipal?". Ele disse: "Mas eu tenho recursos". Respondi: "Se você tem recursos, tem condições de conseguir operações muito vantajosas nos bancos particulares por onde os seus recursos girarem. Com a vantagem de não ter custo nenhum. Se você é um grande depositante, em qualquer banco terá condições de exigir taxas especiais, prazos do seu interesse, tudo que existe. Esses bancos oficiais, com raríssimas exceções, estão passando por enormes dificuldades, porque os custos são muito maiores do que a lucratividade". O máximo que eu consegui nesse setor foi impedir a criação de mais um banco.

Como foram suas relações com o Banco do Estado de São Paulo?

Tive uma pressão muito forte, mas reagi e me recusei a emitir papel-moeda para socorrer o Banco do Estado de São Paulo. Eles tiveram que mudar a política deles. Não creio que com grande satisfação, mas foram forçados a mudar. Isso aconteceu já no fim do governo Castelo, em dezembro de 1966.[108]

E o senhor recebeu apoio do presidente Castelo Branco para agir como agiu?

Sim. O Banespa pediu um auxílio que poderia chegar a 60 ou 70 bilhões de cruzeiros, o que era muito dinheiro naquela ocasião e,

108 Desde junho de 1966, o governo de São Paulo vinha sendo exercido pelo economista Laudo Natel, que assumiu em consequência de uma crise entre os governos federal e estadual que culminou com a cassação dos direitos políticos do governador Ademar de Barros. Marginalizado politicamente, Ademar havia sido um crítico da gestão econômico-financeira da dupla Bulhões-Campos e, contrariando a política econômica oficial, passara a emitir títulos da dívida pública. À frente do governo de São Paulo, Natel nomeou, por indicação do ministro Roberto Campos, Antônio Delfim Netto para a Secretaria da Fazenda. Delfim ocuparia esse cargo até março de 1967, quando foi nomeado ministro da Fazenda do governo Costa e Silva. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

evidentemente, como o BCB não tem caixa, implicaria emissão de papel-moeda. O BCB, como já disse, só pode agir no meio econômico nacional por intermédio de instituições financeiras, não pode ter nenhuma operação diretamente com o comércio, a indústria, a agricultura ou o que seja. Portanto, quando o governador de São Paulo ou de qualquer outro estado precisava de algum tipo de socorro, ele não tinha como vir ao BCB porque, por lei, o Banco não poderia ajudá-lo diretamente. O que ele fazia, então, era pedir socorro por meio do banco do estado.

O habitual nessas circunstâncias – daí a dificuldade dos países que têm bancos de estado operando – é os governadores criarem uma dificuldade para o banco do estado e com isso conseguir socorro do governo federal. O BCB pode demonstrar receio de que o banco do estado entre em liquidação ou vá à falência, e esse é o ponto fraco que permite aos estados conseguir uma liberação de recursos. Nesse momento, é preciso que o Banco Central tenha muita independência, porque essa questão se transforma numa questão política, frequentemente envolvendo o governador do estado e o presidente da República.

Nesse caso de São Paulo, houve exatamente isso. Foi recusado o auxílio, que na verdade era para o governo do estado, não era para o banco. O Banespa estava apenas sendo utilizado como instrumento para conseguir esse auxílio. O BCB recusou-se a socorrer, e na noite do mesmo dia, ao chegar a casa, recebi um telefonema do presidente Castelo Branco, dizendo que tinha sido procurado pelo governador Laudo Natel, que reclamou da falta de compreensão do BCB em questão importante para o estado de São Paulo. Eu tinha todos os detalhes, relatei-os ao presidente, e ele me apoiou totalmente.

E se ele não o tivesse apoiado, o que poderia ter acontecido?

Com a independência do BCB, eu podia me recusar a socorrer o Banespa, e nada podia acontecer, porque eu tinha um mandato de seis anos. Evidentemente, tratando-se do presidente Castelo Branco, por quem eu tinha uma enorme admiração, eu poderia renunciar ao meu mandato, se fosse forçado a ceder à pressão do estado de São

Paulo por meio do banco do estado. Mas o presidente não poderia fazer nada. Ele tinha me dado o mandato, eu tinha independência para recusar. Daí a necessidade de independência do BCB.

O cruzeiro novo

Em fevereiro de 1967, no final de sua gestão no Banco Central, foi criado o cruzeiro novo.[109] *Como foi isso?*

Nós estávamos numa situação em que havia tantos zeros que os centavos já não cabiam nas máquinas de calcular. De uma forma ou de outra, tínhamos que reduzir o número de zeros. Alguns anos antes, tinha havido a transformação do franco em franco novo, com o valor dividido por cem. Nós estávamos numa época em que a divisão por mil era mais aconselhável, além de muito mais fácil e, por isso, decidimos dividir por mil. Acontece que tudo tinha que ser feito em sigilo, porque a expectativa do mercado era que, no dia da mudança do sistema monetário, houvesse também uma depreciação cambial, como de fato houve. Imaginem a dificuldade de manter sigilo quando se precisaria de dezenas de funcionários para fazer a mudança.

Decidimos então fazer o seguinte: viajei para os Estados Unidos e mandei outro diretor para a Inglaterra – eram os dois lugares onde as notas eram impressas –, para combinarmos que as próximas notas viessem com aquele carimbo do cruzeiro novo. Tudo isso foi muito bem estudado. Nossa preocupação era, além de evitar a especulação, evitar que as pessoas fossem enganadas. As estatísticas diziam que nossa população tinha 76% de alfabetizados, mas garanto que não passavam de 50%. Não adianta incluir aqueles que sabem, quando muito, assinar o nome e reconhecer algumas letras nas manchetes dos jornais. O carimbo faria com que qualquer pessoa gravasse a relação: mil é um, cem é dez centavos, e assim por diante. Encomendamos, portanto, uma partida grande de notas carimbadas, trouxemos para

109 O cruzeiro novo foi instituído pela Resolução 47 do Banco Central, de 9 de fevereiro de 1967. Pela Resolução, a partir de 13 de fevereiro seguinte, o cruzeiro, unidade do sistema monetário vigente, instituída em 1942, daria lugar ao cruzeiro novo, que equivaleria a 1.000 cruzeiros antigos.

cá e distribuímos ao mesmo tempo pelo país inteiro, pois queríamos fazer uma emissão simultânea, e não só a partir do Rio de Janeiro e São Paulo. Tenho para mim que nunca ninguém soube que isso estava sendo feito.

Quando vejo essas mudanças contínuas de cruzeiro para cruzado, cruzado novo, feitas de um dia para o outro, sem preparação prévia, acho um absurdo. Há notas em circulação de todos os tipos, e deve haver muita gente sendo enganada aí pelo interior. Na minha opinião, isso deveria ser evitado. No nosso tempo, tivemos todo o cuidado. Evidentemente, não podíamos evitar que circulassem, ao mesmo tempo, notas carimbadas e notas não carimbadas – não podíamos carimbar as notas já em circulação, pois seria um trabalho horrível e mesmo as notas já engorduradas não pegam carimbo. Mas a não ser pelo carimbo, as notas eram idênticas. Além disso, determinamos que, durante determinado período, as casas comerciais colocassem nas etiquetas os preços em cruzeiro antigo e em cruzeiro novo. Tudo isso foi pensado, foi uma operação muito bem montada.

Tive até uma experiência engraçada a propósito disso. Precisei ir a Paris para uma reunião no Banco de França e tomei um avião da *Air France*. Eu fazia questão de viajar em classe turística. Aliás, eu também tinha o tapete da minha sala todo puído. Os funcionários queriam comprar um tapete novo, mas eu dizia: "Deixa assim mesmo, porque estamos precisando de dinheiro. Se eu tenho um tapete puído, tenho força para pedir dinheiro emprestado. Se tenho tudo aqui novinho, vão perguntar: 'Você quer dinheiro para quê, para melhorar o seu gabinete?'". O fato é que eu viajava em classe turística e pagava o meu próprio *drink*. Nesse dia, pedi um martini seco, tirei uma nota sem carimbo para pagar, e a aeromoça me disse: "Esta eu não posso aceitar". Digo: "Mas elas têm o mesmo valor, com ou sem carimbo". Todas as notas carimbadas tinham a minha assinatura como presidente do Banco Central, de modo que peguei uma e mostrei: "Sou esta pessoa aqui. Sei o que estou lhe dizendo". Ela respondeu: "Sei quem o senhor é porque, quando o senhor entrou, disseram-me. Mas tenho ordem da companhia de não aceitar. Se eu aceitar, pago com o meu salário, porque estas notas eles devolvem". Só nessa viagem internacional foi que isso me aconteceu...

Capítulo 5

A Saída do Banco Central

A renúncia ao mandato

Gostaríamos que nos relatasse agora o processo que o levou a deixar o BCB, renunciando ao seu mandato, no início do governo Costa e Silva.

Tudo começou em meados de 1966, por volta de agosto, setembro. Embora a inflação tivesse declinado muito desde 1964, ainda tínhamos um resíduo que exigia depreciações periódicas da taxa de câmbio para manter o poder competitivo das nossas exportações, além do café, no mercado internacional. Tínhamos conseguido aumentar em cerca de 50% as exportações, excluído o café,[110] porque mantínhamos a taxa de câmbio o mais próximo possível da realidade, ainda que com períodos mais ou menos longos entre uma depreciação e outra. Como já contei, depois das primeiras desvalorizações, ainda em 1964, as seguintes passaram a ser anuais, devido às dificuldades de comunicação com que nos defrontávamos. Naquela época, nós praticamente não tínhamos comunicações. O telefone levava vinte minutos, meia hora, para dar o ruído de discar, telex só existia entre Rio e São Paulo e, assim mesmo, o BCB não tinha. Quando pedi ao ministro da Viação, o marechal Juarez Távora, que tratava também do telex, uma prioridade para o Banco, ele me respondeu que, no governo Castelo, mesmo os órgãos do governo entravam na fila. Mas mesmo que eu tivesse telex para me comunicar com São Paulo não adiantaria, porque na época existiam 300 praças que negociavam em câmbio no Brasil. Praticamente, em toda a fronteira do Brasil com Argentina, Uruguai, Paraguai, em todos os portos do litoral, negociava-se em

110 A evolução das exportações brasileiras de 1963 a 1966 (em milhões de dólares) foi a seguinte: 1963 (1.406), 1964 (1.430), 1965 (1.596), 1966 (1.741). Excluído o café, o aumento das demais exportações, sensíveis às mudanças da política cambial, foi mais expressivo: 1963 (658), 1964 (770), 1965 (889), 1966 (977). Cf. do *Relatório do Banco Central Brasil*, 1977, p. 277. Sobre a relação entre a taxa cambial e o crescimento das exportações, consultar DOELLINGER, Carlos Von *et al. Transformação da estrutura das exportações brasileiras: 1964-1970*. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1973.

câmbio. Por exemplo, havia mais negócios em câmbio na cidade do Rio Grande do que em Porto Alegre, porque Rio Grande é que é o porto do Rio Grande do Sul. Naquela época, nós tínhamos telegrama Western para Porto Alegre, mas não tínhamos para Rio Grande. Então, o telegrama chegava uma hora depois em Porto Alegre e três dias depois em Rio Grande, porque aí ia pelo telégrafo nacional, que era péssimo. Quer dizer, o sistema de comunicações era zero. Por isso, as depreciações cambiais tinham que ser feitas não tão seguidamente, como as mini[depreciações] atuais, mas usando os fins de semana longos, para que os jornais se encarregassem de noticiar.

Em meados de 1966, portanto, sentindo que a inflação estava "comendo" as vantagens da última depreciação, feita em 1965,[111] conversei com os ministros Bulhões e Roberto Campos, dizendo que estava convencido de que devíamos preparar uma nova. Naquela ocasião, recordo que Roberto Campos disse o seguinte: "Olha, mês que vem, outubro, é o mês do dissídio dos maiores sindicatos, principalmente de São Paulo. Sugiro que se faça a desvalorização depois disso, porque senão teremos algum impulso inflacionário que poderá provocar uma pressão por um aumento salarial muito maior. Vamos ter muito mais dificuldades". Ele ainda me perguntou: "Você pode esperar uns dois meses?". Digo: "Poder, posso. Não vai ser muito bom para as exportações, mas esperamos". E resolvemos esperar até novembro.

Em novembro, Costa e Silva foi eleito presidente da República pelo Congresso. Diante disso, quando o ministro Bulhões foi conversar com o presidente Castelo sobre a nova depreciação, o presidente respondeu: "Eu não quero tomar essa decisão. Estou no fim do governo, o Costa e Silva assume em março, e eu gostaria que ele aprovasse a medida. Pelo menos, tomasse conhecimento". Mas, exatamente naquele momento, o presidente eleito resolveu fazer aquela viagem de volta ao mundo. Lá se foi ele, pingando de lugar em lugar. Levou uns dois ou três meses viajando e, enquanto isso, o câmbio não podia ser desvalorizado. Mas as pressões no mercado eram cada vez maiores, as exportações continuavam caindo. O mercado sabia que nós tínhamos que fazer a depreciação e estranhava que não tivéssemos feito ainda. E nós esperando a volta do Costa e Silva.

111 Em 13 de novembro de 1965, pela Resolução 9 do BCB, o dólar passou a valer 2.200 cruzeiros.

Quando ele voltou, Bulhões foi direto procurá-lo, mas ele, aí, virou-se e disse: "Não, este é um assunto de que eu não entendo. O senhor converse com os meus assessores econômicos". E deu os nomes: "O Delfim vai para a Fazenda, o Jost vai para o Banco do Brasil...".

Ruy [Aguiar da Silva] Leme, que o substituiu no BCB, também já estava designado desde aquela época?

Não posso afirmar, mas já se comentava que o Costa e Silva pretendia me substituir no BCB. Mas ele teria que ter uma lei para fazer isso, porque o Banco tinha sido criado como órgão independente por uma lei. Realmente os jornais já mencionavam o Ruy Leme, que era sócio do Delfim em um escritório de consultoria econômica em São Paulo e seu colega como professor da USP, de modo que já se sabia mais ou menos que alguma coisa iria acontecer nesse terreno.

Quando o ministro Bulhões foi conversar com as pessoas indicadas pelo Costa e Silva, eles, é lógico, fizeram o que tinham que fazer, tiraram o corpo fora: "Esta decisão é sua. O senhor conhece o mercado como está, tem os dados, a decisão só pode ser sua". Não responderam nem sim nem não. Perdemos aquele tempo todo inutilmente, por um excesso de cuidado do presidente Castelo, motivado, creio, pelas relações tensas entre ele e Costa e Silva. Talvez o presidente não quisesse criar atritos maiores do que os já existentes. O fato é que a espera pelo retorno do Costa e Silva e a necessidade de contatar seus assessores, um em São Paulo e outro no Rio, adiaram a decisão sobre o câmbio até a sexta-feira que antecedia o carnaval, no início de fevereiro de 1967. Desde o meio-dia, os funcionários do BCB, especialmente os gerentes e chefes de departamento, vinham solicitando à dona Marília [Áurea Horcades Figueira], minha secretária, autorização para sair mais cedo para passar o carnaval fora, e se eu dissesse: "Fiquem aí", imaginem o que ocorreria no mercado de câmbio. Dispensei-os mais cedo, e a luz verde do Bulhões me chegou quase no fim do expediente. Como não era possível fazer a desvalorização naquele momento, fiz na quarta-feira

de cinzas, às sete horas da noite e, por meio do Bulhões, solicitei a decretação de feriado bancário na quinta e na sexta.[112]

Aí o mundo desabou sobre nós, especialmente sobre o BCB, ou seja, sobre mim. Os jornais levantaram suspeitas de corrupção, de que nós – Bulhões, Campos e eu – teríamos especulado no câmbio. Lembro que o presidente Castelo pediu que fizéssemos um levantamento do mercado de câmbio, para provar que não tinha havido nenhuma anormalidade. Antônio de Abreu Coutinho, que substituiu o Biolchini como diretor da área de câmbio do BCB, mandou-me uma lista das operações no mercado livre – era livre mesmo, sem a identificação dos possíveis especuladores – que demonstrava ter havido uma única operação de valor muito alto na sexta-feira, de 50 ou 100 mil dólares, quantia essa que, na Quarta-Feira de Cinzas, retornou ao banco. Tenho a impressão de que o especulador deve ter emitido um "cheque voador", para o qual não teria fundos. Mandei essa informação ao presidente Castelo, e ele a mencionou numa entrevista que concedeu 2 ou 3 dias depois.

Mas as acusações continuaram. A Câmara dos Deputados criou uma Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI), e todos nós fomos citados.[113] Costa e Silva tomou posse em 15 de março e submeteu o nome do Ruy Leme ao Senado, para ocupar a presidência do Banco. Não tenho certeza, mas parece que o Senado teria devolvido a mensagem do presidente, alegando que o cargo estava ocupado. Solicitei então uma audiência ao Delfim, que já tinha assumido o Ministério da Fazenda, para, diante das circunstâncias, pedir-lhe que encaminhasse ao presidente Costa e Silva a minha carta de renúncia. Depois de 2 ou 3 dias de espera, sem que a audiência me fosse concedida, enviei-lhe uma carta pessoal a que anexei o meu pedido de renúncia, solicitando que o encaminhasse ao presidente. Os demais

112 A desvalorização cambial feita em 9 de fevereiro de 1967, junto com a criação do cruzeiro novo, elevou o valor do dólar para 2.700 cruzeiros.

113 A abertura da CPI para apurar o "escândalo da especulação do dólar" foi pedida pelo deputado Mário Covas, líder do partido de oposição, Movimento Democrático Brasileiro (MDB). Ver o *Jornal do Brasil* dos dias 2, 4, 5 8,9,11 e 18 de março de 1967.

diretores também renunciaram. Passados alguns dias, não sei precisar quantos, o Diário Oficial publicou a concessão da minha renúncia. Só então o nome do Ruy Leme foi aprovado pelo Senado.[114]

A última tentativa

Diante da evolução dos acontecimentos que cercaram a sucessão presidencial, cheguei a imaginar uma solução que não pusesse em risco a independência do BCB. Vali-me para tanto das minhas relações de amizade com José Luiz Moreira de Sousa, que além de sabidamente ter contribuído para a escolha do nome do Costa e Silva na sucessão do Castelo Branco, era cunhado do general [Afonso Augusto de] Albuquerque Lima, apontado como futuro ministro do Interior do novo governo.[115] É sugestiva, aliás, a relação entre essa minha tentativa e o que chamei de "soco" na taxa de redesconto, que dei em janeiro de 1967, quando a elevei de 12% para 22%.

O Moreira de Sousa, como um grande número de empresários brasileiros, havia expandido demasiadamente suas empresas. Além do comércio de roupas e eletrodomésticos, tinha ainda fazendas, uma fábrica de doces, uma indústria de aparelhos de televisão, uma sociedade financeira e um banco comercial. Devido a esses dois últimos empreendimentos, mantinha contatos frequentes comigo. Tinha sido o fundador e, durante muitos anos, foi o presidente da Adecif, que congregava as companhias financeiras. Sem dúvida, era

---

114 Segundo o *Jornal do Brasil* de 17 de março de 1967, naquele momento a posse da nova diretoria do BCB, a ser integrada por Ruy Leme (presidente), José Luiz Moreira de Sousa, Eduardo da Silveira Gomes Junior e Ary Burger, dependia do envio de mensagem do presidente Costa e Silva ao Congresso. Em 22 de março, o mesmo jornal noticia que Denio Nogueira e os demais diretores do Banco Central renunciaram a seus mandatos. Em 30 de março, o *JB* revela que, no dia anterior, o Senado aprovara o nome de Ruy Leme para a presidência do BCB. A partir de l °de abril, toda a documentação do Banco passa a ser assinada pela nova diretoria: Ruy Leme (presidente), Ary Burger, Germano de Brito Lira e Hélio Marques Viana.

