

Pelo Fim do Banco Central

Pelo Fim do Banco Central

Murray N. Rothbard

Título original *The Case Against the Fed*, de Murray N. Rothbard

ISBN: 978-0-945466-17-8

Copyright © 2007 by Ludwig von Mises Institute. Todos os direitos reservados.

Reservados todos os direitos de publicação, em língua portuguesa, à Editora Konkin.

E-mail: editorakonkin@gmail.com

1ª Edição: Agosto de 2021

Tradução: *Amanda Sabrina Ferreira Meirelles*

Revisão: *Daniel Miorim, Vitor Gomes Calado, José Aldemar Santos Pereira Júnior*

Capa: *Gabriel Orlando*

Diagramação: *Daniel Silva de Souza*

Patrocinado por: *Bahamas Seasteading Denizens' The Key Biscayne Crypto-Panarchist*

Índice

Introdução: Dinheiro e Política.....	7
A Gênese do Dinheiro.....	13
Qual é a Quantidade Ideal de Dinheiro?.....	17
Inflação Monetária e Falsificação.....	19
A Falsificação Legalizada.....	24
Empréstimos Bancários.....	26
Depósitos Bancários.....	29
Problemas para o Banqueiro com Reserva Fracionária: O Direito Penal.....	34
Problemas para o Banqueiro com Reserva Fracionária: Insolvência.....	38
Booms e Quebras.....	44
Tipos de Recibos de Depósito.....	45
Entra o Banco Central.....	46
Liquidando os Limites sobre a Expansão Bancária de Crédito.....	50
O Banco Central Compra Ativos.....	52
Origens do Banco Central: O Advento do Sistema Bancário Nacional.....	56

Pelo Fim do Banco Central

Origens do Banco Central: O Descontentamento de Wall Street.....	63
A Imposição da Cartelização: A Linha Progressista.....	65
A Imposição do Banco Central: Manipulando um Movimento, 1897-1902.....	71
O Movimento pelo Banco Central Renasce, 1906-1910.....	83
Culminação em Jekyll Island.....	88
Enfim o Banco Central: A Inflação Controlada pelos Morgans.....	91
O New Deal e a Substituição dos Morgan.....	99
“Seguro” de Depósito.....	102
Como o Banco Central Comanda e Inflaciona.....	105
O Que Pode Ser Feito?.....	111
Índice de Nomes e Termos.....	117

Introdução: Dinheiro e Política

De longe, a operação mais secreta e menos responsável do governo federal não é, como esperado, a CIA, DIA, ou qualquer outra agência de inteligência supersecreta. A CIA e outras operações de inteligência estão sob o controle do Congresso, por meio de um comitê congressional que supervisiona as operações, controla os gastos e são informados de suas atividades secretas. É verdade que as audiências e atividades do comitê são fechadas ao público; mas, ao menos, os representantes do povo no Congresso possuem alguma responsabilidade por essas agências secretas.

É pouco conhecido, no entanto, que existe uma agência federal que “vence” as outras no quesito segredo por uma grande diferença. O Sistema do Banco Central não é responsabilidade de ninguém; não tem orçamento; não é sujeito a auditoria; e nenhum comitê do Congresso sabe a respeito, ou pode realmente supervisionar suas operações. O Banco Central, virtualmente em total controle do vital sistema monetário nacional, não é responsabilidade de ninguém — e essa estranha situação, se reconhecida, é invariavelmente alardeada como uma virtude.

Portanto, quando o primeiro presidente democrata, em mais de uma década, estreou em 1993, o rebelde e venerável presidente democrata do Comitê Bancário da Câmara, o texano Henry B. Gonzalez, introduziu, com otimismo, alguns dos seus projetos favoritos de abertura do Banco Central ao escrutínio público. Suas propostas pareciam moderadas; ele não pediu pelo controle absoluto do congresso sobre o orçamento do Banco Central. O projeto de lei Gonzalez requeria a auditoria independente das operações do Banco Central; filmagens das reuniões do comitê de elaboração de política do Banco Central; e a liberação dos detalhados minutos das reuniões de políticas no prazo de uma semana, diferente dos resumos vagos de suas decisões seis semanas depois. Além de que os presidentes das doze filiais regionais do Banco Central seriam escolhidos pelo presidente dos Estados Unidos ao invés de, como são agora, pelos bancos comerciais das respectivas regiões.

Era esperado que o presidente do Banco Central Alan Greenspan fosse resistir fortemente a todo tipo de proposta. Afinal, é da natureza de burocratas resistir a qualquer invasão a seu poder desenfreado.

Mas a rejeição mais inesperada do plano Gonzalez foi pelo presidente Clinton, cujo poder, apesar de tudo, seria aumentado pela medida. Sobre as reformas Gonzalez, o presidente declarou que “corre o risco de minar a confiança do mercado no Banco Central.”

Tendo isso em vista, essa reação presidencial, apesar de tradicional entre chefes executivos, é bastante intrigante. Afinal, uma democracia não depende do direito do povo de saber o que acontece no seu governo para o qual ele precisa votar? O conhecimento e a divulgação não fortaleceriam a fé do povo americano em suas autoridades monetárias? Por que deveria o conhecimento público “minar a confiança do mercado”? Por que a “confiança do mercado” depende de garantir muito menos escrutínio público do que é concedido aos detentores dos segredos militares que talvez beneficiem inimigos estrangeiros? O que está acontecendo aqui?

A resposta padrão do Banco Central e seus componentes é que quaisquer medidas, por mais marginais, invadiriam a sua “independência da política”, algo que é usado como uma espécie de absoluto auto-evidente. O sistema monetário é altamente importante; afirma-se, portanto, que o Banco Central precisa desfrutar de independência absoluta.

“Independente da política” soa de forma elegante, e tem sido um marco nas propostas de intervenções burocráticas e de poder desde a Era Progressista. Limpar as ruas; controlar os portos marítimos; regular a indústria; fornecer seguro social; essas e muitas outras funções do governo são consideradas “importantes demais” para estarem sujeitas aos caprichos de extravagâncias políticas. Mas, uma coisa é dizer que as atividades privadas, ou de mercado, deveriam ser livres do controle do governo, e “independentes da política” nesse sentido. Mas, estas agências e operações, das quais estamos falando, são *governamentais*, e dizer que o *governo* deveria ser “independente da política” transmite implicações muito diferentes. Pois o governo, ao contrário da indústria privada no mercado, não se responsabiliza nem por acionistas e tampouco por consumidores. O governo só pode prestar contas ao público e aos seus representantes na legislação; e se o governo se tornar “independente da política” só pode significar que essa esfera de governo se torna uma oligarquia absoluta e autoperpetuante, que não se responsabiliza por ninguém e nunca está sujeita à capacidade do público de mudar seu pessoal ou de “expulsar os patifes.” Se nenhuma pessoa ou grupo, sejam acionistas ou eleitores, pode substituir

uma elite governante, então, para tal elite, torna-se mais cabível uma ditadura do que um país alegadamente democrático. E ainda é curioso quantos autoproclamados defensores da “democracia”, seja nacional ou global, correm para defender o suposto ideal da independência total do Banco Central.

O representante Barney Frank (D., Mass.), um co-patrocinador do projeto de lei Gonzalez, aponta que “se você tomar os princípios sobre os quais as pessoas estão falando hoje em dia”, como “reformular o governo e aumentar a transparência do governo — o Banco Central viola mais esses princípios do que qualquer outro ramo do governo.” Em que base, então, deve o alardeado “princípio” de um Banco Central independente ser sustentado?

É instrutivo examinar quem os defensores deste alegado princípio podem ser e as táticas que estão usando. Presumivelmente, uma agência política que o Banco Central deseja particularmente que seja independente é o Tesouro dos EUA. E ainda sim, Frank Newman, Subsecretário do Tesouro do Presidente Clinton para as Finanças Internas, ao rejeitar a reforma Gonzalez, diz: “O Banco Central é independente e essa é uma das suas bases mais importantes.” Além disso, um pequeno ponto revelador é feito pelo *New York Times*, ao observar a reação do Banco Central à reforma Gonzalez: “O Banco Central já está trabalhando nos bastidores para organizar batalhões de banqueiros que lamentam os esforços de politizar o banco central” (*New York Times*, 12 de outubro, 1993). É verdade. Mas por que esses “batalhões de banqueiros” estão tão ansiosos e dispostos a se mobilizarem em nome do controle absoluto do Banco Central sobre o sistema monetário e bancário? Por que os banqueiros estão tão prontos para defender uma agência federal que os controla, regula e virtualmente determina as operações do sistema bancário? Não deveriam os bancos privados desejarem ter algum tipo de verificação, alguma contenção, sobre seu senhor e mestre? Por que uma indústria controlada e regulada está tão apaixonada pelo poder descontrolado de seu próprio controlador federal?

Vamos considerar qualquer outra indústria privada. Não seria um pouco estranho, se, digamos, a indústria de seguros exigisse poder absoluto a seus reguladores estatais, ou a indústria caminhoneira pedisse completo poder ao ICC (Interstate Commerce Commission), ou que as empresas farmacêuticas implorassem por controle total e oculto à Administração de Alimentos e Drogas? Então, não precisaríamos

suspeitar muito da relação estranhamente aconchegante entre os bancos e o Banco Central? O que está acontecendo aqui? Nossa tarefa neste volume é expor o Banco Central ao escrutínio que, infelizmente, está fora do alcance público.

O poder absoluto e a falta de responsabilização do Banco Central são geralmente defendidos sob um fundamento único: que qualquer mudança enfraqueceria o alegado compromisso inflexível do Banco Central em travar uma “luta contra a inflação” aparentemente permanente. Esta é a defesa pré-programada do Banco Central a respeito de seu poder desenfreado. Sobre as reformas Gonzalez, funcionários do Banco Central alertam que elas podem ser vistas pelos mercados financeiros “como um enfraquecimento da capacidade do Banco Central de combater a inflação” (*New York Times*, 8 de outubro de 1993). Em um testemunho subsequente no Congresso, o presidente Alan Greenspan elaborou esse ponto. Políticos, e muito provavelmente o povo, são eternamente tentados a expandir a oferta monetária e, assim, agravar a inflação (de preços). Assim, para Greenspan:

A tentação de pisar no acelerador monetário ou de, pelo menos, evitar o freio monetário até depois da próxima eleição ... Ceder a essas tentações, acarretará provavelmente um viés inflacionário à economia, o que poderá levar à instabilidade, recessão e estagnação econômica.

A falta de responsabilização do Banco Central, acrescentou Greenspan, é um pequeno preço a se pagar para evitar “colocar a conduta política sob a estrita influência de políticos sujeitos à pressão do ciclo eleitoral de curto prazo.” (*New York Times*, 14 de outubro de 1993).

Então aí temos uma conclusão. O público, na mitologia do Banco Central e de seus apoiadores, é uma grande besta, continuamente sujeita a um desejo de inflar a oferta monetária e, portanto, de sujeitar a economia à inflação e suas terríveis consequências. Essas terríveis inconveniências, frequentemente chamadas de “eleições”, sujeitam os políticos a essas tentações, especialmente em instituições políticas como a Câmara dos Representantes, que vêm perante o povo a cada dois anos e são, portanto, particularmente sensíveis à vontade do povo. O Banco Central, por outro lado, orientado por especialistas monetários independentes da ânsia do povo por inflação, está pronto

para sempre promover o interesse público de longo prazo, guiando as ameaças em uma luta eterna contra a górgona da inflação. O povo, em suma, precisa desesperadamente de um controle absoluto do dinheiro pelo Banco Central, para salvar o povo de si mesmo e de seus desejos e tentações de curto prazo. Um economista monetário, que passou grande parte das décadas de 1920 e 1930 controlando bancos centrais em todo o Terceiro Mundo, era comumente conhecido como “o médico do dinheiro”. Em nossa atual era terapêutica, talvez Greenspan e seus confrades teriam gostado de ser considerados como “terapeutas” monetários, gentis, mas rígidos capatazes aos quais investimos com total poder para nos salvar de nós mesmos.

Mas, na administração de terapia, onde é que os banqueiros privados se encaixam? Muito bem, de acordo com oficiais do Banco Central, a proposta de Gonzalez de ter o presidente em lugar de banqueiros regionais indicando presidentes regionais do banco iria, aos olhos daqueles funcionários, “tornar mais difícil para o Banco conter a inflação”. Por quê? Porque o “caminho certo” para “minimizar a inflação” é ter banqueiros privados nomeando os presidentes dos bancos regionais. E por que isso ser papel do banqueiro privado é “um caminho certo”? Porque, de acordo com os funcionários do banco, banqueiros privados “estão entre os mais ferozes falcões inflacionários”. (*New York Times*, 12 de outubro de 1993).

A visão de mundo do Banco e seus defensores agora está completa. Não são apenas o público e os políticos responsivos a ele eternamente sujeitos à tentação de inflar; mas é importante para o Banco Central ter uma parceria confortável com banqueiros privados, como “os mais ferozes falcões mundiais da inflação”, pois eles só podem reforçar a devoção eterna do Banco Central em lutar contra a inflação.

Aí temos a ideologia do Banco Central refletida em sua propaganda própria, bem como transmissões respeitadas como a do *New York Times*, e em pronunciamentos e livros didáticos de inúmeros economistas. Mesmo aqueles economistas que gostariam de ver mais inflação aceitam e repetem essa imagem do Banco Central como sendo sua função própria. Mas, todos os aspectos dessa mitologia são o oposto da verdade. Nós não podemos pensar direito sobre dinheiro, bancos ou o Banco Central até que esta lenda fraudulenta seja exposta e demolida.

Existe, no entanto, um e apenas um aspecto da mitologia comum que é de fato correta: que a esmagadora causa dominante do ví-

rus da inflação crônica de preços é a inflação ou expansão da oferta de dinheiro. Assim como um aumento na produção ou oferta de algodão causará uma safra mais barata no mercado; assim será a criação de mais dinheiro, fará sua unidade de dinheiro, cada franco ou dólar, mais barato e com menos valor em poder de compra de bens no mercado.

Mas, consideremos esse fato consensual à luz do mito acima sobre o Banco Central. Nós supostamente temos o povo clamando por inflação, enquanto o Banco Central, flanqueado por seus aliados banqueiros nacionais, resolutamente enfrenta este clamor ingênuo do povo. Como então o povo deve procurar atingir essa inflação? Como o povo pode criar, ou seja, “imprimir”, mais dinheiro? Isto seria difícil, já que apenas uma instituição na sociedade está legalmente autorizada a imprimir dinheiro. Quem tenta imprimir dinheiro está envolvido num alto crime de “falsificação”, que o governo federal realmente leva muito a sério. Considerando que o governo pode ter uma visão benigna de todos os outros atos ilícitos e crimes, incluindo assalto, roubo e assassinato, e pode se preocupar com a “juventude carente” do criminoso e tratá-lo com ternura, há um grupo de criminosos a que nenhum governo jamais mima: os falsificadores. O falsificador é caçado com seriedade e eficiência, e ele é perseguido por muito tempo; pois ele está cometendo um crime que o governo leva muito a sério: ele está interferindo na receita do governo: especificamente, o poder de monopólio para imprimir dinheiro desfrutado pelo Banco Central.

“Dinheiro”, em nossa economia, são pedaços de papel emitidos pelo Banco Central, no qual estão gravados os seguintes: “Esta nota é uma licitação legal para todas as dívidas, privadas e públicas”. Esta “Nota do Banco”, e nada mais é dinheiro, e todos os fornecedores e credores devem aceitar essas notas, gostem eles ou não.

Portanto: se a inflação crônica sofrida pelos americanos, e em quase todos os outros países, é causada pela contínua criação de dinheiro novo, e se em cada país seu “Banco Central” (nos Estados Unidos, o Federal Reserve) é a única fonte de monopólio e criadora de todo o dinheiro, quem então é responsável pela praga da inflação? Quem, exceto a própria instituição que tem autoridade exclusiva para criar dinheiro, isto é, o Banco Central (e o Banco da Inglaterra, e o Banco da Itália e outros bancos centrais)?

Resumindo: mesmo antes de examinar o problema em detalhes, já devemos ter um vislumbre da verdade: que a cortina de fumaça da propaganda de que o Banco Central está controlando as mura-

lhas contra a ameaça de inflação provocada por outros é nada menos do que um jogo enganoso. O culpado e único responsável pela inflação, o Banco Central, está continuamente engajado em levantar um clamor sobre “inflação”, pelo qual praticamente *todas as outras pessoas* na sociedade parecem ser responsáveis. O que estamos vendo é a velha manobra do ladrão que começa gritando “Pare, ladrão!” e a correr rua abaixo apontando para outros. Começamos a ver porque sempre foi importante para o banco, e para outros bancos centrais, investir em uma aura de solenidade e mistério. Como veremos mais plenamente, se o público soubesse o que estava acontecendo — se fosse capaz de rasgar a cortina que cobre o inescrutável Mágico de Oz — logo descobriria que o Banco Central, ao invés de ser a solução indispensável para o problema da inflação, ele é, em si, o coração e a causa do problema. O que precisamos não é um banco totalmente independente e todo-poderoso; o que precisamos é de nenhum banco.

A Gênese do Dinheiro

É impossível entender o dinheiro e como ele funciona, e, portanto, como o Banco Central funciona, sem antes olhar para a lógica de como o dinheiro, os bancos e os bancos centrais se desenvolveram. A razão é que o dinheiro é o único bem que possui um componente histórico vital. Você pode explicar as necessidades e as demandas por tudo o mais: por pão, computadores, shows, aviões, cuidados médicos, etc., apenas pela forma como esses bens e serviços são valorados pelos consumidores. Todos esses bens são valorados e comprados pelo que eles são. Mas “dinheiro”, dólares, francos, libras, etc., são comprados e aceitos em troca não por qualquer valor que os bilhetes de papel tenham *per se*, mas porque todos esperam que todos aceitem essas notas em uma troca. E essas expectativas são generalizadas porque esses bilhetes foram realmente aceitos no passado, tanto imediato quanto mais remoto. Uma análise da história do dinheiro, então, é indispensável para entender como o sistema monetário funciona hoje.

O dinheiro não começou e nunca poderia começar por algum contrato social arbitrário, ou por algum decreto de agência governamental em que todos têm de aceitar os “bilhetes” que ele emite. Nem mesmo coerção poderia forçar as pessoas e instituições a aceitarem bilhetes sem sentido dos quais eles não ouviram falar ou que não tenham

relação com qualquer outro dinheiro pré-existente. O dinheiro surge do livre mercado, com indivíduos no mercado tentando facilitar o vital processo de troca. O mercado é uma rede, uma treliça de pessoas ou instituições trocando duas mercadorias diferentes. Indivíduos se especializam em produzir diferentes bens ou serviços e, em seguida, trocam esses bens nos termos com os quais eles concordam. Jones produz um barril de peixe e troca-o pelo alqueire de trigo de Smith. Ambas as partes fazem a troca porque esperam se beneficiar; e então o livre mercado consiste em uma rede de trocas que são mutuamente benéficas em cada etapa do caminho.

Mas este sistema de “troca direta” de bens úteis, ou “troca”, tem limitações severas com as quais os que trocam logo se deparam e se põem contra. Suponha que Smith não goste de peixes, mas Jones, um pescador, gostaria de comprar seu trigo. Jones então tenta encontrar um produto, digamos, manteiga, não para seu próprio uso, mas com o intuito de revender para Smith. Jones está aqui envolvido em “troca indireta”, onde ele compra manteiga, não para seu próprio bem, mas para uso como um “meio” de troca. Dentre outros casos, as mercadorias são “indivisíveis” e não podem ser partidas em pequenas partes para serem usadas na troca direta. Suponha, por exemplo, que Robbins gostaria de vender um trator, e em seguida, comprar uma miríade de mercadorias diferentes: cavalos, trigo, corda, barris, etc. Claramente, ele não pode partir o trator em sete ou oito partes e trocar cada parte por algo que ele deseja. O que ele terá de fazer é se envolver em ações de “troca indireta”, ou seja, vender o trator por uma mercadoria mais divisível; digamos, 100 libras de manteiga. E, em seguida, cortar a manteiga em partes divisíveis e trocar cada parte pelo bem que ele deseja. Robbins, novamente, estaria usando manteiga como meio de troca.

Uma vez que qualquer mercadoria em particular começa a ser usada como um meio de troca, este mesmo processo tem uma espiral, ou um efeito bola de neve. Se, por exemplo, várias pessoas em uma sociedade começam a usar manteiga como meio, as pessoas vão perceber que, certa manteiga de uma região em particular está se tornando especialmente comercializável ou aceitável em trocas, eles vão exigir mais manteiga em troca para uso como um meio. E assim, como seu uso como um meio se torna mais amplamente conhecido, este uso se sustenta sobre si mesmo, até que rapidamente a mercadoria se torne

empregada na sociedade como meio de troca. Uma mercadoria que é de uso geral como meio é definida como *dinheiro*.

Assim que um bem entra em uso como dinheiro, o mercado se expande rapidamente e a economia torna-se notavelmente mais produtiva e próspera. A razão é que o sistema de preços se torna enormemente simplificado. Um “preço” é simplesmente os termos de troca, a proporção das quantidades dos dois bens sendo comercializados. Em cada troca, X quantidade de uma mercadoria é trocada por Y quantidade de outra. Leve em conta o comércio Smith-Jones mencionado acima. Suponha que Jones troque 2 barris de peixe por 1 alqueire de trigo de Smith. Nesse caso, o “preço” do trigo em termos de peixe é 2 barris de peixe por alqueire. Por outro lado, o “preço” do peixe em termos de trigo é meio alqueire por barril. Em um sistema de troca, saber o preço relativo de qualquer coisa rapidamente tornar-se-ia extremamente complicado. Assim, o preço de um chapéu pode ser 10 balas ou 6 pães, ou 1/10 de um aparelho de TV, e assim por diante. Mas, uma vez que um dinheiro é estabelecido no mercado então cada troca única inclui o dinheiro-mercadoria como uma de suas duas mercadorias. Jones venderá peixe pelo dinheiro, e então “venderá” o dinheiro em troca de trigo, sapatos, tratores, entretenimento ou o que for. E Smith vai vender seu trigo da mesma maneira. Como resultado, cada preço será calculado simplesmente em termos de seu “preço monetários”, seu preço em termos do dinheiro-mercadoria comum.

Assim, suponha que a manteiga tenha se tornado o dinheiro por este processo de mercado. Nesse caso, todos os preços das mercadorias ou os serviços são contabilizados em seus respectivos preços monetários; assim, um chapéu pode ser trocado por 15 onças de manteiga, um doce pode custar 1,5 onças de manteiga, uma TV custar 150 onças de manteiga, etc. Se você quiser saber como o preço de um chapéu se compara a outras mercadorias, você não precisa calcular cada preço relativo diretamente; tudo que você precisa saber é que o preço monetário de um chapéu é 15 onças de manteiga, ou 1 onça de ouro, ou qualquer que seja o dinheiro-mercadoria. E então será fácil calcular os vários bens em termos de seus respectivos preços monetários.

Outro grave problema com o mundo do escambo é que é impossível para qualquer empresa calcular como anda o negócio, seja obtendo lucros ou incorrendo em perdas, além de uma estimativa muito primitiva. Suponha que você tenha uma empresa de negócios e está tentando calcular sua receita, e suas despesas, para o mês anterior. E

você lista a sua renda: “vamos ver, no mês passado pegamos 20 metros de barbante, 3 bacalhaus, 4 cordões de madeira serrada, 3 alqueires de trigo, etc., e pagamos: 5 barris vazios, 8 libras de algodão, 30 tijolos, 5 libras de carne.” Como você poderia descobrir o quão bem você está? Uma vez que o dinheiro é estabelecido em uma economia, no entanto, o cálculo de negócios se torna fácil: “No último mês, pegamos 500 onças de ouro e pagamos 450 onças de ouro. Lucro líquido, 50 onças de ouro.” O desenvolvimento de um meio geral de troca, então, é um requisito crucial para o desenvolvimento de qualquer tipo de economia de um mercado em florescimento.

Na história da humanidade, todas as sociedades, incluindo tribos primitivas, desenvolveram dinheiro rapidamente da maneira acima, em um mercado. Muitas mercadorias foram usadas como dinheiro: enxadas de ferro na África, sal na África Ocidental, açúcar no Caribe, peles de castor no Canadá, bacalhau na Nova Inglaterra colonial, tabaco nas colônias de Maryland e Virgínia. Nos campos alemães de prisioneiros de guerra de soldados britânicos, durante a Segunda Guerra Mundial, o comércio contínuo de mantimentos de SAÚDE logo resultou em um “dinheiro” segundo o qual todos os outros bens foram precificados e calculados. Os cigarros se tornaram o dinheiro nesses campos, não por causa de qualquer imposição por oficiais alemães e britânicos ou de qualquer acordo repentino: surgiu “organicamente” das permutas de troca em mercados desenvolvidos espontaneamente dentro dos campos.

Ao longo de todas essas eras e sociedades, no entanto, duas mercadorias, se a sociedade tivesse acesso a elas, seriam facilmente capazes de vencer a competição e de se estabelecer no mercado como o único dinheiro. Estes eram ouro e prata.

Por que ouro e prata? (E em menor grau, cobre, quando os outros dois não estavam disponíveis.) Porque ouro e prata são superiores em várias qualidades “monetárias” — qualidades que um bem precisa para ser selecionado pelo mercado como dinheiro. Ouro e prata eram altamente valiosos em si, por sua beleza; seu suprimento era limitado o suficiente para ter um valor aproximadamente estável, mas não tão escasso que eles não pudessem ser prontamente distribuídos para uso (a platina caberia na última categoria); eles eram muito procurados e eram facilmente portáteis; eles eram altamente divisíveis, pois podiam ser cortados em pequenos pedaços e manter *uma parte* proporcional de seus valores; eles poderiam ser facilmente homogêneos, de modo

que uma onça parecer-se-ia com outra; e eram altamente duráveis, preservando assim uma reserva de valor no futuro indefinido. (Misturado com uma pequena quantidade de liga, as moedas de ouro têm literalmente a capacidade de durar por milhares de anos.) Fora do hermético ambiente de campo de prisioneiros de guerra, os cigarros dificilmente teriam sido feitos como dinheiro porque são fabricados com muita facilidade; no mundo exterior, o fornecimento de cigarros se multiplicaria rapidamente e seu valor diminuiria quase para zero. (Outro problema dos cigarros como dinheiro é sua falta de durabilidade.)

Todo bem no mercado é trocado em termos de unidades quantitativas relevantes: comercializamos “alqueires” de trigo; “pacotes” de 20 cigarros; “um par” de cadarços; um aparelho de TV; etc. estas unidades se resumem em número, peso ou volume. Metais são invariavelmente comercializados e, portanto, são precificados em termos de *peso*: toneladas, libras, onças, etc. E assim, o dinheiro geralmente tem sido negociado em unidades de peso, em qualquer idioma usado naquela sociedade. Assim, cada unidade monetária moderna originou-se como uma *unidade de peso de ouro ou prata*. Por que a moeda britânica é chamada de “libra esterlina?” Porque originalmente, na Idade Média, era exatamente isso: o peso de uma libra de prata. O “dólar” começou na boêmia do século XVI, como uma moeda de prata de uma onça amplamente divulgada pelo Conde de Schlick, que vivia em Joachimsthal. Ela se tornou conhecida como Joachimsthalers, ou Schlichtenthalers, e a natureza humana sendo o que é, ela logo fora popularmente abreviada como “táleres”, mais tarde para se tornar “dólares” na Espanha. Quando os Estados Unidos foram fundados, mudamos da libra esterlina para o dólar, definindo o dólar como aproximadamente 1/20 de uma onça de ouro ou 0,8 onças de prata.

Qual é a Quantidade Ideal de Dinheiro?

O estoque total, ou “oferta” ou quantidade de dinheiro em qualquer área ou sociedade em qualquer momento é simplesmente a soma total de todas as onças de ouro, ou unidades de dinheiro, nessa sociedade em particular ou região. Economistas sempre se preocupam com a questão: qual é a quantidade “ótima” de dinheiro, qual deve ser o estoque total de dinheiro no momento? Quão rápido esse total deve “crescer”?

Se considerarmos esta pergunta comum com cuidado, no entanto, deve-nos parecer bem peculiar. Como é que, afinal, ninguém aborda a questão: qual é o “oferta ideal” de pêssegos enlatados hoje ou no futuro? Ou jogos da Nintendo? Ou sapatos femininos? Na verdade, a própria pergunta é absurda. Um fato crucial em qualquer economia é que todos os recursos são escassos em relação aos desejos humanos; se um bem não fosse escasso, seria superabundante e, portanto, seriam precificados, como o ar, em zero no mercado. Portanto, as outras coisas permanecendo iguais, quanto mais bens disponíveis para nós, melhor. Se alguém encontrar um novo campo de cobre, ou descobrir uma maneira melhor de produzir trigo ou aço, esses aumentos na oferta de bens conferem um benefício. Quanto mais produtos, melhor, a menos que voltemos ao Jardim do Éden; pois isso significaria que mais naturalmente a escassez foi aliviada e os padrões de vida na sociedade aumentaram. É porque as pessoas percebem o absurdo de tal questão que ela praticamente nunca é levantada.

Mas por que, então, uma oferta ótima de dinheiro surge como um problema? Porque embora o dinheiro, como vimos, seja indispensável para o funcionamento de qualquer economia além do nível mais primitivo, e enquanto a existência de dinheiro confere enormes benefícios sociais, de forma alguma isso implica, como no caso de todos os outros bens, que, as outras coisas permanecendo iguais, quanto mais melhor. Quando a oferta de outros bens aumentar, teremos ou mais bens de consumo que podem ser usados, ou mais recursos ou capital que podem ser usados na produção de uma maior oferta de bens de consumo. Mas que benefício direto pode advir de um aumento na oferta de dinheiro?

Afinal, o dinheiro não pode ser comido nem gasto em produção. O dinheiro-mercadoria, funcionando como dinheiro, só pode ser usado em troca, para facilitar a transferência de bens e serviços, e para tornar cálculos econômicos possíveis. Mas, uma vez que o dinheiro foi estabelecido no mercado, nenhum aumento em seu suprimento é necessário, e ele não desempenha nenhuma outra função social genuína. Como sabemos da teoria geral da economia, o resultado invariável de um aumento na oferta de um bem é a diminuição de seu preço. Para todos os produtos, exceto dinheiro, esse aumento é socialmente benéfico, pois significa que a produção e os padrões de vida aumentaram em resposta à demanda do consumidor. Se aço, pão ou casas são mais abundantes e mais baratos do que antes, o padrão de vida de todos é

beneficiado. Mas um aumento na oferta do dinheiro não pode aliviar a escassez natural do consumidor ou bens de capital; tudo o que isso resulta é fazer o dólar ou o franco mais barato, ou seja, diminuir seu poder aquisitivo em relação a todos os outros bens e serviços. Uma vez que um bem foi estabelecido como dinheiro no mercado, então, ele exerce todo o seu poder como um mecanismo de câmbio ou um instrumento de cálculo. Logo, um aumento na quantidade de dólares que posso utilizar dilui a eficácia do poder de compra, de cada dólar. Portanto, a grande verdade da teoria monetária emerge: uma vez que uma mercadoria está suficiente ofertada para ser adotada como um dinheiro, nenhum aumento adicional na oferta de dinheiro é necessário. *Qualquer* quantidade de dinheiro para a sociedade é considerada “ótima”. Assim que o dinheiro é estabelecido, um aumento em sua oferta não confere benefício social.

Isso significa que, uma vez que o ouro se tornou dinheiro, toda mineração e a produção de ouro foi um desperdício? Não, porque uma maior oferta de ouro permitiu um aumento no uso *não* monetário do ouro: joias mais abundantes e de baixo custo, ornamentos, obturações para dentes, etc. Mas, mais ouro *como dinheiro* não era necessário na economia. O dinheiro, então, é único entre bens e serviços, cujo um aumento em sua oferta não é benéfico nem necessário; na verdade, tais aumentos apenas diluem o valor único do dinheiro: merecer ser um objeto de troca.

Inflação Monetária e Falsificação

Suponha que um metal precioso como o ouro se torne o dinheiro de uma sociedade, e um certo peso de ouro se torna a unidade de moeda circulante segundo a qual todos os preços e ativos são calculados. Então, enquanto a sociedade permanecer neste “padrão” ouro ou prata, provavelmente haverá apenas aumentos anuais graduais na oferta de dinheiro, da produção de ouro das minas. A oferta de ouro é severamente limitada e é caro extrair mais ouro; e a grande durabilidade do ouro significa que qualquer produção anual constituirá uma pequena parte do estoque total de ouro acumulado ao longo dos séculos. A moeda circulante permanecerá com um valor mais ou menos estável; em uma economia em progresso, o aumento da produção anual de bens irá superar o aumento gradual do estoque de dinheiro. O resulta-

do será uma queda gradual no nível de preços, um aumento no poder de compra da unidade monetária ou onça de ouro, ano após ano. A queda suave do nível de preços significará um aumento anual constante no poder de compra do dólar ou franco, incentivando a poupança de dinheiro e investimentos em produção futura. Um aumento na produção e uma queda no nível de preços significam um aumento regular no padrão de vida de cada pessoa na sociedade. Normalmente, o custo de vida cai regularmente, enquanto o dinheiro e salários permanecem os mesmos, o que significa que as médias de salários “reais”, ou os padrões de vida de cada trabalhador, aumentam regularmente a cada ano. Estamos agora tão condicionados pela inflação permanente de preços que a ideia de preços *caindo* a cada ano é difícil de captar. E, no entanto, os preços geralmente caíam a cada ano desde o início da Revolução Industrial na última parte do século XVIII até 1940, com exceção dos períodos de grande guerra, quando os governos inflaram a oferta de dinheiro radicalmente e isso elevou os preços, antes que eles gradualmente caíssem mais uma vez. Temos de perceber que a queda dos preços não significava depressão, pois os custos estavam caindo para aumentar a produtividade, de modo que os lucros não estivessem afundando. E se olharmos para a queda espetacular dos preços (*na verdade* ainda mais do que em termos de dinheiro) nos últimos anos, campos particularmente em expansão, como computadores, calculadoras e aparelhos de TV, podemos ver que a queda dos preços não tem de forma alguma conotação de depressão.

