

A Formação do Sistema Bancário Norte-Americano: Da Colonização à Criação do *Federal Reserve System*

Rodrigo Luiz Sias de Azevedo¹

Introdução

O objetivo do artigo é examinar a experiência histórica² norte-americana no setor bancário, suas peculiaridades e seu ambiente institucional de origem, bem como seus efeitos sobre a economia norte-americana. A análise será desenvolvida a partir dos tempos coloniais, quando se começa a experimentação monetária e estender-se-á até a criação do *Federal Reserve System* em 1913, quando os norte-americanos finalmente introduzem uma autoridade centralizada em assuntos bancários e monetários.

As questões monetárias, em diversas partes do mundo, despertaram muitos debates, controvérsias e distintas interpretações econômicas. No entanto, em nenhuma outra sociedade as questões sobre moedas e bancos despertaram tanta polêmica quanto na sociedade norte-americana. Isso deveu-se, sobretudo, à difusão do uso de papel moeda e da pluralidade emissora. Pode-se dizer que a experiência norte-americana foi singular, pois seguiu um caminho próprio e original para a construção do seu sistema bancário, altamente desregulado, regionalizado e propício para toda ordem de especulação, desprezando o paradigma do Padrão Ouro estabelecido pela Grã-Bretanha.

A hipótese adotada no artigo será a de que o ambiente institucional federativo norte-americano, originado após a guerra de independência e fundamental para a construção do país, foi o grande responsável pelo desenvolvimento peculiar dos bancos nos EUA, caracterizados pela enorme liberdade e flexibilidade.

A estrutura do artigo é composta por cinco partes, além da introdução e conclusão.

¹ Economista do BNDES e mestrando do PPGE-IE/UFRJ.

Rua João Lyra 104/301. Leblon, Rio de Janeiro – RJ. CEP: 22430-210.

E-mails: rsias@bndes.gov.br, [rodrigოსias@gmail.com](mailto:rodrigোসias@gmail.com) e rodrigოსias@yahoo.com.br.

² A interpretação teórica utilizada será mais próxima a vertente Keynesiana, na qual a moeda não é neutra e tem poder para interferir na atividade econômica. Será também utilizada a corrente monetarista, na qual a moeda não é neutra no curto prazo, embora seus efeitos no longo prazo sejam apenas nominais. Rejeitar-se-ão interpretações de cunho novo-clássico, que possuem hipóteses fortes, como a “super neutralidade da moeda”.

A primeira parte tratará sobre o início da atividade bancária nas Treze Colônias -originada com a experimentação monetária e o uso do papel moeda - a restrição britânica aos bancos coloniais e os meios utilizados pelos norte-americanos para financiar sua guerra de independência. Na segunda parte será analisada a institucionalidade do modelo bancário norte-americano contido na Carta Constitucional do país, a criação do Primeiro Banco dos Estados Unidos e a atuação dos bancos na Segunda Guerra de Independência.

A terceira parte mostrará a consolidação do modelo regionalizado de liberdade total para o sistema bancário, a interação dos bancos norte-americanos com o sistema financeiro internacional e os efeitos da descoberta do ouro sobre o sistema bancário.

A quarta parte tratará da atuação dos bancos durante a guerra civil e as conseqüências desta para o sistema bancário, que, como se verá, ocasionou uma série de falências e alta inflação, dando origem à agitação política do período pós-guerra civil.

A quinta parte analisa o *National Bank Act*, uma lei criada para tentar dar mais estabilidade ao sistema bancário, corrigindo as falhas demonstradas durante a guerra civil pela legislação anterior. Também será analisado as imperfeições do *National Bank Act* e a crise bancária de 1907, que impulsionou a criação do *Federal Reserve System* seis anos mais tarde.

1 - Antecedentes

1.1 - O Legado Colonial e o Papel Moeda

É dentro do contexto colonial que se inicia a construção de uma mentalidade inovadora em relação à experimentação monetária, visto que a relação entre o pacto colonial e escassez de moeda e metais preciosos era evidente. Estes eram direcionados ao comércio exterior deficitário da colônia e sofriam os efeitos da “Lei de Gresham”.

As necessidades de um meio de troca para as transações comerciais e a proibição geral da metrópole quanto à formação de bancos impulsionaram a experimentação monetária na colônia. Entre os principais substitutos para os metais preciosos podemos citar as conchas, as peles, o fumo, e ainda outros substitutos menos importantes. Mas nenhum desses substitutos foi tão importante como o papel moeda.

A primeira emissão de papel moeda ocorreu em 1690, feita pela Colônia da Baía de Massachussets, decorrente das despesas da guerra no atual Canadá. A expedição deveria ser

paga com os recursos pilhados em Quebec, mas com sua derrota, perdeu-se a fonte esperada de recursos. Como era politicamente inviável recorrer à tributação para pagar os soldados derrotados, optou-se pela emissão de notas, que eventualmente seriam resgatadas.

Logo, os colonos perceberam que as notas poderiam ser usadas com frequência e que o resgate poderia ser adiado indefinidamente. A partir daí, o papel moeda começou a se espalhar por todas as 13 colônias, umas mais liberais que as outras nas emissões.

As emissões também provocaram atrito com a metrópole³. Em 1751, o Parlamento Britânico proibiu a emissão de papel moeda na Nova Inglaterra e, em 1764, estendeu a proibição ao resto das outras colônias. Só haveria exceções para emissões que servissem para custear despesas de guerra. Tal fato tornou-se uma grande fonte de tensão entre a Grã-Bretanha e as colônias.