115 O general Afonso Augusto de Albuquerque Lima (1909-1981), líder da chamada "linha-dura", conspirou contra Castelo Branco após a vitória dos candidatos da oposição aos governos da Guanabara e de Minas Gerais em 1965. Articulador da candidatura de Costa e Silva em 1966, ao se iniciar o novo governo em 15 de março de 1967, assumiu o Ministério do Interior. Com a doença de Costa e Silva em 1969, foi candidato à sua sucessão, mas foi preterido em favor do general Emilio Médici. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

um homem com grandes qualidades de liderança no mundo dos negócios. Como tinha fundado seu conglomerado de empresas com insuficiência de capitalização, coisa que, aliás, era muito comum no Brasil, dependia da expansão do crédito e da inflação como do ar para respirar. Com a proximidade da sucessão presidencial, acredito que tivesse vislumbrado a possibilidade de levar-me a alterar a taxa de redesconto, para baixo, evidentemente, acenando com a minha manutenção na presidência do BCB. Minha resposta foi que, como a independência do Banco era garantida por lei, eu não acreditava que o novo governo se dispusesse a violentar a lei. Não conseguindo me fazer mudar de ideia, ele tentou outra solução. Em troca da minha renúncia à presidência do BCB, ele asseguraria a minha nomeação para o cargo de embaixador no Mercado Comum Europeu. Eu disse: "Zé Luiz," – tínhamos muita intimidade em nosso relacionamento – "não está nos meus propósitos ser embaixador do Brasil em lugar nenhum. A elevação da taxa vai continuar". Como realmente continuou.

Outra coisa interessante é que o Moreira de Sousa também era muito próximo do Carlos Lacerda, que um ano depois da revolução começou a fazer grande oposição ao governo Castelo Branco. E era ele quem instruía o Lacerda em matéria financeira. Todos nós sabíamos disso, mas nem o Bulhões, nem o Roberto Campos, nem eu dávamos importância ao fato. Além de tudo, os argumentos defendidos pelo Lacerda em matéria financeira eram muito fracos. Eu era amigo tanto do Lacerda como do Zé Luiz e compreendia perfeitamente as suas dificuldades. Quando o Zé Luiz me procurava, aconselhava-o a concentrar suas atividades no comércio de varejo, que ele conhecia muito, e na Adecif. Na verdade, eu queria, principalmente, que ele vendesse o banco, que se chamava, creio, Banco Delta. Ele acabou por vender, mas, mesmo assim, suas dificuldades continuaram, ainda que um pouco minoradas. O problema era que, em quase todos os seus negócios, sua imobilização era muito elevada e seu capital relativamente pequeno.

Um dia, o Bulhões me chamou e me contou que o José Luiz tinha conseguido que o Gustavo Corção procurasse o Castelo para pedir o auxílio do governo para salvar as suas empresas. Como todos nós, o presidente Castelo era um grande admirador do Corção. Eu mesmo, ainda hoje, o considero o maior pensador brasileiro deste

século, além de um homem com grande honestidade de propósitos. Disse-me então o Bulhões: "Veja se você encontra uma maneira de salvarmos o grupo Moreira de Sousa". Minha resposta foi a seguinte: "Quando houve a crise da década de 1930 nos Estados Unidos, o presidente Roosevelt criou uma entidade que se chamava *Industrial Recovery Program* – Programa de Recuperação Industrial – para salvar empresas de porte cujas dificuldades punham em risco o resto da economia. Quem sabe podemos fazer alguma coisa nesse sentido, não exclusivamente para os Moreira de Sousa, mas para todas as empresas que estão na mesma situação?".

Aqui vale a pena uma explicação para entender o nosso caso no Brasil, que diferia um pouco da experiência americana. Lá as empresas tinham apenas que reduzir os seus negócios, em face da crise econômica. Sobraria uma parte do seu ativo imobilizado, em máquinas, equipamentos e, principalmente, imóveis, que poderia servir de garantia em operações de crédito para dar-lhes fôlego. No caso brasileiro, embora a origem do problema fosse diferente, o remédio poderia ser o mesmo. Devido ao fato de antes de 1964 não haver correção monetária no Brasil, as empresas conseguiam reduzir o imposto sobre os seus lucros imobilizando uma parte do seu ativo circulante, isto é, do seu capital de giro.

Isso não tinha maior importância porque o crédito bancário sustentado pelo redesconto subsidiado cobria boa parte das necessidades dos negócios. Mas, com a queda da inflação de mais de 100% ao ano para 35%, foi inevitável a ocorrência de uma recessão, agravada pela descapitalização das empresas. Se quiséssemos ajudá-las, bastaria concedermos crédito de prazo médio ou longo, com a garantia do seu imobilizado. A minha ideia, com a qual Bulhões concordou, foi usar as Caixas Econômicas para dar empréstimos hipotecários com a garantia do excesso de imobilização das empresas, pelo prazo de um ano, prorrogável por mais um, até que elas pudessem vender uma parte do imobilizado que não fosse essencial ao seu funcionamento. Com base nessa sugestão, o ministro Bulhões preparou dois decretos-leis que submeteu ao presidente Castelo.[116] Com eles, pudemos ajudar não

116 Trata-se do Decreto-Lei 13, de 18 de julho de 1966; e do 21, de 17 de setembro de 1966.

só o Moreira de Sousa, mas várias outras empresas. Foi um trabalho imenso, porque as Caixas Econômicas não estavam preparadas. Foi preciso que o Banco do Brasil lhes desse apoio de pessoal técnico para avaliar o patrimônio das empresas e montar o esquema que propus. O país naquela época estava muito despreparado. Com a única exceção do Banco do Brasil, não havia gente capaz. Tudo isso nós tínhamos que resolver para que qualquer medida nova pudesse ser implementada. É claro que, depois disso, o próprio Zé Luiz Moreira de Sousa voltou a ser meu amigo e reconheceu que tinha ido longe demais.

O senhor mencionou há pouco o general Albuquerque Lima. O senhor chegou a ter contato com ele?

Sim. Com o reatamento das minhas relações com o José Luiz Moreira de Sousa, consegui que ele me levasse ao general. Foi a última tentativa que fiz de salvar a independência do BCB. Fui à sua casa, na Rua Gustavo Sampaio, no Leme. O Zé Luiz me acompanhou e assistiu à conversa que tive com ele. Minhas palavras foram mais ou menos estas: "Pela primeira vez, e a duras penas, conseguimos criar um Banco Central independente no governo Castelo Branco. Mas estamos sentindo, eu e meus companheiros de diretoria, que o novo governo não admite isso ou, pelo menos, não admite com o pessoal que serviu ao Castelo. O Banco Central foi criado de maneira a ter uma certa flexibilidade. Nós não fomos nomeados diretores ou presidente do Banco Central, e sim membros do Conselho Monetário Nacional. Dentre os seis membros do Conselho que têm mandato, num total de onze, quatro são escolhidos para dirigir o banco, um deles como seu presidente, e os outros dois integram, juntamente com os quatro diretores-executivos, uma espécie de conselho de administração". Essa tinha sido a solução que escolhi para vencer certas dificuldades que existiam havia mais de 30 anos com respeito à criação de um banco central no Brasil. O objetivo era contornar questões pessoais, tão comuns entre nós. Mesmo que houvesse uma animosidade pessoal com relação a um ou mais membros da diretoria, sem precisar desobedecer à lei, sempre haveria a possibilidade de tirar-lhes as funções executivas, mantendo-os apenas no CMN.

Prossegui explicando que, na primeira nomeação de membros de um colegiado protegidos por mandato, é comum escalonar os prazos de tal forma que, a cada ano, somente um possa ser substituído ou reconduzido. Assim, dos seis membros do CMN com mandato, um fora nomeado por um ano, outro por dois, outro por três e assim por diante até o sexto, nomeado desde o início para um mandato de seis anos. Gostaria de mencionar um detalhe que acho significativo: quando submeti ao Bulhões, para o referendo do presidente Castelo Branco, a lista dos nomes para a primeira nomeação, coloquei o meu nome na posição de um ano de mandato. Somente após esse período, eu mesmo, ou quem viesse a me substituir, teria o mandato completo de seis anos. O presidente inverteu a minha posição, concedendo-me desde o início o maior mandato. Essa preocupação com os mandatos escalonados tem o propósito de impedir que o presidente da República, seja ele quem for, possa dominar o BCB graças à substituição da diretoria de uma só vez.

Continuando a minha conversa com o general Albuquerque Lima, disse-lhe que havia uma solução para o meu caso pessoal, que eu imaginava ser politicamente o mais delicado. Como o Banco havia começado a operar em 31 de março de 1965, já tinha ocorrido a primeira recondução, se não me engano do Rui Magalhães.

Para que essa manobra fosse executada, eu deixaria nas mãos do Gastão uma carta com a minha renúncia à posição de membro do Conselho, o que lhe permitiria voltar para ocupar a minha vaga e exercer os quatro anos que me restavam de mandato. Gastão concordou em assumir o risco político de não voltar ao CMN em prol da independência do BCB. Mas os acontecimentos se precipitaram, e essa solução se tornou inviável.

Novos problemas

Deixando o BCB, como evoluiu sua atividade profissional? O senhor sentiu alguma dificuldade em se adaptar à nova vida?

Inicialmente não. Poucos dias antes da minha renúncia, fui convidado pelo Gastão Vidigal para integrar a diretoria do Banco Mercantil de

São Paulo. Agradeci sua gentileza, ressaltando que considerava o convite uma homenagem, e expliquei que preferia continuar no Rio. Mais ou menos na mesma ocasião, fui sondado pelo Grupo Geraldo Correia, de Minas Gerais, que pretendia ampliar os seus negócios – até então, eles se limitavam a uma corretora na Bolsa de Belo Horizonte e a uma financeira –, com a obtenção no BCB de uma carta-patente de banco de investimento e a aquisição de um banco comercial. Acenavam-me ainda com a possibilidade de o centro operacional do conglomerado financeiro que eles pretendiam criar ser instalado no Rio de Janeiro. Com exceção da corretora, tudo mais ficaria sob a minha direção.

É claro que esse segundo convite era mais vantajoso para mim. Eu estava praticamente desempregado, pois o CNE tinha sido extinto. Restava-me a posição de redator-chefe da *Conjuntura Econômica* e meu cargo público como estatístico do Ministério da Fazenda, para onde fora transferido. Mas, com tudo o que ocorrera em relação ao BCB, eu não estava disposto a ser lotado no Acre. Faltavam-me 2 ou 3 anos para requerer a minha aposentadoria no serviço público federal e, em face disso, pedi ao Bulhões que me requisitasse para servir à FGV. Voltei então à *Conjuntura Econômica* em regime de tempo parcial e aos poucos fui assumindo a direção do Grupo Geraldo Correia. Enquanto aguardávamos a concessão da carta-patente do banco de investimento, iniciamos as negociações para comprar um banco comercial de grande tradição cujo detentor do controle acionário havia sofrido o terceiro enfarte. Era o Banco Moreira Gomes, que tinha sede em Belém do Pará e uma agência no Rio de Janeiro. Em seguida, sugeri ao Geraldo Correia que adquirisse a carta-patente de um pequeno banco do Rio, o Banco Monteiro de Castro, cujo principal acionista morrera num acidente de lancha no Iate Clube. O novo conglomerado chamou-se Banco Geral do Brasil, tendo como instituições afiliadas uma financeira e um banco de investimento. Também nessa ocasião o *merchant bank* inglês *Rothschild and Sons*, nosso antigo financiador desde o Império, convidou o professor Gudin para ser seu representante no Brasil. O meu antigo mestre recusou e sugeriu que eles me convidassem. O convite foi feito e aceito.

Tudo corria bem, o Banco Geral do Brasil subia rapidamente no *ranking* do sistema bancário brasileiro, graças à equipe de pessoas sérias e competentes que consegui formar, quando, de repente, começaram a acontecer coisas estranhas, a despeito do meu excelente relacionamento com o meu sucessor no BCB. Sempre que o Ruy Leme reunia banqueiros para discutir linhas de ação, fazia questão de me convidar, embora o Banco Geral do Brasil ainda não tivesse atingido posição de destaque entre os bancos nacionais. Mas, em determinado dia, recebi um telefonema da dona Marília, minha antiga secretária, que continuava na mesma posição no BCB, transmitindo-me um convite do Ruy Leme para que fosse vê-lo, com a recomendação expressa de que fosse sozinho. Estranhei a recomendação, pois todas as vezes anteriores que ele me convidara, eu sempre fora acompanhado. Não dei maior importância, porque o Ruy é uma pessoa estranha em seu comportamento, e lá fui eu sozinho.

Fui imediatamente introduzido em seu gabinete, e nossa conversa não teve testemunhas. Logo após as saudações de praxe ele me disse mais ou menos o seguinte: "Denio, estou numa situação muito delicada. Houve uma denúncia de dois funcionários da nossa agência em São Paulo contra um funcionário que foi do seu gabinete, de que teria havido corrupção na compra que você fez do prédio do Banco Central em São Paulo". Disse ainda que já tinha designado os dois denunciantes para membros de uma comissão de inquérito, e que estava em dificuldades para indicar o terceiro, que deveria ser da Agência Central, de preferência do Departamento Jurídico, porque nenhum advogado do BCB aceitava participar da comissão. Ele, então, fazia-me um apelo para que eu indicasse um nome, porque precisava de três funcionários para a comissão de inquérito. Perguntei-lhe quem tinham sido os denunciantes e ele revelou os nomes. Eles tinham colaborado intensamente no processo de emissão de posse do prédio e eram ambos da seção de Redesconto da agência. Imediatamente, lembrei-me do soco que eu dera na Redesconto. Respondi: "Ruy, tenho a impressão de que tem experiência em administração pública. Você já cometeu um engano e está querendo cometer o segundo. O primeiro foi que você nomeou os denunciantes para a função de juízes. Logo, eles são suspeitos! Como denunciantes, não têm

condições de julgar o que quer que seja. É evidente que qualquer um poderá inquinar a suspeição da comissão de inquérito. O segundo é que você me pede para indicar mais um membro. Evidentemente, se eu fizer isso, você terá o direito de agir da mesma maneira. Creio que a comissão que você pretende criar não irá muito longe das pernas".

É claro que saí dali muito preocupado. Embora aquilo não fosse contra mim, pessoalmente, pelo fato de se tratar de um funcionário que servira ao meu gabinete, o meu nome estaria evidentemente envolvido. Nessas condições, a questão me dizia respeito, apesar de eu estar absolutamente seguro de que, de todos os prédios que adquiri para instalar as agências do BCB – e deixei-as todas instaladas – o único em que não poderia ter havido qualquer desonestidade era precisamente o de São Paulo. Toda a transação, que fora extremamente complicada, tinha sido acompanhada pelo curador de fundações da comarca da cidade de São Paulo. E nem podia deixar de ser assim. O prédio era da Fundação Cásper Libero, que atravessava sérias dificuldades financeiras. Houve um momento em que me arrependi de tê-la iniciado, e só o fiz porque todos os prédios que tinham sido cogitados no centro bancário de São Paulo alcançavam cifras astronômicas, nunca inferiores a cinco bilhões de cruzeiros da época. O da Fundação Cásper Libero foi escolhido porque distava apenas 500 metros do centro bancário – ficava do outro lado do viaduto Santa Efigênia – e o preço pedido inicialmente era de 1,2 bilhão de cruzeiros, ou seja, a quinta parte dos demais. O próprio prédio antigo do Banco do Brasil, onde antes funcionava a Sumoc sem nada pagar de aluguel, foi-nos oferecido por mais de 5 bilhões.

Pois bem, logo que cheguei a casa, à noite, liguei para o funcionário que estava sendo ameaçado de ser interpelado, que continuava no BCB, e pedi-lhe que viesse me ver. Sugeri-lhe que examinasse o processo que estava em andamento no Banco, para ver do que se tratava. Ele fez mais do que isso: trouxe-me no dia seguinte o próprio processo. Ao folheá-lo, verifiquei imediatamente o que tinha havido. O curador de fundações dissera à comissão de três engenheiros que avaliou todos os prédios comprados pelo BCB – dos quais apenas um era dos quadros do banco, sendo o segundo da agência do Banco do Brasil, onde se fazia a aquisição, e o terceiro do Serviço do Patrimônio

da União, do Ministério da Fazenda – que não permitiria a venda por preço inferior a 1,2 bilhão de cruzeiros. Durante a avaliação, o engenheiro do BCB avisou-me de que o preço não chegaria àquele valor. As avaliações feitas por seus dois colegas sequer atingiam um bilhão de cruzeiros. Eu lhe disse então que fizesse o que já havíamos feito na compra do prédio antigo do Banco do Estado da Guanabara (BEG) aqui no Rio. Reagindo a uma queixa do então presidente do BEG, mandei incluir na avaliação o revestimento em mármore do andar térreo e os aparelhos de ar condicionado em todas as janelas dos andares superiores, que não haviam sido computados. Sugeri ao engenheiro que visse se havia alguma benfeitoria no prédio da Fundação que pudesse aumentar a avaliação, que se cingira, como de hábito, a multiplicar o valor do metro quadrado na região pelo número de metros quadrados da construção, e em caso positivo a incluísse. Feito isso, a avaliação elevou-se, com a anuência dos dois outros engenheiros, a 1 bilhão e 50 mil cruzeiros. Chamei então o funcionário que acompanhara todas as transações e disse-lhe: "Mande uma carta ao curador de fundações contrapropondo 1 bilhão e 50, incluindo as benfeitorias listadas pelo nosso engenheiro, tal como fizemos com o BEG".

As benfeitorias eram apenas quatro: a sala do presidente da Fundação era toda forrada em brocado de seda; havia um sistema interno de comunicação, com alto-falantes em todos os andares; havia um PBX velho – não era nem um PABX, que faz as chamadas automáticas –, e por fim uma coisa que para nós valia ouro: o comprovante de um pedido de instalação de um telex, que deveria ser endossado para o BCB. O meu assistente simplesmente se esquecera de enumerar as benfeitorias que deveriam ser incluídas na transação! O curador aprovara o preço sem as benfeitorias. O que fazer? Estávamos de fato numa situação delicada. Eu lhe disse então: "Você vá a São Paulo conversar com o pessoal da Fundação Cásper Libero e mostre-lhes a dificuldade em que você está. Não se esqueça de lembrar-lhes que os ajudamos muito, inclusive na mudança das máquinas impressoras do jornal que eles editavam – creio que era a Gazeta Esportiva – porque eles não tinham recursos para transferi-las do subsolo do edifício que compramos para o novo endereço. Essa ajuda vale muito mais do

que as benfeitorias que gostaríamos que eles nos devolvessem". Ele foi a São Paulo e conseguiu tudo o que pediu. Colocou o PBX e os alto-falantes num táxi e levou para o BCB, onde os entregou contra recibo. Quando ele recebeu o PBX da Fundação, o diretor financeiro teria lhe dito que a situação continuava tão grave que não sabia quando teria condições de comprar outro. O meu antigo funcionário e eu dividimos o preço de outro PBX, não tão velho como o que recebemos, e demos de presente à Fundação Cásper Libero. Custou apenas três mil e quinhentos cruzeiros! Não sei se eles gravaram os nossos nomes no aparelho como doadores...