Mas vamos supor que neste paraíso de prosperidade, dinheiro forte e cálculo monetário bem-sucedido, uma serpente apareça no Éden: a tentação de *falsificar*, de moldar um objeto quase sem valor de modo a induzir as pessoas a pensar que isso era o dinheiro-mercadoria. É instrutivo rastrear o resultado. A falsificação cria um problema na medida em que é “bem-sucedida”, ou seja, na medida em que a falsificação é tão bem trabalhada que não é descoberta.

Suponha que Joe Doakes e seus homens tenham inventado uma falsificação perfeita: sob um padrão ouro, um latão ou objeto de plástico que se pareceria exatamente com uma moeda de ouro, ou, no padrão atual do papel-moeda, uma nota de \$10 que exatamente simula uma nota do Banco Central de \$10. O que aconteceria?

Em primeiro lugar, a oferta monetária agregada do país aumentaria na quantidade falsificada; igualmente importante, o novo dinheiro aparecerá *primeiro* nas mãos dos próprios falsificadores. Falsifica-

ção, de modo resumido, envolve um processo de duas etapas: (1) um aumento na oferta de dinheiro, elevando assim os preços dos bens e serviços e reduzindo o poder de compra da unidade monetária e (2) uma mudança na distribuição de renda e riqueza, colocando desproporcionalmente mais dinheiro nas mãos dos falsificadores.

A primeira parte do processo, que aumenta o dinheiro total no país, foi o foco da “teoria quantitativa” dos economistas clássicos britânicos de David Hume a Ricardo, e continua a ser o foco de Milton Friedman e a monetarista “escola de Chicago”. David Hume, a fim de demonstrar o efeito inflacionário e não produtivo do papel-moeda, na verdade, postulou o que gosto de chamar de Modelo “Anjo Gabriel”; em que o Anjo, após ouvir pedidos de mais dinheiro, magicamente dobra o estoque de dinheiro de cada pessoa durante a noite. (Nesse caso, o Anjo Gabriel seria o “falsificador”, embora por motivos benevolentes.) É claro que, enquanto todos ficariam eufóricos, com sua riqueza monetária que parecia ter dobrado, a sociedade de maneira alguma estava em melhor situação: pois não haveria aumento de capital ou produtividade ou oferta de bens. Enquanto as pessoas corriam para gastar o dinheiro novo, o único impacto seria um valor aproximado à duplicação de todos os preços e o poder de compra do dólar ou franco seria cortado pela metade, sem benefício social sendo adquirido. Um aumento de dinheiro só pode diluir a eficiência de cada unidade monetária. A versão mais moderna de Milton Friedman, embora igualmente mágica, é a de seu “efeito helicóptero”, no qual ele postula que o aumento anual de dinheiro criado pelo Banco Central é distribuído por pessoa proporcionalmente ao seu estoque de dinheiro atual por helicópteros governamentais mágicos.

Embora a análise de Hume seja perspicaz e correta até agora, à medida que avança, deixa de fora o efeito redistributivo vital. O “efeito helicóptero” de Friedman distorce seriamente a análise, por ser construído de modo a entender que os efeitos redistributivos são controlados desde o início. O ponto é que, enquanto nós podemos assumir motivos benignos para o anjo Gabriel, nós não podemos fazer a mesma suposição para a falsificação do governo ou do Banco Central. Na verdade, para qualquer falsificador terreno, seria difícil ver a razão para falsificar se cada pessoa for receber o novo dinheiro proporcionalmente.

Na vida real, então, o objetivo da falsificação é constituir um *processo*, um processo de transmissão de dinheiro novo de um bolso

para outro, e não o resultado de uma expansão mágica e equiproporcional do dinheiro em todos os bolsos simultaneamente. Se a falsificação reside na forma de fazer moedas de latão ou plástico que simulam ouro, ou de imprimir papel-moeda para se parecer com o do governo, a falsificação é sempre um processo em que o falsificador obtém o novo dinheiro *primeiro*. Este processo foi encapsulado em um antigo cartoon da *New Yorker*, no qual um grupo de falsificadores estão assistindo a primeira nota de \$10 sair de sua impressora caseira. Um deles comenta: “Rapaz, os gastos no varejo da vizinhança estão pra disparar!”

E realmente disparou. As primeiras pessoas que recebem o novo dinheiro são os falsificadores, o qual eles usam para comprar vários bens e serviços. Os segundos receptores do novo dinheiro são os varejistas que vendem essas mercadorias aos falsificadores. E assim por diante, o novo dinheiro transborda o sistema, indo de um bolso para o outro. Criando um efeito de redistribuição imediata. Primeiro os falsificadores, depois os varejistas etc., têm dinheiro novo e receita monetária que é usado para aumentar a oferta de bens e serviços, aumentando sua demanda e elevando os preços dos bens que eles compram. Mas, à medida que os preços dos bens começam a subir em resposta à maior quantidade de dinheiro, aqueles que ainda não receberam o dinheiro novo encontram os preços dos bens que eles compram mais caros, ao passo que seus próprios preços de venda ou as receitas não aumentaram. Em suma, os primeiros recebedores do novo dinheiro nesta cadeia de eventos do mercado ganham às custas daqueles que recebem o dinheiro no final da cadeia, e piora ainda mais para aquelas pessoas (por exemplo, aqueles com renda fixa, tais como anuidades, juros ou pensões) que, no final das contas, nunca recebem o novo dinheiro. A inflação monetária, então, atua como um “imposto” oculto, pelo qual os primeiros recebedores expropriam (ou seja, ganham às custas) dos últimos recebedores. É claramente perceptível que o primeiro recebedor do novo dinheiro é o falsificador, o ganho do falsificador é o maior. Este imposto é particularmente insidioso porque está escondido, porque poucas pessoas entendem os processos monetários e bancários, e porque é muito fácil culpar o aumento dos preços, ou “inflação de preços”, causada pela inflação monetária sobre capitalistas gananciosos, especuladores, consumistas ou qualquer grupo social fácil de denegrir. Obviamente, também é de interesse dos falsificadores desviar a atenção de seu próprio papel crucial, ao denunciar todos

e quaisquer outros grupos e instituições responsáveis pela inflação de preços.

O processo de inflação é particularmente insidioso e destrutivo porque todo mundo gosta da sensação de ter mais dinheiro, embora geralmente se queixem das consequências de mais dinheiro, ou seja, preços mais altos. Mas desde que exista um lapso de tempo inevitável entre o estoque de dinheiro aumentando e o aumento dos preços, e desde que o público tenha pouco conhecimento de economia monetária, é muito fácil enganá-los, colocando a culpa em ombros bem mais visíveis do que os dos falsificadores.

O grande erro de todos os teóricos adeptos da teoria quantitativa, dos britânicos classicistas a Milton Friedman, é assumir que o dinheiro é apenas um “véu”, e que aumentar a quantidade de dinheiro apenas têm influência no nível de preços, ou no poder de compra da unidade monetária. Pelo contrário, é uma das notáveis contribuições de um dos economistas da “Escola Austríaca” e de seus predecessores, como os irlandeses do início do século XVIII, o economista francês Richard Cantillon, que diz que, além deste efeito quantitativo, agregativo, um aumento no dinheiro também muda a distribuição de renda e riqueza. O efeito cascata também altera a estrutura dos preços relativos, e, portanto, dos tipos e quantidades de bens que irão ser produzidos, uma vez que os falsificadores e outros primeiros recebedores terão diferentes preferências e padrões de gastos dos destinatários atrasados que são “tributados” pelos destinatários anteriores. Além disso, essas mudanças na distribuição de renda, gastos, preços relativos, e a produção serão permanentes e não vão simplesmente desaparecer, como os teóricos adeptos da teoria quantitativa alegremente assumem, quando os efeitos do aumento da oferta de dinheiro teriam se resolvido.

Em suma, a visão austríaca afirma que a falsificação terá consequências muito mais infelizes para a economia do que a simples inflação do nível de preços. Haverá outras, e permanentes, distorções na economia, longe do padrão de livre mercado que responde aos consumidores e detentores de direitos de propriedade na economia livre. Isso nos traz a um aspecto importante da falsificação que não deve ser esquecido. Além de sua distorção econômica mais restrita e consequências infelizes, a falsificação prejudica gravemente a base dos direitos morais e de propriedade que está na base de qualquer economia de livre mercado.

Assim, considere uma sociedade de livre mercado onde o ouro é o dinheiro. Em tal sociedade, pode-se adquirir dinheiro de apenas três formas: (a) minerando mais ouro; (b) vendendo um bem ou serviço em troca de ouro pertencente a outra pessoa; ou (c) recebendo o ouro como um presente voluntário ou legado de algum outro dono de ouro. Cada um desses métodos opera dentro de um princípio de defesa estrita do direito de todos à sua propriedade privada. Mas digamos que um falsificador apareça na cena. Ao criar moedas de ouro falsas, ele pode adquirir dinheiro de forma fraudulenta e coercitiva, e com a qual ele pode entrar no mercado para licitar recursos de proprietários legítimos de ouro. Dessa forma, ele rouba ouro dos atuais proprietários, e ainda mais maciçamente, do que se ele roubasse suas casas ou cofres. Para assim, sem realmente quebrar e entrar na propriedade de outros, ele pode roubar insidiosamente os frutos de seu trabalho produtivo, e o faz às custas de todos os detentores de dinheiro e, especialmente, dos recebedores últimos do dinheiro novo.

A falsificação é, portanto, inflacionária, redistributiva, distorce o sistema econômico e acarreta no roubo furtivo e insidioso e na expropriação de todos os proprietários legítimos de bens na sociedade.

A Falsificação Legalizada

Os falsificadores são geralmente insultados e por boas razões. Uma razão pela qual o ouro e a prata fazem bons dinheiros é que eles são facilmente reconhecíveis e particularmente difíceis de simular por falsificações. “Recorte de moedas”, a prática de raspar as pontas das moedas, foi efetivamente interrompida quando o processo de “fresagem” (a colocação de elevações verticais nas bordas de moedas) foi desenvolvido. A falsificação privada, portanto, nunca foi um problema importante. Mas o que acontece quando o governo sanciona, e de fato legaliza, a falsificação, por si ou por outras instituições? A falsificação então se torna um grave problema econômico e social de fato. Pois então não há ninguém para proteger nossos guardiões contra a depredação da propriedade privada.

Historicamente, houve dois tipos principais de falsificações legalizadas. Um é o *papel-moeda do governo*. Por baixo dos panos do padrão ouro, digamos que a unidade monetária em uma sociedade torna-se “um dólar”, definido como 1/20 de uma onça de ouro. No pri-

meiro instante, as moedas são cunhadas com um peso certificado de ouro. Então, em um ponto, a primeira vez nas colônias da América do Norte em 1690, um governo central, talvez porque falte ouro, decide imprimir bilhetes de papel denominados em pesos de ouro. No início, o governo imprime o dinheiro como se fosse equivalente ao peso do ouro: um bilhete de “dez dólares”, ou nota de papel, é assim denominado porque implica equivalência a uma moeda de ouro de “dez dólares”, ou seja, uma moeda pesando 1/2 uma onça de ouro. No início, a equivalência é mantida porque o governo promete resgate deste bilhete com o mesmo peso de ouro sempre que o bilhete for apresentado ao Tesouro do governo. Uma nota de “dez dólares” tem a promessa de ser resgatável em 1/2 onça de ouro. E, no início, se o governo tem pouco ou nenhum ouro, como foi o caso em Massachusetts em 1690, a explícita ou implícita promessa é que muito em breve, em um ou dois anos, os bilhetes *serão* resgatáveis naquele peso de ouro. E se o governo ainda tem a confiança do povo, ele pode ser capaz, em primeiro momento, de passar essas notas como equivalentes a ouro.

Desde que as notas de papel sejam tratadas no mercado como equivalentes a ouro, os bilhetes recém-emitidos somam-se à oferta total de dinheiro, e servem para redistribuir a renda da sociedade e riqueza. Assim, suponha que o governo precise de dinheiro rapidamente por qualquer motivo. Ele só tem um estoque de \$2 milhões disponíveis em ouro; prontamente emite \$5 milhões em papel, e gasta para qualquer despesa que considerar necessária: digamos, em doações e empréstimos a parentes do governo e funcionários. Suponha, por exemplo, que o ouro em circulação no país é de US\$10 milhões, dos quais US\$2 milhões estão nas mãos do governo; então, a questão dos outros \$5 milhões em bilhetes de papel aumentam a quantidade total de estoque de dinheiro no país em 50 por cento. Mas os novos fundos não são distribuídos proporcionalmente; pelo contrário, os novos \$5 milhões vão primeiro para o governo. Em seguida, para o lado dos parentes de funcionários, depois, para quem vende bens e serviços para esses parentes e assim por diante.

Se o governo cair na tentação de imprimir muito dinheiro novo, não só os preços vão subir, mas a “qualidade” do dinheiro se tornará suspeita naquela sociedade e a falta de resgatabilidade em ouro pode levar o mercado a uma desvalorização acelerada desse dinheiro em termos de ouro. E se o dinheiro não for totalmente resgatável em ouro, a taxa de desvalorização vai acelerar ainda mais. Na Revolução

Americana, o Congresso Continental emitiu uma grande quantidade de dólares não resgatáveis de papel, que logo desvalorizou radicalmente, e em poucos anos, caiu com uma desvalorização tão grande que eles se tornaram literalmente sem valor e desapareceram de circulação. A frase comum “Não vale um Continental” tornou-se parte do folclore americano como resultado desta depreciação e inutilidade acelerada de dólares continentais.

Empréstimos Bancários

O papel do governo, por mais pernicioso que seja, é uma forma relativamente direta de falsificação. O povo pode entender o conceito de “imprimir dólares”, e ao gastar, eles podem entender porque tal enxurrada de dólares virá a valer muito menos que ouro, ou que papel não inflacionado, da mesma denominação, seja “dólar”, “franco” ou “marco”. Muito mais difícil de entender, no entanto, e, portanto, muito mais insidiosas, são a natureza e as consequências de um “reserva fracionária bancária”, uma forma mais sutil e moderna de falsificação. Não é difícil ver as consequências de uma sociedade inundada por uma enxurrada de novos dinheiros em papel; mas é muito mais difícil imaginar os resultados de uma expansão do crédito bancário intangível.

Um dos grandes problemas da análise bancária é que a palavra “banco” compreende várias e muito diferentes, e até contraditórias, funções e operações. A ambiguidade no conceito de “banco” pode abranger uma infinidade de pecados. Um banco, por exemplo, pode ser considerado “qualquer instituição que faz empréstimos”. Os primeiros bancos de empréstimos eram comerciantes que, no curso natural de comércio, conduziram seus clientes por meio de crédito de curto prazo, com cobrança de juros pelos empréstimos. Os primeiros banqueiros eram “banqueiros mercantes”, que começaram como mercadores e que, se tivessem sucesso em empréstimos produtivos, cresciam gradualmente, como as grandes famílias Ricci e os Medici na Itália renascentista, tornavam-se mais banqueiros do que comerciantes. É necessário compreender que esses empréstimos não envolviam criação inflacionária de dinheiro. Se os Médici venderam bens por 10 onças de ouro e permitiam que seus clientes pagassem em seis meses, incluindo um acréscimo de juros, a oferta total de dinheiro não aumen-

to de forma alguma. Os clientes dos Medici, em vez de pagar pelas mercadorias imediatamente, esperariam vários meses e, em seguida, pagavam com ouro ou prata com uma taxa adicional por atraso de pagamento.

Este tipo de empréstimo bancário não é inflacionário, independentemente de qual seja o dinheiro padrão na sociedade, seja ouro ou papel do governo. Assim, suponha que eu, na atual América, tenha aberto o Banco de Empréstimos Rothbard. Eu economizo \$10.000 em dinheiro e invisto como um ativo deste novo banco. Meu saldo, consulte a Figura 1, que tem ativos no lado esquerdo de uma conta T, e a propriedade ou reivindicação desses ativos no lado direito, a soma dos quais precisa ser igual, agora está conforme o seguinte:

Figura 1. O Início de um Empréstimo Bancário

Banco de Empréstimos Rothbard	
Ativos	Capital próprio + Passivo
Caixa: \$10.000	Possuído por Rothbard: \$10.000
Total: \$10.000	Total: \$10.000

O banco agora está pronto para operar; os \$10.000 em ativos monetários são minha propriedade.

Suponha, então, que \$9.000 sejam emprestados a Joe com juros. O balanço agora terá a seguinte aparência, na Figura 2.

Os ativos aumentados vêm dos \$500 extras devidos como juros. O ponto importante aqui é que o dinheiro, seja ouro ou outras formas padrões de dinheiro, não tenha de forma alguma aumentado; o dinheiro foi guardado por mim, emprestado a Joe, que vai então gastar, e o devolverá para mim com juros no futuro, etc. O ponto crucial é que nenhum desses usos do sistema bancário foi inflacionário, fraudulento ou falsificado de qualquer forma. Foi tudo uma transação normal, produtiva e empreendedora. Se Joe se tornar insolvente e não puder pagar, isso seria um negócio normal ou um fracasso empresarial.

Pelo Fim do Banco Central

Figura 2. O Banco Faz Empréstimos

Ativos	Capital próprio + Passivo
Caixa: \$1.000	
Títulos de dívida de Joe: \$9.500	Possuído por Rothbard: \$10.500
Total: \$10.500	Total: \$10.500

Se o Banco Rothbard, tendo sucesso, deve expandir o número de parceiros, ou mesmo se fundir a eles para atrair mais capital, o negócio se expandirá, mas a natureza desse banco de empréstimos permanecerá a mesma; novamente, nada inflacionário ou fraudulento em suas operações.

Até agora, temos o banco de empréstimos investindo seu próprio patrimônio em suas operações. A maioria das pessoas, no entanto, pensa em “bancos” como pedir dinheiro emprestado a um grupo de pessoas e repassar o dinheiro para outro conjunto, cobrando um diferencial de juros por causa de sua esperteza em emprestar e em canalizar capital para negócios produtivos. Como este tipo de banco que empresta e toma emprestado operaria?

Tomemos o Banco Rothbard de Empréstimos, conforme mostrado na Figura 3, suponha que o Banco tome dinheiro emprestado do público na forma de Certificados de Depósito (CDs), reembolsáveis em seis meses ou um ano. Então, abstraindo dos juros envolvidos, e assumindo que o Banco Rothbard também possua \$40.000 de CDs, ao repassá-los, obteremos um balanço patrimonial da seguinte forma:

Figura 3. O Banco de Empréstimos Toma Dinheiro Emprestado

Ativos	Capital próprio + Passivo
Caixa: \$1.000	Possuído em CDs: \$40.000
Títulos de dívida: \$49.500	Possuído por Rothbard: \$10.500
Total: \$50.500	Total: \$50.500

Novamente, o ponto importante é que o banco cresceu, tomou emprestado e reemprestou, nisso não houve inflação ou criação de

novo dinheiro, sem atividade fraudulenta e sem falsificação. Se o Banco Rothbard fizer um empréstimo ruim, e este torna-se insolvente, então isso é um erro empresarial normal. Até então, o empréstimo bancário tem sido uma atividade perfeitamente legítima e produtiva.

Depósitos Bancários

Chegamos mais perto do cerne do problema quando percebemos que, historicamente, existiu um tipo muito diferente de “banco” que não tem necessariamente conexão lógica, embora muitas vezes tivesse uma conexão prática, com empréstimos bancários. Moedas de ouro são, muitas vezes, pesadas, difíceis de transportar e sujeitas ao risco de perda ou roubo. As pessoas começaram a “depositar” moedas, bem como ouro ou barras de prata, em instituições para salvaguardá-las. Esta função pode ser considerada como um “depósito de dinheiro”. Como no caso de qualquer outro depósito, a instituição de depósito emite ao depositante um recibo, um bilhete de papel garantindo que o artigo poderá ser resgatado a qualquer momento “sob demanda”, ou seja, na apresentação do recibo. O portador do recibo, ao apresentar o bilhete, paga uma taxa de depósito e a instituição de depósito retorna o item.

A primeira coisa a ser dita sobre esse tipo de depósito é que seria muito peculiar dizer que a instituição de depósito “deve” ao depositante a cadeira ou o relógio que ele colocou sob seus cuidados, onde a instituição de depósito é o “devedor” e o depositante o “credor”. Suponha, por exemplo, que você possui uma cadeira preciosa e que você a coloque em um depósito para proteção no verão. Você retorna no outono e o dono da instituição de depósito diz: “Puxa, desculpe, senhor, mas eu tive imprevistos nos negócios nos últimos meses, e eu não sou capaz de pagar a você a dívida (a cadeira) que te devo.” Você iria cruzar os braços e considerar que tudo foi uma “má dívida” por parte do empreendedor imprudente? Certamente não. Você ficaria devidamente indignado, pois você não considera colocar a cadeira em um depósito como uma espécie de “crédito” ou “empréstimo” ao dono da instituição de depósito. Você não empresta a cadeira para ele; você continua a possuir a cadeira e a está colocando em sua confiança. Ele não “deve” a cadeira a você; a cadeira é e sempre continua sendo sua; ele a está depositando por segurança. Se a cadeira não estiver lá quando você

chegar, você ligará para os guardas e irá gritar “roubo!” Você e os guardas consideram que o dono da instituição de depósito, que cruza os braços perante a ausência de sua cadeira não como alguém que cometeu um infeliz erro empreendedorial, mas como um criminoso que fugiu com sua cadeira. Mais precisamente, você e os guardas o acusariam de ser um “estelionatário”, definido pelo *Webster* como “alguém que se apropria de forma fraudulenta para benefício próprio o que é confiado à sua gestão e aos seus cuidados.”

Colocar suas mercadorias em um depósito (ou, alternativamente, em um cofre) não é, em outras palavras, um “contrato de dívida”; isso é conhecido na lei como um contrato de “fiança”, em que o afiançado (o depositante) deixa a propriedade aos cuidados, ou na confiança, do fiador (a instituição de depósito). Além disso, se uma instituição de depósito constrói uma reputação de honra, seus recibos circularão equivalente às mercadorias reais no depósito. Um recibo de depósito é, obviamente, pagável a qualquer um detenha o recibo; e assim o recibo de depósito será trocado como se fosse o próprio bem. Se eu comprar sua cadeira, posso não querer receber imediatamente a própria cadeira. Se eu estiver familiarizado com a instituição de depósito de Jones, aceitarei o recibo de depósito da cadeira como equivalente a receber a cadeira real. Assim como uma escritura de um pedaço de terra concede titularidade do próprio pedaço de terra, o mesmo acontece com um recibo de depósito para um serviço como título ou substituto do próprio bem.¹

Suponha que você voltou de suas férias de verão e pediu sua cadeira, e a instituição de depósito respondeu: “Bem, senhor, eu não tenho sua cadeira particular, mas aqui está outra tão boa quanto.” Você ficaria igualmente indignado, e você ainda chamaria a polícia: “Eu quero minha cadeira, caramba!” Assim, no curso normal do ato de depositar as tentações de fraude são estritamente limitadas. Todos querem uma determinada parte de sua propriedade confiada a seus cuidados, e você nunca sabe quando vão querer resgatá-la.

Alguns produtos, no entanto, são de natureza especial. Eles são homogêneos, de modo que nenhuma unidade pode ser distinguida de outra. Esses produtos são conhecidos por lei como “fungíveis” onde

1 Assim, Armistead Dobie escreve: “uma transferência de recibo de depósito, em geral, confere a mesma medida de título que uma entrega real dos bens cujos representantes confeririam.” Armistead M. Dobie, *Handbook on the Law of Bailments and Carriers* (St. Paul, Minn.: West Publishing, 1914), p. 163.

qualquer unidade do bem pode substituir qualquer outra. Grão é um exemplo típico. Se alguém depositar 100.000 alqueires de trigo No.1 em um armazém de grãos (conhecido normalmente como um “elevador de grãos”), ele só se preocupa, ao resgatar o recibo, em obter 100.000 alqueires desse tipo de trigo. Ele não se importa se esses são os *mesmos alqueires específicos* que ele realmente depositou no elevador.

Infelizmente, essa falta de preocupação com os itens específicos resgatados abre a porta para uma quantidade considerável de fraude pelo proprietário do armazém. O dono do armazém pode agora ser tentado a pensar o seguinte: “Embora eventualmente o trigo seja resgatado e enviado para um moinho de farinha, a qualquer momento, sempre há uma certa quantidade de trigo não resgatado em meu armazém. Portanto, tenho uma margem dentro da qual posso manobrar e lucrar usando o trigo de outrem.” Em vez de cumprir seu contrato de confiança e fidedignidade, mantendo todos os grãos armazenados, ele será tentado a cometer um certo grau de fraude. Não é muito provável que ele fuja ou venda o trigo que ele tem no armazém. Uma forma mais provável e sofisticada de defraudação seria o proprietário do elevador de grãos *falsificar* recibos de depósitos, digamos, o trigo No. 1, e então emprestar esses recibos para especuladores no mercado de commodities em Chicago. O trigo real em seu elevador permanece intacto; mas agora ele imprimiu recibos de depósito fraudulentos, recibos lastreados em nada, que se parecem exatamente com o artigo genuíno.

O armazenamento honesto, ou seja, aquele em que cada recibo é lastreado em um bem depositado, seria referido como “armazenamento-de-cem-por-cento”, isto é, onde cada recibo é lastreado pelo bem para o qual é assumido como sendo recibo. Por outro lado, se um dono de armazém emite recibos falsos, e o grão armazenado em seu armazém é apenas uma fração (ou algo menos que 100 por cento) dos recibos ou bilhetes pendentes, então pode-se dizer que ele está envolvido em “armazenamento de reserva fracionária.” Também deve ficar claro que “armazenamento de reserva fracionária” é apenas um eufemismo para fraude e peculato.

Escrevendo no final do século XIX, o grande economista inglês W. Stanley Jevons alertou para os perigos deste tipo de “garantia de depósito geral”, onde apenas uma certa categoria de bem-estar é penhorada para resgate de recibo, em contraste com “garantias de depósito específicas”, onde a cadeira ou relógio particular precisa ser

resgatado pela instituição de depósito. Usando garantias gerais, “torna-se possível criar um fornecimento fictício de uma mercadoria, ou seja, fazer as pessoas acreditarem que existe uma oferta que não existe”. Por outro lado, com garantias de depósito específicas, como “títulos de crédito, tíquetes de penhor, autorizações de doca ou certificados que estabelecem propriedade de um objeto definido”, não é possível emitir tais bilhetes “além dos bens efetivamente depositados, a não ser por fraude distinta.”²

Na história do mercado de grãos dos EUA, os elevadores de grãos várias vezes foram vítimas desta tentação, estimulados por uma falta de clareza na lei de fidúcia. Elevadores de grãos emitiram diversos recibos de grãos falsos durante a década de 1860, emprestaram-os a especuladores no mercado de trigo de Chicago, e causaram deslocamentos nos preços do trigo e falências no mercado de trigo. Somente um endurecimento da lei de fidúcia, garantindo que qualquer questão de falsificação de recibos de depósito seja tratada como fraudulenta e ilegal, finalmente acabou com esta prática claramente inadmissível. Infelizmente, no entanto, este desenvolvimento jurídico não ocorreu no campo vitalmente importante de depósitos de dinheiro, ou depósitos bancários.

Se o armazenamento de grãos de “reserva fracionária”, isto é, a emissão de recibos de armazém para mercadorias não existentes, é claramente fraudulento, o armazenamento de reservas fracionárias também o é para um bem ainda mais fungível que grãos, ou seja, dinheiro (seja ouro ou papel do governo). Qualquer unidade de dinheiro é tão boa quanto qualquer outra, e fato é que precisamente por sua homogeneidade, divisibilidade e reconhecibilidade que o mercado escolhe ouro como dinheiro em primeiro lugar. E em contraste com o trigo, que, afinal, é eventualmente usado para fazer farinha e deve, portanto, eventualmente ser removido do elevador, o dinheiro, já que é usado para troca apenas, *não tem de ser removido* do armazém em absoluto. Ouro ou prata podem ser removidos para uso não monetário tais como joalherias, mas o papel-moeda, é claro, tem apenas uma função e, portanto, não há nenhuma razão convincente para instituições de depósito sempre terem de resgatar seus recibos. Primeiramente, o depósito de dinheiro (também chamado de “depósito bancário”) deve desenvolver

2 W. Stanley Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, 15^a ed. (Londres: Kegan Paul, [1875] 1905), pp. 206-12.

uma reputação de mercado de honestidade e probidade para resgatar prontamente seus recibos sempre que solicitado. Mas, uma vez que a confiança foi construída, a tentação das instituições de depósito de dinheiro em cometer fraude, pode ser esmagadora.

Pois, neste ponto, o banqueiro pode pensar consigo mesmo: “Durante décadas, este banco construiu renome por honestidade e pelo resgate de seus recibos. Atualmente, apenas uma pequena parte dos meus recibos são completamente resgatados. As pessoas fazem pagamentos de dinheiro entre si no mercado, mas eles trocam esses recibos de depósito em dinheiro como se fossem o próprio dinheiro (seja ouro ou papel do governo). Dificilmente se preocupam em resgatar os recibos. Já que meus clientes são tão otários, agora posso me envolver em desonestidades lucrativas e desonrosas e ninguém é mais esperto que eu.”

O banqueiro pode se envolver em dois tipos de fraude e peculato. Ele pode, por exemplo, simplesmente pegar o ouro ou dinheiro e sacar do cofre e aproveitá-lo, gastando o dinheiro em mansões e iates. No entanto, isso pode ser perigoso; se ele for pego, e as pessoas exigirem o dinheiro delas, a natureza fraudulenta de seu ato pode se tornar evidente a todos. Em vez disso, um método muito mais sofisticado e menos evidente será emitir recibos de depósito em dinheiro, recibos de depósito lastreados em nada. Além de parecer idêntico aos recibos genuínos, ele empresta-os aos tomadores de empréstimos. Em suma, o banqueiro falsifica recibos de depósito em dinheiro e os empresta. Dessa forma, na medida em que o falsificador não é detectado nem questionado ao resgatar em dinheiro real, os novos recibos falsos irão, como os antigos genuínos, circular no mercado como se fossem dinheiro. Funcionando como dinheiro, ou substituto monetário, eles irão, assim, aumentar o estoque de dinheiro na sociedade, inflacionar preços, e trazer uma redistribuição de riqueza e renda, dos últimos para os primeiros recebedores do novo “dinheiro”.

Se um banqueiro tem mais espaço para fraude do que uma instituição de depósito, deve ficar claro que as consequências de sua falsificação são muito mais destrutivas. Não apenas o mercado de grãos, mas também a sociedade e a economia serão perturbadas e prejudicadas. Como no caso do falsificador de moeda metálica, todos os proprietários, todos os donos de dinheiro, são expropriados e vitimados pelo falsificador, que é capaz de extrair recursos dos produtores genuínos por meio de sua fraude. E no caso do dinheiro bancário, como vere-

mos posteriormente, o efeito das depredações do banqueiro não serão apenas a inflação de preços e a redistribuição de dinheiro e renda, mas também ciclos ruinosos de expansão e contração gerados por expansões e contrações do crédito bancário falsificado.

Problemas para o Banqueiro com Reserva Fracionária: O Direito Penal

Um banqueiro não poderia iniciar uma carreira de fraude de “reserva fracionária” e inflação desde o começo. Se eu nunca tivesse aberto um Banco Rothbard, eu não poderia simplesmente começar um e começar a emitir recibos de depósito fraudulentos. Para quem eu os daria? Primeiro, eu teria de construir ao longo dos anos um renome por honestidade e por serviços bancários de reserva 100%; minha carreira de fraude teria de ser construída parasiticamente sobre minha reputação anterior, que foi devidamente construída com integridade e retidão.

Uma vez que nosso banqueiro comece sua carreira no crime, há várias coisas com as quais ele precisa se preocupar. Em primeiro lugar, ele deve se preocupar que, se ele for pego, ele pode ir para a prisão e terá muitas pesadas devido ao estelionato. Torna-se importante para ele contratar advogados, economistas e contadores para convencer os tribunais e o público de que suas práticas de reserva fracionária certamente não são fraudulentas e nem estelionatárias, que elas são meramente ações empreendedoras legítimas e contratos voluntários. Portanto, se alguém apresentar um recibo prometendo resgate em ouro ou dinheiro sob demanda, e o banqueiro não puder pagar, essa seria apenas uma infeliz falha empreendedorial em vez de uma tentativa de acobertamento de um crime. Para fugir com esta linha argumentativa, ele tem de convencer as autoridades de que seus passivos de depósito não são uma fidúcia, como um depósito, mas apenas uma dívida de boa-fé. E se o banqueiro conseguir convencer as pessoas dessa artimanha, então ele tem uma tentação ainda maior e mais oportunidades de praticar peculatos de reserva fracionária. Deve ser claro que, se o banqueiro, ou depositador de dinheiro, é tratado como um comum dono de instituição de depósito, ou fiador, o dinheiro depositado para sua guarda nunca pode constituir parte da coluna de “ativos” em seu balanço patrimonial. De nenhum modo o dinheiro pode fazer parte de

seus ativos e, portanto, não faz sentido ser uma “dívida” devida ao depositador para compor parte da coluna dos passivos do banqueiro; como algo armazenado para custódia, não são empréstimos ou dívidas e, portanto, não se encaixam em seu balanço patrimonial.