Voltando ao Banco Geral... a bem da verdade, devo confessar que nem tudo eram flores em sua administração. Ele vinha crescendo rápido demais. O problema agravou-se com a agência que abrimos em Belo Horizonte. O giro dos depósitos e saques do Geraldo Correia, como corretor da bolsa, era violento demais para o nosso tamanho. Tive que pedir-lhe que não concentrasse todas as operações no Banco Geral, especialmente nas épocas de recolhimento dos depósitos compulsórios. Tínhamos com isso algumas dificuldades a enfrentar com o setor de Redesconto do BCB, mas nada que pudéssemos considerar injusto ou excesso de controle. O problema mais grave que enfrentamos aparentemente nada teve a ver com o BCB. Em determinado dia, fui informado de que o Geraldo Correia estava desaparecido. Após alguns dias de buscas, o advogado do Banco Geral descobriu-o preso pela Polícia Federal em um prédio da Praça 15 de Novembro, onde havia funcionado durante alguns anos um necrotério. Lá ele ficou mais de uma semana dormindo no chão. Deram-lhe apenas jornais para que pudesse forrar o ladrilho.

É importante salientar o tipo de pessoa que era Geraldo Correia. Era, creio, do Espírito Santo, de origem humilde. Era muito fechado e praticamente não falava de si mesmo. O que vim a saber dele foi o que testemunhei ou ouvi contar por outras pessoas. Chegou a Minas como tocador de burro, como tropeiro, começou a prosperar na pequena cidade fronteiriça que o acolheu e depois se transferiu para Belo Horizonte. Em agradecimento à cidade que o recebeu tão bem, doou um hospital, não um hospitalzinho, mas um senhor hospital, com mais de cinquenta leitos, com todo o equipamento modernísimo.

Sei disso porque assisti à inauguração. Quando o conheci ele já era um homem rico, corretor em Belo Horizonte e representante de máquinas e equipamentos para a construção rodoviária. Mantinha inclusive um escritório na *Republic Plaza*, em Nova York. Quando eu ia a Nova York para negociar linhas de crédito ou outras questões financeiras ligadas ao Banco Geral do Brasil, usava esse escritório para os contatos que tinha que fazer. Pois bem, por motivos que não sei explicar – e, aliás, nunca lhe perguntei –, ele teria omitido na declaração de Imposto de Renda uma parte de seus depósitos de pessoa física no *National Citibank* de Nova York. Os extratos que o banco lhe enviava eram endereçados ao seu filho, que tinha o mesmo nome do pai. Com a situação criada pelo AI-5, sua correspondência começou a ser interceptada, e o que poderia ter sido resolvido com uma simples notificação e o pagamento de uma multa resultou na sua prisão.

Ele foi preso e mantido incomunicável, parece-me que por ordem do Serviço Nacional de Informações (SNI). Posteriormente fiquei sabendo que parte do interrogatório a que ele foi submetido por um oficial de Marinha, que vim a conhecer depois e segundo me consta já morreu, referia-se a mim. Queriam saber se eu o avisava quando a taxa de câmbio ia ser desvalorizada, se eu tivera qualquer vantagem pessoal quando ele recebeu a carta-patente do banco de investimento. A tais perguntas ele respondeu simplesmente que nem mesmo me conhecia antes da minha saída do BCB, o que era pura verdade. O único contato anterior que eu poderia ter tido com ele teria sido numa daquelas solenidades a que comparecem todos os empresários locais, industriais, banqueiros, comerciantes, corretores etc. Não tenho certeza se cheguei a avistá-lo numa dessas ocasiões e, mesmo que isso tenha acontecido, eu não sabia quem ele era. Não me recordo de termos sido apresentados antes da minha saída do BCB.

A notícia da prisão do Geraldo Correia – não tenho certeza se algum jornal chegou a noticiá-la, mas no meio financeiro as coisas correm rapidamente – provocou uma corrida sobre a caixa do Banco Geral do Brasil. Tive que aguentar quase um mês essa situação até conseguir vender o banco para o Comércio e Indústria de Minas Gerais, cujo presidente, Rui de Castro Magalhães, tinha feito parte do CMN no meu tempo de BCB.

O senhor continuou por muito tempo como representante do grupo Rothschild?

Não. Os mesmos motivos que me fizeram sair dos meios financeiros nacionais levaram-me a sair também dos internacionais. Quando deixei de representar o grupo Rothschild, Antônio de Abreu Coutinho, antigo companheiro de diretoria do BCB, convidou-me para assumir a gerência-geral financeira de um grupo industrial paulista, cliente de um banco de São Paulo do qual ele era diretor superintendente. O grupo estava enfrentando dificuldades financeiras, e ele me perguntou se eu estava disposto a ajudá-los. Aceitei e mudei-me para São Paulo, onde residi cerca de três anos trabalhando para o grupo Vigorelli, que hoje não existe mais.

Foi nesse momento que o senhor se desligou da FGV?

Sim. Até então, eu mantinha minhas atividades lá, embora não em tempo integral. Creio que a liquidação do grupo Geraldo Correia coincidiu com a minha nomeação para editor da RBE, onde fiquei cerca de um ano.[117] O meu escritório era na sala da *Conjuntura Econômica*. Sebastião Vidal, de quem fui padrinho para que me substituísse na *Conjuntura* como redator-chefe, ofereceu-me uma mesa na sala dele e lá eu trabalhava. Sou extremamente grato à FGV por ter feito meu nome profissional por meio da *Conjuntura Econômica*. Quando saí, fiz questão de me demitir, e não pedir para ser demitido, para receber indenização. Foi engraçado, porque tive que ir pessoalmente ao Sindicato dos Jornalistas para assinar uma declaração de que eu estava me demitindo por vontade própria, sem pressão superior. Eles achavam aquilo um absurdo.

O especialista em *joint-ventures*

Como foi sua experiência em São Paulo?

Assim que cheguei, senti que a Vigorelli tinha que melhorar o seu parque industrial, que estava com um equipamento muito antigo.

117 Em janeiro de 1971, foi criado um Conselho Editorial para a *Conjuntura Econômica* e a RBE, presidido por Octavio Gouvêa de Bulhões e integrado, entre outros, por Denio Nogueira. Nessa mesma ocasião, Denio Nogueira tornou-se redator-chefe da RBE, mantendo-se nesse posto até se afastar da FGV, em janeiro de 1973.

Sua maior atividade era produzir uma máquina de costura que concorria com duas outras marcas muito conhecidas, a Singer e a Elgin. Ela precisava melhorar a sua qualidade para poder competir com as outras. Além disso, a Elgin já estava se associando a um grupo japonês. Na Vigorelli, eles também já estavam pensando nisso, conversaram comigo, e eu disse: "Sem dúvida, vocês têm que fazer a mesma coisa, porque as máquinas de costura japonesas são hoje consideradas as melhores. Os japoneses foram os primeiros a fazer máquinas de alumínio. As máquinas nacionais portáteis são pesadíssimas, e eles encontraram uma solução para dar estabilidade à máquina portátil, mesmo sendo de alumínio".

Eles então me encarregaram de ir negociar essa associação no Japão. Fui para lá e fiquei cerca de um mês negociando com uma empresa de cujo nome não me recordo. Foi uma negociação demorada, como toda negociação com japonês. Eles vieram ao Brasil mais de uma vez, ficaram um período longo analisando a Vigorelli, até que, em determinado momento, aceitaram a associação, entrando em minoria, apesar de todos nós sabermos que a expansão da Vigorelli seria feita principalmente por eles. Eles certamente teriam que adquirir a maioria numa segunda etapa. Os principais acionistas da Vigorelli sentiam que forçosamente isso iria ocorrer.

Mas se tratava de uma empresa familiar. Dos três irmãos fundadores, dois já tinham falecido, e só restava um. O grupo japonês chegou a trazer o dinheiro para o Brasil e a aplicá-lo em Obrigações do Tesouro, para não perder com inflação, mas houve uma dissensão familiar, e os descendentes dos dois irmãos falecidos discordaram da associação. Por coincidência, na mesma época, ocorreu o primeiro choque do petróleo. Os japoneses retornaram ao seu país com os seus recursos, e o governo japonês proibiu a remessa de capitais para o exterior porque eles tiveram uma dificuldade muito grande, pelo fato de serem totalmente dependentes do petróleo importado. Isso acabou com a possibilidade de a empresa se modernizar, e eu sentia que mais cedo ou mais tarde haveria um desastre. Pedi demissão e voltei para o Rio de Janeiro.

O sucesso que eu tinha tido na tentativa de formar uma *joint-venture* com capitais japoneses me fez buscar um tipo de atividade em que

eu pudesse usar essa experiência. Tentei me especializar em buscar soluções de *joint-venture* entre empresas brasileiras e empresas estrangeiras e tive algum sucesso, mas em escala muito pequena. Na época, a reação dos empresários brasileiros a esse tipo de solução ainda era grande. Eles queriam ficar com a maioria sempre, e as empresas estrangeiras não aceitavam essa posição, pois o volume de investimentos a ser feito levaria necessariamente à troca de controle acionário.

A Vigorelli, por exemplo, foi à falência 2 ou 3 anos depois que eu saí. Eles estavam com um equipamento obsoleto e desgastado, competiam com o gigante que é a Singer e com outra que já tinha se associado a capitais estrangeiros, que era a Elgin, e uma parte da família aceitava a ideia da *joint-venture*, mas a outra não.

Considero essa solução muito vantajosa para certas empresas brasileiras, especialmente empresas industriais que podem estar com a tecnologia ultrapassada, com equipamentos que precisam ser modernizados. Ainda hoje, essa é a solução ideal. Mas infelizmente é muito difícil convencer os empresários brasileiros a ceder a maioria a uma empresa estrangeira que vai trazer não só tecnologia, como administração e financiamento para a importação de equipamentos mais modernos, enfim, todas essas vantagens.

É preferível, como eu dizia aos meus clientes naquele período, ser minoritário em uma empresa eficiente e moderna a ser majoritário em uma empresa tecnologicamente ultrapassada e financeiramente inviável. O próprio sócio estrangeiro tem interesse em manter o sócio brasileiro, porque é ele quem conhece o mercado nacional, os caminhos para obter vantagens do governo, todas essas coisas que nós sabemos que existem no Brasil.

O senhor atribuiria esse traço do empresariado brasileiro a uma forte participação familiar?

Em geral, essa é a razão fundamental. Na minha experiência, pude verificar que a empresa familiar começa com pais e filhos ou com irmãos. Quando chega à geração seguinte, já começam as divisões, porque há uma série de choques permanentes durante a primeira administração, e esses choques vão se refletir de maneira muito profunda

na segunda ou na terceira geração. Em geral, na segunda já começa o choque. São os primos que querem posições superiores em relação uns aos outros, e é isso que cria a dificuldade maior. Infelizmente, quase toda empresa familiar tem essa característica. Eles até admitem o executivo não membro da família, mas a cúpula, cada um quer para si. Então, na segunda geração, há um choque que frequentemente leva à dissolução da empresa.

Por quanto tempo o senhor persistiu nessa sua tentativa de modernizar o empresariado?

Uns três anos, e depois desisti. Eu não tinha criado uma empresa, era como se fosse *free lancer* nesse tipo de atividade. Mas foi uma experiência muito interessante, e acho que algum dia alguém deve retomá-la. Ainda é cedo, na minha opinião, mas algum dia será interessante e importante retomar isso.

Em termos profissionais, sua tradição era a de um funcionário público que até 1967 trabalhou em órgãos do governo. Depois o senhor foi para a iniciativa privada. Foi boa essa mudança?

Eu diria que não houve uma opção. A senhora diz muito bem que toda a minha experiência tinha sido no setor público. E o normal seria que, de uma forma ou de outra, eu permanecesse nele. Mas havia uma animosidade muito grande da parte dos governos que sucederam ao governo Castelo Branco contra o grupo que havia colaborado com ele. Nós não éramos *persona grata* aos governos posteriores. Não sei bem dizer qual a razão disso. Suponho que tenha sido o fato de o presidente Castelo Branco ter querido que o seu sucessor fosse um civil. Ele acreditava que os governos militares não eram a melhor solução para o país, e acho que tinha toda razão, concordo inteiramente com as suas ideias na época. Ele pretendia que seu sucessor fosse [Olavo] Bilac [Pereira] Pinto,[118] que era mineiro, tinha sido líder da UDN, tinha presidido o Congresso, foi depois membro do Supremo Tribunal

118 Olavo Bilac Pereira Pinto (1908-1985) foi deputado federal pela UDN-MG, de 1951 a 1961 e de 1962 a 1966. Com o apoio de Castelo Branco, foi presidente da Câmara dos Deputados de 1965 a 1966. Foi ainda embaixador na França de 1966 a 1970 e ministro do STF de 1970 a 1978. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

Federal (STF). Era um homem de grande cultura e, sendo um político mineiro, era um liberal, mas ao mesmo tempo muito hábil. Infelizmente, isso não pôde ocorrer, e o sucessor foi o general Costa e Silva, que pouco depois teve um problema de saúde que o levou à morte. Infelizmente, houve o acidente em Fortaleza que vitimou o presidente Castelo. Se ele estivesse vivo, seria muito provável o seu retorno ao governo. Nada disso aconteceu. Por isso é que eu digo que a iniciativa privada não foi opção minha, era o único caminho que me restava seguir.

Novos horizontes

Depois desse período de consultoria, a que atividade o senhor se dedicou?

Eu aí já estava em condições de me aposentar e comecei a pensar em por a minha experiência a serviço da interpretação da história econômica do Brasil. Daí o livro que escrevi, *Raízes de uma nação.*[119] Levei uns três anos mais ou menos trabalhando nele. A edição é de 1988, mas ele já estava pronto desde 1986. Aceitei, então, o convite para lecionar, como professor titular, na Universidade Santa Úrsula, e estou lá desde 1987.

Que disciplina o senhor leciona?

Eu tenho duas cadeiras. A primeira, cujo livro-texto é o livro que escrevi, chama-se "Formação econômica do Brasil" e vai até o início deste século, até o Convênio de Taubaté, o primeiro Plano de Valorização do Café.[120] Mas os alunos vieram me pedir, e também à

119 A referência completa do livro é *Raízes de uma nação: um ensaio de história socioeconômica comparada*. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1988.

120 A partir da década de 1890, ocorreu uma queda nos preços interno e externo do café, provocada pela grande produção dos cafezais paulistas. A enorme safra de 1906 prenunciava um declínio ainda maior no preço internacional do produto e indicava a necessidade de medidas intervencionistas que retirassem o excedente do mercado. O Convênio de Taubaté, firmado em março de 1906, foi a resposta à crise encontrada pelos governos e cafeicultores de São Paulo, Minas e Rio de Janeiro. Segundo esse acordo, o excedente da safra seria comprado e estocado para venda futura, quando a produção baixasse. Efetuada sob os auspícios do governo de São Paulo e de financiamentos privados, a operação contou em seguida com o apoio do governo federal e foi institucionalizada como parte da política cafeeira nas décadas seguintes. Ver NETTO, Antônio Delfim. O problema do café no Brasil, em *Ensaios sobre café e desenvolvimento econômico*, Rio de Janeiro: IBC, 1973, p. 82 e seguintes.

direção da Escola de Economia, que eu assumisse ainda a cadeira de "Economia brasileira contemporânea". Aceitei, e aí cubro a parte que sucede ao Convênio de Taubaté, pois muito do que se faz hoje tem as suas origens naquele período, especialmente no governo Rodrigues Alves. Tive uma experiência muito gratificante nessa cadeira de "Economia brasileira contemporânea". Cheguei a essa conclusão porque um quarto daqueles que foram meus alunos decidiu preparar a monografia de fim de curso com base nela. Talvez isso explique também o fato de as primeiras turmas que se formaram terem me escolhido – a primeira, como patrono; e a segunda, como paraninfo.

Essa aproximação com o jovem, com o aluno, foi para mim uma experiência maravilhosa. É muito bom sentir aquele rapaz se interessar por um assunto que de certa forma é árido. É verdade que, no caso de "Economia brasileira contemporânea", eu cito exemplos da vida do dia a dia que eles sentem, que tentam interpretar. Tenho ideia de que esta é a razão de eles manifestarem tanta inclinação por esse curso. A mim me surpreendeu. Cheguei a examinar mais de dez monografias, algumas excepcionalmente boas.

Como o senhor se sente sendo membro da primeira geração de economistas formados, ao formar novas gerações de economistas?

Eu me sinto quase que no céu. O sentimento do professor é semelhante ao sentimento de mãe e de pai, porque a gente olha aquela juventude como se eles fossem nossos filhos. Aconselho a qualquer um que tenha tido experiência na vida prática, no dia a dia da sua profissão, que depois de cruzar os talheres busque o ensino, transmita um pouco da sua experiência à juventude, que é muito sequiosa de aproveitá-la.

Capítulo 6

Lições da Experiência

Os economistas no Brasil

Os economistas são profissionais relativamente recentes, que ora são vistos como capazes de salvar o país, ora são considerados os causadores de todos os males. Como o senhor vê a trajetória da profissão de economista no Brasil?

Não é fácil a resposta a essa pergunta. Vou falar da minha experiência, que, creio, não é muito distinta da de um pequeno grupo de economistas neste último meio século. Esse grupo de que fiz parte, que tinha como líder o professor Octavio Gouvêa de Bulhões, durante muito tempo teve grande dificuldade em convencer outro grupo de economistas, influenciado pela Cepal, de que o caminho que eles estavam seguindo estava errado. A economia é uma ciência social e, como tal, tem que se preocupar com o homem em primeiro lugar. Só então, tendo em vista o bem-estar da pessoa humana, é que ela aplica o seu instrumental. A maioria dos economistas brasileiros no início do processo de evolução da profissão se portava, contudo, como se a economia fosse uma ciência voltada exclusivamente para os aspectos materiais, e não para os aspectos sociais.

Outro dia, encontrei o texto de uma palestra que fiz na União Pan-Americana em 1965, que exemplifica bem a diferença entre as duas posições. Naquela época, já havia a Aliança para o Progresso, e eu dizia que a Aliança havia se originado de uma proposta de Augusto Frederico Schmidt, assessor do presidente Kubitschek, chamada

Operação Pan-Americana.[121] Em seguida, eu mostrava a diferença entre os dois programas. A Operação Pan-Americana partia da premissa de que, com a ajuda norte-americana, a América Latina manteria os índices numéricos de progresso econômico do período anterior; a Aliança para o Progresso, ao contrário, procurava ver a questão social, que é fundamental na América Latina. Todos nós sabemos que o maior problema do Brasil ainda hoje, assim como da maior parte dos países latino-americanos, é a excessiva concentração de renda. O desenvolvimento econômico não pode restringir-se apenas aos índices de crescimento. É indispensável levar em conta também os aspectos sociais. E isso só pode ser alcançado por meio da distribuição da renda. Esse foi o maior esforço feito durante o governo Castelo Branco, e acredito que, exatamente por esse motivo, os que participaram dele não são *persona grata* daqueles que ainda hoje defendem a concentração de renda. O Brasil é o país de pior concentração de renda do mundo! Nós já estamos abaixo do Peru! O Peru, que sempre foi o pior país, que continua sendo um país de fortíssima concentração de renda, já está numa situação melhor, ou "menos ruim", que o Brasil![122]

Eu diria, portanto, que esse grupo de que me orgulho de fazer parte, ao lado do professor Bulhões, de Alexandre Kafka, Garrido Torres, Roberto Campos e outros, esteve falando para as paredes durante muitos anos. O ponto de inflexão ocorreu no governo Castelo Branco, mas depois houve um retrocesso. É claro que hoje, quando se constata a perda de prestígio da Cepal e do chamado pensamento

121 A ideia da Operação Pan-Americana (OPA), lançada em junho de 1958, era obter assistência norte-americana para o desenvolvimento econômico da América Latina não só por meio de financiamentos como também de melhores preços para as matérias-primas. Apesar da criação do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), os resultados da OPA foram desanimadores. A Aliança para o Progresso resultou da reunião realizada em agosto de 1961 em Punta del Este, da qual participaram representantes das repúblicas que faziam parte da Organização dos Estados Americanos (OEA). A partir de 1970, a OEA assumiu a responsabilidade pelos programas da Aliança. A palestra de Denio Nogueira, intitulada "A reforma financeira e a Aliança para o Progresso", foi proferida em janeiro de 1965 em Belo Horizonte. O texto se encontra em seu arquivo pessoal.