Infelizmente, já que a lei de fidúcia ainda tinha sido pouco desenvolvida no século XIX, o conselho dos banqueiros foi capaz de moldar as decisões judiciais à sua maneira. O marco decisivo veio da Grã-Bretanha na primeira metade do século XIX, e essas decisões foram então assumidas pelos tribunais americanos. No primeiro caso importante, *Carr v. Carr*, em 1811, o juiz britânico, Sir William Grant, decidiu que uma vez que o dinheiro pago em um depósito bancário tinha sido pago não especificamente, não foi reservado em um saco fechado (ou seja, como um “depósito específico”) a transação se tornou um empréstimo em vez de uma fidúcia. Cinco anos depois, no caso chave de *Devaynes v. Noble*, um dos advogados argumentou corretamente que “um banqueiro é antes um fiador dos fundos do cliente do que seu devedor, ... porque o dinheiro em ... [suas] mãos é mais um depósito do que uma dívida, e pode, portanto, ser imediatamente exigido e pego.” Mas o mesmo juiz Grant insistiu novamente que “dinheiro pago ao banqueiro se torna imediatamente uma parte de seus ativos gerais; e ele é apenas um devedor da quantia.” No ápice do caso culminante *Foley v. Hill and Others*, decididos pela Câmara dos Lordes em 1848, Lord Cottenham, repetindo o raciocínio dos casos anteriores, faz uma colocação com uma lucidez estonteante:

O dinheiro colocado na custódia de um banqueiro é, para todos os casos e propósitos, o dinheiro do banqueiro, para fazer o que quiser com o dinheiro; ele não é culpado de quebra de confiança alguma ao por isso em ação; ele não responde perante o dono se ele pôr o dinheiro em risco, se ele se envolver em uma especulação perigosa; ele não é obrigado a mantê-lo ou a tratá-lo como propriedade de seu dono; mas ele é, obviamente, responsável pela quantia, pois ele foi contratado.³

3 Veja Murray N. Rothbard, *The Mystery of Banking* (Nova Iorque: Richardson & Snyder, 1983), p. 94. Sobre essas decisões, veja J. Milnes Holden, *The Law and Practice of Banking, vol. 1, Banker and Customer* (Londres: Pitman Publishing, 1970), pp. 31-32.

O argumento de Lord Cottenham e de todos os outros apolo-gistas da reserva fracionária, que o banqueiro contrai apenas a quanti-dade de dinheiro, mas não para ficar com o dinheiro em mãos, ignora o fato de que se todos os depositadores soubessem o que estava aconte-cendo e exercessem suas reivindicações de uma vez, o banqueiro *não poderia possivelmente* honrar seus compromissos. Em outras pa-lavras, honrar os contratos e manter todo o sistema de reserva fracio-nária, requer uma cortina de fumaça, enganar os depositadores fa-zendo-os pensar que “seu” dinheiro está seguro e seria honrado se eles desejassem resgatar seus depósitos. Todo o sistema de reserva fracio-nária, portanto, é construído sobre o engano, um engano conivente pelo sistema legal.

Uma pergunta crucial a ser feita é esta: por que a lei de depósi-tos de grãos, em que as condições — de bens de depósito fungíveis — são exatamente as mesmas, fizeram grãos serem um depósito não es-pecífico ao invés de um conjunto específico — se desenvolvem preci-samente na direção oposta? Por que os tribunais finalmente reconhece-ram que os depósitos mesmo de um bem fungível, no caso de grãos, são enfaticamente uma fidúcia e não uma dívida? Será que os banquei-ros realizaram uma operação de lobby mais eficaz do que fizeram os cultivadores de grãos?

Na verdade, os tribunais americanos, embora aderissem à dou-trina da dívida-não-fiança, introduziram anomalias intrigantes que in-dicam sua confusão e vaguidade sobre este ponto. Assim, o respeitado jornalista legal Michie afirma que, na lei americana, um “depósito bancário é mais do que uma simples dívida, e a relação do depositador com o banco não é idêntica à relação de um credor comum.” Michie cita um caso da Pensilvânia, *People’s Bank v. Legrand*, que afirmou que “um depósito bancário é diferente de uma dívida ordinária, que por natureza, está constantemente sujeita à verificação do depositador, e é sempre paga quando exigido.” Além disso, apesar da insistência da lei, seguindo Lord Cottenham, em que um banco “torna-se o dono ab-soluto do dinheiro depositado com ele”, ainda, um banco “não pode especular com o dinheiro de seus depositadores[?].”⁴

Por que os bancos não são tratados como elevadores de grãos? A resposta é mais resultado da política em vez de considerações de

4 A. Hewson Michie, *Michie on Banks and Banking*, edição revisada (Charlottes-ville, Va.: Michie, 1973), 5A, pp. 1-31; e *ibid.*, 1979 *Cumulative Supplement*, pp. 3-9. Veja Rothbard, *The Mystery of Banking*, p. 275.

justiça ou direitos de propriedade, que é sugerido pelo proeminente historiador jurídico Arthur Nussbaum, quando afirma que, ao adotar a “visão contrária” (que um depósito bancário é uma fidúcia não uma dívida) iria “colocar um fardo insuportável sobre negócios bancários.” Sem dúvida, os lucros dos bancos com a emissão de recibos de depósito fraudulentos realmente terminariam assim como quaisquer lucros fraudulentos quando a fraude é reprimida. Mas elevadores de grãos e outras instituições de depósito, afinal, são capazes de permanecer no negócio com sucesso; mas por que não os lugares genuínos e seguros para guardar dinheiro?⁵

Para destacar a natureza essencial da reserva fracionária, afastemo-nos por um momento dos bancos que emitem recibos de depósito falsificados para ganhar dinheiro. Vamos supor, em vez disso, que esses depósitos bancários imprimem realmente notas de dólar feitas para se parecerem com o artigo genuíno, repletas de assinaturas falsificadas pelo Tesouro dos Estados Unidos. Os bancos, digamos, imprimem essas notas e as emprestam com juros. Se eles forem denunciados pelo que todos concordam que seja falsificação e fraude, por que esses bancos não poderiam responder da seguinte forma: “Bem, olhe, temos reservas de caixa não falsificados, genuínos, de, digamos, 10 por cento em nossos cofres. Enquanto as pessoas estão dispostas a confiar em nós e a aceitarem essas notas como equivalentes ao dinheiro genuíno, o que há de errado nisso? Nós estamos apenas envolvidos em uma transação de mercado, nem mais nem menos do que qualquer outro tipo de reserva fracionária.” E o que de fato está errado sobre esta afirmação que não pode ser aplicada a qualquer caso de reserva fracionária?⁶

5 O Banco de Amsterdã, que manteve fielmente a reserva de 100 por cento desde a sua abertura em 1609 até que cedeu à tentação de financiar guerras holandesas no final do século XVIII, financiou-se exigindo que os depositadores renovassem suas notas ao final de, digamos, um ano, e então cobrando uma taxa pela renovação. Veja Arthur Nussbaum, *Money in the Law: National and International* (Brooklyn: Foundation Press, 1950), p. 105.

6 Devo este ponto ao Dr. David Gordon. Veja Murray N. Rothbard, *The Present State of Austrian Economics* (Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute Working Paper, Novembro de 1992), p. 36.

Problemas para o Banqueiro com Reserva Fracionária: Insolvência

Esta infeliz virada do sistema legal significa que o banqueiro com reserva fracionária, mesmo se ele violar seu contrato, não pode ser tratado como um estelionatário e criminoso; mas o banqueiro ainda deve enfrentar o menor, mas ainda indesejável fato de insolvência. Existem duas maneiras principais pelas quais ele pode se tornar insolvente.

A primeira e mais devastadora maneira, porque poderia acontecer a qualquer momento, seria se os clientes do banco, aqueles que recebem os recibos do banco ou em pagamento, perdessem a confiança no banco e nas probabilidades de recebimento dos recibos e decidissem, *en masse*, sacá-los em dinheiro. Esta perda de confiança, se se espalhar de alguns para muitos depositadores, é devastadora porque é sempre fatal. É fatal porque, pela própria natureza do sistema bancário de reservas fracionárias, o banco *não pode honrar* todos os seus contratos. Daí a esmagadora natureza do processo terrível conhecido como “corrida ao banco”, um processo pelo qual muitos clientes do banco farejam problemas e exigem o dinheiro deles. A “corrida ao banco”, que estremece cada banqueiro, é essencialmente uma revolta “populista” pela qual o público enganado, os depositadores, demandam o direito ao seu próprio dinheiro. Esse processo pode, e irá, quebrar qualquer banco sujeito a isso. Assim, suponha que um orador eficaz e convincente deva ir à televisão amanhã, e exortar o público americano: “Povo da América, o sistema bancário deste país está insolvente. ‘Seu dinheiro’ não está nos cofres do banco. Eles têm menos de 10 por cento do seu dinheiro disponível. Povo da América, tire seu dinheiro dos bancos *agora*, antes que seja tarde demais!” Se as pessoas seguirem este conselho *en masse*, o sistema bancário americano seria destruído amanhã.⁷

Os “clientes” de um banco são compostos por vários grupos. São aquelas pessoas que fazem o depósito inicial de dinheiro (seja ouro ou papel-moeda do governo) em um banco. Eles são, em segundo lugar, aqueles que recebem as emissões falsificadas de recibos de

⁷ Este holocausto só poderia ser interrompido pelo Banco Central e pelo Tesouro simplesmente imprimindo todo o dinheiro exigido entregando-o aos bancos — mas isso precipitaria uma tempestade de inflação galopante.

depósitos bancários. Mas eles são *também* um grande número de outras pessoas, especificamente aquelas que *aceitam* os recibos do banco em troca, que se tornam, nesse sentido, clientes do banco.

Vamos ver como funciona o processo de reserva fracionária. Devido à negligência da lei, um depósito em dinheiro em um banco é tratado como um crédito em vez de uma fidúcia, e os empréstimos continuam no balanço do banco. Vamos supor, primeiro, que abri um Banco Rothbard de depósitos, e que, a princípio, esse banco adere estritamente uma política de reserva de 100 por cento. Suponha que \$20.000 é depositado no banco. Então, abstraindo de meu capital e outros ativos do banco, seu balanço será semelhante a figura 4:

Figura 4. Banco de Reserva de Cem por cento

Banco de Depósito Rothbard	
Ativos	Capital próprio + Passivos
Caixa: \$20.000	Recibos de Depósito para Caixa: \$20.000

À medida que os recibos do Banco Rothbard sejam tratados pelo mercado como se fossem equivalentes a dinheiro e funcionem como tal, os recibos funcionarão, ao invés, *como substitutos para* o dinheiro real. Assim, suponha que Jones tenha depositado \$3.000 no Banco Rothbard. Ele compra uma pintura de uma galeria de arte e paga por isso com seu recibo de depósito de \$3.000. (O recibo, como veremos, pode ser um bilhete escrito ou um extrato público.) Se a galeria de arte desejar, ela não precisa se preocupar em resgatar o recibo em dinheiro; pode tratar o recibo como se fosse dinheiro, e ela própria retém o recibo. A galeria de arte então torna-se um “cliente” do Banco Rothbard.

Deve ficar claro que, em nosso exemplo, ou dinheiro em si ou o recibo de dinheiro circula como dinheiro: nunca os dois ao mesmo tempo. Contanto que os depósitos bancários sigam estritamente como reserva bancária de 100 por cento, não há aumento na oferta de moeda; apenas a *forma* pela qual o dinheiro circula muda. Portanto, se houver \$2 milhões de dinheiro em uma sociedade e as pessoas deposi-

Pelo Fim do Banco Central

tarem \$1,2 milhões em depósitos bancários, então o total de \$2 milhões de dinheiro permanece o mesmo; a única diferença é que \$800.000 continuarão a ser dinheiro, enquanto os restantes \$1,2 milhões irão circular como recibos de depósito de dinheiro.

Suponha agora que os bancos cedam à tentação de criar falsos recibos de depósito de dinheiro e emprestem esses recibos falsos. O que acontece agora é que as funções que antes eram estritamente separadas de empréstimos e depósitos bancários tornam-se confusas; o contrato de fidúcia é violado, e o contrato de depósito não pode ser cumprido se todos os “credores” tentarem resgatar suas reivindicações. Os falsos recibos de depósito são emprestados pelo banco. O sistema bancário de reservas fracionárias mostrou sua cara feia.

Assim, suponha que o Banco Rothbard de depósitos na tabela anterior decida criar \$15.000 em recibos falsos, sem lastro em dinheiro, mas resgatáveis sob demanda em dinheiro, e os empresta em vários empréstimos ou compras de títulos. Para saber como o balanço do Banco Rothbard aparenta agora, observe a figura 5:

Figura 5. Reserva Fracionária Bancária

Banco de Depósito Rothbard	
Ativos	Capital próprio + Passivos
Caixa: \$20.000	Recibos de Depósito para Caixa: \$35.000
Títulos de dívidas dos devedores: \$15.000	
Total: \$35.000	Total: \$35.000

Neste caso, algo muito diferente aconteceu em uma operação bancária de empréstimo. Há novamente um aumento nos recibos de depósito circulando como dinheiro, e uma relativa diminuição no uso de dinheiro, mas neste caso também houve um *aumento total* na oferta de dinheiro. A oferta de dinheiro aumentou porque recibos de depósito foram emitidos, e que são resgatáveis em dinheiro, mas não totalmente lastreados em dinheiro. Como no caso de qualquer falsificação, o resultado, desde que o banco use os recibos como substitutos do dinhei-

ro, será aumentar a oferta de dinheiro na sociedade, aumentar os preços de bens em termos de dólares, e redistribuir dinheiro e riqueza para os primeiros recebedores do novo dinheiro do banco (em primeira instância, o próprio banco, e então seus devedores, e aqueles com quem este último gasta dinheiro) às custas daqueles que recebem o novo dinheiro do banco mais tarde ou não recebem. Portanto, se a sociedade começa com \$800.000 circulando em dinheiro e \$1,2 milhões circulando como recibos de depósito, como no exemplo anterior, e os bancos emitem outros \$7 milhões em recibos falsos, a oferta monetária total aumentará de \$2 milhões para \$3,7 milhões, dos quais \$800.000 ainda estão em dinheiro, com \$2,9 milhões agora em recibos de depósito, sendo que apenas \$1,2 milhões são lastreados por dinheiro real nos bancos.

Existe algum limite neste processo? Por que, por exemplo, o banco Rothbard fica em míseros \$15.000, ou os bancos como um todo param em \$1,7 milhões? Por que banco Rothbard não aproveita a chance e emite \$500.000 ou mais, ou muitos milhões, e os bancos como um todo fazem o mesmo? O que os impede?

A resposta é o medo da insolvência; e o mais devastador caminho para a insolvência, como observamos, é a corrida ao banco. Suponha, por exemplo, que os bancos enlouqueçam: o Banco Rothbard emite muitos milhões de recibos de depósito falsos; o sistema bancário como um todo emite centenas de milhões. Quanto mais os bancos emitem, além do dinheiro em seus cofres, quanto mais ultrajante a discrepância, e quanto maior a possibilidade de uma perda repentina de confiança nos bancos, uma perda que pode começar em um grupo ou área e então, as corridas ao banco proliferam e se espalham como um incêndio por todo o país. E maior a possibilidade de alguém aparecer na TV e alertar o público sobre este perigo crescente. E uma vez que uma corrida ao banco começa, não há nada na economia de mercado que possa parar essa corrida antes de demolir todo o castelo de cartas que é o sistema bancário de reserva fracionário em seu despertar.

Exceto uma corrida ao banco, há outro forte controle sobre a expansão do crédito bancário sob reservas fracionárias, uma limitação que se aplica à expansão *por qualquer banco em particular*. Vamos supor, por exemplo, uma expansão especialmente grande de recibos por um banco. Suponha que o Banco Rothbard de depósitos, anteriormente obedecendo às reservas de 100 por cento, decide fazer uma manobra rápida e ir com tudo: com uma reserva de dinheiro de \$20.000,

Pelo Fim do Banco Central

anteriormente lastreando recibos de \$20.000, decide imprimir recibos não-lastreados de \$1.000.000, emprestando-os com juros para vários mutuários. Agora, o balanço do Banco Rothbard será como na Figura 6:

Figura 6. Uma Hiperexpansão Bancária

Banco de Depósito Rothbard	
Ativos	Passivos
Caixa: \$20.000	Recibos de Depósito para Caixa: \$1.020.000
Títulos de dívida das pessoas: \$1.000.000	
Total: \$1.020.000	Total: \$1.020.000

Tudo pode estar bem e lucrativo para o banco Rothbard por um breve tempo, mas agora há uma enorme mosca em sua sopa. Suponha que o banco Rothbard cria e empresta recibos falsos de \$1.000.000 para uma empresa, digamos, a Companhia de Construção Ace. A Companhia de Construção Ace, é claro, não vai pedir dinheiro emprestado e pagar juros sobre ele, mas não o usará; rapidamente, pagar-se-á esses recibos em troca de vários bens e serviços. Se as pessoas ou empresas que recebem os recibos da Ace são todas clientes do Banco Rothbard, então está tudo bem; os recibos são simplesmente passados de um lado para o outro, de um dos clientes do Banco Rothbard para outros. Mas suponha, em vez disso, que os recibos vão para pessoas que *não* são clientes do banco Rothbard, ou nenhum cliente do banco.

Suponha, por exemplo, que a Companhia de Construção Ace paga \$1 milhão para a Companhia de Cimento Curtis. E a Companhia de Cimento Curtis, que, por algum motivo, não usa bancos; apresenta o recibo de \$1 milhão para o Banco Rothbard e exige resgate. O que acontece? O banco, é claro, tem algumas migalhas, mais precisamente, \$20.000. O banco está imediatamente insolvente e fora do mercado.

Mais plausivelmente, vamos supor que a Companhia de Cimento Curtis usa um banco, mas não o Banco Rothbard. Nesse caso, digamos, a Companhia de Cimento Curtis apresenta o recibo de \$1

milhão para seu próprio banco, o Banco Mundial, e o Banco Mundial apresenta o recibo de \$1 milhão ao banco Rothbard e exige dinheiro. O Banco Rothbard, obviamente, não tem dinheiro e novamente está fora do mercado.

Observe que para um banco expansionista individual inflacionar recibos de depósito excessivamente e fechar o negócio *não* requer uma corrida ao banco; nem mesmo requer que a pessoa que eventualmente recebe os recibos não seja cliente dos bancos. Esta pessoa só precisa apresentar o recibo para *outro* banco para criar problemas que o Banco Rothbard não pode superar.

Para qualquer banco, quanto mais ele criar recibos falsos, mais perigoso será. Mas mais relevante será o número de seus concorrentes bancários e a extensão de sua própria clientela em relação a outros bancos concorrentes. Assim, se o banco Rothbard é o único banco do país, então, não há limites impostos *pelos concorrentes* à sua expansão de recibos; os únicos limites tornam-se ou uma corrida ao banco ou uma não-vontade geral de usar o dinheiro do banco.

Por outro lado, vamos ponderar o contrário senão o extremo irrealista: que cada banco tem *apenas um* cliente, e que, portanto, existem milhões de bancos em um país. Nesse caso, *qualquer* expansão de recibos de depósito não lastreados será impossível, independentemente de quão pequena. Então, mesmo uma pequena expansão pelo Banco Rothbard além do seu dinheiro nos cofres levará rapidamente a uma demanda por resgate por parte de outro banco que não pode ser honrada e, portanto, insolvência.

Uma força, é claro, poderia superar esse limite de exigências de resgate por bancos concorrentes: um acordo de cartel entre todos os bancos para aceitar os recibos uns dos outros e não recorrer a seus bancos companheiros por resgate. Embora existam muitas razões para os bancos se envolverem em tais cartéis, também há dificuldades, dificuldades que se multiplicam conforme o número dos bancos se torna maior. Assim, se houver apenas três ou quatro bancos em um país, tal acordo seria relativamente simples. Um problema na expansão dos bancos é garantir que todos os bancos venham a se expandir de forma relativamente proporcional. Se houver um número de bancos em um país, e os bancos A e B se expandem descontroladamente, enquanto os outros bancos apenas expandem seus recibos um pouco, as reivindicações sobre os bancos A e B vão se acumular rapidamente nos cofres dos outros bancos, e a tentação será estourar esses dois bancos e não

os deixá-los sair com lucros relativamente maiores. Quanto menor o número de bancos concorrentes em existência, mais fácil será coordenar as taxas de expansão. Se houver muitos milhares de bancos, por outro lado, a coordenação se tornará muito difícil e um acordo de cartel estará sujeito a quebrar.⁸

Booms e Quebras

Até agora, enfatizamos que a expansão do crédito bancário sob reserva fracionária (ou “criação de recibos de depósito falsificados”) cria inflação de preços, perda do poder de compra da unidade de moeda circulante, e redistribuição de riqueza e renda. Euforia causada por um derramamento de dinheiro novo na economia é seguida por resmungos enquanto a inflação de preços aumenta, e algumas pessoas se beneficiam enquanto outras perdem. Mas booms inflacionários não são a única consequência da falsificação feita pela reserva fracionária. Em algum ponto do processo, uma reação se inicia. Uma corrida real ao banco pode começar; varrendo o sistema bancário; ou os bancos, com medo de tal corrida, podem de repente contrair seu crédito, solicitando a não renovação de seus empréstimos, e vender títulos de suas propriedades, para se manterem solventes. Esta contração repentina também contrairá rapidamente a quantidade de recibos de depósito, ou dinheiro, em circulação. Em suma, como o sistema de reserva fracionária é descoberto ou está em perigo de ser descoberto, a rápida contração do crédito leva a uma crise e recessão empresarial. Não há espaço aqui para fazer uma análise completa dos ciclos econômicos, mas é claro que o processo de criação de crédito pelos bancos gera habitualmente ciclos destrutivos de expansão e contração.⁹

8 Um exemplo de cartel de sucesso para expansão de crédito bancário ocorreu em Florença, na segunda metade do século XVI. Lá, o banco Ricci era o banco dominante entre cerca de meia dúzia de outros e era capaz de liderar um cartel de bancos que recebiam e pagavam recibos uns aos outros sem se preocupar em resgatar em espécie. O resultado foi uma grande expansão e uma conseqüente longa crise bancária. Carlo M. Cipolla, *Money in Sixteenth-Century Florence* (Berkeley e Los Angeles: University of California Press, 1987), pp. 101-13.

É provável que a criação do Banco de Amsterdã em 1609, seguido por outros bancos de reserva 100 por cento na Europa, foi uma reação contra tais booms e quebras gerados pelo crédito bancário, como ocorreu em Florença não muitos anos antes.

Tipos de Recibos de Depósito

Dois tipos de recibos de depósito para bancos de depósito têm sido desenvolvidos ao longo dos séculos. Um é a forma comum de recibos, familiar para quem já usou qualquer tipo de instituição de depósito: um bilhete de papel sob o qual a instituição de depósito garante entregar, sob demanda, o produto específico mencionado no recibo, por exemplo, “O Banco Rothbard pagará ao portador deste bilhete sob demanda”, 10 dólares em moedas de ouro, ou papel-moeda do Tesouro, ou qualquer outra coisa. Para bancos de depósito, isso é chamado de “nota” ou “nota de banco”. Historicamente, a nota de banco é a forma predominantemente dominante de recibo de depósito.

Outra forma de recibo de depósito, no entanto, surgiu nos bancos da Itália renascentista. Quando um comerciante era grande e muito conhecido, ele e o banco acharam mais conveniente que o recibo de depósito fosse invisível, ou seja, para permanecer como um “extrato público” nos registros do banco. Então, se ele pagou grandes somas a outro comerciante, ele não precisa se preocupar em transferir notas de banco reais; ele iria escrever uma ordem de transferência para seu banco para transferir seu extrato público para o outro comerciante. Portanto, Signor Medici poderia escrever uma ordem de transferência para que o banco Ricci transfira 100.000 libras de seu extrato público no Banco para o Signor Bardi. Esta ordem de transferência chegou a ser conhecida como “cheque” e o extrato público de depósito no banco como um “depósito de demanda” ou “conta corrente”. Note a forma da ordem de transferência contemporânea conhecida como um cheque: “Eu, Murray N. Rothbard, direciono o banco da América para depositar 100 dólares na conta de Transações de Serviços.”

Deve-se notar que a nota de banco e os depósitos de demanda em extrato público são economicamente e legalmente equivalentes. Cada um é uma forma alternativa de recibo de depósito, e cada um toma o seu lugar na oferta monetária total como um representante, ou substituto do dinheiro. No entanto, o cheque em si não é o equivalente à nota de banco, embora ambos sejam bilhetes de papel. A própria cédula é o recibo do depósito e, portanto, o representando, ou substituto

9 Para mais sobre ciclos econômicos, cf. Murray N. Rothbard, “The Positive Theory of the Cycle”, em *America’s Great Depression*, 4ª edição (Nova Iorque: Richardson & Snyder, 1983), pp. 11-38.

do dinheiro e um constituinte da oferta de dinheiro na sociedade. O cheque não é o recibo de armazém em si, mas um pedido de transferência do recibo, que é um extrato público intangível nos registros do banco.

Se o titular do recibo optar por manter os seus recibos na forma de uma nota ou depósito de demanda, ou muda de um para outro, não deve fazer diferença para o banco ou para a oferta total de dinheiro, se o banco está operando em 100 por cento de reserva ou em reserva fracionária.

Mas mesmo que a nota do banco e o depósito sob demanda sejam economicamente equivalentes, as duas formas não serão igualmente negociáveis ou aceitáveis no mercado. O motivo é que enquanto um comerciante ou outro banco deve sempre confiar no banco em questão a fim de aceitar sua nota, para um cheque para ser aceito, o recebedor deve confiar não apenas no banco, mas também na pessoa que assina o cheque. Em geral, é muito mais fácil para um banco desenvolver um renome na economia de mercado, do que para um depositador individual desenvolver uma equivalente marca. Assim, onde quer que o banco seja livre e relativamente não regulamentado pelo governo, transações correntes têm sido amplamente confinadas a ricos comerciantes e empresários que desenvolveram uma ampla reputação. Nos dias de operação bancária descontrolada, verificar depósitos era reservado aos Medici ou Rockefeller ou seus equivalentes, não pela pessoa média na economia. E se a operação bancária voltasse à liberdade relativa, é duvidoso se contas correntes continuariam a dominar a economia.

Para empresários ricos, no entanto, contas correntes podem render muitas vantagens. Os cheques não terão de ser acumulados em denominações fixas, mas podem ser usados para lidar com uma quantidade única precisa e grande; e ao contrário de uma perda de notas de banco em um acidente ou roubo, a perda de formulários de cheque não acarreta uma diminuição real dos ativos.

Entra o Banco Central

O Banco Central começou na Inglaterra, quando o Banco da Inglaterra foi fundado em 1694. Outras grandes nações copiaram esta instituição ao longo dos próximos dois séculos, o papel do Banco cen-

tral alcançou sua forma agora familiar com o English Peel Act de 1844. Os Estados Unidos foram a última grande nação a aproveitar as bênçãos duvidosas do Banco Central, adotando o Federal Reserve System em 1913.

O Banco Central era da iniciativa privada, pelo menos até ser totalmente nacionalizado após meados do século XX. Mas sempre esteve em conluio com o governo central. O Banco Central sempre teve duas grandes funções: (1) ajudar a financiar o déficit do governo; e (2) cartelizar os bancos comerciais privados do país, para que ajudem a remover os dois grandes limites do mercado em sua expansão de crédito, em sua propensão à falsificação: uma possível perda de confiança levando a corridas aos bancos; e a perda de reservas caso algum banco expanda seu próprio crédito. Para cartéis no mercado, mesmo que sejam uma vantagem para cada empresa, são muito difíceis de manter, a menos que o governo imponha o cartel. Na área da reserva fracionária, o banco central pode ajudar neste processo de cartelização removendo ou atenuando esses dois limites básicos do livre mercado sobre o crédito expansivo e inflacionário dos bancos.

É importante ressaltar que o Banco da Inglaterra foi inaugurado para ajudar o governo inglês a financiar um grande déficit. Governos em todos os lugares e em todos os momentos estão com pouco dinheiro, e muito mais urgentemente do que indivíduos ou firmas de negócios. O motivo é simples: ao contrário de pessoas físicas ou jurídicas, que obtêm dinheiro vendendo bens e serviços necessários para outros, os governos não produzem nada de valor e, portanto, não têm nada para vender.¹⁰ Os governos só podem obter dinheiro tomando-o de outras pessoas e, portanto, está sempre à procura de maneiras novas e engenhosas para realizar a tomada. A tributação é o método padrão; mas, pelo menos até século XX, as pessoas estavam muito preocupadas com os impostos, e qualquer aumento em um imposto ou imposição de um novo imposto provavelmente colocaria o governo em quentes águas revolucionárias.

10 Uma pequena exceção: quando governos admiravelmente pequenos, como Mônaco e Liechtenstein emitem belos selos para serem comprados por colecionadores. Às vezes, é claro, os governos vão aproveitar e monopolizar um serviço ou recurso e vender seus produtos (por exemplo, uma floresta) ou vender os direitos de monopólio à sua produção, mas estes dificilmente são exceções à eterna busca coercitiva de receita por parte do governo.

Após a descoberta da impressão, era apenas uma questão de tempo até que os governos começassem a “falsificar” ou emitir papel-moeda como substituto do ouro ou da prata. Originalmente o papel era resgatável ou supostamente resgatável naqueles metais, mas eventualmente foi cortado do ouro para que a unidade monetária, o dólar, libra, marco, etc. se tornassem nomes para bilhetes independentes ou notas emitidas pelo governo, em vez de unidades de peso de ouro ou prata. No mundo ocidental, o primeiro papel-moeda do governo foi emitido pelos britânicos na colônia britânica de Massachusetts em 1690.¹¹

A década de 1690 foi uma época particularmente difícil para o governo inglês. O país tinha acabado de passar por quatro décadas de revolução e guerra civil, em grande parte na oposição a altos impostos, e o novo governo mal se sentiu suficientemente seguro para impor uma nova onda de tributação mais elevada. E ainda, o governo tinha muitas terras que desejava conquistar, especialmente o poderoso Império francês, um feito que implicam um grande aumento nas despesas. O caminho do déficit de gastos parecia bloqueado para os ingleses desde que o governo recentemente destruiu seu próprio crédito por inadimplência em mais da metade de sua dívida, levando à falência muitos capitalistas no reino, que confiaram a sua poupança ao governo. Quem então emprestaria mais dinheiro para o estado inglês?

Neste momento difícil, o Parlamento foi abordado por um sindicato liderado por William Paterson, um promotor escocês. O sindicato estabeleceria um Banco da Inglaterra, que imprimiria notas de banco suficientes, supostamente pagáveis em ouro ou prata, para financiar o déficit governamental. Não é preciso confiar em poupanças voluntárias quando a torneira de dinheiro poderia ser aberta! Em troca, o governo manteria todos os seus depósitos no novo banco. Inaugurado em julho de 1694, o Banco da Inglaterra rapidamente emitiu a enorme soma de £760.000, a maior parte da qual foi usada para comprar a dívida do governo. Em menos de dois anos, as notas em circulação do banco de £765.000 eram apenas lastreadas por £36.000 em dinheiro em espécie. Uma corrida de demandas por dinheiro em espécie quebrou o banco, que agora estava fora do mercado. Mas o governo inglês, no primeiro de muitos resgates, apressou-se a permitir

11 A impressão foi desenvolvida pela primeira vez na China antiga, e assim não é surpresa que o primeiro papel-moeda do governo chegou em meados do oitavo século na China. Veja Gordon Tullock, “Taper Money — A Cycle in Cathay”, *Economic History Review* 9, no. 3 (1957): 396.

que o Banco da Inglaterra “suspendesse pagamentos em espécie”, isto é, cessar suas obrigações de pagar em espécie, embora seja capaz de forçar *seus* devedores a pagar totalmente o banco. Os pagamentos em espécie foram retomados dois anos depois, mas a partir de então, o governo permitiu que o Banco da Inglaterra suspendesse pagamento em espécie, enquanto continuava em operação, sempre que entrou em dificuldades financeiras.

No ano seguinte à primeira suspensão, em 1697, o Banco da Inglaterra induziu o Parlamento a proibir que qualquer novo banco corporativo fosse estabelecido na Inglaterra. Em outras palavras, nenhum outro banco associado poderia entrar na competição com o Banco. Além disso, falsificar notas do banco da Inglaterra era agora punível com a morte. Uma década mais tarde, o governo decidiu conceder ao Banco da Inglaterra um monopólio virtual na emissão de notas de banco. Em particular, depois de 1708, era ilegal qualquer outra empresa que não o Banco da Inglaterra emitir papel-moeda e qualquer emissão de notas por parcerias bancárias de mais de seis pessoas também foi proibida.

A forma moderna de Banco Central foi estabelecida pelo Peel Act de 1844. O Banco da Inglaterra recebeu um monopólio absoluto na emissão de todas as notas de banco na Inglaterra. Essas notas, por sua vez, eram resgatáveis em ouro. Bancos comerciais particulares só podiam emitir depósitos sob demanda. Isso significava que, a fim de adquirir o dinheiro demandado pelo público, os bancos tinham de manter contas correntes no Banco da Inglaterra. Com efeito, os depósitos bancários sob demanda eram resgatáveis em notas do Banco da Inglaterra, que por sua vez eram resgatáveis em ouro. Havia uma pirâmide dupla-invertida no sistema bancário. Na base da pirâmide, o Banco da Inglaterra se envolvia em operações bancárias de reserva fracionária, falsificação múltipla de recibos de depósito para ouro — suas notas e depósitos — sobre suas reservas de ouro. Por sua vez, em uma segunda pirâmide invertida sobre o Banco da Inglaterra, os bancos comerciais privados piramidaram seus depósitos sob demanda em cima de *suas* reservas, ou suas contas de depósito, no Banco da Inglaterra. Isto é claro que, uma vez que a Grã-Bretanha saiu do padrão do ouro, primeiro durante a Primeira Guerra Mundial e finalmente em 1931, as notas do Banco da Inglaterra poderiam servir como moeda fiduciária padrão, e a moeda privada dos bancos ainda poderia servir de pirâmide de depósitos sob demanda sobre suas reservas no Banco da

Inglaterra. A grande diferença é que agora o padrão ouro não servia mais como qualquer tipo de controle sobre a expansão do crédito do Banco Central, ou seja, a falsificação de notas e depósitos.

Observe, também, que com a proibição de emissão de *notas* de bancos privados, em contraste com os depósitos sob demanda, pela primeira vez a *forma* dos recibos de depósito, sejam notas ou depósitos, fizeram uma grande diferença. Se os clientes do banco desejam reter dinheiro ou papel-moeda, em vez de depósitos intangíveis, seus bancos têm de ir ao Banco Central e sacar suas reservas. Como nós veremos mais tarde na análise do Banco Central, o resultado é que uma mudança de depósito sob demanda para nota tem um efeito contracionário sobre a oferta de dinheiro, enquanto uma mudança de nota para depósito intangível terá um efeito inflacionário.

Liquidando os Limites sobre a Expansão Bancária de Crédito

A Instituição do Banco Central amenizou as restrições ao livre mercado no sistema bancário de reserva fracionária de várias maneiras. Em primeiro lugar, em meados do século XIX, uma “tradição” foi habilmente criada em que o Banco Central deve sempre agir como um “emprestador de última instância” para afiançar os bancos caso a maior parte deles se encontrem em problemas. O Banco Central tinha o poder, a lei, e o prestígio do Estado por trás dele; era o depositário das contas do Estado; e tinha a promessa implícita de que o Estado considera o Banco Central como “grande demais para quebrar”. Mesmo sob o padrão ouro, a nota do Banco Central tendia a ser usada, pelo menos implicitamente, como curso legal e o resgate real em ouro, pelo menos por cidadãos domésticos, foi cada vez mais desencorajado embora não fosse realmente proibido. Apoiado pelo Banco Central e além dele pelo próprio Estado, então, a confiança pública no sistema bancário foi artificialmente reforçada e corridas ao banco se tornaram muito menos prováveis.

Mesmo sob o padrão ouro, então, as demandas domésticas pelo ouro se tornaram cada vez mais raras, e geralmente havia pouco com o que os bancos precisassem se preocupar. O maior problema para os banqueiros eram demandas *internacionais* de ouro, enquanto os cidadãos, digamos, da França, poderiam ser levados a não exigir ouro para

notas ou depósitos, foi difícil dissuadir os britânicos ou cidadãos alemães a manter as reservas bancárias em francos em vez de sacá-los por ouro.

O sistema do Peel Act garantiu que o Banco Central pudesse atuar como um dispositivo de cartelização e, em particular, garantir que os severos limites do livre mercado à expansão *de qualquer banco* pudessem ser contornados. Em um livre mercado, como nos lembramos, se um Banco Rothbard expandiu notas ou depósitos por si mesmo, estes recibos de depósito cairiam rapidamente nas mãos de clientes *de outros bancos*, e essas pessoas ou seus bancos iriam exigir o resgate em ouro dos recibos de depósito do Banco Rothbard. E uma vez que todo o ponto da reserva fracionária é não ter dinheiro suficiente para resgatar os recibos, o Banco Rothbard iria afundar rapidamente. Mas se um Banco Central goza do monopólio das notas bancárias, e os bancos comerciais todos gozam da expansão da pirâmide de seus depósitos sob demanda sobre suas “reservas”, ou contas correntes no Banco central, então tudo que o Banco precisa fazer para garantir o sucesso do cartelização é expandir proporcionalmente em todo o país, para que todos os bancos concorrentes aumentem suas reservas, e possam expandir juntos na mesma taxa. Então, se o Banco Rothbard, por exemplo, imprime recibos de depósito muito além, digamos, o triplo, de suas reservas em depósitos no Banco Central, não irá, em saldo líquido, perder reservas se todos os bancos concorrentes estiverem expandindo *seus* créditos à mesma taxa. Dessa forma, o Banco Central atua como um agente cartelizador eficaz.

Mas enquanto o Banco Central consegue mobilizar todos os bancos dentro de um país e certifica-se de que todos eles expandam os substitutos monetários e os criam na mesma taxa, eles mais uma vez têm um problema com os bancos de *outros* países. Enquanto o Banco central da Ruritânia pode fazer com que todos os bancos Ruritanos sejam mobilizados e expandam seu crédito e a oferta de dinheiro juntos, não tem poder sobre os bancos ou moedas de outros países. Seu potencial cartelizador se estende apenas para as fronteiras de seu próprio país.

O Banco Central Compra Ativos

Antes de analisar as operações do Banco Central em mais detalhe, devemos entender que a forma mais importante que um Banco Central pode cartelizar seu sistema bancário é aumentando as reservas dos bancos, e a maneira mais importante de fazer isso é simplesmente comprando ativos.

Em um padrão ouro, a “reserva” de um banco comercial, o ativo que supostamente está por trás de suas notas ou depósitos, é ouro. Quando o Banco Central entra em cena, e principalmente após o Peel Act de 1844, as reservas consistem em ouro, mas, predominantemente, consistem em depósitos à vista na conta do banco no Banco Central, uma conta que permite o banco resgatar sua própria conta corrente nas notas do Banco Central, que goza de monopólio estatal sobre a questão das notas tangíveis. Como resultado, na prática, os bancos mantêm depósitos do Banco Central como reserva e resgatam em notas do Banco Central, enquanto o Banco Central está empenhado em resgatar essas notas em ouro.

Esta estrutura pós-Peel Act, é claro, pavimentou não involuntariamente o caminho para uma transição suave para um padrão de papel fiduciário. Já que o cidadão comum passou a usar as notas do Banco Central como seu dinheiro, e o ouro era exigido apenas por estrangeiros, foi relativamente fácil e não problemático para o governo sair do ouro e se recusar a resgatar sua ou suas notas do banco em espécie. O cidadão médio continuou a usar as notas bancárias e os bancos comerciais continuaram a resgatar seus depósitos nessas notas. A vida econômica diária do país parecia continuar como antes. Deve ser claro que, se não houvesse Banco Central, e principalmente, se não houvesse monopólio do Banco Central aos moldes do Peel Act em relação a notas, sair do ouro teria criado uma quantidade considerável de problemas e um clamor público.

Como, então, pode o Banco Central aumentar as reservas dos bancos sob sua jurisdição? Simplesmente comprando ativos. Não importa de *quem* ele compre ativos, seja de bancos ou de qualquer outro indivíduo ou empresa na economia. Suponha que um Banco Central compre um ativo de um banco. Por exemplo, o Banco Central compra um prédio, propriedade do Jonesville Bank por \$1.000.000. O edifício, avaliado em \$1.000.000, é transferido da coluna de ativos de Jonesvil-

le para a coluna de ativos do Banco Central. Como irá o Banco Central pagar pelo prédio? Simples: escrevendo um cheque sobre si mesmo no valor de \$1.000.000. Onde ele conseguiu o dinheiro para escrever o cheque? Criou o dinheiro do nada, ou seja, criando um recibo de depósito falso de \$1.000.000 em dinheiro que não possui. O Jonesville Bank deposita o cheque no Banco Central, e sua conta de depósito no Banco Central sobe em \$1.000.000. As reservas totais do Jonesville Bank aumentaram em \$1.000.000, sobre o qual ele e outros bancos poderão, em um curto período, multiplicar seus próprios recibos de depósito cujas reservas são inexistentes, múltiplas vezes, e, desse modo, aumentar a oferta monetária do país em múltiplas vezes.

A Figura 7 demonstra esse processo inicial de compra de ativos. Agora temos de lidar com dois conjuntos de contas T: o banco comercial e Banco Central. O processo é mostrado como na figura 7.

Figura 7. O Banco Central Compra um Ativo de um Banco Comercial

Banco Comercial	
Ativos	Capital próprio + Passivos
Casa: \$1.000.000	
Depósito no Banco Central: + \$1.000.000	

O Banco Central	
Ativos	Capital próprio + Passivos
Casa: + \$1.000.000	Depósito no Banco Central: + \$1.000.000

Agora, vamos analisar o similar, embora menos óbvio, processo que ocorre quando o Banco Central compra um ativo de qualquer pessoa, qualquer indivíduo ou empresa na economia. Suponha que o Banco Central compra uma casa no valor de \$1.000.000 de Jack Levitt, construtor. O ativo da coluna do Banco Central aumenta em \$1.000.000 para a casa; de novo, ele paga a casa escrevendo um che-

que de \$1.000.000 para si mesmo, um recibo de depósito para dinheiro inexistente que ele cria a partir do vento. Ele escreve o cheque para o Sr. Levitt. Levitt, a quem não pode ter conta no Banco Central (somente bancos pode fazê-lo), pode fazer apenas uma coisa com o cheque: depositar em qualquer banco que ele usar. Isso aumenta sua conta por \$1.000.000. Agora, aqui há uma variante de eventos do exemplo anterior. Já, em um ato de depositar este cheque, a oferta monetária total no país aumentou em \$1.000.000, um \$1.000.000 que não existia antes. Portanto, um aumento inflacionário na oferta de moeda já ocorreu. E a redistribuição já ocorreu também, uma vez que todo o dinheiro novo, pelo menos inicialmente, reside na posse do Sr. Levitt. Mas este é apenas o aumento inicial, para o banco usado por Levitt, digamos, o Rockville Bank, que pega o cheque e o deposita no Banco Central, ganhando assim \$1.000.000 em seus depósitos, que servem como reservas para sua própria reserva fracionária e operações bancárias. O Rockville Bank, acompanhado por outros bancos concorrentes, serão então capazes de criar uma pirâmide de expansão de vários valores de recibos de depósitos e créditos, que compreenderão os novos recibos de depósito sendo emprestados. Haverá uma expansão múltipla da oferta de dinheiro. Este processo pode ser visto nas Figuras 8 e 9 abaixo.

Neste ponto, o banco comercial tem um aumento em suas reservas — seus depósitos à vista no Banco Central — de \$1.000.000. Este banco, acompanhado por seus colegas bancos comerciais, agora podem expandir um múltiplo de empréstimos e depósitos sob demanda sobre essas reservas. Vamos supor — uma suposição realista — que esse múltiplo é 10 para 1. O banco sente que agora pode expandir seus depósitos sob demanda 10 vezes as suas reservas. Ele agora cria depósitos sob demanda no processo de emprestá-los a empresas ou consumidores, seja diretamente ou durante a compra de títulos no mercado. No final deste processo de expansão, em algumas semanas, o balanço do banco pode ser visto na Figura 9. Observe que a situação na Figura 9 poderia ter resultado, tanto da compra direta de um ativo pelo Banco Central do próprio banco comercial (Figura 7), ou comprando um ativo de alguém no mercado aberto que é um depositante neste ou outro banco comercial (Figura 8). O resultado será o mesmo.

Figura 8. O Banco Central compra um ativo de um não banco

Banco Comercial	
Ativos	Capital próprio + Passivos
Depósito sob Demanda no Banco Central: + \$1.000.000	Depósito sob demanda: (para Levitt) + \$1.000.000

Banco Central	
Ativos	Capital próprio + Passivos
Casa: + \$1.000.000	Depósito sob demanda para os bancos: + \$1.000.000

Figura 9. Resultado do Processo de Expansão de Crédito

Banco Comercial	
Ativos	Capital próprio + Passivos
Títulos de dívida da Empresa: + \$9.000.000 Depósito sob demanda no Banco Central: + \$1.000.000	Depósito sob demanda: + \$10.000.000

Banco Central	
Ativos	Capital próprio + Passivos
Casa: + \$1.000.000	Depósito sob demanda para os bancos: + \$1.000.000

Origens do Banco Central: O Advento do Sistema Bancário Nacional

Agora deve estar bem claro que a atitude dos bancos comerciais está e quase sempre estará voltada para o Banco central em seu país. O Banco Central é o seu suporte, seu cajado e escudo pessoal contra as ventanias da competição e das pessoas tentando obter dinheiro, os quais eles acreditam ser sua propriedade, que as espera nos cofres dos bancos. O banco central reforça crucialmente a confiança do público enganado nos bancos e os desencoraja. O Banco Central é o emprestador de última instância dos bancos e o cartelizador que permite a todos os bancos se expandir juntos para que um conjunto de bancos não perca reservas para outro e seja forçado a contrair acentuadamente ou afunde. O Banco Central é quase criticamente necessário para a prosperidade dos bancos comerciais, para suas carreiras profissionais como fabricantes de dinheiro novo através da emissão ilusória de recibos de depósito em dinheiro padrão.

Além disso, agora podemos ver a falsidade da comum alegação em que os bancos privados comerciais são “falcões da inflação” ou que os bancos centrais estão eternamente guardando o passe contra a inflação. Em vez disso, eles são todos os criadores da inflação, e os *únicos* criadores de inflação na economia.

Agora, isso não significa, é claro, que os bancos nunca estão murmurando sobre seu Banco Central. Em cada “casamento” existe o atrito, e muitas vezes há reclamações dos bancos contra seu pastor e protetor. Mas a reclamação, quase sempre, é que o Banco Central não está inflacionando, não está protegendo-os, de forma intensa ou consistente o *suficiente*. O Banco Central, enquanto o líder e mentor dos bancos comerciais, deve também considerar outras pressões, principalmente políticas. Mesmo quando, como agora, suas notas são dinheiro padrão, ele deve se preocupar com a opinião pública, ou reclamações populistas contra a inflação, ou sobre instintivamente perspicazes, embora muitas vezes pouco sofisticadas, denúncias públicas do “poder do dinheiro”. A atitude de um banco perante o Banco Central e o governo é semelhante a dores de cabeça em geral por “clientes” do bem-estar ou por indústrias buscando subsídios contra o governo. As reclamações são quase sempre direcionadas, não contra a existência de benefícios previdenciários ou o programa de subsídios, mas contra as “defi-

ciências” na intensidade e abrangência das subvenções. Pergunte aos reclamantes se eles desejam abolir as políticas de bem-estar ou subsídios e você verá o horror de sua resposta, se de fato eles podem ser induzidos a tratar a questão com seriedade. Da mesma forma, pergunte a qualquer banqueiro se ele deseja abolir seu Banco Central e a reação de horror será muito semelhante.¹²

Para o primeiro século da história da República americana, dinheiro e bancos eram questões políticas cruciais entre os partidos políticos. Um Banco Central era uma questão ativa desde o início da nação americana. Em cada etapa deste caminho, os defensores do Banco Central foram os entusiastas nacionalistas, os defensores de um Grande Governo Central. Na verdade, em 1781, antes mesmo da Guerra Revolucionária terminar, o líder nacionalista, o magnata mercante da Filadélfia, Robert Morris, que foi o Czar econômico do tempo de guerra virtual do Congresso, conseguiu com que o Congresso fundasse o primeiro Banco Central, seu próprio Banco da América do Norte (BNA). Como o Banco da Inglaterra, o Congresso concedeu ao BNA privado de Morris o privilégio de monopólio de emissão de notas de papel em todo o país. A maioria dessas notas foi emitida na compra de dívidas federais recém-emitidas, e o BNA passou a ser o depositário de todos os fundos do Congresso. Mais da metade do capital do BNA foi oficialmente subscrito pelo Congresso.¹³ As notas do BNA eram

12 É um mito comumente aceito que os “bancos estatais” (os bancos comerciais privados licenciados pelo Estado) apoiaram fortemente a abolição do Segundo Banco dos Estados Unidos por Andrew Jackson — o Banco Central da época. No entanto (além do fato de que este era um banco central pré-Peel Act que não tinha o monopólio das notas bancárias e, portanto, competia com os bancos comerciais, além de fornecer reservas para sua expansão), esta visão é puramente mitológica, baseada na falha visão dos historiadores de que, como os bancos estatais foram supostamente “contidos” em sua expansão pelo Banco dos Estados Unidos, eles *devem* ter favorecido sua abolição. Pelo contrário, como historiadores posteriores mostraram, a esmagadora maioria dos bancos apoiava a retenção do Banco dos Estados Unidos, conforme nossa análise nos levaria a prever. Veja John M. McFaul, *The Politics of Jacksonian Finance* (Ithaca, N.Y.: Cornell University Press, 1972), pp. 16-57; e Jean Alexander Wilburn, *Biddle's Bank: The Crucial Years* (Nova Iorque: Columbia University Press, 1970), pp. 118-19.

13 Quando Morris não conseguiu levantar o capital em espécie legalmente exigido para lançar o BNA, ele simplesmente se apropriou do dinheiro em espécie emprestado ao Tesouro dos EUA pela França e o investiu para o governo dos EUA em seu próprio banco. Sobre este episódio, e sobre a história da guerra por um Banco Central na América desde então até o século XIX, consulte “The Mino-

supostamente resgatáveis em espécie, mas é claro, a expansão das reservas fracionárias promovidas pelo BNA levou à depreciação de suas notas fora de sua base na Filadélfia. Após o fim da Guerra Revolucionária, Morris perdeu seu poder político nacional e foi forçado a privatizar o BNA rapidamente e a mudá-lo para o status de um comum banco privado que foi destituído do privilégio do governo.

Ao longo do primeiro século da República, o partido que favoreceu um Banco Central, primeiro os Altos Federalistas Hamiltonianos, depois os Whigs e depois os Republicanos, era o partido do Grande Governo Central, de uma grande dívida pública, de altas tarifas de proteção, de obras públicas em grande escala e de subsídios para grandes empresas naquela versão inicial de “parceria entre o governo e a indústria”. As tarifas protetoras deveriam subsidiar as manufaturas domésticas, enquanto o papel-moeda, a reserva fracionária e o Banco Central eram todos defendidos pelos nacionalistas como parte de uma política abrangente de inflação e crédito barato para beneficiar empresas favorecidas. Esses favoritos eram empresas e setores que faziam parte da elite financeira, centrados desde o início até a Guerra Civil na Filadélfia e Nova York, com Nova York assumindo o primeiro lugar após o fim da guerra.

Alinhado contra este poderoso grupo de nacionalistas estava um movimento igualmente poderoso dedicado ao *laissez-faire*, mercados livres, livre comércio, governo ultra mínimo e descentralizado e, na esfera monetária, um sistema de dinheiro forte baseado inteiramente em ouro e prata, com os bancos privados de todos os privilégios especiais e, com sorte, confinados ao sistema bancário 100% em espécie. Esses libertários de dinheiro forte constituíram o coração e a alma do partido democrático republicano Jeffersoniano e depois do Partido democrático Jacksoniano, e seus constituintes potenciais permearam todas as ocupações, exceto as de banqueiros e a da clientela de elite favorecida pelos banqueiros.

Depois que o Primeiro Banco dos Estados Unidos foi estabelecido por Hamilton, seguido por um Segundo Banco criado por democratas-republicanos pró-banco após a Guerra de 1812, o presidente Andrew Jackson conseguiu eliminar o Banco Central após uma luta titânica travada durante os anos 1830. Embora os democratas jacksonia-

ity Report of the US Gold Commission of 1981”, na uma edição, *The Ron Paul Money Book* (Clute, Texas: Plantation Publishing, 1991), pp. 44-136.

nos não tenham conseguido pôr em prática todo o seu programa de dinheiro sólido durante as décadas de 1840 e 1850 por causa da crescente divisão democrata em relação à escravidão, o regime daquelas décadas, além de estabelecer pela última vez o livre comércio nos Estados Unidos, também conseguiu eliminar não só o Banco Central, mas todos os vestígios de banco centralizado.

Enquanto o novo Partido Republicano da década de 1850 continha muitos ex-democratas jacksonianos, a agenda econômica dos republicanos fora firmemente fixada pelos ex-“whigs” no partido. Os republicanos vitoriosos se aproveitaram do Congresso composto por um partido após a secessão do Sul para conduzir por meio de sua estimada agenda de nacionalismo econômico e estatismo. Este programa nacionalista incluiu: um grande aumento no poder do governo central alimentado pelo primeiro imposto de renda e por pesados impostos sobre bebidas alcoólicas e tabaco, vastas concessões de terras, bem como subsídios monetários para novas ferrovias transcontinentais; e o reestabelecimento de uma tarifa protecionista.

Nada da revolução estatista republicana foi efetuado na frente monetária e financeira. Para financiar o esforço de guerra contra o Sul, o governo federal saiu do padrão ouro e passou a emitir papel-moeda fiduciário não resgatável, chamado de “Greenbacks” (tecnicamente, notas dos EUA). Quando o irresgatável papel, depois de dois anos, caiu para 50 centavos no dólar no mercado em termos de ouro, o governo federal passou cada vez mais a emitir dívida pública para financiar a guerra.

Assim, o programa republicano-whig conseguiu se livrar da tradicional devoção democrata de Jefferson-Jackson a dinheiro sólido e ouro, bem como seu ódio a dívida pública. (Jefferson e, posteriormente, Jackson, em suas administrações, conseguiram, pela última vez na história americana, *pagar* a dívida pública federal!) Além disso, enquanto os republicanos ainda não se sentiam forte o suficiente para trazer de volta um Banco central, eles efetivamente acabaram com o relativamente livre sistema bancário não inflacionário da era pós-jacksoniana, e criaram um novo Sistema Bancário Nacional que centralizou os bancos da nação, e estabeleceu o que equivalia a um meio caminho para o Banco Central.

Os bancos estatais ficaram felizes, desde o início da guerra, por aumentar a pirâmide de expansão das notas de reserva fracionária e depósitos sob demanda além do aumento da Greenbacks, expandindo

assim a oferta total de dinheiro. Mais tarde na Guerra Civil, o governo federal criou o Sistema do Banco Nacional, nos Bank Acts de 1863, 1864 e 1865. Considerando que o Peel Act concedeu a um Banco da Inglaterra o monopólio de todas as notas de banco, os National Bank Acts concederam a tal um monopólio para uma nova categoria de “bancos nacionais”; os bancos estatais existentes foram proibidos de qualquer emissão de notas, isso teve de ser confinado à emissão de depósitos bancários.¹⁴ Em outras palavras, para obter dinheiro, ou notas de papel, os bancos estatais tiveram de manter suas próprias contas de depósito nos bancos nacionais, a fim de fazer o levantamento de suas contas e obter dinheiro para resgatar os depósitos de seus clientes, se necessário. Por sua vez, os bancos nacionais foram estabelecidos em um sistema centralizado de hierarquia tripartida. No topo da hierarquia estavam os principais “Bancos urbanos de reserva central”, uma categoria originalmente confinada a grandes bancos na cidade de Nova York; embaixo disso estavam os “bancos urbanos de reserva”, em cidades com mais de 500.000 habitantes; e abaixo deles estavam o resto, ou “bancos rurais”. A nova legislação apresentava um dispositivo pioneiro dos Whig, os governos estaduais, especialmente Nova York e Michigan, na década de 1840: requisitos legais de reserva fracionária mínima de reservas bancárias para suas notas e depósitos. Os requisitos da reserva moldaram um instrumento de controle pelo estrato superior da hierarquia bancária sobre os mais baixos. O ponto crucial era induzir os bancos de nível menor a manter muito de suas reservas, não em dinheiro legal (ouro, prata ou dólares) mas em contas de depósito sob demanda nos bancos de nível superior.

Assim, os bancos rurais tiveram de manter uma proporção mínima de 15 por cento das reservas para suas notas e depósitos sob demanda pendentes. Desses 15%, apenas 40% precisavam ser em dinheiro; o resto poderia ser na forma de depósitos sob demanda em bancos urbanos de reserva ou nos bancos urbanos de reserva central. Por sua vez, os bancos urbanos de reserva, com uma taxa de reserva mínima de 25%, não podiam manter mais da metade dessas reservas em dinheiro; a outra metade poderia ser mantida como depósitos sob

14 Estritamente, essa proibição foi cumprida por um imposto proibitivo de 10 por cento sobre as notas dos bancos estatais, cobrado pelo Congresso na primavera de 1865, quando os bancos estatais decepcionaram as esperanças republicanas ao não se apressarem em aderir à estrutura do Banco Nacional, conforme estabelecido nos dois anteriores anos.

demanda nos bancos centrais da cidade, que também tinham de manter um índice de reserva mínimo de 25%. Esses vários bancos nacionais seriam licenciados por um controlador federal da moeda, um funcionário do Departamento do Tesouro. Para obter uma licença, um banco tinha de obedecer a elevados requisitos mínimos de capital, requisitos que aumentavam conforme as categorias hierárquicas dos bancos. Assim, os bancos rurais precisavam colocar pelo menos \$50.000 em capital, e os bancos urbanos de reserva enfrentavam uma exigência de capital de \$200.000.

Antes da Guerra Civil, cada banco estatal só podia criar pirâmides de notas e depósitos sobre seu próprio estoque de ouro e prata, e qualquer expansão indevida poderia facilmente derrubá-lo a partir das demandas de resgate de outros bancos ou do público. Cada banco teve de subsistir com o que podia. Além disso, qualquer banco suspeito de não ser capaz de resgatar seus recibos de depósito, descobriram que suas notas estavam se depreciando no mercado em comparação com o ouro ou com as notas de outros bancos mais sólidos. Após a instalação do Sistema Bancário Nacional, no entanto, cada banco não foi conspicuamente forçado a se manter por conta própria e a ser responsável por suas próprias dívidas. O governo dos Estados Unidos havia agora formado uma estrutura hierárquica de quatro pirâmides inversas, cada pirâmide inversa apoiada em uma outra menor e mais estreita. Na base dessa pirâmide inversa de várias camadas estavam um punhado de bancos de reserva central de Wall Street. Além de suas reservas de ouro, prata e greenbacks, os bancos de Wall Street poderiam criar uma pirâmide de expansão de notas e depósitos em 4:1. Em seus depósitos nos bancos urbanos de reserva central, os bancos urbanos de reserva poderiam piramidar em 4:1, e então os bancos rurais poderiam piramidar seus recibos de depósito em 6,67:1 sobre seus depósitos nos bancos de reserva. Finalmente, os bancos estatais, forçados a manter depósitos em bancos nacionais, poderiam piramidar sua expansão de dinheiro e crédito sobre suas contas de depósito no país ou bancos urbanos de reserva.

Para eliminar a restrição à expansão do crédito bancário à depreciação das notas no mercado, o Congresso exigiu que todos os bancos nacionais aceitassem as notas uns dos outros. O governo federal conferiu status de curso quase legal a cada nota do banco nacional ao concordar em aceitá-las pelo valor nominal nos impostos, e as agências bancárias continuaram ilegais como antes da Guerra Civil, de

modo que um banco só era obrigado a resgatar notas em espécie no balcão em seu escritório principal. Além disso, o governo federal dificultou o resgate em espécie ao impor um limite máximo de US \$3 milhões por mês para a contração (ou seja, resgate líquido) de notas de bancos nacionais.

Assim, o país estava sobrecarregado com um sistema bancário novo, centralizado e muito mais insalubre e inflacionário que poderia e inflacionou sobre a expansão dos bancos de Wall Street. Por estar na base dessa pirâmide, os bancos de Wall Street podiam controlar e gerar uma expansão múltipla do dinheiro e do crédito do país. Sob o disfarce de uma “emergência de guerra”, o Partido Republicano transformou permanentemente o sistema bancário do país de um sistema razoavelmente sólido e descentralizado para um sistema inflacionário sob o controle central de Wall Street.

Os democratas no Congresso, dedicados ao dinheiro sólido, se opuseram ao Sistema Bancário Nacional quase que totalmente. Os democratas levaram cerca de uma década para se recuperarem politicamente da Guerra Civil, e suas energias monetárias foram dedicadas durante este período para acabar com o inflacionismo do dólar e retornar ao padrão ouro, uma vitória que veio em 1879 e à qual os republicanos resistiram fortemente. Particularmente ativos na pressão para a continuação da inflação do dólar estavam a elite do poder industrial e financeiro entre os republicanos radicais: os industriais do ferro e do aço e as grandes ferrovias. Foi realmente o colapso de banqueiros nacionalistas, magnatas e ferrovias subsidiadas e super expandidas no poderoso Pânico de 1873 que humilhou seu poder político e econômico e permitiu a vitória do ouro. O Pânico foi consequência do boom inflacionário do período de guerra e do pós-guerra gerado pelo novo Sistema Bancário. E poderes financeiros dominantes como Jay Cooke, o subscritor monopolista de títulos do governo desde a Guerra Civil em diante, e o principal arquiteto do Sistema Bancário Nacional, foi, em um ataque de justiça poética, levado à bancarrota pelo Pânico. Mas mesmo depois de 1879, o ouro ainda era desafiado por tentativas inflacionistas de trazer de volta ou adicionar prata ao padrão monetário, e demorou até 1900 antes que a ameaça da prata fosse finalmente derrotada e o ouro fora estabelecido como o padrão monetário único. Infelizmente, naquela época, os democratas haviam perdido seu status de partido do dinheiro sólido e estavam se tornando mais inflacionistas do que os republicanos. Em meio a essas lutas em torno do padrão

monetário básico, o estoque cada vez menor de democratas a favor do dinheiro sólido não tinha capacidade nem inclinação para tentar restaurar a estrutura bancária livre e descentralizada como existia antes da Guerra Civil.

Origens do Banco Central: O Descontentamento de Wall Street

Na década de 1890, os principais banqueiros de Wall Street estavam ficando cada vez mais descontentes com sua própria criação, o Sistema Bancário Nacional. Em primeiro lugar, embora o sistema bancário estivesse parcialmente centralizado sob sua liderança, ele não era centralizado o *suficiente*. Acima de tudo, não havia nenhum Banco Central venerado para afiançar os bancos comerciais quando eles se metiam em problemas, para servir de “emprestador de última instância”. Os grandes banqueiros expressaram sua reclamação em termos de “inelasticidade”. A oferta de dinheiro, eles reclamaram, não era “elástica” o suficiente. Em simples vernáculo, não poderia ser *aumentado* rápido o suficiente para se adequar aos bancos.

Especificamente, os bancos de Wall Street consideraram a oferta de dinheiro suficientemente “elástica” quando geraram booms inflacionários por meio da expansão do crédito. Os bancos urbanos de reserva central podiam formar uma pirâmide de notas e depósitos sobre o ouro e, assim, gerar várias pirâmides inversas de expansão monetária sobre sua própria expansão de crédito. Até então estava tudo bem. O problema surgiu quando, no final dos booms inflacionários, o sistema bancário entrou em apuros e as pessoas começaram a recorrer aos bancos para resgatar suas notas e depósitos em espécie. Naquele ponto, uma vez que todos os bancos estavam inerentemente insolventes, eles, liderados pelos bancos de Wall Street, foram forçados a contrair seus empréstimos rapidamente para permanecer no mercado, causando assim uma crise financeira e uma contração sistêmica do fornecimento de dinheiro e crédito. Os bancos não estavam interessados na alegação de que essa quebra repentina era uma consequência, um escoamento dos excessos do boom inflacionário que eles haviam gerado. Eles queriam ser capazes de continuar expandindo o crédito durante a recessão, bem como nos booms. Daí seu apelo por um remédio para a “inelasticidade” monetária durante as recessões. E esse remédio, é cla-

ro, era velha fórmula mágica que nacionalistas e banqueiros têm pressionado desde o início da República: um Banco Central.

A inelasticidade dificilmente era a única razão para o descontentamento dos banqueiros de Wall Street com o *status quo*. Wall Street também estava perdendo cada vez mais seu domínio sobre o sistema bancário. Originalmente, os banqueiros de Wall Street pensaram que os bancos estatais seriam eliminados completamente por causa da proibição de sua emissão de notas; em vez disso, os bancos estatais se recuperaram mudando para a emissão de depósitos sob demanda e a formação de pirâmides sobre as emissões dos bancos nacionais. Mas muito pior: os bancos estatais e outros bancos privados começaram a superar a concorrência dos bancos nacionais em negócios financeiros. Assim, enquanto os bancos nacionais eram totalmente dominantes imediatamente após a Guerra Civil, em 1896, os bancos estatais, caixas econômicas e bancos privados representavam 54% de todos os recursos bancários. O crescimento relativo dos bancos estatais em detrimento dos nacionais foi o resultado dos regulamentos da National Bank Act: por exemplo, os elevados requisitos de capital para os bancos nacionais e o fato de que os bancos nacionais foram proibidos de ter um departamento de poupança ou de expandir crédito hipotecário sobre imóveis. Além disso, na virada do século XX, os bancos estatais se tornaram dominantes na crescente prática de trustee.