122 Segundo os dados do Relatório de 1991 do Banco Mundial, relativo à década de 1980, a renda no Brasil é mais concentrada do que no Peru. Enquanto neste país os 20% mais ricos detêm 51,9% da renda, e os 20% mais pobres 4,4% (a razão é de 11,7 vezes), no Brasil, os 20% mais ricos detêm 62,6% da renda e os 20% mais pobres 2,4% (a razão é de 26,1 vezes). Ver *Relatório sobre o desenvolvimento mundial 1991*. Rio de Janeiro: Ed. FGV, p. 282-283.

cepalista, que valoriza o aspecto material do desenvolvimento econômico, parece que nós, do nosso grupo, conseguimos provocar uma mudança de mentalidade, mas não ainda a ponto de vermos a política econômica concentrar-se no homem comum. Ainda não estamos vendo no Brasil de hoje uma tentativa de atingir o homem lá no início da escala social por meio de uma política distributiva da renda, mas ao menos já se fala na necessidade de fazê-lo.

Quem realmente criou essa mentalidade entre os economistas, de que o fenômeno econômico é um fenômeno primordialmente social, com aspectos econômicos, foi a FGV.[123] Acredito que eu deva muito à Fundação nesse sentido. A minha experiência de redator-chefe da *Conjuntura Econômica* durante quase quinze anos, participando de debates liderados pelo professor Gudin e logo depois pelo professor Bulhões, ajudou-me muito a sentir esse problema. Mas uma das coisas que eu vejo hoje é que, depois do governo Castelo Branco, essa mentalidade não se manteve. O grupo proveniente da FGV deixou de liderar, foi praticamente esquecido. Veio outro grupo profissional sem dúvida nenhuma muito competente, mas que não tinha a mesma visão que nós tivemos. Esse grupo, vindo principalmente de São Paulo, dominou o pensamento econômico no país.

De toda forma, foi a partir do governo Castelo Branco que os economistas alcançaram uma posição de preeminência.

Sim. Graças ao sucesso alcançado pelo governo, principalmente no combate à inflação. Nós buscamos atingir naquela época de forma semelhante, ou pelo menos aproximadamente equivalente, as classes mais beneficiadas e as não beneficiadas, e um indício disso era que uma das queixas que ouvíamos com mais frequência era a de que o governo matava os pobres de fome e os ricos de raiva. Posteriormente, não acredito que tenha havido – a não ser em períodos muito curtos – essa preocupação de atingir os dois lados, e atingir, se possível, de

123 Sobre a oposição entre os "estruturalistas" da Cepal e os "monetaristas da FGV", que tão profundamente marcou a história do pensamento econômico, ver BIELSCHOWSKY, Ricardo. *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1988. Esse tema foi abordado por Denio Nogueira em conferência pronunciada a 15 de julho de 1993 no conselho técnico da Confederação Nacional do Comércio, com o título *Desenvolvimento e concentração de renda*.

maneira mais forte aqueles que têm mais carne para ceder, ou seja, os privilegiados. Quando se está no meio do problema, é muito difícil julgar com isenção o que de fato está se fazendo. Mas hoje, quando se olha para trás – evidentemente não as pessoas que têm interesse em manter a iniquidade que é a distribuição de renda no Brasil, mas as pessoas que têm alguma acuidade intelectual e uma visão social do problema –, percebe-se que, mesmo que não tenhamos o sucesso que pretendíamos, as nossas intenções encaminhavam-se nessa direção.

A ascensão dos economistas a partir de 1964 não se deu apenas como grupo profissional, mas também como grupo político. Até então, a maioria dos ministros da Fazenda havia sido de políticos, mas depois passou a ser de economistas.[124] *O que o senhor acha desse peso político dos economistas?*

Eu preferiria que o economista continuasse a ser um profissional técnico e que os cargos de ministro continuassem a ser exercidos por políticos. O economista é fundamentalmente um assessor; é o homem que orienta, na parte de economia, o político, que tem a visão global da parte social. São poucos os economistas que têm a formação dos dois lados. Eu tive a felicidade de estudar no início do ensino de Economia no Brasil, quando a parte sociológica era muito mais forte que a parte econômica, até porque se conhecia pouco economia. Hoje, quando se entra numa faculdade de Economia, a parte econômica é muito mais pesada do que a sociológica. Nenhuma das duas situações é perfeita, mas tenho ideia de que nós, que viemos dessa época em que víamos o problema sociológico com alguma profundidade, ficamos isolados durante muito tempo.

O CNE, por exemplo, era um exílio de ouro para os economistas. Era um órgão que não tinha poder nenhum. Influenciou o pensamento principalmente pela força que tinha o professor Bulhões, que estava lá. Nós éramos vistos como se estivéssemos numa redoma, fazendo ciência pura, enquanto os outros, que estavam na assessoria econômica da Confederação da Indústria, ou de outras confederações, eram os

124 Dos catorze titulares do Ministério da Fazenda entre 1964 e 1993, sete eram economistas (Delfim Netto, Mário Henrique Simonsen, Ernane Galvêas, Luís Carlos Bresser Pereira, Maílson da Nóbrega, Zélia Cardoso de Melo e Paulo Haddad); três advogados (Octavio Gouvêa de Bulhões, Francisco Dornelles e Gustavo Krause); dois engenheiros (Karlos Rischbieter e Eliseu Resende); um empresário (Dilson Funaro) e um sociólogo (Fernando Henrique Cardoso).

homens voltados para o dia a dia dos problemas. Esses homens é que passaram, depois do governo Castelo Branco, a dominar o pensamento econômico e a orientação da política econômica do Brasil. Não foi o nosso grupo que voltou a se exilar. Vejam: o que fez o professor Bulhões depois do governo Castelo? Era chamado para conferências em almoços, jantares, mas...

Foi presidente do Banco do Estado da Guanabara, da Copeg...

Não eram funções à altura da experiência que ele tinha.

Mas com Roberto Campos não aconteceu isso.

As exceções confirmam a regra, não é? De toda forma, insisto que o economista é um profissional de um tipo de atividade que deve ser isolada da política. Quando ele exerce um cargo político, é obrigado a fazer concessões, muitas vezes excessivamente fortes, para a sua formação de economista. O presidente do BCB, por exemplo, tem que ser um profissional puro, não deve ter nenhuma inclinação para soluções políticas. Já a sua contrapartida, que é sempre o ministro da Fazenda, deve ser um político. Um ministro, seja de que pasta for, não precisa ser um especialista, deve ser um homem de visão política. Se colocarmos no Ministério da Fazenda e no BCB dois técnicos, teremos uma visão exclusivamente técnica, quando deve haver uma simbiose entre as duas. Sou muito contrário ao economista no Ministério da Fazenda.

O doutor Bulhões também foi uma exceção?

O doutor Bulhões é, em vários aspectos, uma exceção. Ele tinha uma sensibilidade política extraordinária.

Embora dissesse que tinha alergia a política?

Ele dizia isso, mas, na verdade, era um grande político. Assisti a debates dele com deputados, homens até de nível muito elevado, e ele revelava uma percepção política fantástica. Mas é muito raro se encontrar uma pessoa como ele, que tinha conhecimento da parte

fazendária, especialmente da parte fiscal, como ninguém no Brasil, e também tinha visão política.

E quanto ao Ministério do Planejamento? Deve ser chefiado por um técnico ou por um político?

Na verdade, sou contra a existência do Ministério do Planejamento. Acho que o que deve existir é o chamado *bureau* do orçamento, subordinado diretamente ao presidente da República, como é nos Estados Unidos, por exemplo. Porque o plano de governo é o orçamento. Essa questão de planos econômicos... tenho grande dúvida se isso funciona. A experiência brasileira mostra que nenhum plano jamais funcionou, e quando funcionou, foi de maneira errada, com resultados opostos ao que se pretendia. O homem do orçamento deve ter muita força e, por isso, deve estar subordinado diretamente ao presidente da República, deve funcionar dentro do palácio do governo. Ele é o homem fundamental. O ministro da Fazenda deve arrecadar os recursos que ele previu. Ele é quem coordena os diversos setores do governo no que diz respeito à despesa orçamentária. É assim que eu encaro o problema.

O Banco Central ontem

Eu gostaria de voltar ao BCB, para os últimos comentários.

Eu também gostaria de falar um pouco sobre essa aparente ideia fixa, na qual tanto martelei, e que acabou criando o BCB. Por que isso? Só porque estudei moeda? Outros estudaram moeda e não insistiram como eu na necessidade do Banco. Hoje, olhando para trás, ocorre-me uma explicação. Contei aqui, no início deste depoimento, que a minha junção com o professor Bulhões se deu a partir de um trabalho que eu tinha feito nos Estados Unidos sobre origem e destino da circulação monetária no Brasil, em que eu, por ignorância, não levei em conta que a emissão era feita em duas etapas. Acabei contando duas vezes o mesmo fator, e o balancete, que devia se equilibrar, não apresentou nenhum equilíbrio. Foi o próprio professor Bulhões que,

ao ver a tabela, percebeu imediatamente o que tinha acontecido. Talvez isso tenha ficado no meu inconsciente e me tenha feito querer acabar definitivamente com o desequilíbrio. Realmente, durante uma boa parte da minha vida profissional, tentei convencer os políticos do governo de que devíamos ter um banco central. Por coincidência, ou o que seja, acabei sendo o principal criador do BCB.

Qual é a sua visão hoje do BCB que o senhor criou há quase 30 anos?

Considero o BCB tecnicamente quase perfeito, e isso até hoje. Naquela época, tivemos que assumir uma série de funções que, na verdade, não deveriam ser do BCB. De início assumimos, por exemplo, o controle do mercado de capitais, que agora é exercido pela CVM. Como a lei que mudou o mercado de capitais foi preparada dentro do BCB, organizamos uma gerência para controlar aquilo, até podermos passar para outra entidade que viesse a ser formada. Outra coisa que foi criticada na época, e é criticada até hoje, é o fato de eu ter transformado o BCB, como se diz, num banco de fomento. Já comentamos esse aspecto, e já expliquei que sempre considerei que o Banco devia ser também um escudo de defesa do Ministério da Fazenda. Como o BCB era independente, tinha mais condições de resistir a pressões do que o ministro da Fazenda, que ocupava um cargo político e podia ser demitido por não atender a um pleito de pessoa politicamente influente.

Não estava nas suas perspectivas que o BCB pudesse perder a independência?

Ah, não! Eu não admitia essa hipótese. A Lei do Banco Central passou no Congresso normalmente, não entrou em regime de urgência, levou quase um ano em discussão. Eu achava que dificilmente o país andaria para trás, tirando do Banco a força que ele precisa ter para defender a estabilidade da moeda, eu repetiria tudo o que fiz.

E se não soubesse que o BCB ia perder a independência...

Não, mesmo sabendo eu faria o que fiz. Eu não vou fazer uma coisa errada hoje porque, se fizer certo, posso não ter força para

me defender daqui a um ano ou dois. Fiz o que achava que devia fazer. Se o governo não quis manter aquilo, foi uma decisão do governo, eu tinha poder até certo ponto. Mas, enquanto o ministro da Fazenda foi o professor Bulhões, tudo funcionou perfeitamente. Inclusive, o BCB, como acabei de dizer, entrou em muitos setores que normalmente não deveriam lhe caber porque era o único que tinha condições de independência e de prestígio dentro do governo para evitar que pressões recaíssem sobre o ministro da Fazenda. Não digo especificamente o professor Bulhões, mas qualquer outro. O professor Bulhões podia sair, podia morrer, podia viajar, e outro entrar no lugar dele. Antes que o problema se criasse, nós já estávamos tomando medidas para que o BCB nascesse certo, como devia nascer, e não com os defeitos que existiam anteriormente.

Quando o senhor deixou a presidência do Banco, Ruy Leme ficou menos de um ano e depois foi substituído por Ernane Galvêas, que cumpriu um mandato de seis anos.[125] *Por que o mandato dele foi respeitado?*

Imagino que isso se explique facilmente pela proximidade dele com o ministro Delfim Netto. Como o ministro Delfim permaneceu até mais de seis anos no governo, acho perfeitamente normal que, havendo confiança mútua, Ernane Galvêas permanecesse. Se o ministro Bulhões tivesse permanecido como ministro da Fazenda do governo Costa e Silva, certamente eu também teria permanecido no BCB, e a independência não teria sofrido a interrupção que sofreu naquele período. É uma questão de relações pessoais.

O grande problema foi que o CMN passou a ter vários ministros, e isso foi enfraquecendo cada vez mais a autoridade monetária.[126]

---

125 Ernane Galvêas (1922) ingressou no Banco do Brasil em 1942, e em 1953 tornou-se chefe adjunto do Departamento Econômico da Sumoc. Mestre em Economia pela Universidade de Yale, prestou assessoria a diversos órgãos e, em 1966, tornou-se diretor da Cacex, substituindo Aldo Franco. Sucedeu a Ruy Leme na presidência do BCB em 1968 e manteve-se no cargo durante os governos Costa e Silva e Médici, até março de 1974, quando cedeu o lugar a Paulo Lira. Voltou ao BCB no governo Figueiredo, de 1979 a 1980, assumindo em seguida o Ministério da Fazenda, onde permaneceu até 1985. Ver BELOCH, Israel (coord.) e ABREU, Alzira Alves de (coord.). *Dicionário histórico-biográfico brasileiro: 1930-1983*. Rio de Janeiro: FGV/CPDOC, Forense Universitária, Finep, 1984.

126 A partir de 1968, a composição do CMN tendeu a se ampliar. Até 1969, foram doze membros (o número de diretores do BCB subiu para cinco); de 1969 a 1971, catorze membros (entraram os ministros da Agricultura e do Interior); e de 1972 a 1974, quinze membros (saiu um representante das entidades privadas e entraram os presidentes da Caixa Econômica Federal e do BNH).

Quanto mais ministros se colocam no Conselho – especialmente os "ministros gastadores" – mais se enfraquece não só o ministro da Fazenda, como o BCB. Posteriormente, os diretores do Banco continuaram a participar das reuniões do Conselho, mas sem direito a voto. Aí acabou o BCB.

A perda do direito de voto dos diretores do BCB foi determinada já no governo Geisel, pela Lei 6.045, de 15 de maio de 1974, que, além disso, acabou com os mandatos, tornando diretores e presidente do Banco demissíveis ad nutum. *A seu ver, essa lei, no tocante aos mandatos, apenas tornou de direito uma situação que já existia de fato, ou houve uma intenção efetiva do governo Geisel de ter o BCB sob controle?*

Acho que essa lei se liga muito mais à personalidade do próprio presidente Geisel, porque a permanência da Lei 4.595 e, portanto, dos mandatos, fazia com que os presidentes do BCB tivessem que renunciar para poderem abrir uma vaga e ser substituídos. A nós, por exemplo, foi colocada, é claro que não oficialmente, a seguinte alternativa: ou a renúncia ou a revogação da Lei 4.595. Aí seria muito pior, porque toda a estrutura que se tinha criado se perderia, e se voltaria ao que era antes, ao Banco do Brasil a preferir renunciar, em defesa da instituição. Isso continuou durante alguns anos: a diretoria renunciava quando o governo solicitava, para ser substituída por outra.

Quanto à ampliação do CMN, o objetivo claro era o enfraquecimento do BCB, sem dúvida alguma. E a experiência foi tão negativa que chegamos a ter, no fim do governo Sarney, uma inflação projetada de 3.000%. Tenho ideia de que isso está chamando a atenção dos políticos brasileiros para o fato de que realmente é necessário dar independência ao BCB. Hoje está quase decidido pelo Congresso que o Banco deve voltar a ser independente. Algum dia, isso ocorrerá.

O senhor acredita também que o aumento do número de membros do CMN acarretou uma permeabilidade do BCB a pressões políticas que, de certa maneira, a Lei 4.595 havia tentado evitar?

Sem dúvida. Acarretou o fortalecimento das oligarquias, industriais, rurais etc., como temos tantas no Brasil, que querem ser atendidas pelo poder público. O BCB seria o freio que impediria isso.

O Banco Central hoje

Na atual crise brasileira, o BCB é um órgão que, sem dúvida, está na berlinda: insiste-se na necessidade de que se torne independente do Tesouro para que a inflação possa ser controlada, critica-se o excesso de atribuições que o atrapalham no exercício de sua função primordial de guardião da moeda. Realmente, o BCB cuida de consórcios, do SFH...

Como já disse, talvez eu seja um pouco responsável por isso, porque como, na época em que foi criado, o Banco era a única instituição que tinha organização para defender o Tesouro Nacional, desde o início várias atividades foram trazidas para dentro dele. Um consórcio é uma atividade financeira em que eu deposito quantias para adquirir um bem meses, talvez um ano ou dois depois. É preciso que exista uma repartição do governo que controle isso. O problema é que não existia, e a única instituição aparelhada, em cuja seriedade o país confiava, era o BCB. Cada vez que uma necessidade surgia era, portanto, levada a ele, o que, na minha opinião, significava um elogio à Instituição.

Tudo isso se origina na verdade do fato de a Sumoc ter sido criada com duas funções: participar do Conselho da Sumoc e controlar as instituições financeiras por meio da Inspetoria de Bancos. No início das operações da Sumoc, essa segunda função era a mais importante. Só muito depois, foi criado o Departamento Econômico da Sumoc. Ele foi crescendo em prestígio, mas nunca chegou a emparelhar com a Inspetoria de Bancos. Essa é a origem de todas essas atribuições de fiscalização do BCB que ultrapassam a defesa da moeda. Nos Estados Unidos, por exemplo, o Fed trata exclusivamente da moeda, e o *Controller of the Currency* é a instituição que trata da inspeção de bancos e de todas as outras funções.

Estou de acordo que o BCB deve ter exclusivamente funções de defesa da moeda. Hoje ele está excessivamente grande, e a diretoria é obrigada a ter preocupações que não deveriam ser suas. Por isso mesmo, aumentou o número de diretores. É preferível retirar algumas funções do BCB, mas, para isso, é preciso que haja dentro

do governo, dentro dos ministérios, uma estrutura capaz de assumi-las com a mesma seriedade do Banco.

O presidente Itamar [Augusto] Franco, no início de seu governo, em janeiro de 1993, declarou que o BCB era uma "caixa preta" que escondia relações pouco claras com o Tesouro Nacional. Muitos qualificam essas relações de "incestuosas". De onde vem isso?

Isso decorre do fato de que o *deficit* do Tesouro deveria ser financiado pela venda ao público de títulos públicos, mas, no Brasil de hoje, a maior parte desses títulos é comprada pelo BCB. É isso que determina a inflação. Se o Banco fosse liberado de comprar os títulos do Tesouro seria ótimo, porque pararia a inflação. Ninguém compraria, e o Tesouro pararia de emitir.

E os bancos privados quebrariam?

Não acredito. Não há razão para se dizer isso. O que está acontecendo hoje é que os bancos privados financiam quase exclusivamente o governo. Se deixarem de ser forçados a financiar o governo, irão financiar a função econômica, que é o que devem fazer. Sempre fizeram isso!