Não só isso: mesmo dentro da estrutura bancária nacional, Nova York estava perdendo sua predominância vis-a-vis aos bancos de outras cidades. No início, a cidade de Nova York era a única cidade de reserva central do país. Em 1887, entretanto, o Congresso emendou o National Bank Act para permitir que cidades com população superior a 200.000 se tornassem cidades de reserva central, e Chicago e St. Louis imediatamente se qualificaram. Essas cidades estavam de fato crescendo muito mais rápido do que Nova York. Como resultado, Chicago e St. Louis, que tinham 16% dos depósitos bancários totais de Chicago, St. Louis e Nova York, em 1880 conseguiram dobrar sua proporção dos depósitos das três cidades para 33% em 1910.¹⁵

Em suma, era hora de os banqueiros de Wall Street reviverem a ideia de um Banco Central e imporem a centralização total com eles próprios no controle: um emprestador de última instância que coloca-

15 Veja Gabriel Kolko, *The Triumph of Conservatism: A Reinterpretation of American History, 1890-1916* (New York Free Press, 1963), pp. 140-42.

ria o prestígio e os recursos do governo federal na reta das reservas fracionárias. Era hora de trazer para a América o banco central pós-Peel Act.

A primeira tarefa, no entanto, era derrotar a insurreição populista, que, com o carismático pietista William Jennings Bryan à frente, foi considerada um grave perigo pelos banqueiros de Wall Street. Por duas razões: uma, os populistas eram muito mais francamente inflacionistas do que os banqueiros; e dois e mais importante, eles desconfiavam de Wall Street e queriam uma inflação que contornasse os bancos e ficasse fora do controle dos banqueiros. Sua proposta específica era uma inflação gerada pela cunhagem da prata, enfatizando a prata, mais abundante, em vez do ouro metálico, mais escasso, como o meio-chave para inflacionar a oferta de dinheiro.

Bryan e seus populistas haviam assumido o controle do Partido Democrata, anteriormente um partido de dinheiro sólido, em sua convenção nacional de 1896 e, assim, transformaram a política americana. Liderados pelo mais poderoso investimento bancário, JP Morgan & Company de Wall Street, todos os grupos financeiros do país trabalharam juntos para derrotar a ameaça de Bryan, ajudando McKinley a derrotá-lo em 1896 e, em seguida, consolidaram a vitória na reeleição de McKinley em 1900. Dessa forma, eles conseguiram garantir o Gold Standard Act de 1900, encerrando a ameaça da prata de uma vez por todas. Era hora de passar para a próxima tarefa: um Banco Central para os Estados Unidos.

A Imposição da Cartelização: A Linha Progressista

A origem do Banco Central foi deliberadamente envolta em mitos espalhados por apologistas pró-Banco Central. Diz a lenda oficial que a ideia de um Banco Central na América surgiu depois do Pânico de 1907, quando os bancos, atingidos pelo pânico financeiro, concluíram que uma reforma drástica, destacada pelo estabelecimento de um prestador de última instância, era desesperadamente necessária.

Isso tudo é bobagem. O Pânico de 1907 forneceu uma forma conveniente de agitar o público e espalhar a propaganda pró-Banco Central. Na verdade, a agitação dos banqueiros por um Banco Central começou assim que a vitória de McKinley em 1896 sobre Bryan foi assegurada.

Pelo Fim do Banco Central

A segunda parte crucial da lenda oficial afirma que um Banco Central é necessário para conter a tendência infeliz dos bancos comerciais de superexpandir, tais booms dão origem a subsequentes quebras. Um Banco Central “imparcial”, por outro lado, movido como é pelo interesse público, poderia e iria restringir os bancos de sua tendência natural estreita e egoísta de obter lucros às custas do bem público. O fato gritante era de que eram os próprios banqueiros que estavam fazendo esse argumento para atestar sua nobreza e altruísmo.

Na verdade, como vimos, os bancos desejavam desesperadamente um Banco Central, não para impor barreiras à sua tendência natural de inflacionar, mas, pelo contrário, para permitir que inflacionassem e expandissem juntos sem incorrer nas penalidades da competição de mercado. Como emprestador de última instância, o Banco Central poderia permitir e incentivá-los a inflacionar quando, normalmente, teriam de contrair seus empréstimos para se salvar. Em suma, a verdadeira razão para a adoção do Banco Central e sua promoção pelos grandes bancos foi exatamente o oposto de suas motivações tão proclamadas. Em vez de criar uma instituição para conter seus próprios lucros em nome do interesse público, os bancos buscaram um Banco Central para aumentar seus lucros, permitindo-lhes inflacionar muito além dos limites estabelecidos pela competição de livre mercado.

Os banqueiros, porém, enfrentaram um grande problema de relações públicas. O que eles queriam era que o governo federal criasse e fizesse cumprir um cartel bancário por meio de um Banco Central. Ainda assim, eles enfrentaram um clima político que era hostil ao monopólio e à centralização e favorecia a livre competição. Eles também enfrentaram uma opinião pública hostil a Wall Street e ao que eles viam de maneira perceptiva, mas incipiente, como o “poder do dinheiro”. Os banqueiros também enfrentaram uma nação com uma longa tradição de oposição ao Banco Central. Como então, eles poderiam impor um Banco Central?

Importante perceber que o problema enfrentado pelos grandes banqueiros era apenas uma faceta de um problema maior. O capital financeiro, liderado mais uma vez e não por acaso pelo Banco Morgan, vinha tentando sem sucesso cartelizar a economia no livre mercado. Primeiro, nas décadas de 1860 e 1870, os Morgan, como os principais financiadores do primeiro grande negócio da América, as ferrovias; tentaram desesperada e repetidamente cartelizar as ferrovias: organizar “consórcios” de ferrovias para restringir o transporte de bens, distri-

buí-los entre si e aumentar as taxas de frete, de modo a aumentar os lucros na indústria ferroviária. Apesar da influência dos Morgan e da pronta disposição da maioria dos magnatas das ferrovias, as tentativas continuaram fracassando, destruídas sobre o alicerce da competição de mercado, à medida que ferrovias individuais trapacearam no acordo para obter lucros rápidos e novos capitais de risco construíram ferrovias concorrentes para aproveitar os altos preços do cartel. Finalmente, as ferrovias lideradas pelos Morgan recorreram ao governo federal para regulamentar as ferrovias e, assim, fazer cumprir o cartel que não poderiam alcançar no livre mercado. Daí a Interstate Commerce Commission, criada em 1887.¹⁶

Em geral, as firmas manufactureiras não se tornaram grandes o suficiente para serem incorporadas até a década de 1890, e naquele ponto os investimentos bancários financiando as corporações, novamente liderados pelos Morgan, organizaram uma grande série de fusões gigantes, cobrindo literalmente centenas de indústrias. As fusões evitariam o problema de trapaça por empresas individuais separadas, e as empresas monopolistas poderiam então proceder pacificamente para restringir a produção, aumentar os preços e aumentar os lucros de todas as empresas e acionistas fundidos. O poderoso movimento de fusão surgiu de 1898-1902. Infelizmente, mais uma vez, praticamente todas essas fusões foram um grande fracasso, não conseguindo estabelecer monopólios ou preços de monopólio e, em alguns casos, perdendo participações de mercado a partir de então até indo à falência. Mais uma vez, o problema era a entrada de novos capitais de risco na indústria e, armado com equipamentos de última geração, superando o cartel com um preço artificialmente alto. E mais uma vez, os interesses financeiros dos Morgan, unidos por outros grupos financeiros e de grandes negócios, decidiram que precisavam que o governo, em particular o governo federal, fosse seu substituto no estabelecimento e, melhor ainda, no cumprimento do cartel.¹⁷

16 Ver Gabriel Kolko, *Railroads and Regulation, 1877-1916* (Princeton: Princeton University Press, 1965).

17 Veja Kolko, *Triumph of Conservatism*, pp. 1-56; Naomi Lamoureaux, *The Great Merger Movement in American Business, 1895-1904* (Nova Iorque: Cambridge University Press, 1985); Arthur S. Dewing, *Corporate Promotions and Reorganizations* (Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1914); e idem, *The Financial Policy of Corporations*, 2 vols., 5ª ed. (Nova York: Ronald Press, 1953).

Pelo Fim do Banco Central

A famosa Era Progressista, uma era de um Grande Salto para a Frente na regulamentação maciça de negócios pelo governo estadual e federal, que se estendeu aproximadamente de 1900 ou final de 1890 até a Primeira Guerra Mundial. A Era Progressista foi essencialmente submetida aos Morgan e seus aliados a fim de cartelizar os negócios e a indústria americanos, para assumir de forma mais eficaz onde os movimentos de cartéis e fusões não tiveram êxito. Deve ficar claro que o Sistema do Banco Central, estabelecido em 1913, era parte integrante desse movimento progressista: assim como os grandes frigoríficos conseguiram passar por uma custosa inspeção federal da carne em 1906, a fim de colocar custos terrivelmente altos sobre pequenos frigoríficos concorrentes, do mesmo modo que os grandes banqueiros cartelizariam o sistema bancário por meio do Sistema do Banco Central, sete anos depois.¹⁸

Assim como os grandes banqueiros, ao tentarem constituir um Banco Central, tiveram de enfrentar uma opinião pública desconfiada de Wall Street e hostil ao Banco Central, também os financistas e industriais enfrentaram um público impregnado de tradição e ideologia de livre concorrência e hostilidade ao monopólio. Como eles poderiam fazer com que o público e os legisladores concordassem com a transformação fundamental da economia americana em direção a cartéis e monopólio?

A resposta foi a mesma nos dois casos: os grandes empresários e financistas deveriam aliar-se às classes formadoras de opinião da sociedade, para engendrar o consentimento do público por meio de propaganda astuta e persuasiva. As classes formadoras de opinião, nos séculos anteriores à igreja, mas agora constituída por pessoas da mídia, jornalistas, intelectuais, economistas e outros acadêmicos, profissionais, educadores, assim como ministros, tiveram de ser listados nesta causa. Por sua vez, os intelectuais e formadores de opinião estavam todos prontos demais para tal aliança. Em primeiro lugar, a maioria dos acadêmicos, economistas, historiadores, cientistas sociais, tinham ido para a Alemanha no final do século XIX para obter seu PhD, que ainda não estava sendo concedido amplamente nos Estados Unidos. Ali eles se impregnaram dos ideais do estatismo do Sistema Bismarckiano, do organicismo, do coletivismo e do Estado moldando e governando a sociedade, com burocratas e outros planejadores governando be-

18 Sobre os frigoríficos, consulte Kolko, *Triumph of Conservatism*, pp. 98-108.

nignamente sobre uma economia cartelizada em parceria com grandes empresas organizadas.

Havia também uma razão econômica mais direta para a ânsia dos intelectuais por esta nova coalizão estatista. No final do século XIX, houve uma enorme expansão e profissionalização dos diversos segmentos de intelectuais e tecnocratas. De repente, operários com ferramentas e matrizes tornaram-se engenheiros graduados; senhores com diplomas de bacharelado proliferaram em doutorados especializados; médicos, assistentes sociais, psiquiatras, todos esses grupos tinham se formado em sindicatos e associações profissionais. O que eles queriam do Estado era luxo, empregos e bolsas de prestígio (a) para ajudar a administrar e planejar o novo sistema estatal; e (b) para defender a nova ordem. Essas associações também estavam ansiosas para obter a licença do Estado ou, em outras palavras, restringir o ingresso em suas profissões e ocupações, a fim de aumentar a renda de cada membro da associação.

Assim, a nova aliança entre Estado e formadores de opinião, uma união antiquada de Trono e Altar reciclada e atualizada em uma parceria de governo, líder empresarial, intelectual e especialista. Durante a Era Progressista, de longe o foro mais importante estabelecido pelas Grandes Empresas e Finanças, que reuniu todos os líderes desses grupos, martelaram um programa ideológico e político comum e, na verdade, elaboraram e fizeram um lobby para as novas medidas Progressistas de intervenção estadual e federal, foi a Federação Cívica Nacional; outros grupos semelhantes e mais especializados acompanharam.¹⁹

No entanto, não era o bastante que a nova aliança estatista de grandes empresas e grandes intelectuais fosse formada; eles tinham de concordar, propor e pressionar uma linha ideológica comum, uma linha que persuadiria a maioria do público a adotar o novo programa e até mesmo saudá-lo com entusiasmo. A nova linha foi brilhantemente bem-sucedida, embora enganosa: onde as novas medidas e regulamentações progressistas eram necessárias para salvar o interesse público do sinistro e explorador monopólio das Grandes Empresas, que os ne-

19 Sobre a Federação Cívica Nacional, Cf. James Weinstein, *The Corporate Ideal in the Liberal State, 1890-1918* (Boston: Beacon Press, 1968). Ver também David Eakins, "The Development of Corporate Liberal Policy Research in the United States 1885-1965" (tese de doutorado, Department of History, University of Wisconsin, 1966).

gócios estavam conquistando no livre mercado. A política governamental, liderada por intelectuais, acadêmicos e especialistas desinteressados em prol do bem público, era “salvar” o capitalismo e corrigir os defeitos e falhas do livre mercado, estabelecendo o controle governamental e o planejamento no interesse público. Em outras palavras, políticas, tais como o Interstate Commerce Act, elaborado e operado para tentar forçar os cartéis ferroviários, deveria ser defendida em termos de derrubar as Grandes Péssimas Ferrovias por meio de ações governamentais democráticas.

Ao longo desta bem-sucedida impostura “liberal corporativa”, começando na Era Progressista e continuando desde então, um problema gritante de relações públicas têm confrontado esta grande coalizão empresarial-intelectual. Se essas políticas são projetadas para domar e refrear as Grandes Empresas, como é que tantos Grandes Empresários, tantos parceiros dos Morgan, Rockefeller e Harriman, têm sido tão conspicuos na promoção desses programas? A resposta, embora aparentemente ingênua, conseguiu convencer o público com pouca dificuldade: que esses homens são homens de negócios iluminados, educados, de espírito público, cheios do espírito aristocrático da *nobreza obrigatória*, cujas atividades e programas aparentemente quase suicidas são realizados com o espírito nobre de sacrifício para o bem da humanidade. Educados no espírito servil, eles têm sido capazes de se elevar acima do mero apego breve e egoísta ao lucro que havia marcado seus próprios antepassados.

E então, se surgir qualquer cético dissidente, que se recusa a cair nessa bobagem e tenta se aprofundar nas motivações econômicas no trabalho, ele será rápida e bruscamente descartado como um “extremista” (seja de Esquerda ou de Direita), um descontente e, o mais condenável de todos, um “crente na teoria da conspiração da história”. A questão aqui, entretanto, não é uma espécie de “teoria da história”, mas uma vontade de usar o senso comum. Tudo o que o analista ou historiador precisa fazer é assumir, como hipótese, que as pessoas no governo ou que fazem lobby para políticas governamentais podem estar pelo menos tão interessadas e motivadas pelo lucro quanto as pessoas nos negócios ou na vida cotidiana, e então investigar os padrões significativos e reveladores que ele verá diante de seus olhos.

O Banco Central, em resumo, foi projetado para “fazer para” os bancos o que a ICC tinha “feito para” as ferrovias, o que o Meat Inspection Act tinha feito para os grandes frigoríficos, etc. No caso do

Banco Central, a Linha que tinha de ser empurrada era uma variante do jogo de conchas “Anti grandes Empresas” sendo perpetrado em nome das Grandes Empresas ao longo da Era Progressista. No setor bancário, a linha era que um Banco Central era necessário para conter os excessos inflacionários dos bancos não regulamentados no livre mercado. E se os Grandes Banqueiros eram bastante conspícuos e precocemente defendiam tal medida, por que isto mostrava apenas que eles eram mais instruídos, mais iluminados e mais nobremente inspirados pelo interesse público do que o resto de seus irmãos banqueiros?

A Imposição do Banco Central: Manipulando um Movimento, 1897-1902

Por volta de 1900, dois poderosos grupos econômico-industriais, cada um se mantendo através de bancos de investimento, bancos comerciais e recursos industriais, enfrentaram-se, geralmente com hostilidade, na área financeira e, mais importante, na área política. Estas coalizões eram (1) os interesses agrupados em torno do banco Morgan; e (2) uma aliança dos interesses de Rockefeller-Harriman, Kuhn-Loeb. Tornou-se muito mais fácil para essas elites financeiras influenciar e controlar políticos e questões políticas depois de 1900 do que antes. Pois o “Third Party System”, que existiu na América de 1856 a 1896, era composto de partidos políticos, cada um dos quais era altamente ideológico e em intenso conflito com o lado opositor. Enquanto cada partido político, neste caso o democrata, o republicano e vários partidos menores, consistia em uma coalizão de interesses e forças, cada um era dominado por uma ideologia firme com a qual estava fortemente comprometido. Como resultado, os cidadãos frequentemente sentiam lealdade partidária vitalícia, eram socializados em um partido quando cresciam, eram educados em princípios partidários, e em então tinham medidas rígidas para qualquer candidato do partido que tenha renunciado ou traído a causa. Em particular, o Partido Democrata não existia mais, após a aquisição de Bryan em 1896, como um partido comprometido com o *laissez-faire* e dinheiro sólido. A partir de então, ambos os partidos rapidamente se tornaram Progressistas e moderadamente estatistas.²⁰

20 Cf., entre outros, Paul Kleppner, *The Third Electoral System, 1853-1892: Parties, Voters, and Political Cultures* (Chapel Hill: University of North Carolina

Como a importância dos partidos políticos diminuiu depois de 1900, e as restrições ideológicas do laissez-faire feitas à intervenção governamental foram gravemente enfraquecidas, o poder daqueles que financiam o governo e estão dentro dele aumentou acentuadamente. Ademais, o Congresso — a arena dos partidos políticos — tornou-se menos importante. Um vácuo de poder desenvolvido pelos intelectuais e especialistas tecnocratas para preencher a burocracia executiva e para dirigir e planejar a vida econômica nacional relativamente incontrolada.

A Casa de Morgan tinha começado, nas décadas de 1860 e 1870, como um banco de investimento financiando e controlando ferrovias, e então, em décadas posteriores, passou a atuar no setor de manufatura e bancos comerciais. Na coalizão oposta, os Rockefeller começaram no setor de petróleo e passaram para a banca comercial; Harriman tinha ganho suas credenciais como um brilhante investidor ferroviário e empresário em concorrência com os Morgan; Kuhn-Loeb começaram na indústria de investimento bancário e financiamento de manufaturas. Desde a década de 1890 até a Segunda Guerra Mundial, grande parte da história política Americana, de programas e conflitos, pode ser interpretada não tanto como “Democrata” versus “Republicano”, mas como a interação ou conflito entre os Morgan e seus aliados de um lado, e a aliança Rockefeller-Harriman-Kuhn-Loeb, do outro.

Assim, Grover Cleveland passou sua vida profissional aliado aos Morgan, e seu gabinete e políticas eram fortemente orientados pelos Morgan; William McKinley, por outro lado, um republicano do estado natal de Rockefeller, Ohio, estava completamente no campo Rockefeller. Em contraste, o vice-presidente de McKinley, que subitamente assumiu a presidência quando McKinley foi assassinado, era Theodore Roosevelt, cuja vida inteira foi passada no âmbito dos Morgan. Quando Roosevelt repentinamente anunciou o Sherman Antitrust Act, antes inefetivo, para tentar destruir a Rockefeller's Standard Oil, bem como o controle da Northern Pacific Railroad pelos Harriman, isso levou a uma luta titânica entre os dois poderosos grupos financeiros. O presidente Taft, um republicano de Ohio que era próximo aos Rockefeller, revidou ao tentar destruir os dois principais trustes da United States Steel e a International Harvester, dos Morgan. Enfurecidos, os Morgan criaram o novo Partido Progressista em 1912, liderado

Press, 1979).

pelo sócio de Morgan, George W. Perkins, e induziram o popular ex-presidente Roosevelt a concorrer a um terceiro mandato na chapa do Partido Progressista. O objetivo, e o resultado, era destruir as chances de reeleição de Taft, e eleger o primeiro presidente democrata em vinte anos, Woodrow Wilson.²¹

Mas enquanto os dois grupos financeiros se enfrentaram em muitas questões e personalidades, em alguns assuntos eles concordaram e puderam trabalhar em conjunto. Assim, ambos os grupos favoreceram a nova tendência de cartelização em nome do Progressismo e da repressão do suposto monopólio das Grandes Empresas, e ambos os grupos, liderados pelos Morgan, ficaram felizes em colaborar com a National Civic Federation.

Sobre os bancos e sobre a suposta necessidade de um banco central, os dois grupos concordaram de bom grado uma vez mais. E enquanto mais tarde na história do Banco Central haveria uma poderosa luta pelo controle entre as facções, para fundar o Banco Central eles puderam trabalhar em harmonia e mesmo tacitamente concordaram que o Morgan Bank assumiria a liderança e desempenharia o papel de primeiro entre iguais.²²

O movimento de reforma bancária, patrocinado pelas forças de Morgan e Rockefeller, começou assim que a eleição de McKinley como presidente em 1896 foi assegurada, e a ameaça populista Bryan foi rebatida. Os reformadores decidiram não chocar as pessoas clamando imediatamente por um banco central, mas avançar em direção a ele lentamente, levantando primeiro o ponto geral de que a oferta de dinheiro deve ser curada de sua “inelasticidade”. Os banqueiros decidiram empregar as técnicas que haviam utilizado com sucesso na geração de um movimento pró-padrão ouro em massa em 1895 e 1896. O ponto crucial foi evitar a aparência prejudicial do destaque e controle de Wall Street no novo movimento, criando um movimento “popular” espúrio de empresários não-banqueiros, centrado no nobre coração da

21 Em seguida, Cf. Philip H. Burch, Jr., *Elites in American History, Vol.2: From the Civil War to the New Deal* (Nova Iorque: Holmes & Meier, 1981).

22 O gosto de J. P. Morgan por um banco central foi acentuado pela memória de que o banco do qual seu pai Junius era sócio júnior — a firma londrina George Peabody and Company — foi salvo da falência no Pânico de 1857 por um crédito de emergência do Banco da Inglaterra. O idoso Morgan assumiu a firma quando Peabody se aposentou, e seu nome foi mudado para J. S. Morgan and Company. Cf. Ron Chernow, *The House of Morgan* (Nova Iorque: Atlantic Monthly Press, 1990), pp. 11-12.

América do Meio Oeste, longe do ambiente pecaminoso de Wall Street. Era importante para os banqueiros, *a fortiori* banqueiros de Wall Street, ocupar um lugar discreto no movimento de reforma, que consistia em ser formado aparentemente por empresários, acadêmicos e outros especialistas supostamente desinteressados.

O movimento de reforma foi oficialmente lançado logo após as eleições de 1896 por Hugh Henry Hanna, presidente da Atlas Engine Works de Indianápolis, que havia participado ativamente do movimento pró-ouro no início do ano; Hanna enviou um memorando à Junta de Comércio de Indianápolis instalando um estado central como Indiana a assumir a liderança na reforma monetária.²³ Os reformadores responderam com notável rapidez. Atendendo ao chamado da Indianapolis Board of Trade, os delegados da Boards of Trade de doze cidades do meio oeste se reuniram em Indianápolis no início de dezembro, e pediram uma grande convenção monetária de empresários de 26 estados, que se reuniu rapidamente em Indianápolis em 12 de janeiro. Esta Convenção Monetária de Indianápolis (CMI) resolveu: (a) incitar o Presidente McKinley a continuar com o padrão ouro; e (b) incitar o presidente a criar um novo sistema de crédito bancário “elástico”, nomeando uma Comissão Monetária para preparar a legislação para um sistema monetário revisado. O CMI nomeou Hugh Hanna como presidente de um comitê executivo permanente que ele indicaria para executar essas políticas.

A influente *Yale Review* saudou o CMI por desviar da oposição, apresentando-se como uma reunião de empresários e não de banqueiros. Mas para aqueles que sabem, ficou claro que os principais membros do comitê executivo eram importantes financiadores no âmbito dos Morgan. Dois membros executivos particularmente poderosos foram Alexander E. Orr, banqueiro da cidade de Nova York com orientação de Morgan, comerciante de grãos, diretor de ferrovias e diretor da J. P. Morgan, que possuía a editora Harper Brothers; e o magnata de Milwaukee Henry C. Payne, um líder Republicano, chefe da Wisconsin Telephone Company dominada por Morgan, e diretor de longa data da North American Company, uma gigantesca empresa de reserva de utilidades públicas. Tão perto estava North American Com-

23 Para o memorando, veja de longe o melhor livro sobre o movimento que culmina no Sistema do Banco Central, James Livingston, *Origins of the Federal Reserve System: Money, Class, and Corporate Capitalism, 1890-1913* (Ithaca, N.Y.: Cornell University Press, 1986).

pany dos interesses de Morgan que seu conselho incluía dois financiadores dos Morgan; Edmund C. Converse, presidente do Liberty National Bank of New York e em breve presidente fundador da Morgan's Bankers Trust Company; e Robert Bacon, sócio da J. P. Morgan & Company, e um dos amigos mais próximos de Theodore Roosevelt.²⁴

Um terceiro membro do comitê executivo do CMI foi um secretário ainda mais poderoso do comitê e estava ainda mais próximo do império Morgan. Ele era George Hoster Peabody. Toda a família Peabody de Boston Brahmins estava há muito tempo associada pessoal e financeiramente com os Morgan. George Peabody tinha estabelecido uma empresa bancária internacional da qual o pai de J. P. Morgan, Junius, havia sido sócio sênior. Um membro do clã Peabody tinha servido como padrinho no casamento de J. P. Morgan em 1865. George Foster Peabody era um eminente banqueiro de investimento, politicamente liberal de esquerda, de New York, que deveria ajudar os Morgans a reorganizar uma de suas principais empresas industriais, a General Electric, e a quem mais tarde foi oferecido o cargo de Secretário do Tesouro na Administração Wilson. Embora tenha recusado o cargo oficial, Peabody funcionou durante todo o regime Wilson como um conselheiro próximo e “estadista sem portfólio”.

O Presidente McKinley foi altamente favorável ao CMI, e em seu Primeiro Discurso Inaugural, ele endossou a ideia de “alguma revisão” do sistema bancário. Ele prosseguiu no final de julho de 1897 com uma mensagem especial ao Congresso, propondo a criação de uma comissão monetária especial. Um projeto de lei para uma comissão foi aprovado na Câmara, mas falhou no Senado.

Decepcionado, mas imperturbável, o comitê executivo do CMI decidiu em agosto selecionar sua própria Comissão Monetária de Indianapolis. O papel principal na nomeação da nova Comissão foi desempenhado por George Foster Peabody. A Comissão consistia em vários destaques industriais, quase todos ligados às ferrovias Morgan ou, em um caso, à General Electric Company controlada pelos Morgan.²⁵ O

24 Quando Theodore Roosevelt se tornou presidente ele fez de Bacon Secretário de Estado Adjunto, enquanto Henry Payne assumiu o cargo de chefe político dos Correios-Gerais dos Estados Unidos.

25 Alguns exemplos: Ex-secretário do Tesouro (sob o comando de Cleveland) Charles S. Fairchild, um importante banqueiro de Nova York, ex-sócio do Boston Brahmin, empresa bancária de investimentos de Lee, Higginson & Company, orientada por Morgan. O pai de Fairchild, Sidney T., foi um dos principais

chefe de trabalho da Comissão Monetária foi o economista J. Laurence Laughlin, professor-chefe de Economia Política na University of Chicago, e editor do prestigioso *Journal of Political Economy* da universidade. Laughlin supervisionou as operações do pessoal da Comissão e os escritos de seus relatórios; o pessoal era composto por dois dos estudantes graduados de Laughlin em Chicago.

A então impressionante soma de \$50.000 foi levantada em toda a comunidade bancária e corporativa do país para financiar o trabalho da Comissão Monetária de Indianápolis. A grande cota da cidade de Nova York foi aumentada pelos banqueiros de Morgan Peabody e Orr, e uma grande contribuição veio do próprio J. P. Morgan.

Instalando-se em Washington em meados de setembro, o pessoal da Comissão foi pioneiro em técnicas persuasivas de relações públicas para difundir os relatórios da Comissão de forma ampla e abrangente. Em primeiro lugar, eles enviaram um questionário monetário detalhando as várias centenas de especialistas “imparciais” selecionados, que com certeza responderam às perguntas da maneira desejada. Essas respostas ao questionário foram então obscurecidas como as opiniões recebidas da comunidade empresarial do país. O presidente do CMI Hugh Hanna fez a inspirada escolha de contratar como assistente da Comissão em Washington o jornalista financeiro Charles A. Conant, que havia escrito recentemente *A History of Modern Banks of Issue*. A Comissão Monetária deveria emitir seu relatório preliminar em meados de dezembro; no início de dezembro, Conant estava batendo os tambores pelas recomendações da Comissão, liderando uma linha avançada do relatório em uma edição da revista *Sound Currency*, e reforçando as propostas da Comissão com relatórios frequentes de respostas inéditas ao questionário da Comissão. Conant e seus colegas induziram jornais de todo o país a imprimir resumos dessas respostas ao questionário, e dessa forma, como relatou o secretário da Comissão, por “manipulação cuidadosa”, conseguiram que parte ou todo o

promotore da New York Central Railroad, controlada pelos Morgan. Outro membro da Comissão era Stuyvesant Fish, herdeiro de duas velhas famílias aristocráticas de Nova York, parceira do banco de investimento de Morton, Bliss & Company em Nova York, dominado pelos Morgan, e presidente da Illinois Central Railroad. Um terceiro membro era William B. Dean, mercador de St. Paul, Minnesota, e o diretor da rodovia transcontinental sediada em St. Paul, Great Northern, que era de James J. Hill, um poderoso aliado dos Morgan em sua batalha titânica com os Harriman, Rockefeller e Kuhn-Loeb pelo controle da Northern Pacific Railroad.

relatório preliminar da Comissão fosse impresso em quase 7.500 jornais, grandes e pequenos, de todo o país. Assim, muito antes dos dias da correspondência direta computadorizada, Conant e os outros membros do pessoal desenvolveram um sistema de distribuição ou transmissão de quase 100.000 correspondentes “dedicados à promulgação do plano da comissão para a reforma bancária e monetária”.²⁶

A ênfase principal do relatório preliminar da Comissão foi completar a vitória de McKinley codificando o único padrão-ouro existente *de facto*. Mais importante a longo prazo foi um apelo à reforma bancária fundamental para permitir maior “elasticidade”, de modo que o crédito bancário pudesse ser aumentado durante as recessões. Até o momento, havia poucas especificidades para uma transformação tão longa.

O comitê executivo decidiu agora organizar a segunda e última reunião da Convenção Monetária de Indianápolis, que se reuniu naquela cidade em janeiro de 1898. A segunda convenção foi um evento muito mais grandioso do que a primeira, reunindo quase 500 delegados de 31 estados. Além disso, a reunião foi uma amostra dos principais líderes corporativos dos Estados Unidos. O objetivo desta segunda convenção, como o antigo Secretário do Tesouro Fairchild explicou francamente à reunião, era mobilizar os principais empresários do país para um poderoso e influente movimento de reforma bancária. Como ele disse, “Se os homens de negócios derem séria atenção e estudarem esses assuntos, eles concordarão substancialmente com a legislação e, assim, concordando, sua influência prevalecerá”. O presidente da convenção, Leslie M. Shaw, Governador de Iowa, foi, no entanto, um pouco desonesto quando ele disse à reunião: “Os senhores hoje não representam os bancos, pois há poucos banqueiros nesse andar. Os senhores representam as indústrias de negócios e os interesses financeiros do país”. Pois lá também havia muitos banqueiros. O próprio Shaw, que posteriormente foi Secretário do Tesouro sob Theodore Roosevelt, foi um banqueiro de uma pequena cidade de Iowa, presidente do Bank of Denison, que não viu nada de errado em continuar neste cargo durante todo o seu mandato como governador. Mais importante para a carreira de Shaw foi o fato de que ele foi um membro líder de longa data da Des Moines Regency, a máquina Republicana de Iowa liderada pelo poderoso senador William Boyd Allison. Allison, que

26 Livingston, *Origins*, pp. 109-10.

mais tarde iria obter o posto no Tesouro para Shaw, estava por sua vez intimamente ligado a Charles E. Perkins, um aliado próximo de Morgan, presidente da Chicago, Burlington and Quincy Railroad, e parente do altamente influente grupo financeiro Forbes, de Boston, há muito ligado aos interesses dos Morgan.

Também serviram como delegados a essa convenção vários economistas eminentes que, entretanto, intrinsecamente vieram não como observadores acadêmicos, mas francamente como representantes de setores da comunidade empresarial. Assim o Professor Jeremiah W. Jenks, da Universidade de Cornell, um dos principais defensores do cartelização do governo e da aplicação dos trustes, logo se tornou amigo e conselheiro de Theodore Roosevelt como governador de Nova York, veio como delegado da Ithaca Business Men's Association. Frank W. Taussig de Harvard representou a Cambridge Merchant's Association; Arthur Twining Hadley, de Yale, em breve presidente da Yale University, veio como representante da New Haven Chamber of Commerce; e Fred M. Taylor da University of Michigan veio representando a Ann Arbor Business Men's Association. Cada um desses homens ocupava cargos poderosos na profissão de economia organizada, Jenks, Taussig e Taylor servindo no Currency Committee of the American Economic Association. Hadley, um importante economista ferroviário, também serviu no conselho de administração de duas importantes ferrovias dos Morgan: a de Nova York, New Haven e Hartford, e a de Atchison, Topeka e Santa Fe.

Tanto Taussig quanto Taylor foram teóricos monetários que insistiram na reforma para tornar a oferta de dinheiro mais elástica. Taussig queria uma expansão das notas bancárias nacionais, para inflacionar em resposta às “necessidades dos negócios”, para que a moeda “crescesse sem obstáculos como as necessidades da comunidade espontaneamente pedem para aumentar”. Taylor, também, insistiu numa modificação do padrão ouro para “um controle consciente do movimento do dinheiro” por parte do governo “a fim de manter a estabilidade do sistema de crédito”. Taylor chegou ao ponto de justificar a suspensão do pagamento de espécies pelo governo a fim de “proteger a reserva de ouro”.²⁷

27 Joseph Dorfman, *The Economic Mind in American Civilization* (Nova Iorque: Viking Press, 1949), vol. 3, pp. xxxviii, 269,392-93.

No final de janeiro, a Convenção endossou devidamente o relatório preliminar com unanimidade virtual, após o que foi atribuída ao Professor Laughlin a tarefa de redigir um Relatório Final mais elaborado da Comissão, que foi publicado e distribuído alguns meses depois. Com o endosso da augusta adesão à Convenção assegurada, o Relatório Final de Laughlin finalmente colocou os pingos nos is: pois o relatório não apenas resultou num grande aumento da emissão de notas bancárias nacionais, mas também pediu explicitamente um Banco Central que gozaria do monopólio da emissão de notas bancárias.²⁸

Os delegados da Convenção prontamente levaram o evangelho da reforma bancária e de um banco central para as comunidades corporativas e financeiras a cabo. Assim, em abril de 1898, A. Barton Hepburn, historiador monetário e presidente do Chase National Bank of New York, naquela época o principal banco comercial para os interesses dos Morgan, e um homem que desempenharia um papel de liderança no esforço para estabelecer um banco central, convidou o Comissário Monetário Robert S. Taylor a se dirigir à Associação de Banqueiros do Estado de Nova York sobre a questão da moeda, já que “os banqueiros, como outras pessoas, precisam de instruções sobre esse assunto”. Todos os Comissários Monetários, especialmente Taylor, estiveram ativos durante este período, exortando grupos de empresários em todo o país em nome da reforma bancária.²⁹

Enquanto isso, a equipe de lobby de Hanna e Conant foi extremamente ativa em Washington. Um projeto de lei que incorpora as propostas da Comissão Monetária de Indianápolis foi introduzido na Câmara pelo congressista de Indiana, Jesse Overstreet, em janeiro, e foi relatado pelo Comitê de Moeda e Serviços Bancários Domésticos em maio. Enquanto isso, Conant também se reuniu continuamente com os membros do Banking Committee, enquanto Hanna enviou repetidamente cartas circulares aos delegados da Convenção e ao públi-

28 O Relatório Final, incluindo a recomendação para um Banco Central, foi aclamado pelo delegado da Convenção F. M. Taylor na revista econômica de Laughlin, o *Journal of Political Economy*. Taylor também exultou que a Convenção tinha sido “um dos momentos mais notáveis de nosso tempo — o primeiro movimento organizado minuciosamente das classes empresariais em todo o país voltado para a realização de uma mudança radical na legislação nacional. F. M. Taylor, “The Final Report to the Indianapolis Monetary Commission”, *Journal of Political Economy* (6 de junho de 1898): 322.

29 Taylor foi advogado da General Electric Company em Indiana.

co, pedindo um abaixo assinado em apoio ao projeto de lei em cada etapa do processo do Congresso.

Em meio a essa agitação, o Secretário do Tesouro de McKinley, Lyman J. Gage, trabalhou de perto com Hanna, Conant e seu pessoal. Ele patrocinou vários projetos de lei seguindo as mesmas linhas. Gage, um amigo de vários Comissários Monetários, foi um dos principais líderes dos interesses dos Rockefeller no campo bancário. Sua nomeação como Secretário do Tesouro havia sido assegurada para ele por Mark Hanna, de Ohio, articulador político e financiador do Presidente McKinley, velho amigo de colégio, e sócio de negócios, do Sr. John D. Rockefeller. Antes de sua nomeação para o Gabinete, Gage havia sido presidente do poderoso First National Bank of Chicago, um dos principais bancos comerciais no âmbito dos Rockefeller. Durante seu mandato, Gage tentou operar o Departamento do Tesouro como um banco central, bombeando dinheiro durante as recessões, comprando títulos do governo no mercado aberto e depositando grandes fundos em bancos comerciais fantoches.

Em 1900, Gage clamou em vão pelo estabelecimento de bancos centrais regionais. Finalmente, em seu último relatório anual como Secretário do Tesouro em 1901, Lyman Gage apelou diretamente por um banco central governamental. Sem tal banco central, ele declarou em alarme: “bancos individuais ficam isolados e separados, unidades separadas, sem nenhum vínculo de reciprocidade entre eles”. A menos que um banco central pudesse estabelecer tais laços, ele advertiu que o pânico de 1893 se repetiria.

Qualquer legislação de reforma, entretanto, teve de esperar até que as forças do ouro pudessem assegurar o controle do Congresso nas eleições de 1898. No outono, o comitê executivo permanente da Convenção Monetária de Indianápolis mobilizou suas forças, convocando 97.000 correspondentes em todo o país, aos quais havia distribuído seu relatório preliminar. O comitê executivo exortou seus leitores a eleger um Congresso de padrão ouro, uma tarefa que foi realizada em novembro.

Como resultado, a administração McKinley poderia agora apresentar seu projeto de lei para codificar o padrão ouro único, que o Congresso aprovou como o Gold Standard Act de março de 1900. A Primeira Fase da tarefa dos reformadores havia sido realizada: o ouro era o padrão único, e a ameaça da prata havia sido esmagada. Menos conhecidas são as cláusulas do Gold Standard Act que iniciaram a

marcha em direção a uma moeda mais “elástica”. As exigências de capital para os bancos nacionais em pequenas cidades e áreas rurais foram agora flexibilizadas e foi facilitada a emissão de notas pelos bancos nacionais. O objetivo era atender a uma demanda popular por “mais dinheiro” nas áreas rurais na época da rotação de colheita.

Mas os reformadores consideraram o Gold Standard Act como apenas o primeiro passo para uma reforma bancária fundamental. Assim, Frank Taussig, no jornal econômico de Harvard, enalteceu o Gold Standard Act, e ficou particularmente gratificado por ser o resultado de um novo alinhamento social e ideológico, desencadeado pela “forte pressão da comunidade empresarial” através da Convenção Monetária de Indianápolis. Mas Taussig advertiu que mais reformas eram necessárias para permitir uma maior expansão do dinheiro e do crédito bancário.³⁰

Mais detalhado ao pedir reformas em seu comentário sobre o Gold Standard Act foi Joseph French Johnson, Professor de Finanças na Wharton School of Business, na Universidade da Pensilvânia. Johnson lamentou o sistema bancário dos EUA como o pior do mundo, e apontou o contraste com os gloriosos sistemas bancários centrais existentes na Grã-Bretanha e na França. Nos Estados Unidos, porém, infelizmente, “não há uma única instituição comercial, e nenhum grupo de grandes instituições, nas quais o interesse próprio, a responsabilidade e o poder se unem e conspiram naturalmente para a proteção do sistema monetário contra reviravoltas e tensões”. Em resumo, havia liberdade e descentralização demais no sistema bancário, de modo que a estrutura de crédito de depósito “treme” quando a expansão do crédito leva a demandas por dinheiro ou ouro.³¹ Johnson havia sido um mentor e amigo próximo, no *Chicago Tribune*, de ambos, Lyman Gage e Frank A. Vanderlip, o qual deveria desempenhar um papel particularmente importante na movimentação por um banco central. Quando Gage foi para Washington como Secretário do Tesouro, ele trouxe Vanderlip como seu Secretário Assistente. Com a adesão de Roosevelt à Presidência, Gage deixou o Gabinete no início de 1902, e Gage,

30 Frank W. Taussig, “The Currency Act of 1900”, *Quarterly Journal of Economics* 14 (Maio de 1900): 415.

31 Joseph French Johnson, “The Currency Act of March 14, 1900” *Political Science Quarterly* 15 (1900): 482-507.

Vanderlip e Conant deixaram o Gabinete para ocupar as primeiras posições bancárias em Nova York.³²

A pressão política pela reforma depois de 1900 foi exercida pelos grandes banqueiros. A. Barton Hepburn, chefe do Chase National Bank, dos Morgan, elaborou um projeto de lei como chefe de uma comissão da Associação Americana de Banqueiros, e o projeto foi apresentado ao Congresso no final de 1901 pelo Deputado Charles N. Fowler de Nova Jersey, presidente do Comitê de Moeda e Serviços Bancários Domésticos. O projeto de lei Hepburn-Fowler foi relatado fora do comitê no mês de abril seguinte. O Projeto de Lei Fowler permitiu uma maior expansão das notas bancárias nacionais; também permitiu que os bancos nacionais estabelecessem agências no país e no exterior, uma medida que havia sido ilegal (e ainda era ilegal até muito recentemente) devido à oposição feroz de banqueiros de pequenos países. Em terceiro lugar, o Projeto de Lei Fowler propôs a criação de um conselho de controle de três membros de dentro do Departamento do Tesouro para supervisionar novas notas bancárias e para estabelecer centros de compensação. Isso teria sido um passo em direção a um banco central. Mas, neste ponto, a oposição feroz dos banqueiros do país conseguiu matar o Projeto de Lei Fowler no plenário da Câmara em 1902, apesar da agitação a seu favor por parte do comitê executivo e do pessoal da Convenção Monetária de Indianápolis.

Assim, a oposição dos banqueiros de pequenos países conseguiu parar o esforço de reforma no Congresso. Tentando outro caminho, Leslie Shaw, o secretário do Tesouro de Theodore Roosevelt, procurou continuar e expandir as experiências de Lyman Gage para fazer o Tesouro Americano funcionar como um banco central. Em particular, Shaw fez compras no mercado aberto em recessões e violou os estatutos do Tesouro Independente, que restringiam os fundos do Tesouro aos seus próprios cofres, ao depositar fundos do Tesouro em grandes bancos nacionais favorecidos. Em seu último relatório anual de 1906, o Secretário Shaw insistiu que lhe fosse dado poder total para regular todos os bancos do país. Mas, a essa altura, todos os reformadores haviam classificado esses esforços como um fracasso; um banco central em si era considerado claramente necessário.

32 Gage tornou-se presidente da U.S. Trust Company, controlada pelos Rockefeller; Vanderlip tornou-se vice-presidente do principal banco comercial dos interesses de Rockefeller, o National City Bank of New York; e Conant tornou-se tesoureiro da Morton Trust Company, controlada por Morgan.

O Movimento pelo Banco Central Renasce, 1906-1910

Após o fracasso do primeiro impulso em direção ao banco central com a derrota do Projeto de Lei Fowler em 1902, e o colapso dos esforços do Secretário Shaw para usar o Tesouro como um banco central substituto, as forças de reforma bancária decidiram colocar suas cartas na mesa e pressionar francamente por um Banco Central para os Estados Unidos.

A campanha reavivada foi iniciada por um discurso fatídico em janeiro de 1906 do poderoso Jacob H. Schiff, chefe da Firma de Investimento Bancário de Wall Street, de Kuhn, Loeb & Company, anteriormente à New York Chamber of Commerce. Schiff reclamou que o país havia “precisado de dinheiro” no outono de 1905, e não conseguiu obtê-lo do Tesouro. Uma “moeda elástica” para a nação era, portanto, imperativa, e Schiff incitou o Comitê de Finanças da Câmara de Nova York a elaborar um plano geral por um novo sistema bancário moderno, para providenciar um plano compreensivo por um novo sistema bancário moderno a fim de proporcionar uma moeda elástica. Um parceiro de Kuhn-Loeb e parente de Schiff que tinha agitado os bastidores por um banco central foi Paul Moritz Warburg, que tinha sugerido a ideia a Schiff já em 1903. Warburg havia emigrado em 1897 do M. M. Warburg & Company, banco de investimento Alemão, e se dedicava ao modelo de banco central que havia se desenvolvido na Alemanha.

Quando o Comitê de Finanças da Câmara de Nova York se mostrou relutante, Frank A. Vanderlip relatou este desenvolvimento indesejável a seu chefe, James Stillman, chefe do National City Bank, e Stillman sugeriu que uma nova comissão especial composta por cinco homens fosse criada pela Câmara de Nova York para relatar um plano de reforma monetária. O importante era assegurar uma comissão predisposta a ser amigável, e Vanderlip conseguiu assegurar uma comissão totalmente a favor de um banco central. Esta comissão especial da Câmara de Nova York era composta por Vanderlip, um homem dos Rockefeller; Isidor Straus, o amigo íntimo de Schiff, diretor da R. H. Macy & Company; dois homens dos Morgan: Dumont Clarke, presidente do American Exchange National Bank e conselheiro pessoal de J. P. Morgan, e nosso velho amigo Charles A. Conant, tesoureiro da

Morton Trust Company. O quinto membro foi John Claflin, da H. B. Claflin & Company, uma grande empresa atacadista, que era um veterano da Convenção Monetária de Indianápolis. Entrando a bordo como secretário da nova comissão monetária estava o amigo de Vanderlip, Professor Joseph French Johnson, agora da Universidade de Nova York.

A comissão ressuscitou a velha técnica de interrogatório de Indianápolis: adquirir legitimidade ao enviar um questionário detalhado sobre moeda a vários líderes financeiros. Enquanto Johnson enviava e coletava os questionários, Conant visitava e entrevistava os chefes dos bancos centrais da Europa.

A comissão especial entregou seu “Relatório Monetário” para a Câmara de Nova York em outubro de 1906. Para eliminar a instabilidade e o perigo de uma moeda inelástica, a comissão solicitou a criação de um “banco central de emissão sob o controle do governo”. Em janeiro seguinte, Paul Warburg tornou pública sua agitação por um banco central, publicando dois artigos em seu nome. Os grandes banqueiros reconheceram, entretanto, que desde a derrota do Projeto de Lei Fowler, uma tarefa primordial seria converter um grande número de pequenos banqueiros da nação à causa de um banco central.

O pânico de 1907 ocorreu em outubro, resultado de uma inflação, estimulada pelo Secretário do Tesouro Leslie Shaw nos dois anos anteriores. O Pânico agitou os grandes banqueiros a darem um *golpe* planejado por um emprestador de última instância na forma de um banco central. Os grandes banqueiros perceberam que um dos primeiros passos na marcha por um banco central foi ganhar o apoio dos economistas, acadêmicos e especialistas financeiros do país. Felizmente para os reformadores, duas organizações úteis para a mobilização dos acadêmicos estavam próximas: a American Academy of Political and Social Science (AAPSS) da Philadelphia, e a Academy of Political Science of Columbia University (APS) ambas compostas por importantes empresários, financistas e advogados corporativos liberais, bem como acadêmicos. Cada uma destas organizações, juntamente com a American Association for the Advancement of Science (AAAS), realizou simpósios sobre assuntos monetários durante o inverno de 1907-1908, e cada uma delas exigiu a criação de um banco central. A conferência de Columbia foi organizada pelo economista da Columbia E. R. A. Seligman, que não por acaso era um membro da família do proeminente banco de investimentos de Wall Street da J. &

W. Seligman and Company. Seligman foi grato pela universidade ter sido capaz de fornecer uma plataforma para os principais banqueiros e jornalistas financeiros promoverem um banco central, especialmente porque “é proverbialmente difícil em uma democracia garantir uma audiência para as conclusões dos especialistas”. Enfatizando a importância de um banco central nas reuniões, além de Seligman, estavam Frank Vanderlip do National City Bank, A. Barton Hepburn do Chase National Bank de Morgan, e Paul M. Warburg de Kuhn-Loeb.

No simpósio da American Academy of Political and Social Science em Philadelphia, vários dos principais banqueiros de investimentos, bem como o Controlador da Moeda William B. Ridgely se pronunciaram por um banco central. pessoal e estadista dos Morgan, Elihu Root; o advogado pessoal de longa data dos Morgan, Francis Lynde Stetson; e o próprio J. P. Morgan. Enquanto isso, o simpósio da AAAS em janeiro de 1908 foi organizado por ninguém menos que o próprio Charles A. Conant, que foi presidente da seção social e econômica da AASS naquele ano. Entre os oradores favoráveis a um banco central estavam Conant, o economista J. B. Clark da Columbia, Vanderlip e o amigo de Vanderlip, George E. Roberts, diretor do Banco Comercial Nacional de Chicago, orientado pelos Rockefeller, que mais tarde terminaria no National City Bank.

A tarefa dos reformadores bancários foi bem resumida por J. R. Duffield, secretário da Bankers Publishing Company, em janeiro de 1908: “Reconhece-se em geral que antes de se ter uma legislação, deve ser realizada uma campanha educacional, primeiro entre os banqueiros, depois entre as organizações comerciais e, finalmente, entre o povo como um todo”.

Durante o mesmo mês, a liderança legislativa na reforma bancária foi tomada pelo senador Nelson W. Aldrich (R., R.I.), chefe do Comitê de Finanças do Senado e, como sogro de John D. Rockefeller Jr., homem dos Rockefeller no Senado dos EUA. O Aldrich-Vreeland Act de Aldrich foi aprovado pelo Congresso naquele ano, sua disposição mais proeminente o aumento da quantidade de moeda de emergência que os bancos nacionais poderiam emitir. Uma disposição mais importante embora amplamente negligenciada, estabeleceu uma National Monetary Commission (NMC) que investigaria a questão monetária e sugeriria propostas para uma reforma bancária abrangente. O objetivo subjacente da NMC foi revelado por dois admiradores que aplaudiram esta nova proposta. Seren S. Pratt do *Wall Street*

Journal admitiu que o verdadeiro objetivo da NMC era inundar, sobrecarregar o público com supostos conhecimentos especializados, “educando-o” a aceitar a reforma bancária. Pratt salientou que “de nenhuma outra forma tal educação pode ser realizada de maneira mais completa e rapidamente do que por ... uma comissão”. Outra função de uma comissão, observou Festus J. Wade, um banqueiro de St. Louis e membro da Comissão de Moeda da American Bankers Association, foi “manter a questão financeira fora da política”, e colocá-la diretamente na custódia segura de “especialistas cuidadosamente selecionados”. A Comissão Monetária de Indianápolis estava agora sendo recriada em escala nacional.

O Senador Aldrich não perdeu tempo no lançamento da NMC, em Junho de 1908. A Comissão era composta por um número igual de Senadores e Representantes, mas esses membros do Congresso eram mera fachada para os conselheiros e funcionários que faziam o verdadeiro trabalho da Comissão. Desde o início, Aldrich imaginou que a NMC, e o movimento de reforma bancária em geral, seria dirigido como uma aliança do pessoal dos Rockefeller, Morgan, e Kuhn-Loeb. Aldrich escolheu como principais especialistas aconselhando ou integrando à Comissão dois homens sugeridos pelos líderes dos Morgan. Como seu principal conselheiro, Aldrich escolheu, por sugestão de J. P. Morgan, secundado por Jacob Schiff, provavelmente o mais poderoso dos sócios de Morgan, Henry P. Davison. Para o principal especialista em economia técnica e diretor de pesquisa, Aldrich aceitou a recomendação do amigo íntimo e colega de Roosevelt, o presidente da Universidade de Harvard Charles Eliot, que havia solicitado a nomeação do economista Abram Piatt Andrew, de Harvard. Andrew encomendou e supervisionou inúmeros relatórios e estudos sobre todos os aspectos relevantes da área bancária e financeira. Em dezembro, Aldrich contratou o inevitável Charles A. Conant para pesquisa, relações públicas e propaganda ideológica para a NMC. Enquanto isso, Aldrich reuniu a seu redor círculos internos de consultores influentes, que incluíam Warburg e Vanderlip. Warburg reuniu ao seu redor subcírculos, que incluíam Irving T. Bush, chefe do Comitê Monetário da Associação de Mercadores de Nova York, e homens das primeiras fileiras da American Economic Association, ao qual Warburg proferiu um discurso defendendo o banco central em dezembro de 1908. Warburg se reuniu e se correspondeu frequentemente com os principais economistas acadêmicos que favoreciam a reforma bancária, incluindo Seligman;

Davis R. Dewey, historiador do setor bancário do M.I.T., secretário e tesoureiro de longa data da American Economic Association e irmão do filósofo e educador progressista John Dewey; Frank W. Taussig; Irving Fisher de Yale; e Oliver M. W. Sprague, Professor de Serviços Bancários em Harvard, da família Sprague, influenciada pelos Morgan.

No mês de setembro de 1909, os reformadores aceleraram sua campanha por um banco central drasticamente. O banqueiro George M. Reynolds, de Chicago, orientado pelos Morgan, fez um discurso presidencial à Associação dos Banqueiros Americanos, clamando categoricamente por um banco central para a América. Quase simultaneamente em 14 de setembro, o Presidente William Howard Taft, falando em Boston, sugeriu que o país seriamente considerasse um banco central. Taft tinha sido próximo dos reformadores, especialmente de seu amigo, orientado pelos Rockefeller, Nelson Aldrich, desde 1900. O *Wall Street Journal* entendeu a importância desse discurso público, como “removendo o assunto do campo da teoria para o da política prática”.

Uma semana depois, os reformadores bancários organizaram um complexo virtual governo-banco-mídia para dirigir através de um banco central. Em 22 de setembro, o *Wall Street Journal* iniciou uma série de editoriais de primeira página sem precedentes, com 14 partes, intitulada “A Central Bank of Issue”. Esses editoriais não assinados foram na verdade escritos pelo Charles A. Conant, de seu ponto de vista como chefe propagandista assalariado da Comissão Monetária do Governo dos Estados Unidos. Com base em sua experiência em 1898, Conant, auxiliado pelo secretário de Aldrich, preparou resumos de materiais de comissão e os distribuiu aos jornais no início de 1910. J. P. Gavitt, chefe do escritório de Washington da Associated Press, foi recrutado pela NMC para extrair “parágrafos novos” para editores de jornais de resumos de comissão, artigos e futuros livros. E duas organizações acadêmicas ostensivamente desinteressadas emprestaram sua coloração à NMC: a Academy of Political Science, publicando um volume especial de seus *Procedimentos* em colaboração com a NMC, “para popularizar, no melhor sentido, alguns dos valiosos trabalhos da Comissão”. Entretanto, a Academy of Political and Social Science publicou seu próprio volume especial em 1910, *Banking Problems*, introduzido por Andrew, e incluindo artigos de reformadores bancários veteranos, incluindo Johnson, Horace White, e o banqueiro de truste dos

Morgan, Fred I. Kent, bem como de vários altos funcionários do National City Bank of New York, dos Rockefeller.

Enquanto isso, Paul M. Warburg limitou sua longa e intensa campanha intensiva por um banco central em um famoso discurso para a New York YMCA, em 23 de março de 1910, em “A United Reserve Bank for the United States”. Warburg delineou a estrutura de seu amado *Reichsbank* alemão, mas ele era cuidadoso para acalmar os medos de Wall Street, insistindo que o banco central não seria “controlado por ‘Wall Street’ ou qualquer interesse monopolista”. Portanto, Warburg insistiu que o Novo Banco de Reserva não deve ser *chamado* de “banco central”, que o conselho de administração do Banco Central seja escolhido por funcionários do governo, comerciantes e banqueiros; os banqueiros, é claro, deveriam dominar as seleções.

Um dos grandes líderes de torcida para o Plano Warburg, e o homem que introduziu o volume sobre a reforma bancária, apresentando o discurso de Warburg e publicado pela Academy of Political Science (*The Reform of the Currency*, editado por H. R. Mussey, New York, 1911), era parente e economista da família de bancos de investimento Seligman, E. R. A. Seligman. Tão encantada, também, com o discurso de Warburg ficou a Associação de Mercadores de Nova York que distribuiu trinta mil cópias do discurso durante a primavera de 1910. Warburg havia preparado cuidadosamente o caminho para esta ação da Associação de Mercantes ao se reunir regularmente com o Comitê Monetário da Associação dos Mercadores desde o outono de 1908. Os esforços de Warburg foram auxiliados pelo fato de que o perito residente para esse comitê era Joseph French Johnson.

Durante a mesma primavera de 1910, os numerosos volumes de pesquisa da NMC sobre vários aspectos da atividade bancária foram lançados no mercado. O objetivo era inundar a opinião pública com um desfile de impressionante erudição analítica e histórica, tudo supostamente “científico” e “imparcial”, mas tudo projetado para promover a agenda de um banco central.

Culminação em Jekyll Island

Agora que as bases haviam sido estabelecidas para um banco central entre estudiosos, banqueiros e a opinião pública interessada, na segunda metade de 1910 era hora de formular um plano prático con-

creto e focalizar o resto da agitação para levá-lo adiante. Como escreveu Warburg no livro da Academy of Political Science sobre a *Reforma da Moeda*: “O avanço é possível apenas traçando um plano tangível” para definir os termos do debate.

A fase do movimento do banco central foi lançada pela sempre flexível Academy of Political Science da Universidade de Columbia, que realizou uma conferência monetária em novembro de 1910, em conjunto com a Câmara de Comércio e Associação de Mercadores de Nova Iorque. Os membros da NMC foram os convidados de honra deste conclave e os delegados foram escolhidos pelos governadores de vinte e dois estados, bem como presidentes de vinte e quatro câmaras de comércio. Também participaram desta conferência um grande número de economistas, analistas monetários e representantes dos principais banqueiros do país. Os participantes da conferência incluem Frank Vanderlip, Elihu Root, Jacob Schiff, Thomas W. Lamont, sócio do banco Morgan, e o próprio J. P. Morgan. As sessões formais da conferência foram organizadas em torno de papéis entregues por Laughlin, Johnson, Bush, Warburg e Conant. C. Stuart Patterson, reitor da Faculdade de Direito da Universidade da Pensilvânia e membro do comitê de finanças da Pennsylvania Railroad, orientada pelos Morgan, que tinha sido presidente do primeiro IMC e membro da Indianapolis Monetary Commission, estabeleceu as ordens de marcha para as tropas reunidas. Ele lembrou as grandes lições da IMC, e a forma como suas propostas tiveram triunfo, pois “voltamos para casa e organizamos um movimento agressivo e ativo”. Ele então exortou as tropas: “Que é exatamente o que você deve fazer neste caso, você deve apoiar as cartas do senador Aldrich. Você tem de ver que o projeto de lei que ele formula ... obtém o apoio de cada parte deste país”.

Com o movimento totalmente preparado, era hora de o Senador Aldrich escrever o projeto de lei. Ou melhor, era hora de o senador, cercado por alguns dos principais líderes da elite financeira, sair em reclusão e elaborar um plano detalhado em torno do qual todas as partes do movimento do banco central pudessem se reunir. Alguém, provavelmente Henry P. Davison, teve a ideia de reunir um pequeno grupo de líderes de ponta em um conclave supersecreto para redigir o projeto de lei. O entusiasmado J. P. Morgan organizou uma conferência privada de luxo em seu retiro exclusivo para milionários, no Jekyll Island Club, em Jekyll Island, Georgia. Morgan era co-proprietário do clube. Em 22 de novembro de 1910, o Senador Aldrich, com um pu-

nhado de companheiros, partiu sob nomes falsos em um vagão de trem fretado de Hoboken, Nova Jersey, até a costa da Geórgia, supostamente em uma expedição de caça de patos.

Os conferencistas trabalharam por uma semana inteira no luxuoso retiro de Jekyll Island e elaboraram o esboço do projeto de lei para o Federal Reserve System. Apenas seis pessoas compareceram a essa reunião supersecreta de uma semana, e essas seis refletem nitidamente a estrutura de poder dentro da aliança dos banqueiros do movimento do banco central. Os conferencistas foram, além de Aldrich (parente dos Rockefeller); Henry P. Davison, sócio dos Morgan; Paul Warburg, sócio de Kuhn-Loeb; Frank A. Vanderlip, vice-presidente do National City Bank of New York, dos Rockefeller; Charles D. Norton, presidente do First National Bank of New York, dos Morgan; e o professor A. Piatt Andrew, chefe da equipe de pesquisa do NMC, recentemente nomeado secretário adjunto do Tesouro de Taft e que era um técnico com um pé em ambas as facções Rockefeller e Morgan.

Os conferencistas forjaram o Projeto de lei Aldrich, que, com apenas variações menores, se tornaria o Federal Reserve Act de 1913. A única discordância substancial em Jekyll Island foi tática: Aldrich tentou defender um banco central direto no modelo Europeu, enquanto Warburg, apoiado por outros banqueiros, insistia que as realidades políticas exigiam que a realidade do controle central fosse envolta na camuflagem palatável da “descentralização”. A tática mais realista e dúbia de Warburg venceu o dia.

Aldrich apresentou o esboço de Jekyll Island, com apenas pequenas revisões, ao NMC completo como o Projeto de Lei Aldrich em janeiro de 1911. Por que então foi preciso até Dezembro de 1913 para que o Congresso aprovasse a Federal Reserve Act? O obstáculo no momento resultou da captura Democrática da Câmara dos Representantes nas eleições de 1910, e da iminente probabilidade de os Democratas capturarem a Casa Branca em 1912. Os reformadores tiveram de se reagrupar, abandonar o nome altamente partidário de Aldrich do projeto de lei e reformulá-lo como um projeto de lei Democrata sob o nome do Representante da Virgínia, o Carter Glass. Mas apesar do atraso e dos numerosos rascunhos, a estrutura do Banco Central, aprovada de forma esmagadora em dezembro de 1913, era praticamente a mesma que o projeto de lei que emergiu da reunião secreta de Jekyll Island três anos antes. A agitação bem-sucedida colocou muito facil-

mente os banqueiros, a comunidade empresarial e o público em geral em sintonia.

Os principais banqueiros foram trazidos para o acampamento no início; já em Fevereiro de 1911, Aldrich organizou uma conferência de portas fechadas com vinte e três banqueiros líderes em Atlantic City. Essa conferência de banqueiros não apenas endossou o Plano Aldrich, mas tornou claro para eles que “o verdadeiro propósito da conferência era discutir a tomada do controle do governo pela comunidade bancária diretamente dos banqueiros para seus próprios fins”. Os grandes banqueiros da conferência também perceberam que o Plano Aldrich “aumentaria o poder dos grandes bancos nacionais para competir com os bancos estatais em rápido crescimento, (e) ajudaria a colocar os bancos estatais sob controle.”³³

Em novembro de 1911, era fácil alinhar toda a Associação dos Banqueiros Americanos por trás do Plano Aldrich. A ameaça de insurgência de pequenos bancos havia terminado e a comunidade bancária da nação estava agora solidamente alinhada por trás da iniciativa por um banco central. Finalmente, após muito apoio e defesa, depois que o nome de Aldrich foi removido do projeto de lei e o próprio Aldrich decidiu não concorrer à reeleição em 1912, o Federal Reserve Act foi aprovado por esmagadora maioria em 22 de dezembro de 1913, para entrar em vigor em novembro do ano seguinte. Como A. Barton Hepburn exultou na reunião anual da Associação dos Banqueiros Americanos no final de agosto de 1913: “A medida reconhece e adota os princípios de um banco central. Na verdade, se funcionar como os patrocinadores da lei esperam, fará com que todos os bancos incorporados, juntos, sejam coproprietários de um poder central dominante.”³⁴

Enfim o Banco Central: A Inflação Controlada pelos Morgans

O novo Federal Reserve System havia finalmente trazido um banco central para a América: o empurrão dos grandes banqueiros havia finalmente tido sucesso. Seguindo a tábua crucial dos serviços bancários pós-Peel Act, ao Banco Central foi dado o monopólio da emissão de todas as notas bancárias; bancos nacionais, bem como ban-

33 Kolko, *Triumph of Conservatism*, p. 186.

34 *Ibid.*, p. 235.

cos estatais, agora só podiam emitir depósitos, e os depósitos tinham de ser resgatáveis em notas do Banco Central, bem como, pelo menos nominalmente, em ouro. Todos os bancos nacionais foram “forçados” a tornarem-se membros do Federal Reserve System, uma “coerção” que eles há muito buscavam ansiosamente, o que significava que as reservas bancárias nacionais tinham de ser mantidas na forma de depósitos à vista, ou contas correntes, no Banco Central. O Banco Central estava agora em posição de emprestador de última instância; e com o prestígio, poder e recursos do Tesouro dos EUA solidamente por trás dele, ele poderia inflacionar mais consistentemente do que os bancos de Wall Street sob o Sistema Bancário Nacional, e acima de tudo, ele poderia inflacionar, e inflacionou, mesmo durante as recessões a fim de afiançar os bancos. O Banco Central poderia agora tentar manter a economia longe das recessões que liquidaram os investimentos infundados do boom inflacionário, e poderia tentar manter a inflação indefinidamente.