Essa reconversão poderia ser feita rapidamente?

Não. Ela passa pelo tamanho do *deficit* do Tesouro. É preciso primeiro controlar o orçamento, para depois essas coisas poderem ocorrer. É possível fazê-las sem tentar antes o controle do orçamento, mas o resultado será desastroso. Se o BCB, por exemplo, não for mais forçado a ficar com os títulos do Tesouro que o mercado não compra, a inflação para, mas o país quebra. Aí, sim, teríamos um tratamento de choque total no Brasil.

Não há condições de se fazer isso.

Não. Não há decisão política para fazer isso. Quem fala em caixa-preta não sabe que, se ela for aberta, o país quebra.

A seu ver, o BCB deve se tornar independente apenas do Poder Executivo ou também do sistema financeiro privado? Há muitos diretores de bancos privados que depois vão ser diretores do BCB e vice-versa. Isso é desejável?

Eu só considero fundamental, do ponto de vista técnico, a independência em relação ao Tesouro Nacional. O relacionamento com instituições privadas é mais uma questão moral. Se o banqueiro privado depois passa a ser do Banco, é de se supor que tenha seriedade suficiente para colocar outro chapéu na cabeça. Não creio que esse problema seja muito sério. A dificuldade maior não está na seriedade das administrações, livres de acusações, e sim na relação com o Tesouro. Não pode haver relações incestuosas. O Tesouro é um órgão político, é um órgão do Ministério da Fazenda, portanto sujeito à influência política que o governo sofre.

A esse respeito, eu gostaria de ler aqui um pequeno trecho de uma aula sobre reforma bancária que dei no curso do Ipes em 1963. É uma citação da tese de doutorado de um professor americano chamado David Grove: "A importância da independência do Banco Central repousa no pressuposto, amplamente comprovado na vida prática, de que os governos necessitam de tal instituição para agir como freio às suas propensões inflacionárias. Tanto o poder Executivo como o Legislativo se caracterizam por marcante inclinação inflacionária, em prejuízo do interesse nacional, mas que serve perfeitamente aos interesses políticos do partido dominante, qualquer que ele seja. A principal razão para esta inclinação inflacionária está na estreita correlação entre o vulto dos gastos públicos, a popularidade política e a conquista do poder".

Evidentemente, o pressuposto é que a direção do BCB, qualquer que seja a sua origem, seja constituída de homens honestos e sérios. Se partirmos do pressuposto de que o indivíduo, por ter sido banqueiro privado, não será um banqueiro central honesto, aí não adianta ter nada. Mas, na minha experiência, e mesmo no meu conhecimento da experiência internacional, nunca li nem ouvi qualquer referência ao caso de um banqueiro privado, ao passar a banqueiro central, não ter vestido a camisa do BCB.

O senhor acredita que, para o BCB tornar-se independente, a restauração dos mandatos dos diretores seria uma condição sine qua non*?*

Sim. Mas evidentemente deve-se dar também ao Senado o poder de destituir um diretor do BCB por questões técnicas, de incompetência, ou por questões morais, de falta de honestidade.

Isso significa tirar do presidente da República o poder de nomear e destituir a diretoria do BCB.

Exato. Se o diretor do Banco é demissível *ad nutum*, evidentemente ele tenderá a atender às determinações do ministro da Fazenda, que é a autoridade com quem ele se comunica mais diretamente, em todas as questões de interesse político do governo. E isso não deve ocorrer, porque os dois têm interesses opostos. A função do Ministério da Fazenda é a execução de um orçamento que também é feito por um órgão político, que é o Congresso. Se o orçamento é votado com *deficit*, o BCB deve poder cortar as despesas, ou então o custo da colocação no mercado dos títulos que o Tesouro precisa colocar para obter recursos para executar o orçamento deficitário será proibitivo para o governo. O funcionamento é simples: o BCB é um órgão que não empresta ao Tesouro; o Tesouro, que pode, sem dúvida, executar um orçamento deficitário, tem que ir ao mercado colocar os títulos; quando ele coloca títulos em excesso, eleva a taxa de juros; evidentemente, o setor privado se volta contra o Ministério da Fazenda que está elevando o custo do dinheiro para o mercado todo, seja ele público ou privado. Tudo isso funciona como um mecanismo automático. Impedindo-se as relações incestuosas entre o BCB e o Ministério da Fazenda, o resto o próprio mercado se encarrega de completar.

O senhor tem esperança de que, em curto ou médio prazo, o BCB se torne independente?

Tenho. No próprio Congresso, hoje, vê-se que há um grande número de parlamentares achando que é necessário conceder independência ao Banco. Tenho a impressão de que o próprio sistema econômico está sentindo que, sem essa independência, não se pode pôr fim à

inflação. Agora, foi uma aprendizagem muito cara. O BCB foi criado há quase 30 anos, e foi preciso chegar ao estado em que estamos, de hiperinflação, para que se pensasse dessa forma. Nós já estamos na hiperinflação: ela só não chegou a um bilhão por cento ao dia – como chegou na Alemanha em 1923 – porque temos a correção monetária. Sem isso, teríamos chegado lá. Mas acredito que a própria opinião pública hoje está sentindo que é indispensável a independência do BCB.

Eu tinha feito o prognóstico de que isso ocorreria no governo Collor porque dos discursos de campanha do presidente eleito constava esse item. Admitindo que o governo chegasse ao fim, eu esperava que ele pudesse dar independência ao BCB. É muito possível que, na sucessão do governo Itamar, essa questão seja um ponto importante na campanha política, porque hoje uma grande parte do Congresso Nacional está convencida de que a independência é necessária. A própria opinião pública também sente isso. A gente vê frequentemente os jornais voltarem a esse tema. Vejam: há 30 anos se falava nisso. Depois se passou um tempo enorme sem se falar, e agora se está voltando a falar de novo.

A que o senhor atribui esse fato?

À experiência, à aprendizagem. Quando foi dada a independência ao BCB, a inflação caiu; quando foi retirada a independência, a inflação subiu. É muito fácil ligar os dois fenômenos.

Eu hoje me considero um espectador da vida econômica política do país, como todos nós somos. Gostaria, antes de morrer – porque já estou chegando à fase final da minha vida –, de ter o prazer de ver retornar aquilo que consegui criar em determinado momento. A experiência demonstrou que aquele não foi o momento oportuno para se dar independência ao Banco, mas, de toda forma, foi dado um primeiro passo. Esse primeiro passo talvez esteja influenciando hoje a opinião. Frequentemente vejo nos jornais, nas entrevistas de televisão, pessoas das mais variadas origens dizendo que estão convencidas de que, sem a independência do BCB, não se consegue pôr ordem nas finanças do Brasil. Vou terminar este meu depoimento lendo o final da tese de doutorado do professor David Grove. Diz ele:

"É sempre popular o governo que reduz impostos ou que deixa de elevá-los, quando isso se impõe. A tentação para seguir uma política financeira inflacionária é ainda maior quando o Banco Central é demasiadamente subserviente e, portanto, incapaz de se fazer ouvir com relação aos males econômicos e financeiros da política de *deficit* orçamentário e crédito fácil, quando o nível dos fatores de produção está próximo do máximo". Isso foi transcrito de um trabalho editado em 1961 por um instituto de que participei, o *Economic Development Institute*, ligado ao Banco Mundial, com sede em Washington. Não sei exatamente em que ano o professor Grove obteve o seu PhD com essa tese sobre a independência dos bancos centrais, mas calculo que deva ter sido no final da década de 1950, ou seja, há mais de 40 anos.

Sem um banco central independente, não se pode ter uma moeda sã. E, sem moeda sã, não há moral no país. A moeda estável muda a maneira de agir das pessoas. Essa desonestidade generalizada que se sente no Brasil, de cada um querer levar a maior vantagem, é decorrente da inflação. Em todos os países que passaram por muita inflação, isso também existiu. Não é o brasileiro que é mais desonesto ou mais imoral. Todo povo cuja moeda não é respeitada é assim. E a instituição que respeita, que defende a moeda, chama-se banco central – desde que seja independente.

Somos muito gratos pelo seu depoimento.

Acho que a única coisa que ainda gostaria de deixar registrada é que tenho um grande orgulho de ter criado o BCB, até mesmo contra a opinião do ministro Bulhões, meu mestre, a quem sempre admirei. Eu tinha, na época, 40 e poucos anos, e foi uma guerra. Afora isso, quero dizer que tive muito prazer em conversar com o grupo do CPDOC. As perguntas e as provocações foram inteligentes, e talvez tenham contribuído para que eu falasse demais, não só em volume como em segredos, que me vi quase forçado a revelar...

Anexo

Lei 4.595, de 31 de Dezembro de 1964

Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

Capítulo I
Do Sistema Financeiro Nacional

Art. 1º O sistema Financeiro Nacional, estruturado e regulado pela presente Lei, será constituído:

I - do Conselho Monetário Nacional;

II - do Banco Central da República do Brasil;

III - do Banco do Brasil S. A.;

IV - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;

V - das demais instituições financeiras públicas e privadas.

Capítulo II
Do Conselho Monetário Nacional

Art. 2º Fica extinto o Conselho da atual Superintendência da Moeda e do Crédito, e criado em substituição, o Conselho Monetário Nacional, com a finalidade de formular a política da moeda e do crédito como previsto nesta lei, objetivando o progresso econômico e social do País.

Art. 3º A política do Conselho Monetário Nacional objetivará:

I - Adaptar o volume dos meios de pagamento ás reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento;

II - Regular o valor interno da moeda, para tanto prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa, as depressões econômicas e outros desequilíbrios oriundos de fenômenos conjunturais;

III - Regular o valor externo da moeda e o equilíbrio no balanço de pagamento do País, tendo em vista a melhor utilização dos recursos em moeda estrangeira;

IV - Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas; tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional;

V - Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos;

VI - Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras;

VII - Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa.

Art 4º Compete privativamente ao Conselho Monetário Nacional:

I - Autorizar as emissões de papel-moeda (Vetado) as quais ficarão na prévia dependência de autorização legislativa quando se destinarem ao financiamento direto pelo Banco Central da República do Brasil, das operações de crédito com o Tesouro Nacional, nos termos do artigo 49 desta Lei.

O Conselho Monetário Nacional pode, ainda autorizar o Banco Central da República do Brasil a emitir, anualmente, até o limite de 10% (dez por cento) dos meios de pagamentos existentes a 31 de dezembro do ano anterior, para atender as exigências das atividades produtivas e da circulação da riqueza do País, devendo, porém, solicitar autorização do Poder Legislativo, mediante Mensagem do Presidente da República, para as emissões que, justificadamente, se tornarem necessárias além daquele limite.

Quando necessidades urgentes e imprevistas para o financiamento dessas atividades o determinarem, pode o Conselho Monetário Nacional autorizar as emissões que se fizerem indispensáveis, solicitando imediatamente, através de Mensagem do Presidente da República, homologação do Poder Legislativo para as emissões assim realizadas:

II - Estabelecer condições para que o Banco Central da República do Brasil emita moeda-papel (Vetado) de curso forçado, nos termos e limites decorrentes desta Lei, bem como as normas reguladoras do meio circulante;

III - Aprovar os orçamentos monetários, preparados pelo Banco Central da República do Brasil, por meio dos quais se estimarão as necessidades globais de moeda e crédito;

IV - Determinar as características gerais (Vetado) das cédulas e das moedas;

V - Fixar as diretrizes e normas (Vetado) da política cambial, inclusive compra e venda de ouro e quaisquer operações em moeda estrangeira;

V - Fixar as diretrizes e normas da política cambial, inclusive quanto a compra e venda de ouro e quaisquer operações em Direitos Especiais de Saque e em moeda estrangeira;

VI - Disciplinar o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive aceites, avais e prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras;

VII - Coordenar a política de que trata o art. 3º desta Lei com a de investimentos do Governo Federal;

VIII - Regular a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas a esta lei, bem como a aplicação das penalidades previstas;

IX - Limitar, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos comissões e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central da República do Brasil, assegurando taxas favorecidas aos financiamentos que se destinem a promover:

- recuperação e fertilização do solo;
- reflorestamento;
- combate a epizootias e pragas, nas atividades rurais;
- eletrificação rural;
- mecanização;
- irrigação;
- investimento indispensáveis às atividades agropecuárias;

X - Determinar a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente ou grupo de empresas;

XI - Estipular índices e outras condições técnicas sobre encaixes, mobilizações e outras relações patrimoniais a serem observadas pelas instituições financeiras;

XII - Expedir normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras;

XIII - Delimitar, com periodicidade não inferior a dois anos o capital mínimo das instituições financeiras privadas, levando em conta sua natureza, bem como a localização de suas sedes e agências ou filiais;

XIV - Determinar recolhimento (Vetado) de até 25% (vinte e cinco por cento) do total dos depósitos das instituições financeiras, seja na forma de subscrição de letras ou obrigações do Tesouro Nacional ou compra de títulos da Dívida Pública Federal, até 50% do montante global devido, seja através de recolhimento em espécie, em ambos os casos entregues ao Banco Central da República do Brasil, na forma e condições que o Conselho Monetário Nacional determinar podendo êste:

a) adotar percentagens diferentes em função:
das regiões geo-econômicas;
das prioridades que atribuir às aplicações;
da natureza das instituições financeiras;
b) (Vetado).
c) determinar percentuais que não serão recolhidos, desde que tenham sido reaplicados em financiamentos à agricultura, sob juros favorecidos e outras condições fixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

XV - Estabelecer para as instituições financeiras públicas, a dedução dos depósitos de pessoas jurídicas de direito público que lhes detenham o controle acionário, bem como dos das respectivas autarquias e sociedades de economia mista, no cálculo a que se refere o inciso anterior;

XVI - Enviar obrigatoriamente ao Congresso Nacional, até o último dia do mês subsequente, relatório e mapas demonstrativos da aplicação dos recolhimentos compulsórios, (Vetado).

XVII - Regulamentar, fixando limites, prazos e outras condições, as operações de redesconto e de empréstimo, efetuadas com quaisquer instituições financeiras públicas e privadas de natureza bancária;

XVIII - Outorgar ao Banco Central da República do Brasil o monopólio das operações de câmbio quando ocorrer grave desequilíbrio no balanço de pagamentos ou houver sérias razões para prever a iminência de tal situação;

XIX - Estabelecer normas a serem observadas pelo Banco Central da República do Brasil em suas transações com títulos públicos e de entidades de que participe o Estado;

XX - Autoriza o Banco Central da República do Brasil e as instituições financeiras públicas federais a efetuar a subscrição, compra e venda de ações e outros papéis emitidos ou de responsabilidade das sociedades de economia mista e empresas do Estado;

XXI - Disciplinar as atividades das Bolsas de Valores e dos corretores de fundos públicos;

XXII - Estatuir normas para as operações das instituições financeiras públicas, para preservar sua solidez e adequar seu funcionamento aos objetivos desta lei;

XXIII - Fixar, até quinze (15) vezes a soma do capital realizado e reservas livres, o limite além do qual os excedentes dos depósitos das instituições financeiras serão recolhidos ao Banco Central da República do Brasil ou aplicados de acordo com as normas que o Conselho estabelecer;

XXIV - Decidir de sua própria organização; elaborando seu regimento interno no prazo máximo de trinta (30) dias;

XXV - Decidir da estrutura técnica e administrativa do Banco Central da República do Brasil e fixar seu quadro de pessoal, bem como estabelecer os vencimentos e vantagens de seus funcionários, servidores e diretores, cabendo ao Presidente deste apresentar as respectivas propostas;

XXVI - Conhecer dos recursos de decisões do Banco Central da República do Brasil;

XXVII - Aprovar o regimento interno e as contas do Banco Central da República do Brasil, sem prejuízo da competência do Tribunal de Contas da União;

XXVII - aprovar o regimento interno e as contas do Banco Central do Brasil e decidir sobre seu orçamento e sobre seus sistemas de contabilidade, bem como sobre a forma e prazo de transferência de seus resultados para o Tesouro Nacional, sem prejuízo da competência do Tribunal de Contas da União;

XXVIII - Aplicar aos bancos estrangeiros que funcionem no País as mesmas vedações ou restrições equivalentes, que vigorem nas praças de suas matrizes, em relação a bancos brasileiros ali instalados ou que nelas desejem estabelecer - se;

XXIX - Colaborar com o Senado Federal, na instrução dos processos de empréstimos externos dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, para cumprimento do disposto no art. 63, nº II, da Constituição Federal;

XXX - Expedir normas e regulamentação para as designações e demais efeitos do art. 7º, desta lei;

XXXI - Baixar normas que regulem as operações de câmbio, inclusive swaps, fixando limites, taxas, prazos e outras condições.

XXXII - ***.

§ 1º O Conselho Monetário Nacional, no exercício das atribuições previstas no inciso VIII deste artigo, poderá determinar que o Banco Central da República do Brasil recuse autorização para o funcionamento de novas instituições financeiras, em função de conveniências de ordem geral.

§ 2º Competirá ao Banco Central da República do Brasil acompanhar a execução dos orçamentos monetários e relatar a matéria ao Conselho Monetário Nacional, apresentando as sugestões que considerar convenientes.

§ 3º As emissões de moeda metálica serão feitas sempre contra recolhimento (Vetado) de igual montante em cédulas.

§ 4º O Conselho Monetário nacional poderá convidar autoridades, pessoas ou entidades para prestar esclarecimentos considerados necessários.

§ 5º Nas hipóteses do art. 4º, inciso I, e do § 6º, do art. 49, desta lei, se o Congresso Nacional negar homologação à emissão extraordinária efetuada, as autoridades responsáveis serão responsabilizadas nos termos da Lei nº 1059, de 10/04/1950.

§ 6º O Conselho Monetário Nacional encaminhará ao Congresso Nacional, até 31 de março de cada ano, relatório da evolução da situação monetária e creditícia do País no ano anterior, no qual descreverá, minudentemente as providências adotadas para cumprimento dos objetivos estabelecidos nesta lei, justificando destacadamente os montantes das emissões de papel-moeda que tenham sido feitas para atendimento das atividades produtivas.

§ 7º O Banco Nacional da Habitação é o principal instrumento de execução da política habitacional do Governo Federal e integra o sistema financeiro nacional, juntamente com as sociedades de crédito imobiliário, sob orientação, autorização, coordenação e fiscalização do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central da República do Brasil, quanto à execução, nos termos desta lei, revogadas as disposições especiais em contrário.

Art. 5º As deliberações do Conselho Monetário Nacional entendem-se de responsabilidade de seu Presidente para os efeitos do art. 104, nº I, letra "b", da Constituição Federal e obrigarão também os órgãos oficiais, inclusive autarquias e sociedades de economia mista, nas atividades que afetem o mercado financeiro e o de capitais.

Art 6º O Conselho Monetário Nacional será integrado pelos seguintes membros:

I - Ministro da Fazenda, que será o Presidente;

II - Presidente do Banco do Brasil S.A;

III - Presidente do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;

IV - Seis (6) membros nomeados pelo Presidente da República, após aprovação do Senado Federal, escolhidos entre brasileiros de ilibada reputação e notória capacidade em assuntos econômicos-financeiros, com mandato de seis (6) anos podendo ser reconduzidos.

§ 1º O Conselho Monetário Nacional deliberará por maioria de votos, com a presença, no mínimo, de 6 (seis) membros, cabendo ao Presidente também o voto de qualidade.

§ 2º Poderão participar das reuniões do Conselho Monetário Nacional (VETADO) o Ministro da Indústria e do Comércio e o Ministro para Assuntos de Planejamento e Economia, cujos pronunciamentos constarão obrigatòriamente da ata das reuniões.