Nesse ponto, não havia necessidade nem mesmo de os bancos nacionais manterem o ouro; eles podiam depositar, e depositaram, seu ouro nos cofres do Banco Central e receber reservas sobre as quais poderiam formar uma pirâmide e expandir a oferta de dinheiro e crédito de forma coordenada em todo o país. Além disso, com as reservas agora centralizadas nos cofres do Banco Central, as reservas bancárias poderiam ser, como os apologistas dos bancos acabaram por proclamar, “economizadas”, ou seja, poderia haver, e houve, mais crédito inflacionário, mais “falsificação” bancária, piramidadas sobre determinadas as reservas de ouro. Havia agora três pirâmides inflacionárias invertidas de crédito bancário na economia americana: o Banco Central colocou *suas* notas e depósitos em pirâmide sobre sua oferta de ouro recém-centralizada; os bancos nacionais formaram uma pirâmide de depósitos bancários além de suas reservas de depósitos no Banco Central; e os bancos estatais que optaram por não exercer sua opção de aderir ao Federal Reserve System poderiam manter suas contas de depósito em bancos nacionais e piramidar *seus* créditos em cima disso. E na base da pirâmide, o Banco Central poderia coordenar e controlar a inflação determinando a quantidade de reservas nos bancos membros.

Para dar um impulso extra à inflação monetária, o novo Federal Reserve System cortou pela metade a média das reservas mínimas legais impostas aos antigos bancos nacionais. Considerando que os

bancos nacionais antes do início do Banco Central eram obrigados a manter um mínimo de reservas médias de 20 por cento para depósitos sob demanda, sobre os quais eles poderiam, portanto, piramidar o dinheiro e o crédito inflacionário de 5:1, o novo Banco Central reduziu pela metade a exigência de reserva mínima sobre os bancos para 10%, dobrando a pirâmide bancária inflacionária no país para 10:1.

Por sorte, o novo Federal Reserve System coincidiu com a eclosão da Primeira Guerra Mundial na Europa, e é amplamente aceito que foi apenas o novo sistema que permitiu aos Estados Unidos entrar na guerra e financiar seu próprio esforço de guerra, e empréstimos maciços aos aliados; aproximadamente, o Banco Central dobrou a oferta de dinheiro dos EUA durante a guerra e os preços dobraram em consequência. Para aqueles que acreditam que a entrada dos EUA na Primeira Guerra Mundial foi um dos eventos mais desastrosos para os EUA e para a Europa no século XX, a facilitação da entrada dos EUA na guerra dificilmente é um ponto importante a favor do Banco Central.

Tanto na forma quanto no conteúdo, o Federal Reserve System é precisamente a aconchegante parceria governo-grande banco, o cartel bancário imposto pelo governo, que os grandes banqueiros há muito planejavam. Muitos críticos do Banco Central gostam de insistir no fato de que os banqueiros privados possuem legalmente o Sistema do Banco Central, mas este é um fato legalista sem importância; os lucros do Banco Central (e, portanto, de possíveis bancos) tirados de suas operações são tributados pelo Tesouro. Os benefícios do Banco Central para os banqueiros não vêm de seus lucros legais, mas da própria essência de suas operações: sua tarefa de coordenação e apoio à inflação do crédito bancário. *Esses* benefícios reduzem qualquer possibilidade de lucros diretos das operações bancárias do Banco Central à insignificância.

Desde o início, o Banco Central foi chefiado por um Conselho do Federal Reserve em Washington, todos nomeados pelo presidente com o consentimento do Senado. O Conselho supervisiona as doze filiais regionais e “descentralizadas” do Banco Central, cujos funcionários são de fato selecionados por bancos privados em cada região, oficiais que devem ser aprovados pelo Conselho de Washington.

No início do Banco Central, e até as “reformas” da década de 1930, o controle principal do Banco Central não estava nas mãos do Conselho, mas do governador (agora chamado de “presidente”) do Fe-

deral Reserve Bank of New York, o principal homem de Wall Street no sistema do Banco Central.³⁵ O principal instrumento de controle do Banco Central sobre o sistema monetário e bancário são suas “operações de mercado aberto”: sua compra e venda de títulos do governo dos EUA (ou, na verdade, qualquer outro ativo que deseje) no mercado aberto. (Veremos como esse processo funciona a seguir) Como o mercado de ações dos EUA está localizado em Wall Street, o governador da filial de Nova York estava originalmente no controle quase exclusivo das compras e vendas do Banco Central no mercado aberto e, portanto, do próprio Banco Central. Desde a década de 1930, no entanto, as políticas cruciais de mercado aberto do Banco Central foram decididas por um Comitê Federal de Mercado Aberto, que se reúne em Washington, e que inclui todos os sete membros do Conselho de Governadores mais cinco dos doze, em grande parte selecionados por banqueiros, presidentes das filiais regionais do Banco Central.

Há dois passos críticos no estabelecimento e funcionamento de qualquer regulação governamental carterlizante, não podemos ignorar nenhum passo. O primeiro passo é passar o projeto de lei e estabelecer a estrutura. O segundo passo é selecionar os funcionários adequados para dirigir a estrutura: não há motivo para os grandes banqueiros estabelecerem um cartel, por exemplo, e então ver os funcionários caírem em mãos “erradas”. E ainda sim, historiadores convencionais não equipados para analisar a elite de poder ou dominante, geralmente caem nessa segunda tarefa crucial, de ver precisamente *quem* os novos mandantes do sistema seriam.

Está muito claro, ao examinar a origem e os primeiros anos do Banco Central, que, tanto em seus funcionários quanto nas políticas monetárias e financeiras escolhidas, o Império dos Morgan estava no controle quase supremo do Banco Central.

Esse domínio dos Morgan não se refletiu totalmente na composição do primeiro Conselho do Banco Central. Dos sete membros do

35 Devido às peculiaridades da história bancária, “Governador” é considerado um título muito mais exaltado do que “Presidente”, um status decorrente do augusto título de “Governador” como chefe do original e mais prestigioso Banco Central, o Banco da Inglaterra. Parte do rebaixamento dos das filiais regionais do Banco Central e da elevação do poder do Conselho de Washington na década de 1930 se refletiu na mudança do título de chefe de cada banco regional de “Governador” para “Presidente”, combinado com a mudança de título de o conselho de Washington de “Conselho do Banco Central” para “Conselho de Governadores do Sistema do Banco Central”.

Conselho, ao ponto que chegou, dois membros eram automaticamente *ex officio* o Secretário do Tesouro e o Controlador da Moeda, o regulador dos bancos nacionais que é funcionário do Departamento do Tesouro. O secretário do Tesouro da administração Wilson era seu genro William Gibbs McAdoo, que, como empresário e magnata das ferrovias na cidade de Nova York, foi pessoalmente amigo e socorrido por J. P. Morgan e seus associados próximos. McAdoo passou o resto de sua vida financeira e política no âmbito dos Morgan. O Controlador da Moeda era um associado de longa data de McAdoo, John Skelton Williams. Williams era um banqueiro da Virgínia, que havia sido diretor da Hudson & Manhattan Railroad controlada por McAdoo e presidente da Seaboard Airline Railway, um fantoche dos Morgan.

Esses funcionários do Tesouro no Conselho eram confiáveis Morgan, mas eram membros apenas *ex officio*. O governador (agora “presidente”) do conselho original era Charles S. Hamlin, a quem McAdoo havia nomeado como secretário adjunto do Tesouro junto com Williams. Hamlin era um advogado de Boston que se casou com um membro da rica família Pruyn de Albany, uma família há muito ligada à New York Central Railroad dominada pelos Morgan. Outro membro do Conselho do Banco Central, e um homem que sucedeu Hamlin como governador, foi William P. G. Harding, um protegido do senador do Alabama Oscar W. Underwood, cujo sogro, Joseph H. Woodward, foi vice-presidente da Harding's First National Bank of Birmingham, Alabama, e chefe da Woodward Iron Company, cujo conselho incluía representantes dos interesses dos Morgan e Rockefeller. Os outros três membros do Conselho eram Paul M. Warburg; Frederic A. Delano, tio de Franklin D. Roosevelt e presidente da Wabash Railway controlada pelos Rockefeller; e o professor de economia de Berkeley, Adolph C. Miller, que se casou na rica família Sprague de Chicago, ligada aos Morgan.³⁶

36 O sogro de Miller, Otho S. A. Sprague, atuou como diretor da Pullman Company dominada pelos Morgan, enquanto o irmão de Otho, Albert A. Sprague, era diretor da Chicago Telephone Company, uma subsidiária do poderoso monopólio controlado pela Morgan American Telephone & Telegraph Company. Deve-se notar que, embora o ramo Oyster Bay-Manhattan da família Roosevelt (incluindo o presidente Theodore Roosevelt) estava há muito tempo no âmbito dos Morgan, o ramo de Hyde Park (que obviamente incluía F.D.R.) era há muito tempo afiliado a seus vizinhos ricos e influentes de Hudson Valley, os Astors e os Harrimans.

Assim, se ignorarmos os dois Morgan *ex officio*, o Federal Reserve Board em Washington começou sua existência com um confiável Morgan, dois associados Rockefeller (Delano e um líder de próximo aliado de Rockefeller e Kuhn-Loeb), e dois homens de incerta afiliação: um proeminente banqueiro do Alabama e um economista com vagas conexões familiares com os interesses dos Morgan. Embora a composição do Conselho espelhasse mais ou menos a estrutura de poder financeiro que estivera presente na crítica reunião de fundação do Banco Central em Jekyll Island, dificilmente poderia garantir o controle inabalável dos Morgan sobre o sistema bancário do país.

Esse controle foi garantido, em vez disso, pela identidade do homem que foi selecionado para o cargo crítico de governador da filial do Banco Central em Nova York, um homem, além disso, que estava por temperamento muito bem equipado para tomar de fato o poder que a estrutura do Banco Central poderia oferecer a ele. Aquele homem, que governou o Federal Reserve System com uma mão de ferro desde o seu início até sua morte em 1928, foi Benjamin Strong.³⁷

A vida inteira de Benjamin Strong foi uma preparação virtual para sua tomada de poder no Banco Central. Strong foi um protegido de longa data do imensamente poderoso Henry R. Davison, parceiro número dois do Morgan Bank, logo abaixo do próprio J. P. Morgan, e chefe operacional efetivo do Império Morgan World. Strong era um vizinho de Davison no então elegante subúrbio de Nova York, Englewood, Nova Jersey, onde seus três amigos mais próximos no mundo se tornaram, além de Davison, dois outros sócios dos Morgan; Dwight Morrow e o principal protegido de Davison como parceiro de Morgan, Thomas W. Lamont. Quando os Morgan criaram a Bankers Trust Company em 1903 para competir no crescente ramo de trustee, Davison nomeou Strong como seu secretário e, em 1914, Strong se casou com a filha do presidente da empresa e ele mesmo ascendeu ao cargo de presidente da Bankers Trust. Além disso, os Davisons criaram os filhos de Strong por um tempo após a morte da primeira esposa de Strong; ademais, Strong serviu a J. P. Morgan como seu auditor pessoal durante o Pânico de 1907.

37 Sobre os funcionários originais do Banco Central, consulte Murray N. Rothbard, "The Federal Reserve as a Cartelization Device: The Early Years, 1913-1939" em *Money in Crisis*, editado por Barry Siegel (São Francisco: Pacific Institute for Public Policy Research, 1984), pp. 94-115.

Strong há muito era um defensor eloquente do Plano Aldrich original e participara de uma longa reunião em agosto de 1911 sobre o Plano com o senador Davison, Vanderlip e alguns outros banqueiros do iate de Aldrich. Mas Strong ficou amargamente desapontado com a estrutura final do Fed, já que ele queria um “banco central de verdade ... dirigido de Nova York por um conselho de administração no local”, isto é, um Banco Central aberto e francamente dirigido de Nova York e dominado por Wall Street. Depois de um fim de semana no campo, no entanto, Davison e Warburg persuadiram Strong a mudar de ideia e aceitar a nomeação proposta como governador da filial do Banco Central em Nova York. Presumivelmente, Davison e Warburg o convenceram de que Strong, como chefe efetivo do Banco Central, poderia conquistar o cartel bancário de seus sonhos administrado por Wall Street, se não com a franqueza que gostaria. Como na Jekyll Island, Warburg persuadiu seu companheiro cartelista a se curvar às realidades políticas e adotar o manto da descentralização.

Depois que Strong assumiu o cargo de governador da filial do Banco Central em Nova York em outubro de 1914, ele não perdeu tempo em tomar o poder do Federal Reserve System. Na reunião de organização do Sistema, um conselho extrajudicial de governadores regionais do Banco Central foi formado; em sua primeira reunião, Strong assumiu o controle do conselho, tornando-se seu presidente e presidente de seu comitê executivo. Mesmo depois que W. P. G. Harding tornou-se governador do Federal Reserve Board dois anos depois e dissolveu o conselho, Strong continuou como a força dominante no Banco Central, em virtude de ser nomeado o único agente para as operações de mercado aberto de todos as filiais regionais do Banco Central. O poder de Strong foi ainda mais entrincheirado com a entrada dos Estados Unidos na Primeira Guerra Mundial. Antes disso, o Secretário do Tesouro continuou a prática legalmente exigida desde os tempos de Jackson de depositar todos os fundos do governo em seus próprios cofres da filial do sub-tesouro e fazer todos os desembolsos desses ramos. Sob o impulso do tempo de guerra, no entanto, McAdoo cumpriu a ambição de longa data de Strong: tornar-se o único agente fiscal do Tesouro dos EUA. A partir daí, o Tesouro depositou seus fundos no Banco Central.

Não só isso: as medidas de guerra aceleraram a nacionalização permanente da oferta de ouro dos americanos, a centralização do ouro nas mãos do Banco Central. Essa centralização teve um efeito duplo:

mobilizou mais reservas bancárias para estimular uma inflação maior e coordenada nacionalmente do crédito bancário; e isso livrou o americano médio do hábito de usar ouro em sua vida diária e o acostumou a substituir o papel ou a conta corrente em vez disso. Em primeiro lugar, a lei do Banco Central foi alterada em 1917 para permiti-lo emitir notas do Banco Central em troca de ouro; antes disso, ele só podia trocar suas notas por notas comerciais de curto prazo. E, em segundo lugar, de setembro de 1917 a junho de 1919, os Estados Unidos estavam *de facto* fora do padrão-ouro, pelo menos para o resgate de dólares em ouro para estrangeiros. As exportações de ouro foram proibidas e as transações de câmbio foram controladas pelo governo. Como resultado de ambas as medidas, as reservas de ouro do Banco Central, que constituíam 28 por cento da oferta de ouro do país na entrada dos EUA na guerra, triplicaram no final da guerra para 74 por cento do ouro do país.³⁸

O conteúdo das políticas monetárias de Benjamin Strong era o que se poderia esperar de alguém das camadas mais altas do poder dos Morgan. Assim que a guerra estourou na Europa, Henry P. Davison navegou para a Inglaterra e foi rapidamente capaz de usar laços de longa data dos Morgan com a Inglaterra para fazer com que a Casa dos Morgan fosse nomeada como único agente de compras nos Estados Unidos, enquanto durasse a guerra, de material de guerra à Grã-Bretanha e França. Além disso, os Morgan também se tornaram os únicos possuidores de todos os títulos britânicos e franceses a serem lançados nos EUA para pagar pelas imensas importações de armas e outros bens dos Estados Unidos. J. P. Morgan and Company agora tinha um enorme interesse na vitória da Grã-Bretanha e da França, e os Morgan desempenharam um papel importante e talvez decisivo na manobra dos Estados Unidos supostamente “neutros” para a guerra do lado britânico.³⁹

38 Sobre a tomada do poder supremo de Benjamin Strong no Banco Central e sua ajuda por medidas de tempo de guerra, consulte Lawrence E. Clark, *Central Banking Under the Federal Reserve System* (Nova Iorque: Macmillan, 1935), pp. 64-82, 102-5; Lester V. Chandler, *Benjamin Strong: Central Banker* (Washington, D.C.: Brookings Institution, 1958), pp. 23-41, 68-78, 105-7; e Henry Parker Willis, *The Theory and Practice of Central Banking* (Nova Iorque: Harper & Brothers, 1936), pp. 90-91.

39 Sobre os Morgan, seus laços com os britânicos e sua influência na entrada da América na guerra, ver Charles Callan Tansill, *America Goes to War* (Boston: Little, Brown, 1938).

A ascensão dos Morgan durante a Primeira Guerra Mundial foi acompanhada pelo declínio relativo dos Kuhn-Loebs. Os Kuhn-Loebs, junto com outros proeminentes banqueiros de investimentos judeus-alemães em Wall Street, apoiaram o lado alemão na guerra e certamente se opuseram à intervenção americana no lado anglo-francês. Como resultado, Paul Warburg foi destituído do Conselho do Banco Central, a mesma instituição que ele tanto fez para criar. E de todos os principais “Anglo”-interesses financeiros, os Rockefellers, aliados dos Kuhn-Loebs, e um forte rival da Royal Dutch Shell Oil Company anglo-holandesa para os mercados e recursos mundiais de petróleo, foi um dos poucos que permaneceram pouco entusiasmados com a entrada da América na guerra.

Durante a Primeira Guerra Mundial, Strong prontamente usou seu domínio sobre o sistema bancário para criar uma oferta monetária dobrada, a fim de financiar o esforço de guerra nos Estados Unidos e garantir uma vitória anglo-francesa. Tudo isso foi apenas o prelúdio para uma política monetária e financeira instalada pelos Morgan ao longo da década de 1920. Durante a década de 20, Strong colaborou estreitamente com o Governador do Banco da Inglaterra, Montagu Norman, para inflar o dinheiro e o crédito americanos, a fim de apoiar o retorno da Grã-Bretanha a um papel de liderança em uma nova forma de padrão ouro eliminado, com a Grã-Bretanha e outros países europeus fixando suas moedas em uma paridade altamente supervalorizada em relação ao dólar ou ao ouro. O resultado foi uma depressão crônica das exportações na Grã-Bretanha e uma tendência de a Grã-Bretanha perder ouro, tendência que os Estados Unidos se sentiram forçados a combater inflando os dólares a fim de impedir a hemorragia de ouro da Grã-Bretanha para os EUA.

O New Deal e a Substituição dos Morgan

Não foi apenas através de Benjamin Strong que os Morgan dominaram totalmente a política e as finanças americanas durante a década de 1920. O presidente Calvin Coolidge, que sucedeu o presidente Harding, aliado dos Rockefeller, quando ele morreu no cargo, era amigo íntimo de JP Morgan Jr. e protegido político de Coolidge e colega de classe do Amherst College, o parceiro do Morgan, Dwight Morrow, bem como de seu parceiro dos Morgan, Thomas Cochran. E durante as

administrações republicanas da década de 1920, o Secretário do Tesouro foi o multimilionário magnata de Pittsburgh, Andrew W. Mellon, cujos interesses eram aliados de longa data aos Morgan. E embora o presidente Herbert Hoover não fosse tão intimamente ligado aos Morgan quanto Coolidge, ele sempre esteve próximo dos interesses dos Morgan. Ogden Mills, que substituiu Mellon como Secretário do Tesouro em 1931 e era próximo a Hoover, era filho de um líder tanto em ferrovias Morgan quanto na New York Central; enquanto isso, Hoover escolheu como secretário de Estado Henry L. Stimson, um discípulo proeminente e parceiro jurídico do ex-advogado pessoal dos Morgan, Elihu Root. Mais revelador, dois conselheiros Hoover não oficiais, mas poderosos durante sua administração foram os parceiros dos Morgan Thomas W. Lamont (o sucessor de Davison como CEO do Império Morgan) e Dwight Morrow, a quem Hoover consultava regularmente três vezes por semana.

Um aspecto crucial do primeiro período do New Deal de Roosevelt, no entanto, foi tristemente negligenciado pelos historiadores convencionais: o New Deal orquestrou uma Derrubada e substituição do domínio dos Morgan, uma coalizão de grupos com interesses distintos, unidos no New Deal para derrubá-los do poder. Essa coalizão foi uma aliança dos Rockefeller; um recém-emergido poder dos Harri-man no Partido Democrata; bancos de investimento judeus mais novos e ousados de Wall Street, como Lehman Brothers e Goldman Sachs, empurrando Kuhn-Loeb para a sombra; e grupos étnicos de interesses distintos tais como o aventureiro político católico irlandês Joseph P. Kennedy, ítalo-americanos como a família Giannini do Banco da América na Califórnia e mórmons como Marriner Eccles, chefe de um vasto conglomerado corporativo de formação de holdings bancárias em Utah, e aliado à construção da Bechtel Corporation, sediada na Califórnia, e à Standard Oil of California dos Rockefeller.

O principal prenúncio dessa revolução financeira foi a aquisição bem-sucedida, por Rockefeller, do principal banco comercial dos Morgan, o poderoso Chase National Bank de Nova York. Após o crash de 1929, Winthrop W. Aldrich, filho do senador Nelson Aldrich e cunhado de John D. Rockefeller, Jr., planejou a fusão de sua Equitable Trust Company, controlada pelos Rockefeller, ao Chase Bank. Daquele ponto em diante, Aldrich se envolveu em uma luta titânica dentro do Chase Bank, em 1932 conseguindo derrubar o CEO do Chase Bank dos Morgan, Albert Wiggin, e substituí-lo pelo próprio Aldrich. Desde

então, o Chase Bank tem praticamente sido a sede geral do Império financeiro dos Rockefeller.

A nova coalizão astuciosamente conduziu os Atos Bancários do New Deal de 1933 e 1935, que transformaram a face do Banco Central e transferiram permanentemente o poder crucial da filial do Banco Central de Wall Street, dos Morgan, e da Filial do Banco Central em Nova York para os políticos em Washington D.C. O resultado dos dois Banking Acts foi retirar da filial do Banco Central de Nova York o poder de conduzir operações de mercado aberto e colocá-lo diretamente nas mãos do Comitê Federal de Mercado Aberto, dominado pelo Conselho em Washington, mas com banqueiros privados desempenhando um papel de parceria subsidiária.⁴⁰

A outra grande mudança monetária realizada pelo New Deal, é claro, e feita sob pretexto de uma “emergência” de depressão no sistema bancário de reserva fracionária, era sair do padrão ouro. Depois de 1933, as notas e depósitos do Banco Central não eram mais resgatáveis em moedas de ouro para os Americanos; e depois de 1971, o dólar não era mais resgatável em barras de ouro para governos e bancos centrais estrangeiros. O ouro dos americanos foi confiscado e trocado pelas notas do Banco Central, que se tornou um curso legal; e os americanos estavam presos no regime do papel fiduciário emitido pelo governo e pelo Banco Central. Ao longo dos anos, todas as restrições iniciais sobre as atividades do Banco Central ou sua emissão de crédito foram suspensas; na verdade, desde 1980, o Banco Central tem desfrutado do poder absoluto de fazer literalmente *tudo* o que quiser: comprar não apenas títulos do governo dos EUA, mas qualquer ativo, seja qual for, e comprar tantos ativos e inflacionar o crédito o quanto quiser. Não restaram restrições para o Banco Central. O Banco Central é o senhor de si mesmo.

Na pesquisa das mudanças promovidas pelo New Deal, contudo, devemos evitar chorar pelos Morgan. Embora permanentemente destronados pelo primeiro período do New Deal e nunca tenham retor-

40 Ver, em particular, Thomas Ferguson, “Industrial Conflict and the Coming of the New Deal: the Triumph of Multinational Liberalism in America”, em *The Rise and Fall of the New Deal Order, 1930-1980*, editado por Steve Fraser e Gary Gerstle (Princeton: Princeton University Press, 1989), pp. 3-31. Ver também o artigo mais longo de Ferguson, “From Normalcy to New Deal: Industrial Structure, Party Competition, and American Public Policy in the Great Depression”, *Industrial Organization* 38, no. 1 (Inverno de 1984).

nado ao poder, os Morgan conseguiram tomar seu lugar, embora castigados, na aliança governante do New Deal, no final da década de 1930. Lá, eles desempenharam um papel importante na condução da elite no poder para entrar na Segunda Guerra Mundial, particularmente a guerra na Europa, mais uma vez ao lado da Grã-Bretanha e da França. Além disso, durante a Segunda Guerra Mundial, os Morgan desempenharam um papel decisivo nos bastidores ao elaborar o Acordo de Bretton Woods com Keynes e os britânicos, um acordo que o governo dos EUA apresentou como um *fait accompli* para o “mundo livre” reunido em Bretton Woods no final da guerra.⁴¹

Desde a Segunda Guerra Mundial, na verdade, vários interesses financeiros entraram em um realinhamento permanente: os Morgan e os outros grupos financeiros tomaram seu lugar como parceiros juniores complacentes em um poderoso “Establishment do Leste”, liderado incontestavelmente pelos Rockefeller. Desde então, esses grupos, trabalhando em conjunto, contribuíram com os governantes para o Federal Reserve System. Portanto, o atual presidente do Banco Central, Alan Greenspan, era, antes de sua ascensão ao trono, um membro do comitê executivo do banco comercial carro-chefe dos Morgan, o Morgan Guaranty Trust Company. Seu predecessor amplamente reverenciado como presidente do Banco Central, o carismático Paul Volcker, foi um servidor proeminente de longa data do Império Rockefeller, tendo sido economista da Rockefellers’ Exxon Corporation e de sua sede, o Chase Manhattan Bank. (Em uma fusão simbolicamente importante, Chase absorveu o principal de Kuhn-Loeb, o Banco de Manhattan). Era realmente um Novo Mundo, se não um particularmente corajoso; enquanto ainda havia muitos desafios ao poder financeiro e político do Establishment do Leste por novatos impetuosos e aventureiros do Texas e da Califórnia, a antiga linha de interesses do Nordeste tornou-se harmoniosamente solidificada sob as regras dos Rockefeller.

“Seguro” de Depósito

Ainda não examinamos outra importante mudança operada no sistema financeiro dos EUA pelo New Deal. Em 1933, ele proclamou garantia contra a onda de falências de bancos que afligiu o país duran-

41 Veja G. William Domhoff, *The Power Elite and the State: How Policy is Made in America* (Nova Iorque: Aldine de Gruyter, 1990), pp. 113-41; 159-81.

te a Depressão. Com o advento de Franklin Roosevelt, o sistema bancário de reservas fracionárias colapsou, revelando sua insolvência inerente; o momento era propício para uma total e genuína reforma, por uma limpeza do sistema monetário americano, pondo fim, finalmente, às mentiras e aos males sedutores do sistema bancário de reservas fracionárias. Ao invés disso, a Administração de Roosevelt, sem surpresa, foi na direção oposta: mergulhando em fraude massiva contra o público americano sob a alegação de resgatar a nação de um sistema bancário frágil por meio da nova Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). O FDIC, a Administração proclamou, agora “preveniui” perdas de todos os depositantes bancários, desse modo, sustentando o sistema bancário por meio de um resgate massivo garantido antecipadamente. Mas, claro, é tudo um truque. Por um lado, o FDIC tem em seus ativos apenas uma pequena fração (1 ou 2 por cento) dos depósitos que afirma “segurar”. A validade deste “seguro” governamental pode ser rapidamente medida pela observação da catástrofe do final da década de 1980 das poupanças e da indústria de empréstimos. Os depósitos *daqueles* bancos com reserva fracionária supostamente haviam se aninhado seguramente no “seguro” fornecido por outra agência federal, a agora extinta e outrora elogiada Federal Savings and Loan Insurance Corporation.

Um problema crucial do “seguro” de depósito é a aplicação fraudulenta do termo honorífico “seguro” para esquemas como garantias de depósitos. O seguro genuíno ganhou sua conotação benevolente na mente do público pelo fato de que, quando aplicado corretamente, funciona muito bem. O seguro se aplica adequadamente aos riscos de calamidades futuras que não estão prontamente sujeitos ao controle do beneficiário individual, e onde a incidência pode ser prevista com precisão com antecedência. “Riscos seguráveis” são aqueles onde podemos prever uma incidência de calamidades em grande número, mas não em casos individuais: isto é, não sabemos nada sobre o caso individual, exceto que ele ou aquilo é membro de uma determinada classe. Assim, podemos prever precisamente quantas pessoas com 65 anos morrerão dentro do próximo ano. Nesse caso, os indivíduos com 65 anos podem ganhar acréscimos anuais em dinheiro, com o conjunto de acréscimos financeiros sendo ganhos como benefícios aos sobreviventes do azarado que faleceu.

Quanto mais, portanto, sabe-se sobre os casos individuais, mais esses casos precisam ser segregados em classes separadas. As-

sim, se homens e mulheres com 65 anos têm taxas médias de mortalidade diferentes, ou aqueles com diferentes condições de saúde apresentam taxas de mortalidade variáveis, eles devem ser divididos em classes separadas. Pois se eles não são divididos assim, e, digamos, os saudáveis e os doentes são forçados a pagar os mesmos acréscimos em nome do igualitarismo, então, o que temos não é mais um seguro de vida genuíno, mas uma redistribuição coerciva de renda e riqueza.

Da mesma forma, para ser “segurável”, a calamidade deve estar fora do controle do beneficiário individual; caso contrário, encontramos a falha fatal da “ameaça moral” que novamente tira o plano do seguro genuíno. Assim, se existe seguro contra incêndio em uma certa cidade, baseado na incidência média de incêndio em diferentes tipos de edifícios, mas os segurados são permitidos a atear fogo para cobrar o seguro sem descoberta ou penalidade, então, novamente, o seguro genuíno cedeu lugar a um esquema redistributivo. Desse modo, na medicina, doenças específicas, como apendicite, podem ser previsíveis em grandes classes e, portanto, genuinamente seguráveis, mas simplesmente ir ao médico para um check-up ou para doenças vagas não é segurável, uma vez que esta ação está totalmente sob o controle do segurado e, portanto, não pode ser previsto pelas seguradoras.

Existem muitas razões pelas quais as firmas de negócios no mercado não podem de forma alguma ser “seguradas” e porque o próprio conceito aplicado a uma empresa é absurdo e fraudulento. A própria essência dos “riscos” ou incertezas enfrentados pelo empreendedor do negócio é o preciso oposto do risco mensurável que pode ser aliviado pelo seguro. Riscos incontroláveis, como morte, incêndio (se não for definido pelo segurado), acidente ou apendicite, são eventos homogêneos, replicáveis, aleatórios, que podem, portanto, ser agrupados em classes homogêneas, as quais podem ser previstas em grande número. Mas ações e eventos no mercado, embora muitas vezes similares, são inerentemente únicos, heterogêneos e não aleatórios, mas influenciam uns aos outros e, portanto, são inerentemente incontroláveis e não sujeitos a agrupamento em classes homogêneas mensuráveis em antecedência. Cada evento da ação humana no mercado é único e incomensurável. O empresário é precisamente a pessoa que enfrenta e arca com os riscos inerentemente *in-seguráveis* do mercado.⁴²

42 Essa diferença crucial foi precisamente o entendimento mais importante da clássica obra de Frank H. Knight, *Risk, Uncertainty and Profit*, 3ª ed. (Londres: London School of Economics, [1921] 1940).

Mas se nenhuma empresa de negócios pode ser “assegurada”, quanto mais isso se aplica a um banco com reserva fracionária! Pela própria essência do sistema bancário de reserva fracionária é que o banco é inerentemente insolvente, e que sua insolvência será revelada assim que o público iludido perceber o que está acontecendo e insistir em retomar a posse do dinheiro que ele erroneamente pensa que está sendo guardado no banco confiável de sua vizinhança. Se nenhuma empresa puder ser segurada, então uma indústria que consiste em centenas de empresas insolventes é certamente a última instituição sobre a qual alguém pode mencionar “seguro” com um semblante sério. O “seguro de depósito” é simplesmente um esquema fraudulento e cruel, uma vez que ele pode muito bem sacar as economias de uma vida inteira e o estoque de dinheiro de todo o público.

Como o Banco Central Comanda e Inflaciona

Tendo examinado a natureza da reserva fracionária e do banco central, e tendo visto como as bênçãos questionáveis do Banco Central foram fixadas à América, é hora de ver precisamente como o Banco Central, da forma que está atualmente constituído, conduz sua inflação sistêmica e seu controle do sistema monetário americano.

De acordo com sua essência, como um banco central pós-Peel Act, o Federal Reserve desfruta do monopólio da emissão de todas as notas bancárias. O Tesouro dos EUA, que emitiu dinheiro em papel como greenbacks durante a Guerra Civil, continuou a emitir “Certificados de Prata” de um dólar resgatáveis em barras de prata ou moedas no Tesouro até 16 de agosto de 1968. O Tesouro agora abandonou qualquer emissão de notas, deixando todas as notas de papel do país, ou “dinheiro”, para serem emitidos pelo Banco Central. Não apenas isso; desde que os EUA abandonaram o padrão ouro em 1933, as notas do Banco Central têm sido o curso legal para todas as dívidas monetárias, públicas ou privadas.

As notas do Banco Central, o monopólio legal do dinheiro em notas ou do dinheiro “padrão”, agora servem como base para duas pirâmides invertidas que determinam o fornecimento de dinheiro no país. Mais precisamente, os ativos dos Bancos do Banco Central consistem amplamente em dois itens centrais. Um é o ouro originalmente confiscado do público e posteriormente acumulado pelo Banco Cen-

tral. Interessantemente, enquanto os passivos do Banco Central não são mais resgatáveis em ouro, ele protege seu ouro ao depositá-lo no Tesouro, que emite “certificados de ouro” com garantia de ser lastreados por não menos que 100% de barras de ouro confinados em Fort Knox e outros lugares de depósito do Tesouro. É certamente apropriado que o único armazenamento honesto que resta no sistema monetário esteja entre duas agências diferentes do governo federal: o Banco Central certifica-se de que *seus* recibos no Tesouro estão lastreados 100% nos cofres do Tesouro, ao passo que o Banco Central não concede a nenhum de *seus* credores esse alto privilégio.

O outro grande ativo possuído pelo Banco Central é o total de títulos do governo dos EUA que ele comprou e acumulou ao longo das décadas. Ao lado do passivo, também há duas figuras maiores: depósitos sob demanda retidos pelos bancos comerciais, que constituem as reservas desses bancos; e notas do Banco Central, o dinheiro emitido por ele. O Banco Central está na rara e invejável posição de ter seus passivos sob a forma de suas próprias notas constituindo a moeda com o curso legal no país. Em suma, seus passivos — notas do Banco Central — são o dinheiro padrão. Além disso, sua outra forma de passivo — depósitos à vista — são resgatáveis pelos detentores dos depósitos (i.e., bancos que constituem os depositantes, ou “clientes” do Banco Central) nessas notas que, é claro, o Banco Central pode imprimir à vontade. Ao contrário dos dias do padrão ouro, é impossível que o Banco Central vá à falência; ele detém o monopólio legal da falsificação (de criar dinheiro do nada) em todo o país.

O sistema bancário americano agora compreende dois conjuntos de pirâmides invertidas, os bancos comerciais distribuindo empréstimos e depósitos em pirâmide sobre a base de reservas, que são principalmente seus depósitos à vista no Banco Central. O próprio Banco Central determina seus próprios passivos de forma muito simples: pela compra e venda de ativos, que, por sua vez, aumenta ou diminui as reservas bancárias na mesma quantidade.

Na base da pirâmide do Banco Central e, portanto, da criação de “dinheiro” pelo sistema bancário no sentido de depósitos, está o poder do Banco Central de imprimir moeda com curso legal. Mas ele tenta o seu melhor para não imprimir dinheiro, mas sim “imprimir” ou criar depósitos sob demanda, verificação de depósitos, do nada, uma vez que seus depósitos sob demanda constituem as reservas sobre as

quais os bancos comerciais podem piramidar uma criação múltipla de depósitos bancários, ou “dinheiro em talão de cheques”.

Vamos ver como esse processo tipicamente funciona. Suponha que o “multiplicador de dinheiro” — o múltiplo que os bancos comerciais podem formar em pirâmide no sobre as reservas, é 10:1. Esse múltiplo é o inverso da exigência de reserva mínima legalmente imposta pelo Banco Central a diferentes tipos de bancos, um mínimo que agora se aproxima de 10%. Quase sempre, se os bancos *puderem* expandir 10:1 sobre suas reservas, eles o farão, já que é assim que eles ganham dinheiro. Afinal, o falsificador tenderá fortemente a falsificar o tanto que ele puder para legalmente se safar. Suponha que o Banco Central decida que deseja expandir a oferta monetária total da nação em \$10 bilhões. Se o multiplicador monetário for 10, o Banco Central escolherá comprar \$1 bilhão de ativos, geralmente títulos do governo dos EUA, no mercado aberto.

As Figuras 10 e 11 a seguir demonstram esse processo, que ocorre em duas etapas. Na primeira, o Banco Central direciona seu Agente de Mercado Aberto na cidade de Nova York para comprar \$1 bilhão em títulos do governo dos EUA. Para comprar esses títulos, o Banco Central escreve um cheque de \$1 bilhão para si mesmo, a filial do Banco Central em Nova York. Em seguida, ele transfere esse cheque para um negociante de títulos do governo, digamos Goldman Sachs, em troca de \$1 bilhão em títulos do governo dos EUA. Goldman Sachs vai ao seu banco comercial — digamos, o Chase Manhattan — deposita o cheque no Banco Central e, em troca, aumenta seus depósitos à vista no Chase Bank em \$1 bilhão.

Figura 10. O Banco Central Compra um Título de \$1 Bilhão: Resultado Imediato

Bancos Comerciais	
Ativos	Capital próprio + passivos
Depósitos no Banco Central (reservas): + \$1 Bilhão	Depósitos sob demanda (para Goldman Sachs): + \$ 1 bilhão

O Banco Central	
Ativos	Capital próprio + passivos
Títulos do Governo dos EUA: + \$1 bilhão	Depósitos sob demanda para bancos (Chase): +\$1 bilhão

Onde o Banco Central conseguiu dinheiro para pagar os títulos? Ele criou o dinheiro do nada simplesmente escrevendo um cheque para si mesmo. Belo truque, se você conseguir se safar!

O Chase Manhattan, feliz por receber um cheque do Banco Central, corre até a filial do Banco Central em Nova York e o deposita em sua conta, aumentando suas reservas em \$1 bilhão. A Figura 10 mostra o que aconteceu no final desta Etapa um.

A oferta monetária total da nação, a qualquer hora, é o dinheiro padrão total (Notas do Banco Central) mais os depósitos nas mãos do público. Note que o resultado *imediate* da compra pelo Banco Central de um título do governo de \$1 bilhão no mercado aberto é aumentar a oferta monetária total da nação em \$1 bilhão.

Mas este é apenas o primeiro passo imediato. Como vivemos sob um sistema bancário de reserva fracionária, outras consequências surgem rapidamente. Há agora \$1 bilhão a mais em reservas no sistema bancário e, como resultado, o sistema bancário expande seu dinheiro e crédito, a expansão começa com o Chase e rapidamente se espalha para outros bancos no sistema financeiro. Em um breve período de tempo, cerca de duas semanas, todo o sistema bancário terá expandido o crédito e a oferta de moeda em outros \$9 bilhões, até um aumento na oferta de dinheiro em \$10 bilhões. Consequentemente, o efeito alavancado, ou “múltiplo”, das mudanças nas reservas bancárias e das compras ou vendas de ativos pelo Banco Central que determinam essas reservas. A Figura 11, então, mostra as consequências da compra pelo Banco Central de \$1 bilhão em títulos do governo após algumas semanas.

Note que o balanço patrimonial do Banco Central após algumas semanas permanece inalterado no conjunto (embora os bancos específicos que possuem os depósitos bancários mudem conforme os bancos individuais expandem o crédito e as reservas mudam para outros bancos que então participam da expansão em comum). A mudança nos totais ocorreu entre os bancos comerciais que formaram uma pirâmide

me de créditos e depósitos em cima de sua explosão inicial de reservas, para aumentar a oferta monetária total da nação em \$10 bilhões.

Figura 11. O Banco Central Compra um Título de \$1 bilhão:
Resultado Depois de Algumas Semanas

Bancos Comerciais	
Ativos	Capital próprio + passivos
Empréstimos e títulos: + \$9 bilhões Depósitos no Banco Central (Reservas): + \$1 Bilhão	Depósitos sob demanda: + \$10 bilhões

O Banco Central	
Ativos	Capital próprio + passivos
Títulos do Governo dos EUA: + \$1 bilhão	Depósitos sob demanda para bancos: +\$1 bilhão

Deve ser fácil ver o porquê de o Banco Central pagar por seus ativos com um cheque sobre si mesmo, ao invés de imprimir notas do Banco Central. Somente com o uso de cheques ele pode expandir a oferta monetária em dez vezes; são os depósitos sob demanda do Banco Central que servem como base para a pirâmide dos bancos comerciais. O poder de imprimir dinheiro, por outro lado, é a base essencial sobre a qual o Banco Central promete resgatar seus depósitos. O Banco Central apenas emite papel-moeda (Notas do Banco Central) se o público exigir dinheiro para suas contas bancárias e os bancos comerciais então terem de recorrer ao Banco Central para sacar seus depósitos. Ele quer que as pessoas usem cheques em vez de dinheiro, tanto quanto possível, para que ele possa gerar inflação de crédito bancário em um ritmo que ele possa controlar.

Se o Banco Central comprar qualquer ativo, portanto, aumentará a oferta de dinheiro na nação imediatamente por essa quantia; e, em poucas semanas, por qualquer múltiplo que seja dessa quantidade, aos bancos é permitido formar uma pirâmide sobre suas novas reservas.

Se *vender* qualquer ativo (novamente, geralmente títulos do governo dos EUA), a venda terá o efeito simetricamente reverso. No início, a oferta de dinheiro na nação diminuirá pela quantidade precisa da venda de títulos; e em algumas semanas, ela diminuirá por um múltiplo, digamos dez vezes, desse valor.

Assim, o principal instrumento de controle que o Banco Central exerce sobre os bancos são as “operações de mercado aberto”, compras ou vendas de ativos, geralmente títulos do governo dos Estados Unidos. Outro poderoso instrumento de controle é a alteração da reserva legal mínima. Se os bancos tiverem de manter não menos do que 10% de seus depósitos na forma de reservas, e então o Banco Central repentinamente reduzir essa proporção para 5%, a oferta de moeda do país, isto é, os depósitos bancários, dobrarão repentina e rapidamente. E vice-versa, se a proporção mínima subitamente subisse para 20%, a oferta monetária do país seria rapidamente cortada pela metade. Desde que o Banco Central, após ter expandido as reservas bancárias na década de 1930, entrou em pânico com o potencial inflacionário e dobrou os requisitos de reservas mínimas para 20% em 1938, colocando a economia em uma queda livre de liquidação de crédito, o Banco Central tem sido muito cauteloso sobre o *grau* de suas mudanças nos seus requerimentos de reservas bancárias. O Banco Central, desde aquele período, mudou os requisitos de reserva dos bancos com bastante frequência, mas em etapas muito pequenas, em frações de 1%. Não deve ser surpresa que a tendência de mudança do Banco Central tenha sido decrescente: sempre reduzindo os requisitos de reserva dos bancos e, portanto, aumentando os múltiplos da inflação do crédito bancário. Assim, antes de 1980, o requisito de reserva mínima média era cerca de 14%, em seguida, foi reduzido para 10% e menos, e o Banco Central agora tem o poder de reduzi-lo a zero, se assim o desejar.

Assim, o Banco Central tem o poder quase absoluto de determinar a oferta de dinheiro, se quiser.⁴³ Ao longo dos anos, o impulso

43 Tradicionalmente, os livros didáticos monetários e bancários listam três formas de controle do Banco Central sobre as reservas e, portanto, o crédito dos bancos comerciais: em adição aos depósitos compulsórios e operações de mercado aberto, existe a taxa de “desconto” do Banco Central, taxa de juros cobrada em seus empréstimos aos bancos. Sempre de importância muito mais simbólica do que substantiva, esse instrumento de controle tornou-se trivial, agora que os bancos quase nunca pedem empréstimos ao Banco Central. Em vez disso, eles

de suas operações tem sido consistentemente inflacionário. Pois não apenas a tendência de seus requisitos de reserva sobre os bancos tem se tornado cada vez menor, mas a quantidade de seus títulos do governo dos EUA acumulados tem aumentado consistentemente ao longo dos anos, transmitindo assim um ímpeto inflacionário contínuo ao sistema econômico. Assim, o Banco Central, começando com zero títulos do governo, adquiriu cerca de \$400 milhões em 1921 e \$2,4 bilhões em 1934. No final de 1981, o Banco Central acumulou nada menos do que \$140 bilhões em títulos do governo dos Estados Unidos; em meados de 1992, o total havia chegado a \$280 bilhões. Não há um retrato mais claro do ímpeto inflacionário que o Banco Central tem constantemente dado, e continua dando, à nossa economia.

O Que Pode Ser Feito?

Já deve estar muito claro que não podemos confiar em Alan Greenspan, ou qualquer presidente do Banco Central, para travar a boa luta contra a inflação crônica que destruiu nossas poupanças, distorceu nossa moeda, cobrou redistribuição oculta de renda e riqueza, e trouxe-nos devastadores booms e quebras. Apesar da propaganda do establishment, Greenspan, o Banco Central e os banqueiros comerciais privados não são os “falcões da inflação” que gostam de se rotular. O Banco Central e os bancos não são parte da solução para a inflação; em vez disso, eles são parte do problema. Na verdade, eles *são* o problema. A economia americana sofreu com a inflação crônica e com booms e quedas destrutivas, porque essa inflação foi invariavelmente gerada pelo próprio Banco Central. Esse papel, na verdade, é o próprio propósito de sua existência: cartelizar os bancos comerciais privados e ajudá-los a inflacionar o dinheiro e crédito juntos, injetando reservas para os bancos e resgatando-os se eles tiverem problemas. Quando o Banco Central foi imposto ao público pelo cartel dos grandes bancos e seus economistas contratados, eles nos disseram que o Banco Central era necessário para fornecer a estabilidade necessária ao sistema econômico. Depois que o Banco Central foi fundado, durante a década de 1920, os economistas e banqueiros do establishment proclamaram que a economia americana estava agora em uma maravilhosa Nova Era, uma era em que o Banco Central, empregando suas ferramentas cien-

emprestam reservas uns dos outros no mercado overnight de “fundos federais”.

tíficas modernas, estabilizaria o sistema monetário e eliminaria quaisquer futuros ciclos econômicos. Resultado: é inegável que, desde que o Banco Central nos visitou em 1914, essas inflações têm sido mais intensas e nossas depressões muito mais profundas do que nunca.

Só existe uma maneira de eliminar a inflação crônica, bem como os booms e quebras trazidos por esse sistema de crédito inflacionário: e isso é eliminar a falsificação que constitui e cria essa inflação. E a única maneira de fazer isso é abolindo a falsificação legalizada: isto é, abolir o Federal Reserve System e retornar ao padrão-ouro, para um sistema monetário onde um metal produzido no mercado, como o ouro, serve como moeda padrão, e não bilhetes de papel impressos pelo Banco Central.

Embora não haja espaço aqui para entrar em detalhes intrincados de como isso poderia ser feito, seus recursos essenciais são claros e simples. Seria fácil retornar ao ouro e abolir o Banco Central, e fazer isso de uma só tacada. Tudo o que precisamos é da vontade. O Banco Central é oficialmente uma “corporação”, e a maneira de aboli-la é a maneira como qualquer corporação, certamente qualquer corporação inerentemente insolvente como o Banco Central, é abolida. Qualquer empresa é eliminada pela liquidação de seus ativos e distribuição *pro rata* aos credores da empresa.

A Figura 12 apresenta um retrato simplificado dos ativos do Banco Central, em 6 de abril de 1994.

Dos ativos do Banco Central, exceto o ouro, todos são facilmente liquidados. Os \$345 bilhões de títulos do governo dos EUA e de outras agências do governo federal de propriedade do Banco Central deveriam ser simples e imediatamente cancelados. Esse ato reduziria imediatamente a responsabilidade dos contribuintes pela dívida pública em \$345 bilhões. E, de fato, por que os pagadores de impostos deveriam ser tributados pelo Tesouro dos EUA, a fim de pagar os juros e a quantia em dinheiro em títulos segurados por outro braço do governo federal — o Banco Central? Os contribuintes precisam ser desgastados e roubados, apenas para preservar a ficção contábil de que o Banco Central é uma empresa independente do governo federal.

“Outros ativos do Banco Central”, sejam eles empréstimos a bancos ou edifícios de propriedade do Banco Central, também podem ser sucateados, embora talvez alguns dos ativos possam ser recuperados. A moeda de tesouro, simplesmente papéis velhos emitidos pelo Tesouro, também deveriam ser canceladas imediatamente; e os SDR’s

(\$8 bilhões) foram uma experiência sem esperança de papel mundial do governo que os Keynesianos tinham pensado que constituiria a base de um novo papel-moeda fiduciário mundial. Estes dois deveriam ser imediatamente cancelados.

Figura 12. Ativos do Banco Central, 6 de abril de 1994

	\$ em bilhões
Ouro	11
Governo dos EUA e outros Títulos Federais	345
Moeda do Tesouro em Destaque & SDRs	30
Outros Ativos do Banco Central	35
Total	\$421

Ficamos com os \$11 bilhões do único bem real do Banco Central — sua reserva de ouro — que supostamente deverá representar cerca de aproximadamente \$421 bilhões em passivos do Banco Central. Do total de passivos do Banco Central, aproximadamente 11 bilhões de dólares são “capitais”, que devem ser amortizados e anulados com liquidação, e 6 bilhões são depósitos do Tesouro no Banco Central que devem ser cancelados. Isso deixa o Banco Central com \$11 bilhões de reserva de ouro para compensar os \$404 bilhões de passivos do Banco Central.

Felizmente para o nosso processo de liquidação proposto, a avaliação do Banco Central de “11 bilhões de dólares” de sua reserva de ouro é extremamente falsa, uma vez que se baseia no “preço” totalmente arbitrário do ouro a \$42,22 por onça. O Banco Central possui uma reserva de 260 milhões de onças de ouro. Como é que isto deve ser avaliado?

A reserva de ouro do Banco Central deve ser reavaliada a um nível maior, para que o ouro possa pagar todos os passivos do Banco Central — a maior parte das notas e depósitos do Banco Central, a 100 cents de dólar. Isto significa que a reserva de ouro deve ser reavaliada de modo que 260 milhões de onças de ouro serão capazes de pagar \$404 bilhões em títulos do Banco Central.

Pelo Fim do Banco Central

Quando os Estados Unidos estavam no padrão ouro antes de 1933, a reserva de ouro foi fixada por definição em \$20 por onça de ouro; o valor foi fixado em \$35 por onça desde 1933 até ao fim de qualquer vestígio do padrão ouro em 1971. Desde 1971 temos estado com um dinheiro totalmente fiduciário, mas a reserva de ouro do Banco Central tem sido arbitrariamente avaliada pelos estatutos dos EUA em \$42,22 por onça. Uma desvalorização absurda acontecendo na sua frente, considerando que o preço do ouro no mercado mundial tem variado de \$350 a \$380 por onça nos últimos anos. De qualquer modo, à medida que regressamos ao padrão ouro, a nova avaliação do ouro precisa ser o que for necessário para permitir que a reserva de ouro do Banco Central seja atribuída 100 por cento para todos os seus credores. Não há nada de sagrado em qualquer definição inicial do ouro dólar, desde que nos atenhamos a ele uma vez que estejamos no padrão ouro.

Se quisermos revalorizar o ouro para que os 260 milhões de onças de ouro possam pagar \$404 bilhões em passivos do Banco Central, então o novo valor fixo do ouro deve ser \$404 bilhões divididos por 260 milhões de onças, ou \$1555 por onça de ouro. Se reavaliarmos a reserva de ouro do Banco Central ao “preço” de \$1555 por onça, então os seus 260 milhões de onças valerão \$404 bilhões. Ou, dito de outra forma, o “dólar” seria então *definido* como 1/1555 de uma onça.

Uma vez que esta reavaliação for feita, o Banco Central poderia e deveria ser liquidado, e a sua reserva de ouro parcelada; as notas do Banco Central poderiam ser retiradas e trocadas por moedas de ouro cunhadas pelo Tesouro. Entretanto, os depósitos sob demanda dos bancos no Banco Central seriam trocados por barras de ouro, que seriam então localizadas nos cofres dos bancos, sendo os depósitos dos bancos resgatáveis por seus depositantes em moedas de ouro. Em suma, de uma só vez, o Banco Central seria abolido, e os Estados Unidos e os seus bancos voltariam então ao padrão ouro, com “dólares” resgatáveis em moeda de ouro a \$1555 por onça. Todos os bancos ficariam então, mais uma vez, como antes da Guerra Civil, por conta própria.

Uma grande vantagem deste plano é a sua simplicidade, bem como a mudança mínima requerida no setor bancário e na oferta monetária. Mesmo que o Banco Central fosse abolido e o padrão de moedas de ouro restaurado, não haveria, neste momento, qualquer ilegali-

dade no sistema bancário de reserva fracionária. Os bancos ficariam, portanto, intactos, mas, com o Banco Central e o seu parceiro júnior, o seguro de depósitos federal, abolidos, os bancos ficariam, finalmente, por sua conta, cada banco responsável pelas suas próprias ações.⁴⁴ Não haveria prestador de última instância, não haveria resgate do contribuinte. Pelo contrário, ao primeiro sinal de desistência no resgate de qualquer um dos seus depósitos em ouro, qualquer banco seria obrigado a fechar as suas portas imediatamente e liquidar os seus ativos em nome dos seus depositantes. Um padrão de moedas de ouro, associado a uma liquidação imediata para qualquer banco que não cumprisse as suas obrigações contratuais, traria um sistema bancário livre tão “rígido” e sólido que qualquer problema de crédito inflacionário ou falsificação seria mínimo. Essa é talvez uma “segunda melhor” solução ao ideal de tratar os banqueiros com reserva fracionária como sendo embusteiros, mas seria suficiente pelo menos como uma excelente solução por enquanto, ou seja, até que as pessoas estejam prontas para prosseguir com a atividade bancária de 100% de reserva.

44 Alguns defensores do livre mercado advogam “privatização” seguros de depósitos ao invés de sua abolição. Como vimos acima, entretanto, os depósitos bancários com reserva fracionária não são de modo algum “seguráveis”. Como se “segura” uma indústria inerentemente insolvente? Com efeito, não é acidental que o primeiro colapso de esquemas de seguros de Poupança e Empréstimos no meio da década de 1980 ocorreram nos sistemas dirigidos pela *iniciativa privada* de Ohio e Maryland. Privatizar funções do governo, enquanto sendo geralmente uma ideia admirável, pode se tornar um fetiche irreflexível e absurdo, se a alternativa da *abolição* for negligenciada. Algumas atividades governamentais, em suma, não deveriam, no final das contas, existir. Tomemos, por exemplo, a “função” do governo dominante na União Soviética de colocar desertores em campos de trabalho forçado. Presumivelmente, nós não iremos querer tal atividade privatizada e, portanto, feita mais eficientemente, mas completamente eliminada.

Índice de Nomes e Termos

A

Academy of Political Science (APS) 84, 87-89
Administração de Alimentos e Drogas..9
Aldrich, Nelson W.....85-87, 89-91, 100
Allison, William Boyd.....77
American Academy of Political and Social Science (AAPSS).....84, 85
American Association for the Advancement of Science (AAAS).....84
American Bankers Association...82, 86, 91
American Economic Association.....86
análise da conta T.....27-29
 do Banco Central.....53-55
 do FED.....107-109
 em hiperexpansão.....42
 em um sistema de reserva fracionária.....39
Andrew, Abram Piatt.....86, 90
Ann Arbor Business Men's Association78
Associação de Banqueiros do Estado de Nova York.....79
Associated Press.....87
Atchison, Topeka e Santa Fe.....78
Atlas Engine Works de Indianápolis...74

B

Bacon, Robert.....75
bancária, atividade e contabilidade...27, 28
 com competição.....43, 66
 depósito bancário.....29-34, 50
 depósito de dinheiro.....29, 31, 36
 direito penal.....34

empréstimo.....26-29
enquanto cartel.....43, 56, 94
enquanto negócio legítimo 27-29, 33, 46
estelionato.....30, 34, 38
insolvência.....38, 112
reserva fracionária 26-29, 31, 34, 36, 39, 110

Banco da América do Norte.....57
Banco da Inglaterra....12, 46-50, 57, 60, 73, 94, 99
Banco de Amsterdã.....37, 44
Banco de Manhattan.....102
banco, corrida ao.....38, 41
Bank Acts.....60
Bankers Trust Company.....96
banqueiros.....11, 57, 68, 90
Bechtel Corporation.....100
Bretton Woods, Acordo de.....102
Bryan, William Jennings.....65, 71, 73
Burch, Philip H. Jr.....73
Bush, Irving T.....86, 89

C

Câmara de Comércio e Associação de Mercadores de Nova Iorque.....89
Cambridge Merchant's Association.....78
Cantillon, Richard.....23
Carr v. Carr.....35
Central Intelligence Agency (CIA).....7
Central, Banco.....12, 13
 emprestador de última instância. 50, 63, 84, 92
 origem.....46-50
 política de.....56-58
 Wall Street e.....63, 64
Chandler, Lester V.....98
Chase National Bank.....82, 85, 100

Pelo Fim do Banco Central

- Chernow, Ron.....73
Chicago, Banco Comercial Nacional de85
Chicago, Escola de.....21
ciclo econômico.....34, 44, 92, 111
Cipolla, Carlo M.....44
Civil, Guerra.....60, 62, 64, 105
Claflin, John.....84
Clark, J. B.....85
Clark, Lawrence E.....98
Clarke, Dumont.....83
Clinton, William.....8, 9
Cochran, Thomas.....99
coletivismo.....68
Comitê de Finanças da Câmara de Nova York.....83
Conant, Charles A. 76, 77, 79, 80, 82-87, 89
Congresso.....7-11, 86
consórcios de ferrovias.....66
conspiração da visão histórica.....70
Continental, Não vale um.....26
Converse, Edmund C.....75
Cooke, Jay.....62
Coolidge, Calvin.....99, 100
correntes, transações.....46
Cottenham, Lord.....35, 36
crédito, expansão de. 43, 92, 93, 107-110
 enquanto benefício para os
 banqueiros.....56, 57
- D**
- Davison, Henry P. 86, 89, 90, 96-98, 100
Dean, William B.....76
Defense Intelligence Agency (DIA).....7
deflação.....20
Delano, Franklin.....95
Departamento do Tesouro.....95
depósito de seguro.....102-105, 115
Des Moines Regency.....77
desconto, taxa de.....110
Devaynes v. Noble.....35
Dewey, Davis. R.....86
Dewing, Arthur S.....67
dinheiro.....
 antigo dinheiro da américa.....24-26
 cigarro enquanto.....16, 17
 curso legal do.....106
 demanda por.....13-15
 dinheiro forte.....58
 multiplicador de.....107-110
 oferta de.....12, 17-19, 40, 41, 45
 origem do.....13-17
 papel moeda.....24-26, 38
 qualidades únicas do.....19, 30
 tipos de.....12, 13, 15-17
Direito especial de saque.....112
dívida pública.....59
Dobie, Armistead.....30
dólar, definição do.....17, 101
Domhoff, G. William.....102
Dorfman, Joseph.....78
Duffield, J. R.....85
- E**
- Eakins, David.....69
Eccles, Marriner.....100
elasticidade.....74, 77, 78, 81
eleitoral, ciclo.....10
Eliot, Charles.....86
 sistema de troca.....14
 taxa de câmbio fixa.....99
Era Progressista.....8, 68-71
escambo.....14-16
Escola Austríaca.....23
Exxon Corporation.....102
- F**
- Fairchild, Charles S.....75, 77
falsificação.....12, 20-26, 47
Família Giannini.....100
Federação Cívica Nacional.....69
Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC).....103
Federal Reserve System.....
 abolição do.....112-115
 Act do.....90

Murray N. Rothbard

causa da inflação.....	10-12, 105, 106	Hadley, Arthur Twining.....	78
ciclo eleitoral.....	10	Hamilton, Alexander.....	58
confiança do mercado.....	8	Hamlin, Charles S.....	95
Conselho.....	93	Hanna, Hugh Henry.....	74, 76, 79
emprestador de última instância. .65,	106	Hanna, Mark.....	80
enquanto oligarquia....	8-10, 56, 100,	Harding, W. P. G.....	95, 97, 99
101		Harper Brothers.....	74
falsificação.....	12, 13, 20	Hepburn, A. Barton.....	79, 82, 85, 91
governador do.....	96	Hill, James J.....	76
independência do.....	8-11, 66	Holden, J. Milnes.....	35
necessidade de auditoria.....	7	Hudson & Manhattan Railroad.....	95
operações do.....	93, 94, 105-111	Hume, David.....	21
origem do.....	56, 63-91		
poder de monopólio..	12, 13, 105-107	I	
propaganda.....	68, 69, 76, 77	Império Francês.....	48
propriedade da.....	93, 94	imposto de renda.....	59
relação com os banqueiros.....	11, 12	Indianapolis Board Trade.....	74
responsabilidade do.....	7-11	Indianapolis Monetary Commission. .74-	77, 79-82, 84, 86, 89
segredo do.....	7-10, 12, 13	inflação.....	10-12, 39
Ferguson, Thomas.....	101	controlado pelo Banco Central....	91, 111
First National Bank of Chicago.....	80	efeito da.....	20-24
Fish, Stuyvesant.....	76	enquanto crime.....	12, 13, 20, 24, 25
Fisher, Irving.....	87	enquanto imposto.....	22, 23, 47, 48
Foley v. Hill and Others.....	35	falcões da.....	56, 111
Fowler, Charles N.....	82	suposto benefício social da.....	18-24
Frank, Barney.....	9	intelectuais e o sistema bancário...68, 69	
Friedman, Milton.....	21, 23	International Harvester.....	72
fungível.....	30	Interstate Commerce Commission 9, 67,	70
G		J	
Gage, Lyman J.....	80	Jackson, Andrew.....	57-59
Gage, Lyman, J.....	81, 82	Jefferson, Thomas.....	59
Gavitt, J. P.....	87	Jekyll Island Club.....	89, 90, 96, 97
Glass, Carter.....	90	Jenks, Jeremiah W.....	78
Goldman Sachs.....	100	Jevons, W. Stanley.....	31, 32
Gonzalez, Henry B.....	7, 8	Joachimsthalers.....	17
Gordon, David.....	37	Johnson, Joseph French.....	81, 84, 87, 88
Grant, Sir William.....	35		
greenbacks.....	59		
Greenspan, Alan.....	7, 10, 11, 102, 111		
Guerra de 1812.....	58		
		K	

H

Pelo Fim do Banco Central

Kennedy, Joseph P.....	100	Northern Pacific Railroad.....	76
Kent, Fred I.....	88	Norton, Charles D.....	90
Kleppner, Paul.....	71	Nota do Federal Reserve.....	12, 105, 106
Knight, Frank H.....	104	Nussbaum, Arthur.....	37
Kolko, Gabriel.....	64, 67, 68, 91		
Kuhn-Loeb.....	71, 72, 83, 85, 86, 90, 96, 99, 100, 102	O	

L

Lamont, Thomas W.....	89, 96, 100
Lamoureaux, Naomi.....	67
Laughlin, J. Laurence.....	76, 79, 89
Lehman Brothers.....	100
libra esterlina.....	17
Liechtenstein.....	47
Livingston, James.....	74, 77
livre comércio.....	58, 59

M

McAdoo, William Gibbs.....	95, 97
McFaul, John M.....	57
McKinley, William.....	65, 72-75, 77, 80
Medici.....	26, 46
Mellon, Andrew W.....	100
Michie.....	36
Miller, Adolph C.....	95
Mills, Ogden.....	100
Mônaco.....	47
Morgan, J. P., e Casa dos Morgan	73-76, 83, 85, 86, 89, 95, 96, 98
Morris, Robert.....	57
Morrow, Dwight.....	99, 100

N

National Banking System.....	56-64
National Monetary Commission..	85-87, 90
New Deal.....	99-101
Banking Acts.....	101
nível de preços.....	20, 23
Norman, Montagu.....	99

operações de mercado aberto....	97, 101, 110
Orr, Alexander E.....	74, 76
ouro.....	
confiscação de.....	101
depósitos de.....	92
enquanto dinheiro	16, 19, 24, 25, 59, 80
padrão ouro....	20, 24, 50, 52, 59, 62, 74, 78, 80, 99, 101, 105, 106, 114
Overstreet, Jesse.....	79

P

Pânico de 1857.....	73
Pânico de 1907.....	65, 84, 96
parceria governo-mercado.....	69, 93
Paterson, William.....	48
Patterson, C. Stuart.....	89
Payne, Henry C.....	74, 75
Peabody, George.....	73, 75
Peel Act de 1844.....	47, 49, 52
People's Bank v. Legrand.....	36
Perkins, Charles E.....	78
Perkins, George W.....	73
populista.....	65
Pratt, Seren S.....	85, 86
Primeira Guerra Mundial	49, 68, 93, 97, 99
propriedade privada.....	24

R

recorte de moedas.....	24
redistribuição.....	21-26, 104
Reynolds, George M.....	87
Ricci.....	26

Murray N. Rothbard

- Ridgely, William B.....85
risco.....102-105
Roberts, George E.....85
Rockefeller 46, 70-72, 80, 83, 86-88, 90,
95, 96, 99, 100, 102
Roosevelt, Franklin.....100
Roosevelt, Theodore. 72, 73, 75, 77, 78,
82
Root, Elihu.....85, 89, 100
Rothbard, Murray N.....35-37, 45, 96
- S**
- Schiff, Jacob H.....83, 86, 89
Schlichtenthalers.....17
Seaboard Airline Railway.....95
Segunda Guerra Mundial.....16, 72, 102
Segundo Banco dos Estados Unidos. 57,
58
Seligman, E. R. A.....84-86, 88
Shaw, Leslie M.....77, 78, 82-84
Sherman Antitrust Act.....72
Sprague, Oliver M. W.....87, 95
Standard Oil.....72, 100
Stillman, James.....83
Stimson, Henry L.....100
Straus, Isidor.....83
Strong, Benjamin.....96-99
- T**
- Taft, William Howard.....72, 73, 87, 90
táleres.....17
Tansill, Charles Callan.....98
tarifa proteccionista.....59
Taussig, Frank W.....78, 81, 87
taxa de reserva.....109, 110
- Taylor, Fred M.....78, 79
Taylor, Robert S.....79
Tullock, Gordon.....48
- U**
- Underwood, Oscar W.....95
United States Steel.....72
- V**
- Vanderlip, Frank A.....81-86, 89, 90, 97
Volcker, Paul.....102
- W**
- Wabash Railway.....95
Wade, Festus J.....86
Wall Street Journal.....87
Wall Street, e Banco Central. 63-65, 68,
74
Warburg, Paul Moritz. 83-86, 88-90, 95,
97, 99
Weinstein, James.....69
Wharton School of Business.....81
Whigs.....58, 59
White, Horace.....87
Wiggin, Albert.....100
Wilburn, Jean Alexander.....57
Williams, John Skelton.....95
Willis, Henry Parker.....98
Wilson, Woodrow.....73
- Y**
- Yale Review.....74