§ 3º Em suas faltas ou impedimentos, o Ministro da Fazenda será substituído, na Presidência do Conselho Monetário Nacional, pelo Ministro da Indústria e do Comércio, ou, na falta dêste, pelo Ministro para Assuntos de Planejamento e Economia.

§ 4º Exclusivamente motivos relevantes, expostos em representação fundamentada do Conselho Monetário Nacional, poderão determinar a exoneração de seus membros referidos no inciso IV, dêste artigo.

§ 5º Vagando-se cargo com mandato o substituto será nomeado com observância do disposto no inciso IV dêste artigo, para completar o tempo do substituído.

§ 6º Os membros do Conselho Monetário Nacional, a que se refere o inciso IV dêste artigo, devem ser escolhidos levando-se em atenção, o quanto possível, as diferentes regiões geo-ecônomicas do País.

Art. 7º Junto ao Conselho Monetário Nacional funcionarão as seguintes Comissões Consultivas:

I - Bancária, constituída de representantes:

1 - do Conselho Nacional de Economia;
2 - do Banco Central da República do Brasil;
3 - do Banco do Brasil S.A.;
4 - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;
5 - do Conselho Superior das Caixas Econômicas Federais;
6 - do Banco Nacional de Crédito Cooperativo;
7 - do Banco do Nordeste do Brasil S. A.;

8 - do Banco de Crédito da Amazônia S. A.;
9 - dos Bancos e Caixas Econômicas Estaduais;
10 - dos Bancos Privados;
11 - das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos;
12 - das Bolsas de Valores;
13 - do Comércio;
14 - da Indústria;
15 - da Agropecuária;
16 - das Cooperativas que operam em crédito.

II - de Mercado de Capitais, constituída de representantes:

1 - do Ministério da Indústria e do Comércio;
2 - do Conselho Nacional da Economia.
3 - do Banco Central da República do Brasil;
4 - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;
5 - dos Bancos Privados;
6 - das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos;
7 - das Bolsas de Valores;
8 - das Companhias de Seguros Privados e Capitalização;
9 - da Caixa de Amortização;

III - de Crédito Rural, constituída de representantes:

1 - do Ministério da Agricultura;
2 - da Superintendência da Reforma Agrária;
3 - da Superintendência Nacional de Abastecimento;
4 - do Banco Central da República do Brasil;
5 - da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil S. A.;
6 - da Carteira de Colonização de Banco do Brasil S.A.;
7 - do Banco Nacional de Crédito Cooperativo;
8 - do Banco do Nordeste do Brasil S.A.;
9 - do Banco de Crédito da Amazônia S.A.;
10 - do Instituto Brasileiro do Café;
11 - do Instituto do Açúcar e do Álcool;
12 - dos Banco privados;
13 - da Confederação Rural Brasileira;
14 - das Instituições Financeiras Públicas Estaduais ou Municipais, que operem em crédito rural;
15 - das Cooperativas de Crédito Agrícola.

IV - (Vetado)

1 - (Vetado)
2 - (Vetado)

3 - (Vetado)
4 - (Vetado)
5 - (Vetado)
6 - (Vetado)
7 - (Vetado)
8 - (Vetado
9 - (Vetado)
10 - (Vetado)
11 - (Vetado)
12 - (Vetado)
13 - (Vetado)
14 - (Vetado)
15 - (Vetado)

V - de Crédito Industrial, constituída de representantes:

1 - do Ministério da Indústria e do Comércio;
2 - do Ministério Extraordinário para os Assuntos de Planejamento e Economia;
3 - do Banco Central da República do Brasil;
4 - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;
5 - da Carteira de Crédito Agrícola e Industrial do Banco do Brasil S.A.;
6 - dos Banco privados;
7 - das Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimentos;
8 - da Indústria.

§ 1º A organização e o funcionamento das Comissões Consultivas serão regulados pelo Conselho Monetário Nacional, inclusive prescrevendo normas que:

a) lhes concedam iniciativa própria junto ao MESMO CONSELHO;
b) estabeleçam prazos para o obrigatório preenchimento dos cargos nas referidas Comissões;
c) tornem obrigatória a audiência das Comissões Consultivas, pelo Conselho Monetário Nacional, no trato das matérias atinentes às finalidades específicas das referidas Comissões, ressalvado os casos em que se impuser sigilo.

§ 2º Os representantes a que se refere este artigo serão indicados pelas entidades nele referidas e designados pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 3º O Conselho Monetário Nacional, pelo voto de 2/3 (dois terços) de seus membros, poderá ampliar a competência das Comissões Consultivas, bem como admitir a participação de representantes de entidades não mencionadas neste artigo, desde que tenham funções diretamente relacionadas com suas atribuições.

Capítulo III
Do Banco Central da República do Brasil

Art. 8º A atual Superintendência da Moeda e do Crédito é transformada em autarquia federal, tendo sede e foro na Capital da República, sob a denominação de Banco Central da República do Brasil, com personalidade jurídica e patrimônio próprios este constituído dos bens, direitos e valores que lhe são transferidos na forma desta Lei e ainda da apropriação dos juros e rendas resultantes, na data da vigência desta lei, do disposto no art. 9º do Decreto-Lei número 8495, de 28/12/1945, dispositivo que ora é expressamente revogado.

Parágrafo único. Os resultados obtidos pelo Banco Central da República do Brasil serão incorporados ao seu patrimônio.

Art. 9º Compete ao Banco Central da República do Brasil cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil:

I - Emitir moeda-papel e moeda metálica, nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional (Vetado)).

II - Executar os serviços do meio-circulante;

III - Receber os recolhimentos compulsórios de que trata o inciso XIV, do art. 4º, desta lei, e também os depósitos voluntários das instituições financeiras, nos têrmos do inciso III e § 2º do art. 19, desta lei;

IV - Realizar operações de redesconto e empréstimos a instituições financeiras bancárias e as referidas no Art. 4º, inciso XIV, letra " b ", e no § 4º do Art. 49 desta lei;

V - Exercer o controle do crédito sob todas as suas formas;

VI - Efetuar o controle dos capitais estrangeiros, nos termos da lei;

VII - Ser depositário das reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira;

VIII - Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas;

IX - Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam:

a) funcionar no País;
b) instalar ou transferir suas sedes, ou dependências, inclusive no exterior;

c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas;
d) praticar operações de câmbio, crédito real e venda habitual de títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal, ações Debêntures, letras hipotecárias e outros títulos de crédito ou mobiliários;
e) ter prorrogados os prazos concedidos para funcionamento;
f) alterar seus estatutos.
g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário.

X - Estabelecer condições para a posse e para o exercício de quaisquer cargos de administração de instituições financeiras privadas, assim como para o exercício de quaisquer funções em órgãos consultivos, fiscais e semelhantes, segundo normas que forem expedidas pelo Conselho Monetário Nacional;

XI - Efetuar, como instrumento de política monetária, operações de compra e venda de títulos públicos federais;

XII - Determinar que as matrizes das instituições financeiras registrem os cadastros das firmas que operam com suas agências há mais de um ano.

§ 1º No exercício das atribuições a que se refere o inciso IX deste artigo, com base nas normas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, o Banco Central da República do Brasil, estudará os pedidos que lhe sejam formulados e resolverá conceder ou recusar a autorização pleiteada, podendo (Vetado) incluir as cláusulas que reputar convenientes ao interesse público.

§ 2º Observado o disposto no parágrafo anterior, as instituições financeiras estrangeiras dependem de autorização do Poder Executivo, mediante decreto, para que possam funcionar no País (Vetado)

Art. 11. Compete ainda ao Banco Central da República do Brasil;

I - Entender-se, em nome do Governo Brasileiro, com as instituições financeiras estrangeiras e internacionais;

II - Promover, como agente do Governo Federal, a colocação de empréstimos internos ou externos, podendo, também, encarregar-se dos respectivos serviços;

III - Atuar no sentido do funcionamento regular do mercado cambial da estabilidade relativa das taxas de câmbio e do equilíbrio no balanço de pagamentos, podendo para êsse fim comprar e vender ouro e moeda estrangeira, bem como realizar operações de crédito no exterior e eparar os mercados de câmbio financeiro e comercial;

III - Atuar no sentido do funcionamento regular do mercado cambial, da estabilidade relativa das taxas de câmbio e do equilíbrio no balanço de pagamentos,

podendo para esse fim comprar e vender ouro e moeda estrangeira, bem como realizar operações de crédito no exterior, inclusive as referentes aos Direitos Especiais de Saque, e separar os mercados de câmbio financeiro e comercial; (Redação dada pelo Del nº 581, de 14/05/69)

IV - Efetuar compra e venda de títulos de sociedades de economia mista e empresas do Estado;

V - Emitir títulos de responsabilidade própria, de acordo com as condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;

VI - Regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis;

VII - Exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados e em relação às modalidades ou processos operacionais que utilizem;

VIII - Prover, sob controle do Conselho Monetário Nacional, os serviços de sua Secretaria.

Parágrafo único. O Banco Central da República do Brasil instalará delegacias, com autorização do Conselho Monetário Nacional, nas diferentes regiões geo-econômicas do País, tendo em vista a descentralização administrativa para distribuição e recolhimento da moeda e o cumprimento das decisões adotadas pelo mesmo Conselho ou prescitas em Lei.

Art. 12. O Banco Central da República do Brasil operará exclusivamente com instituições financeiras públicas e privadas, vedadas operações bancárias de qualquer natureza com outras pessoas de direito público ou privado, salvo as expressamente autorizadas por lei.

Art 13. A execução de encargos e serviços de competência do Banco Central da República do Brasil poderá ser contratada com o Banco do Brasil S.A. por determinação do Conselho Monetário Nacional, pelo prazo e nas condições por êste fixados.

Parágrafo único. A execução de referidos encargos e serviços poderá também ser confiada a outras instituições financeiras em praças onde não houver agências do Banco do Brasil S.A., mediante contratação expressamente autorizada pelo Conselho Monetário Nacional, pelo prazo e nas condições por êle fixados.

Art 14. O Banco Central da República do Brasil será administrado por uma Diretoria de 4 (quatro) membros, um dos quais será o Presidente, escolhidos pelo Conselho Monetário Nacional dentre seus membros mencionados no inciso IV, do artigo 6º, desta lei.

§ 1º O Presidente do Banco Central da República do Brasil será substituído pelo Diretor que o Conselho Monetário Nacional designar.

§ 2º O término do mandato, a renúncia ou a perda da qualidade Membro do Conselho Monetário Nacional determinam, igualmente, a perda da função de Diretor do Banco Central da República do Brasil.

Art. 15. O regimento interno do Banco Central da República do Brasil, a que se refere o inciso XXVII, do art. 4º, desta lei, prescreverá as atribuições do Presidente e dos Diretores e especificará os casos que dependerão de deliberação da Diretoria, a qual será tomada por maioria de votos, presentes no mínimo o Presidente ou seu substituto eventual e dois outros Diretores, cabendo ao Presidente também o voto de qualidade.

Parágrafo único. A Diretoria se reunirá, ordinariamente, uma vez por semana, e, extraordinariamente, sempre que necessário, por convocação do Presidente ou a requerimento de, pelo menos, dois de seus membros.

Art 16. Constituem receita do Banco Central da República do Brasil:

I - Juros de redescontos de empréstimos e de outras aplicações de seus recursos;

II - resultado das operações de câmbio, de compra e venda de ouro e quaisquer outras operações;

III - produto da arrecadação da taxa de fiscalização, prevista nesta lei;

IV - receitas eventuais, inclusive multa e móra, aplicadas por fôrça do disposto na legislação em vigor.

§ 1º A partir do exercício de 1965, a taxa anual de fiscalização será devida semestralmente, devendo ser paga até 30 de abril e 31 de outubro de cada ano e passará a ser recolhida diretamente ao Banco Central da República do Brasil, pela forma que êste estabelecer, e a ela ficam sujeitas tôdas as instituições financeiras referidas no art. 17 desta lei.

§ 2º A taxa de fiscalização será cobrada até 0,5/1.000 (meio por mil) sôbre o montante global do passivo das instituições financeiras, exclusive o de compensação verificado no último balanço do ano anterior.

§ 3º Dentro do limite de que trata o parágrafo anterior, o Conselho Monetário Nacional fixará, anualmente, a taxa de fiscalização, tendo em vista cobrir, juntamente com as outras receitas previstas, a despesa do Banco Central da República do Brasil, levando em consideração a natureza das instituições financeiras.

Art. 16 Constituem receita do Banco Central da República do Brasil:

I - juros de redescontos de empréstimos e de outras aplicações de seus recursos:

II - resultado das operações de câmbio, de compra e venda de ouro e de quaisquer outras operações;

III - produto da taxa de fiscalização, prevista nesta Lei;

IV - receitas eventuais, inclusive multa e mora aplicadas por força do disposto na legislação em vigor.

§ 1º A partir do exercício de 1965, a taxa anual de fiscalização será devida semestralmente, devendo ser paga até 30 de abril e 31 de outubro de cada ano e passará a ser recolhida diretamente ao Banco Central da República do Brasil pela forma que este estabelecer, e a ela ficam sujeitas todas as instituições financeiras referidas no art. 17 desta Lei.

§ 2º A taxa de fiscalização será cobrada até 0,5/1000 (meio por mil) sobre o montante global do passivo das instituições financeiras, exclusive o de compensação verificado no último balanço do ano anterior:

§ 3º Dentro do limite de que trata o parágrafo anterior, o Conselho Monetário Nacional fixará, anualmente, a taxa de fiscalização, tendo em vista cobrir, juntamente com osutras receitas previstas, a despesa do Banco Central da República do Brasil, levando em consideração a natureza das instituições financeiras.

Capítulo IV
Das Instituições Financeiras

Seção I
Da caracterização e subordinação

Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros.

Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual.

Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras.

§ 1º Além dos estabelecimentos bancários oficiais ou privados, das sociedades de crédito, financiamento e investimentos, das caixas econômicas e das cooperativas de crédito ou a seção de crédito das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as bolsas de valores, companhias de seguros e de capitalização, as sociedades que efetuam distribuição de prêmios em imóveis, mercadorias ou dinheiro, mediante sorteio de títulos de sua emissão ou por qualquer forma, e as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a compra e venda de ações e outros quaisquer títulos, realizando nos mercados financeiros e de capitais operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras.

§ 2º O Banco Central da Republica do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação da pena (Vetado) nos termos desta lei.

§ 3º Dependerão de prévia autorização do Banco Central da República do Brasil as campanhas destinadas à coleta de recursos do público, praticadas por pessoas físicas ou jurídicas abrangidas neste artigo, salvo para subscrição pública de ações, nos termos da lei das sociedades por ações.

Seção II
Do Banco do Brasil S. A.

Art. 19. Ao Banco do Brasil S. A. competirá precipuamente, sob a supervisão do Conselho Monetário Nacional e como instrumento de execução da política creditícia e financeira do Governo Federal:

I - na qualidade de Agente, Financeiro do Tesouro Nacional, sem prejuízo de outras funções que lhe venham a ser atribuídas e ressalvado o disposto no art. 8º, da Lei nº 1628, de 20 de junho de 1952:

a) receber, a crédito do Tesouro Nacional, as importâncias provenientes da arrecadação de tributos ou rendas federais e ainda o produto das operações de que trata o art. 49, desta lei;
b) realizar os pagamentos e suprimentos necessários à execução do Orçamento Geral da União e leis complementares, de acordo com as autorizações que lhe forem transmitidas pelo Ministério da Fazenda, as quais não poderão exceder

o montante global dos recursos a que se refere a letra anterior, vedada a concessão, pelo Banco, de créditos de qualquer natureza ao Tesouro Nacional;
c) conceder aval, fiança e outras garantias, consoante expressa autorização legal;
d) adquirir e financiar estoques de produção exportável;
e) executar a política de preços mínimos dos produtos agropastoris;
f) ser agente pagador e recebedor fora do País;
g) executar o serviço da dívida pública consolidada;

II - como principal executor dos serviços bancários de interesse do Governo Federal, inclusive suas autarquias, receber em depósito, com exclusividade, as disponibilidades de quaisquer entidades federais, compreendendo as repartições de todos os ministérios civis e militares, instituições de previdência e outras autarquias, comissões, departamentos, entidades em regime especial de administração e quaisquer pessoas físicas ou jurídicas responsáveis por adiantamentos, ressalvados o disposto no § 5º deste artigo, as exceções previstas em lei ou casos especiais, expressamente autorizados pelo Conselho Monetário Nacional, por proposta do Banco Central da República do Brasil;

III - arrecadar os depósitos voluntários das instituições financeiras de que trata o inciso III, do art. 10, desta lei, escriturando as respectivas contas;

IV - executar os serviços de compensação de cheques e outros papéis;

V - receber, com exclusividade, os depósitos de que tratam os artigos 38, item 3º, do Decreto-lei nº 2.627, de 26 de setembro de 1940, e 1º do Decreto-lei nº 5.956, de 01/11/43, ressalvado o disposto no art. 27, desta lei;

VI - realizar, por conta própria, operações de compra e venda de moeda estrangeira e, por conta do Banco Central da República do Brasil, nas condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional;

VII - realizar recebimentos ou pagamentos e outros serviços de interesse do Banco Central da República do Brasil, mediante contratação na forma do art. 13, desta lei;

VIII - dar execução à política de comércio exterior (Vetado).

IX - financiar a aquisição e instalação da pequena e média propriedade rural, nos termos da legislação que regular a matéria;

X - financiar as atividades industriais e rurais, estas com o favorecimento referido no art. 4º, inciso IX, e art. 53, desta lei;

XI - difundir e orientar o crédito, inclusive às atividades comerciais suplementando a ação da rede bancária;

a) no financiamento das atividades econômicas, atendendo às necessidades creditícias das diferentes regiões do País;
b) no financiamento das exportações e importações.

§ 1º - O Conselho Monetário Nacional assegurará recursos específicos que possibilitem ao Banco do Brasil S. A., sob adequada remuneração, o atendimento dos encargos previstos nesta lei.

§ 2º - Do montante global dos depósitos arrecadados, na forma do inciso III deste artigo o Banco do Brasil S. A. Colocará à disposição do Banco Central da República do Brasil, observadas as normas que forem estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, a parcela que exceder as necessidades normais de movimentação das contas respectivas, em função dos serviços aludidos no inciso IV deste artigo.

§ 3º - Os encargos referidos no inciso I, deste artigo, serão objeto de contratação entre o Banco do Brasil S. A. e a União Federal, esta representada pelo Ministro da Fazenda.

§ 4º - O Banco do Brasil S. A. prestará ao Banco Central da República do Brasil todas as informações por este julgadas necessárias para a exata execução desta lei.

§ 5º - Os depósitos de que trata o inciso II deste artigo, também poderão ser feitos nas Caixas econômicas Federais, nos limites e condições fixadas pelo Conselho Monetário Nacional.

Art. 20. O Banco do Brasil S. A. e o Banco Central da República do Brasil elaborarão, em conjunto, o programa global de aplicações e recursos do primeiro, para fins de inclusão nos orçamentos monetários de que trata o inciso III, do artigo 4º desta lei.

Art. 21. O Presidente e os Diretores do Banco do Brasil S. A. deverão ser pessoas de reputação ilibada e notória capacidade.

§ 1º A nomeação do Presidente do Banco do Brasil S. A. será feita pelo Presidente da República, após aprovação do Senado Federal.

§ 2º As substituições eventuais do Presidente do Banco do Brasil S. A. não poderão exceder o prazo de 30 (trinta) dias consecutivos, sem que o Presidente da República submeta ao Senado Federal o nome do substituto.

§ 3º (Vetado)

§ 4º (Vetado)

Seção III
Das Instituições Financeiras Públicas

Art. 22. As instituições financeiras públicas são órgãos auxiliares da execução da política de crédito do Governo Federal.

§ 1º O Conselho Monetário Nacional regulará as atividades, capacidade e modalidade operacionais das instituições financeiras públicas federais, que deverão submeter à aprovação daquele órgão, com a prioridade por ele prescrita, seus programas de recursos e aplicações, de forma que se ajustem à política de crédito do Governo Federal.

§ 2º A escolha dos Diretores ou Administradores das instituições financeiras públicas federais e a nomeação dos respectivos Presidentes e designação dos substitutos observarão o disposto no art. 21, parágrafos 1º e 2º, desta lei.

§ 3º A atuação das instituições financeiras públicas será coordenada nos termos do art. 4º desta lei.

Art. 23. O Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico é o principal instrumento de execução de política de investimentos do Governo Federal, nos termos das Leis números 1628, de 20/06/1952 e 2973, de 26/11/1956.

Art. 24. As instituições financeiras públicas não federais ficam sujeitas às disposições relativas às instituições financeiras privadas, assegurada a forma de constituição das existentes na data da publicação desta lei.

Parágrafo único. As Caixas Econômicas Estaduais equiparam-se, no que couber, às Caixas Econômicas Federais, para os efeitos da legislação em vigor, estando isentas do recolhimento a que se refere o art. 4º, inciso XIV, e à taxa de fiscalização, mencionada no art. 16, desta lei.

Seção IV
Das Instituições Financeiras Privadas

Art 25. As instituições financeiras privadas, exceto as cooperativas de crédito, constituir-se-ão únicamente sob a forma de sociedade anônima, com a totalidade de seu capital representado por ações nominativas.

Art. 26. O capital inicial das instituições financeiras públicas e privadas será sempre realizado em moeda corrente.

Art. 27. Na subscrição do capital inicial e na de seus aumentos em moeda corrente, será exigida no ato a realização de, pelo menos 50% (cinqüenta por cento) do montante subscrito.

§ 1º As quantias recebidas dos subscritores de ações serão recolhidas no prazo de 5 (cinco) dias, contados do recebimento, ao Banco Central da República do Brasil, permanecendo indisponíveis até a solução do respectivo processo.

§ 2º O remanescente do capital subscrito, inicial ou aumentado, em moeda corrente, deverá ser integralizado dentro de um ano da data da solução do respectivo processo.

Art. 28. Os aumentos de capital que não forem realizados em moeda corrente, poderão decorrer da incorporação de reservas, segundo normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional, e da reavaliação da parcela dos bens do ativo imobilizado, representado por imóveis de uso e instalações, aplicados no caso, como limite máximo, os índices fixados pelo Conselho Nacional de Economia.

Art. 29. As instituições financeiras privadas deverão aplicar, de preferência, não menos de 50% (cinqüenta por cento) dos depósitos do público que recolherem, na respectiva Unidade Federada ou Território.

§ 1º O Conselho Monetário Nacional poderá, em casos especiais, admitir que o percentual referido neste artigo seja aplicado em cada Estado e Território isoladamente ou por grupos de Estados e Territórios componentes da mesma região geoeconômica.

§ 2º As agências ou filiais das instituições financeiras, sediadas em municípios que não o da matriz, publicarão, anualmente, no principal órgão da imprensa local, ou inexistindo esta, afixarão no edifício das mesmas boletins assinalando o volume dos depósitos e das aplicações localmente efetuadas.

Art. 30. As instituições financeiras de direito privado, exceto as de investimento, só poderão participar de capital de quaisquer sociedades com prévia autorização do Banco Central da República do Brasil, solicitada justificadamente e concedida expressamente, ressalvados os casos de garantia de subscrição, nas condições que forem estabelecidas, em caráter geral, pelo Conselho Monetário Nacional.

Parágrafo único (Vetado)

Art. 31. As instituições financeiras levantarão balanços gerais a 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano, obrigatoriamente, com observância das regras contábeis estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

Art. 32. As instituições financeiras públicas deverão comunicar ao Banco Central da República do Brasil a nomeação ou a eleição de diretores e membros de órgãos consultivos, fiscais e semelhantes, no prazo de 15 dias da data de sua ocorrência.

Art. 33. As instituições financeiras privadas deverão comunicar ao Banco Central da República do Brasil os atos relativos à eleição de diretores e membros de órgão consultivos, fiscais e semelhantes, no prazo de 15 dias de sua ocorrência, de acordo com o estabelecido no art. 10, inciso X, desta lei.

§ 1º O Banco Central da República do Brasil, no prazo máximo de 60 (sessenta) dias, decidirá aceitar ou recusar o nome do eleito, que não atender às condições a que se refere o artigo 10, inciso X, desta lei.

§ 2º A posse do eleito dependerá da aceitação a que se refere o parágrafo anterior.

§ 3º Oferecida integralmente a documentação prevista nas normas referidas no art. 10, inciso X, desta lei, e decorrido, sem manifestação do Banco Central da República do Brasil, o prazo mencionado no § 1º deste artigo, entender-se-á não ter havido recusa a posse.

Art. 34. É vedado às instituições financeiras conceder empréstimos ou adiantamentos:

I - A seus diretores e membros dos conselhos consultivos ou administrativo, fiscais e semelhantes, bem como aos respectivos cônjuges;

II - Aos parentes, até o 2º grau, das pessoas a que se refere o inciso anterior;

III - As pessoas físicas ou jurídicas que participem de seu capital, com mais de 10% (dez por cento), salvo autorização específica do Banco Central da República do Brasil, em cada caso, quando se tratar de operações lastreadas por efeitos comerciais resultantes de transações de compra e venda ou penhor de mercadorias, em limites que forem fixados pelo Conselho Monetário Nacional, em caráter geral;

IV - As pessoas jurídicas de cujo capital participem, com mais de 10% (dez por cento);

V - Às pessoas jurídicas de cujo capital participem com mais de 10% (dez por cento), quaisquer dos diretores ou administradores da própria instituição financeira, bem como seus cônjuges e respectivos parentes, até o 2º grau.

§ 1º A infração ao disposto no inciso I, deste artigo, constitui crime e sujeitará os responsáveis pela transgressão à pena de reclusão de um a quatro anos, aplicando-se, no que couber, o Código Penal e o Código de Processo Penal.

§ 2º O disposto no inciso IV deste artigo não se aplica às instituições financeiras públicas.

Art. 35. É vedado ainda às instituições financeiras:

I - Emitir debêntures e partes beneficiárias;

II - Adquirir bens imóveis não destinados ao próprio uso, salvo os recebidos em liquidação de empréstimos de difícil ou duvidosa solução, caso em que deverão vendê-los dentro do prazo de um (1) ano, a contar do recebimento, prorrogável até duas vezes, a critério do Banco Central da República do Brasil.

Parágrafo único. As instituições financeiras que não recebem depósitos, poderão emitir debêntures, desde que previamente autorizadas pelo Banco Central da República do Brasil, em cada caso.

Art. 36. As instituições financeiras não poderão manter aplicações em imóveis de uso próprio, que, somadas ao seu ativo em instalações, excedam o valor de seu capital realizado e reservas livres.

Art. 37. As instituições financeiras, entidades e pessoas referidas nos artigos 17 e 18 desta lei, bem como os corretores de fundos públicos, ficam, obrigados a fornecer ao Banco Central da República do Brasil, na forma por ele determinada, os dados ou informes julgados necessários para o fiel desempenho de suas atribuições.

Art. 38. As instituições financeiras conservarão sigilo em suas operações ativas e passivas e serviços prestados.

§ 1º As informações e esclarecimentos ordenados pelo Poder Judiciário, prestados pelo Banco Central da República do Brasil ou pelas instituições financeiras, e a exibição de livros e documentos em Juízo, se revestirão sempre do mesmo caráter sigiloso, só podendo a eles ter acesso as partes legítimas na causa, que deles não poderão servir-se para fins estranhos à mesma.

§ 2º O Banco Central da República do Brasil e as instituições financeiras públicas prestarão informações ao Poder Legislativo, podendo, havendo relevantes motivos, solicitar sejam mantidas em reserva ou sigilo.

§ 3º As Comissões Parlamentares de Inquérito, no exercício da competência constitucional e legal de ampla investigação (art. 53 da Constituição Federal e Lei nº 1579, de 18 de março de 1952), obterão as informações que necessitarem das instituições financeiras, inclusive através do Banco Central da República do Brasil.

§ 4º Os pedidos de informações a que se referem os §§ 2º e 3º, deste artigo, deverão ser aprovados pelo Plenário da Câmara dos Deputados ou do Senado Federal e, quando se tratar de Comissão Parlamentar de Inquérito, pela maioria absoluta de seus membros.

§ 5º Os agentes fiscais tributários do Ministério da Fazenda e dos Estados somente poderão proceder a exames de documentos, livros e registros de contas de depósitos, quando houver processo instaurado e os mesmos forem considerados indispensáveis pela autoridade competente.

§ 6º O disposto no parágrafo anterior se aplica igualmente à prestação de esclarecimentos e informes pelas instituições financeiras às autoridades fiscais, devendo sempre estas e os exames serem conservados em sigilo, não podendo ser utilizados senão reservadamente.

§ 7º A quebra do sigilo de que trata este artigo constitui crime e sujeita os responsáveis à pena de reclusão, de um a quatro anos, aplicando-se, no que couber, o Código Penal e o Código de Processo Penal, sem prejuízo de outras sanções cabíveis.

Art. 39. Aplicam-se às instituições financeiras estrangeiras, em funcionamento ou que venham a se instalar no País, as disposições da presente lei, sem prejuízo das que se contém na legislação vigente.

Art. 40. As cooperativas de crédito não poderão conceder empréstimos se não a seus cooperados com mais de 30 dias de inscrição.

Parágrafo único. Aplica-se às seções de crédito das cooperativas de qualquer tipo o disposto neste artigo.

Art. 41. Não se consideram como sendo operações de seções de crédito as vendas a prazo realizadas pelas cooperativas agropastoris a seus associados de bens e produtos destinados às suas atividades econômicas.

Capítulo V
Das Penalidades

Art. 42. O art. 2º, da Lei nº 1808, de 07 de janeiro de 1953, terá a seguinte redação:

"Art. 2º Os diretores e gerentes das instituições financeiras respondem solidariamente pelas obrigações assumidas pelas mesmas durante sua gestão, até que elas se cumpram.

Parágrafo único. Havendo prejuízos, a responsabilidade solidária se circunscreverá ao respectivo montante."

Art. 43. O responsável ela instituição financeira que autorizar a concessão de empréstimo ou adiantamento vedado nesta lei, se o fato não constituir crime, ficará sujeito, sem prejuízo das sanções administrativas ou civis cabíveis, à multa igual ao

dobro do valor do empréstimo ou adiantamento concedido, cujo processamento obedecerá, no que couber, ao disposto no art. 44, desta lei.

Art. 44. As infrações aos dispositivos desta lei sujeitam as instituições financeiras, seus diretores, membros de conselhos administrativos, fiscais e semelhantes, e gerentes, às seguintes penalidades, sem prejuízo de outras estabelecidas na legislação vigente:

I - Advertência.

II - Multa pecuniária variável.

III - Suspensão do exercício de cargos.

IV - Inabilitação temporária ou permanente para o exercício de cargos de direção na administração ou gerência em instituições financeiras.

V - Cassação da autorização de funcionamento das instituições financeiras públicas, exceto as federais, ou privadas.

VI - Detenção, nos termos do § 7º, deste artigo.

VII - Reclusão, nos termos dos artigos 34 e 38, desta lei.

§ 1ºA pena de advertência será aplicada pela inobservância das disposições constantes da legislação em vigor, ressalvadas as sanções nela previstas, sendo cabível também nos casos de fornecimento de informações inexatas, de escrituração mantida em atraso ou processada em desacordo com as normas expedidas de conformidade com o art. 4º, inciso XII, desta lei.

§ 2º As multas serão aplicadas até 200 (duzentas) vezes o maior salário-mínimo vigente no País, sempre que as instituições financeiras, por negligência ou dolo:

a) advertidas por irregularidades que tenham sido praticadas, deixarem de saná-las no prazo que lhes for assinalado pelo Banco Central da República do Brasil;
b) infringirem as disposições desta lei relativas ao capital, fundos de reserva, encaixe, recolhimentos compulsórios, taxa de fiscalização, serviços e operações, não atendimento ao disposto nos arts. 27 e 33, inclusive as vedadas nos arts. 34 (incisos II a V), 35 a 40 desta lei, e abusos de concorrência (art. 18, § 2º);
c) opuserem embaraço à fiscalização do Banco Central da República do Brasil.

§ 3º As multas cominadas neste artigo serão pagas mediante recolhimento ao Banco Central da República do Brasil, dentro do prazo de 15 (quinze) dias, contados do recebimento da respectiva notificação, ressalvado o disposto no § 5º

deste artigo e serão cobradas judicialmente, com o acréscimo da mora de 1% (um por cento) ao mês, contada da data da aplicação da multa, quando não forem liquidadas naquele prazo;

§ 4º As penas referidas nos incisos III e IV, deste artigo, serão aplicadas quando forem verificadas infrações graves na condução dos interesses da instituição financeira ou quando dá reincidência específica, devidamente caracterizada em transgressões anteriormente punidas com multa.

§ 5º As penas referidas nos incisos II, III e IV deste artigo serão aplicadas pelo Banco Central da República do Brasil admitido recurso, com efeito suspensivo, ao Conselho Monetário Nacional, interposto dentro de 15 dias, contados do recebimento da notificação.

§ 6º É vedada qualquer participação em multas, as quais serão recolhidas integralmente ao Banco Central da República do Brasil.

§ 7º Quaisquer pessoas físicas ou jurídicas que atuem como instituição financeira, sem estar devidamente autorizadas pelo Banco Central da Republica do Brasil, ficam sujeitas à multa referida neste artigo e detenção de 1 a 2 anos, ficando a esta sujeitos, quando pessoa jurídica, seus diretores e administradores

§ 8º No exercício da fiscalização prevista no art. 10, inciso VIII, desta lei, o Banco Central da República do Brasil poderá exigir das instituições financeiras ou das pessoas físicas ou jurídicas, inclusive as referidas no parágrafo anterior, a exibição a funcionários seus, expressamente credenciados, de documentos, papéis e livros de escrituração, considerando-se a negativa de atendimento como embaraço á fiscalização sujeito á pena de multa, prevista no § 2º deste artigo, sem prejuízo de outras medidas e sanções cabíveis.

§ 9º A pena de cassação, referida no inciso V, deste artigo, será aplicada pelo Conselho Monetário Nacional, por proposta do Banco Central da República do Brasil, nos casos de reincidência específica de infrações anteriormente punidas com as penas previstas nos incisos III e IV deste artigo.

Art. 45. As instituições financeiras públicas não federais e as privadas estão sujeitas, nos termos da legislação vigente, à intervenção efetuada pelo Banco Central da República do Brasil ou à liquidação extrajudicial.

Parágrafo único. A partir da vigência desta lei, as instituições de que trata este artigo não poderão impetrar concordata.

Capítulo VI
Disposições Gerais

Art. 46. Ficam transferidas as atribuições legais e regulamentares do Ministério da Fazenda relativamente ao meio circulante inclusive as exercidas pela Caixa de Amortização para o Conselho Monetário Nacional, e (Vetado) para o Banco Central da República do Brasil.

Art. 47. Será transferida à responsabilidade do Tesouro Nacional, mediante encampação, sendo definitivamente incorporado ao meio circulante o montante das emissões feitas por solicitação da Carteira de Redescontos do Banco do Brasil S.A. e da Caixa de Mobilização Bancária.

§ 1º O valor correspondente à encampação será destinado à liquidação das responsabilidades financeiras do Tesouro Nacional no Banco do Brasil S. A., inclusive as decorrentes de operações de câmbio concluídas até a data da vigência desta lei, mediante aprovação especificado Poder Legislativo, ao qual será submetida a lista completa dos débitos assim amortizados.

§ 2º Para a liquidação do saldo remanescente das responsabilidades do Tesouro Nacional, após a encampação das emissões atuais por solicitação da Carteira de Redescontos do Banco do Brasil S.A. e da Caixa de Mobilização Bancária, o Poder Executivo submeterá ao Poder Legislativo proposta específica, indicando os recursos e os meios necessários a esse fim.

Art. 48. Concluídos os acertos financeiros previstos no artigo anterior, a responsabilidade da moeda em circulação passará a ser do Banco Central da República do Brasil.

Art. 49. As operações de crédito da União, por antecipação de receita orçamentaria ou a qualquer outro título, dentro dos limites legalmente autorizados, somente serão realizadas mediante colocação de obrigações, apólices ou letras do Tesouro Nacional.

§ 1º A lei de orçamento, nos termos do artigo 73, § 1º inciso II, da Constituição Federal, determinará quando for o caso, a parcela do déficit que poderá ser coberta pela venda de títulos do Tesouro Nacional diretamente ao Banco Central da República do Brasil.

§ 2º O Banco Central da República do Brasil mediante autorização do Conselho Monetário Nacional baseada na lei orçamentaria do exercício, poderá adquirir diretamente letras do Tesouro Nacional, com emissão de papel-moeda.

§ 3º O Conselho Monetário Nacional decidirá, a seu exclusivo critério, a política de sustentação em bolsa da cotação dos títulos de emissão do Tesouro Nacional.

§ 4º No caso de despesas urgentes e inadiáveis do Governo Federal, a serem atendidas mediante créditos suplementares ou especiais, autorizados após a lei do orçamento, o Congresso Nacional determinará, especificamente, os recursos a serem utilizados na cobertura de tais despesas, estabelecendo, quando a situação do Tesouro Nacional for deficitária, a discriminação prevista neste artigo.

§ 5º Na ocorrência das hipóteses citadas no parágrafo único, do artigo 75, da Constituição Federal, o Presidente da República poderá determinar que o Conselho Monetário Nacional, através do Banco Central da República do Brasil, faça a aquisição de letras do Tesouro Nacional com a emissão de papel-moeda até o montante do crédito extraordinário que tiver sido decretado.

§ 6º O Presidente da República fará acompanhar a determinação ao Conselho Monetário Nacional, mencionada no parágrafo anterior, de cópia da mensagem que deverá dirigir ao Congresso Nacional, indicando os motivos que tornaram indispensável a emissão e solicitando a sua homologação.

§ 7º As letras do Tesouro Nacional, colocadas por antecipação de receita, não poderão ter vencimentos posteriores a 120 (cento e vinte) dias do encerramento do exercício respectivo.

§ 8º Até 15 de março do ano seguinte, o Poder Executivo enviará mensagem ao Poder Legislativo, propondo a forma de liquidação das letras do Tesouro Nacional emitidas no exercício anterior e não resgatadas.

§ 9º É vedada a aquisição dos títulos mencionados neste artigo pelo Banco do Brasil S.A. e pelas instituições bancárias de que a União detenha a maioria das ações.

Art. 50. O Conselho Monetário Nacional, o Banco Central da República do Brasil, o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico, o Banco do Brasil S.A., O Banco do Nordeste do Brasil S.A. e o Banco de Crédito da Amazônia S. A. gozarão dos favores, isenções e privilégios, inclusive fiscais, que são próprios da Fazenda Nacional, ressalvado quanto aos três, últimos, o regime especial de tributação do Imposto de Renda a que estão sujeitos, na forma da legislação em vigor.

Parágrafo único. São mantidos os favores, isenções e privilégios de que atualmente gozam as instituições financeiras.

Art. 51. Ficam abolidas, após 3 (três) meses da data da vigência desta Lei, as exigências de "visto" em "pedidos de licença" para efeitos de exportação, excetuadas as referentes a armas, munições, entorpecentes, materiais estratégicos, objetos e obras de valor artístico, cultural ou histórico.

Parágrafo único. Quando o interesse nacional exigir, o Conselho Monetário Nacional, criará o "visto" ou exigência equivalente.

Art. 52. O quadro de pessoal do Banco Central da República do Brasil será constituído de:

I - Pessoal próprio, admitido mediante concurso público de provas ou de títulos e provas, sujeita á pena de nulidade a admissão que se processar com inobservância destas exigências;

II - Pessoal requisitado ao Banco do Brasil S. A. e a outras instituições financeiras federais, de comum acordo com as respectivas administrações;

III - Pessoal requisitado a outras instituições e que venham prestando serviços à Superintendência da Moeda e do Crédito há mais de 1 (um) ano, contado da data da publicação desta lei.

§ 1º O Banco Central da República do Brasil baixará dentro de 90 (noventa) dias da vigência desta lei, o Estatuto de seus funcionários e servidores, no qual serão garantidos os direitos legalmente atribuídos a seus atuais servidores e mantidos deveres e obrigações que lhes são inerentes.

§ 2º Aos funcionários e servidores requisitados, na forma deste artigo as instituições de origem lhes assegurarão os direitos e vantagens que lhes cabem ou lhes venham a ser atribuídos, como se em efetivo exercício nelas estivessem.

§ 3º Correrão por conta do Banco Central da República do Brasil todas as despesas decorrentes do cumprimento do disposto no parágrafo anterior, inclusive as de aposentadoria e pensão que sejam de responsabilidade das instituições de origem ali mencionadas, estas últimas rateadas proporcionalmente em função dos prazos de vigência da requisição.

§ 4º Os funcionários do quadro de pessoal próprio permanecerão com seus direitos e garantias regidos pela legislação de proteção ao trabalho e de previdência social, incluídos na categoria profissional de bancários.

§ 5º Durante o prazo de 10 (dez) anos, cotados da data da vigência desta lei, é facultado aos funcionários de que tratam os inciso II e III deste artigo, manifestarem opção para transferência para o Quadro do pessoal próprio do Banco Central da República do Brasil, desde que:

a) tenham sido admitidos nas respectivas instituições de origem, consoante determina o inciso I, deste artigo;

b) estejam em exercício (Vetado) há mais de dois anos;

c) seja a opção aceita pela Diretoria do Banco Central da República do Brasil, que sobre ela deverá pronunciar-se conclusivamente no prazo máximo de três meses, contados da entrega do respectivo requerimento.

Art. 53. As operações de financiamento rural o pecuário, de valor até 50 (cinqüenta) vezes e maior salário-mínimo vigente no País, ficam isentas de taxas, despesas de avaliação, imposto do selo e independem de registro cartorário.

Capítulo VII
Disposições Transitórias

Art. 54. O Poder Executivo, com base em proposta do Conselho Monetário Nacional, que deverá ser apresentada dentro de 90 (noventa) dias de sua instalação, submeterá ao Poder Legislativo projeto de lei que institucionalize o crédito rural, regule seu campo específico e caracterize as modalidades de aplicação, indicando as respectivas fontes de recurso.

Parágrafo único. A Comissão Consultiva do Crédito Rural dará assessoramento ao Conselho Monetário Nacional, na elaboração da proposta que estabelecerá a coordenação das instituições existentes ou que venham a ser cridas, com o objetivo de garantir sua melhor utilização e da rede bancária privada na difusão do crédito rural, inclusive com redução de seu custo.

Art. 55. Ficam transferidas ao Banco Central da República do Brasil as atribuições cometidas por lei ao Ministério da Agricultura, no que concerne à autorização de funcionamento e fiscalização de cooperativas de crédito de qualquer tipo, bem assim da seção de crédito das cooperativas que a tenham.

Art. 56. Ficam extintas a Carteira de Redescontos do Banco do Brasil S. A. e a Caixa de Mobilização Bancária, incorporando-se seus bens direitos e obrigações ao Banco Central da República do Brasil. Vide Lei nº 6.419, de 1944

Parágrafo único. As atribuições e prerrogativas legais da Caixa de Mobilização Bancária passam a ser exercidas pelo Banco Central da República do Brasil, sem solução de continuidade.

Art. 57. Passam à competência do Conselho Monetário Nacional as atribuições de caráter normativo da legislação cambial vigente e as executivas ao Banco Central da República do Brasil e ao Banco do Brasil S. A., nos termos desta lei.

Parágrafo único. Fica extinta a Fiscalização Bancária do Banco do Brasil S. A., passando suas atribuições e prerrogativas legais ao Banco Central da República do Brasil.

Art. 58. Os prejuízos decorrentes das operações de câmbio concluídas e eventualmente não regularizadas nos termos desta lei bem como os das operações de câmbio contratadas e não concluídas até a data de vigência desta lei, pelo Banco do Brasil S.A., como mandatário do Governo Federal, serão na medida em que se efetivarem, transferidos ao Banco Central da República do Brasil, sendo neste registrados como responsabilidade do Tesouro Nacional.

§ 1º Os débitos do Tesouro Nacional perante o Banco Central da República do Brasil, provenientes das transferências de que trata este artigo serão regularizados com recursos orçamentários da União.

§ 2º O disposto neste artigo se aplica também aos prejuízos decorrentes de operações de câmbio que outras instituições financeiras federais, de natureza bancária, tenham realizado como mandatárias do Governo Federal.

Art. 59. É mantida, no Banco do Brasil S.A., a Carteira de Comércio Exterior, criada nos termos da Lei nº 2.145, de 29 de dezembro de 1953, e regulamentada pelo Decreto nº 42.820, de 16 de dezembro de 1957, como órgão executor da política de comércio exterior, (Vetado)

Art. 60. O valor equivalente aos recursos financeiros que, nos termos desta lei, passarem a responsabilidade do Banco Central da República do Brasil, e estejam, na data de sua vigência em poder do Baco do Brasil S. A., será neste escriturado em conta em nome do primeiro, considerando-se como suprimento de recursos, nos termos do § 1º, do artigo 19, desta lei.

Art. 61. Para cumprir as disposições desta lei o Banco do Brasil S.A. tomará providências no sentido de que seja remodelada sua estrutura administrativa, a fim de que possa eficazmente exercer os encargos e executar os serviços que lhe estão reservados, como principal instrumento de execução da política de crédito do Governo Federal.

Art. 62. O Conselho Monetário Nacional determinará providências no sentido de que a transferência de atribuições dos órgãos existentes para o Banco Central da República do Brasil se processe sem solução de continuidade dos serviços atingidos por esta lei.

Art. 63. Os mandatos dos primeiros membros do Conselho Monetário Nacional, a que alude o inciso IV, do artigo 6º desta lei serão respectivamente de 6 (seis), 5 (cinco), 4 (quatro), 3 (três), 2 (dois) e 1 (um) anos.

Art. 64. O Conselho Monetário Nacional fixará prazo de até 1 (um) ano da vigência desta lei para a adaptação das instituições financeiras às disposições desta lei.

§ 1º Em casos excepcionais, o Conselho Monetário Nacional poderá prorrogar até mais 1 (um) ano o prazo para que seja complementada a adaptação a que se refere este artigo.

§ 2º Será de um ano, prorrogável, nos termos do parágrafo anterior, o prazo para cumprimento do estabelecido por força do art. 30 desta lei.

Art. 65. Esta lei entrará em vigor 90 (noventa) dias após data de sua publicação, revogadas as disposições em contrário.

Brasília, 31 de dezembro de 1964; 143º da Independência e 76º da República.

H. CASTELO BRANCO
Octavio Gouvêa de Bulhões
Daniel Farraco
Roberto de Oliveira Campos

Índice Onomástico

A	
Ackley, Gardner	39
Aleixo, Pedro	96, 97, 121
Alkmin, José Maria	62, 65, 95, 97, 155
Almeida, Rômulo Barreto de	59
Almeida, Sebastião Pais de	66
Almeida Sobrinho, Miguel Calmon Du Pin	17, 94, 95, 96, 99, 100
Alves, Francisco de Paula Rodrigues	188
Aguiar, Alberto Cardoso de	27
Aranha, Osvaldo Euclides de Sousa	49, 50, 54, 68, 72
Avelar, Júlio de Sousa	94, 152, 153

B	
Barros, Ademar Pereira de	80, 164
Barros, Luis de Morais	94, 105, 108, 109, 130, 154, 155
Batista, Pedro Ernesto	28
Bernstein, Edward	53, 143
Bessa, Lair	98
Bicalho, Maurício Chagas	54, 93, 131, 162
Biolchini, Luís	104, 105, 139, 142, 171
Bittencourt, Clemente Mariani	74, 75, 144
Bohan, Merwin L.	71, 73
Borges, Tomás Pompeu Acióli	56, 59
Bório, Leônidas Lopes	153
Boulding, Kenneth Ewart	39
Braga, Nei Amintas de Barros	153
Brandt, Celso Teixeira	144
Brasil, Joaquim Francisco de Assis	29
Bucchi, Wadico	9, 21
Bulhões, Octavio Gouvêa de	9, 11, 15, 16, 17, 33, 34, 35, 36, 42, 44, 45, 46, 47, 49, 50, 51, 54, 57, 60, 64, 67, 68, 74, 75, 86, 87, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 99, 103, 104, 105, 106, 107, 110, 111, 112, 113, 114, 116, 117, 127, 128, 130, 131, 137, 138, 139, 141, 143, 144, 145, 151, 152, 153, 154, 155, 157, 158, 159, 164, 169, 170, 171, 173, 174, 176, 177, 183, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 196, 203, 234

Burger, Ary	172

C

Café Filho, João	33, 60, 74
Calmon, Miguel, v. Almeida Sobrinho, Miguel Calmon Du Pin	17, 94, 95, 96, 99, 100
Câmara Filho, José Sette	137
Campos, Roberto de Oliveira	16, 17, 36, 56, 61, 62, 63, 64, 74, 80, 82, 86, 87, 91, 105, 128, 151, 154, 158, 164, 169, 171, 173, 190, 193, 234
Cardoso, Fernando Henrique	192
Carlson, Reynold	61
Carneiro, Otávio Augusto Dias	90, 91
Carneiro, Rui	98
Castelo Branco, Humberto de Alencar	17, 18, 33, 53, 61, 81, 86, 87, 100, 110, 113, 115, 128, 129, 137, 143, 146, 151, 152, 156, 158, 160, 164, 165, 172, 173, 175, 176, 186, 190, 191, 193, 234
Castro, Pedro Luís Correia e	118
Corção, Gustavo	85, 173
Correia, Geraldo	134, 177, 181, 182, 183
Correia, Orlandy Rubem	94, 99
Correia, Paulo Afonso Poock	70, 91, 93, 142
Correia, Pio	38
Corsetti, Higino Caetano	115
Costa, Artur de Sousa	33, 48, 49
Costa, José Sarney	57, 197
Coutinho, Antônio de Abreu	131, 171, 183
Coutinho Filho, João Úrsulo Ribeiro	99
Covas, Mário	171

D

Dantas, Francisco Clementino de San Tiago	95, 147
Dantas, Marcos Clemente de Sousa	66
Delfim Netto, Antônio	20, 80, 81, 82, 130, 156, 164, 170, 171, 187, 192, 196
Dornelles, Francisco	192
Dreifuss, René Armand	76, 79, 86
Dutra, Benedito	115
Dutra, Eurico Gaspar	25, 38, 39, 44, 45, 59, 64, 67, 106, 118

E

Eris, Ibrahim	21

F	
Faraco, Daniel Agostinho	45, 53, 86, 94, 105, 118, 129
Figueira, Luís de Paula	90, 99
Figueira, Marília Áurea Horcades	170, 178
Figueiredo, João Batista de Oliveira	80, 81, 196
Figueiredo, João Batista Leopoldo	76, 80
Filpo, Leila Nogueira	27
Flores, Jorge Oscar de Mello	22, 32, 56, 77, 80, 98, 147
Franco, Itamar Augusto	199, 202
Funaro, Dilson	192
Furtado, Celso Monteiro	55, 56, 57, 58, 59, 83, 84

G	
Galvão, Nei Neves	95, 96, 109
Galvêas, Ernane	9, 11, 36, 192, 196
Gama, Camilo Nogueira da	118
Gamelin, Maurice Gustave	27
Geisel, Ernesto Beckmann	81, 115, 119, 197
Gomes, Angela de Castro	35
Gomes, Eduardo	64
Gomes Junior, Eduardo da Silveira	172
Gomes, Juvenal Osório	61
Gomes, Severo Fagundes	111
Goulart, João Belchior Marques	49, 57, 76, 77, 81, 82, 85, 91, 94, 95, 110, 111, 137, 144, 153, 158
Gouveia, Eleutério Proença de	139
Gros, Francisco	21
Grove, David	200, 202, 203
Gudin Filho, Eugênio	15, 33, 34, 35, 44, 52, 59, 60, 64, 74, 91, 105, 177, 191
Guimarães, Ulysses Silveira	96, 97

H	
Haddad, Paulo	192
Hasslocher, Ivan	85

J	
(Jango) v. Goulart, João Belchior Marques	49, 57, 76, 77, 81, 82, 85, 91, 94, 95, 110, 111, 137, 144, 153, 158
Jost, Nestor	108, 170

K	
Kafka, Alexandre	54, 61, 130, 190
Kafuri, Jorge Felipe	54

Keynes, Jonh Maynard	34, 39, 40, 41, 42
Kingston, Jorge	54
Knust, Olindo	61
Krause, Gustavo	192
Krieger, Daniel	111, 112, 113
(Kubitschek) v. Oliveira, Juscelino Kubitschek de	51, 60, 62, 64, 66, 71, 81, 119, 137, 189

L

Lacerda, Carlos Frederico Werneck de	163, 173
Lafer, Horácio	68
Lago, Pedro Aranha Correia do	47, 67, 138, 144
Leal, Gerardo Cesar Machado	22
Leal, Simeão	88
Leite, Cleanto de Paiva	36, 59
Leite, Edgar Teixeira	49
Leme, Marisa Saens	119
Leme, Og	82
Leme, Ruy Aguiar da Silva	170, 171, 172, 178, 196
Levy, Herbet Victor	110, 111, 114, 118, 119
Lewinsohn, Richard	55
Lima, Afonso Augusto de Albuquerque	172, 175, 176
Lima, Evaldo Correia	61
Lima, Francisco Negrão de	163
Lima, Hermes	94
Lima, José Vicente Faria	164
Lira, Germano de Brito	172
Lira, Paulo Pereira	9, 11, 196
Lopes, Lucas	15, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 91, 98, 140
Lopes, Luiz Simões	32, 52
Loyola, Gustavo	21

M

Machado, Olinto P.	94
Malan, Pedro Sampaio	9, 68
Magalhães, Agamenon Sérgio de Godói	50
Magalhães, Rui de Castro	105, 106, 176, 182
Mangabeira, Francisco	88, 89
Martin, Bill	102
Martins, Luís Dodsworth	33, 127
Médici, Emílio Garrastazu	80, 81, 172, 196
Melo, Fernando Afonso Collor de	202
Moitinho, Álvaro Porto	33
Mota, Euvaldo Dantas	139
Moura, Ricardo	61, 94

N	
Natel, Laudo	80, 164, 165
Neves, Tancredo de Almeida	155
Niemeyer, Otto Ernst	117, 118
Nóbrega, Maílson da	192
Nogueira, Alcio Chagas	27, 125
Nogueira, Outubrino Pinto	27
Nogueira, Tulio Chagas	27, 37, 125
Nogueira, Waldo Chagas	27, 125

O	
Oliveira, Américo Barbosa de	56
Oliveira, Armando Daudt d'	88
Oliveira, Euclides Quandt	115
Oliveira, João Daudt d'	88, 126
Oliveira, José Lopes de	94
Oliveira, Juscelino Kubitschek de	51, 60, 62, 64, 66, 71, 81, 119, 137, 189

P	
Pena, Afonso Augusto Moreira	102
Pereira, Jesus Soares	59
Pereira, Luís Carlos Bresser	192
Pestana, Celso	28
Pinera, José	71
Pinheiro, Israel	133, 161, 162
Pinheiro Filho, João	49
Pinto, Olavo Bilac Pereira	186
Polland, Haroldo Cecil	76, 77, 80
Prebisch, Raul	58
Prestes, Júlio de Alburquerque	30
Prestes, Luís Carlos	66
Pupo Neto, Trajano	138, 139, 146

Q	
Quadros, Jânio da Silva	74, 144

R	
Rangel, Inácio	59
Reagan, Ronald Wilson	102, 103
Resende, André Lara	142
Resende, Eliseu	192
Ribeiro, Casimiro Antônio	9, 11, 16, 17, 20, 36, 91, 94, 99, 104, 105, 155
Ribeiro, Paulo de Assis	78, 86

Rischbieter, Karlos	192
Rodrigues, Eduardo Lopes	33, 44, 127
Roosevelt, Franklin Delano	40, 41, 174

S

Sá, Mem de	97
Santos, Aldo Batista Franco da Silva	36
Santos, Genival de Almeida	36, 48, 94, 127, 129
Santos, Teófilo de Azeredo	147, 148
Sarney, v. Costa, José Sarney	57, 197
Schmidt, Augusto Frederico	189
Silva, Artur da Costa e	36, 80, 81, 119, 156, 164, 168, 169, 170, 171, 172, 187, 196
Silva, Edmundo Pena Barbosa da	90
Silva, Gerson Augusto da	61
Silva, Golbery do Couto e	81
Silva, Hélio Schlitter da	82
Silva, Samuel Rocha e	94
Silva, Sebastião de Santana	61
Simonsen, Mário Henrique	192
Simonsen, Roberto Cochrane	119
Soares, João	94
Sodré, Roberto de Abreu	110
Sousa, José Luiz Moreira de	132, 172, 173, 175
Sousa, Washington Luís Pereira de	28, 30

T

Távora, Juarez do Nascimento Fernandes	64, 168
Thibau, Mauro	115
Torres, José Garrido	17, 36, 52, 53, 55, 56, 62, 63, 65, 76, 86, 105, 139, 140, 149, 190
Truman, Harry S.	102

V

Valadares, Benedito Ribeiro	62
Vargas, Darci Sarmanho	28
Vargas, Getúlio Dornelles	15, 28, 48, 49, 59, 60, 64, 68, 72, 81, 110, 118, 144
Vargas, Lutero Sarmanho	72
Vasena, Adalbert Krieger	70
Viana, Hélio Marques	99, 172
Vidal, Sebastião	183
Vidigal, Gastão da Costa Carvalho	106
Vidigal, Gastão Eduardo de Bueno	105, 106, 176
Vital, João Carlos	33, 60
Volcker, Paul A.	103

X

Ximenes, Paulo Cesar	21

W

Waddington, Ari	148
Waltz, Paulo	114
White, Harry	34, 42

BANCO CENTRAL
DO BRASIL

E, SEM MOEDA SÃ, NÃO HÁ MORAL NO PAÍS. A moeda estável muda a maneira de agir das pessoas. Essa desonestidade generalizada que se sente no Brasil, de cada um querer levar a maior vantagem, é decorrente da inflação. Não é o brasileiro que é mais desonesto ou mais imoral. Todo povo cuja moeda não é respeitada é assim.

E a instituição que respeita, que defende a moeda, chama-se banco central – desde que seja independente.

Denio Nogueira
Ex-Presidente do
Banco Central do Brasil