Esse atrito adicional com a metrópole tem sido menos divulgado porque muitos historiadores, de cunho mais ortodoxo, acreditam que o Parlamento estava certo sobre essa questão e muitos colonos, em especial nas maiores cidades do leste, permaneceram indiferentes à revolta contra a Inglaterra, pois não queriam uma independência que provocasse emissões descontroladas de papel-moeda.

Além do papel moeda, também a criação de bancos foi reprimida e proibida. As colônias da Nova Inglaterra, Carolina do Sul e Virginia haviam autorizado a constituição de instituições bancárias, mas o Parlamento Britânico aplicou o “Bubble Act⁴”, que restringia a criação de companhias de ação não especificamente autorizadas, extinguindo eficazmente os bancos coloniais. O ódio a essa legislação proibitiva à atividade bancária teve bastante impacto quando os recém-criados estados da federação norte-americana exigiram que a constituição lhes desse liberdade para regulamentar a atividade bancária.

1.2- O Financiamento da Revolução

³ Benjamin Franklin, um dos “*founding fathers*”, apoiava com entusiasmo o uso do papel moeda e em um ensaio chamado “*A Modest Enquiry into the Nature and Necessity of Paper Currency*” de 1729, fez uma defesa incisiva de suas vantagens. Defendeu também o uso do papel moeda junto ao Parlamento Britânico, quando o último proibiu o uso do artifício monetário nas colônias.

⁴ O “*Bubble Act*” foi o nome popularmente dado à lei que, na ocasião da explosão da bolha especulativa com as ações da “Companhia dos Mares do Sul”, restringiu a atuação de bancos na subscrição de ações fazendo uso do instrumento de “margin” e no uso das ações de clientes como garantia para novos empréstimos.

Quando as tensões entre a Grã-Bretanha e as 13 colônias chegaram ao ápice, as últimas declararam a independência. No entanto, os líderes do movimento se depararam com um problema imediato: como iriam financiar uma guerra de independência com a potência da época? Entre as opções do Comando Revolucionário estavam a tributação, o endividamento externo e interno e a autorização da emissão de notas para pagar os soldados. Como era politicamente inviável custear a guerra com a cobrança de altos impostos, um dos primeiros atos do Congresso Continental foi autorizar emissão de notas para o pagamento de operações militares.

“De junho de 1775 a novembro de 1779, houve quarenta e duas emissões pelo Congresso Continental, com um valor nominal total de 241.600.000 de dólares. Nos mesmos anos, os estados emitiram mais 209.500.000 de dólares. Os empréstimos domésticos, em grande parte nas notas que acabamos de mencionar, proporcionaram menos de 100.000.000 de dólares. (...) a arrecadação de tributos foi insignificante(...) obteve-se seis e meio milhões de dólares em empréstimos da França, algumas centenas de milhares da Espanha (...) um pouco mais de um milhão dos holandeses. Também esses montantes eram mais simbólicos do que reais. (...) a Revolução foi paga com papel-moeda”. (1977, p. 64).

O surgimento da nova nação veio com uma hiperinflação: o preço do ouro medido em dólares continentais era 100 vezes maior que seu nível apenas alguns anos antes.

Ainda foram organizados dois bancos com o apoio financeiro externo: o *Pennsylvania Bank* em setembro de 1780, que faliu 4 anos depois; e o *Bank of North America*, fundado com recursos oriundos do último banco e de empréstimos da França. Mas os dois bancos eram insuficientes em face aos vultuosos gastos da guerra.

Apesar do caos monetário, os líderes do movimento pela independência não tinham nenhuma outra alternativa viável. A opção pelo papel moeda foi, na verdade, bastante pragmática em razão das circunstâncias⁵, mas as dificuldades causadas pelo desarranjo monetário só começaram a ser reparadas com a criação do Banco dos Estados Unidos.

⁵ A população da colônia era dispersa, sem um governo central e sem uma máquina de arrecadação, os portos e alfândegas estavam nas mãos do inimigo. Ainda havia a grande questão de que o movimento havia começado justamente pela não disposição de pagamentos de impostos à metrópole, considerados opressivos e as leis que os criava, “intoleráveis”. Seria inviável sustentar o movimento emancipatório, se este também começasse a impor tributos. Seria difícil conseguir empréstimos no montante necessário para financiar o esforço de guerra. A classe abastada da Colônia só teria o incentivo para empenhar suas posses por entusiasmo pela idéia de liberdade, e os empréstimos estrangeiros só eram feitos motivados por razões geopolíticas.

2 - A Constituição e os Bancos

Terminada a guerra de Independência, dos numerosos problemas que o novo governo deveria enfrentar, nada era mais importante que o problema financeiro. A convenção constitucional de maio de 1787 analisou o problema da hiperinflação e suas conclusões foram ratificadas em 1789. A essência de suas deliberações estavam contidas em três cláusulas no Artigo 1 da Constituição⁶. A implementação dessas percepções sobre a condução dos assuntos financeiros do novo país foram feitas inicialmente por três figuras proeminentes: Robert Morris, Thomas Jefferson e Alexander Hamilton.

A Constituição era bastante restritiva em relação às emissões de papel moeda, refletindo a recente experiência dos “dólares continentais”. No entanto, o pragmatismo e as necessidades de financiamento dos gastos com as guerras posteriores, criaram uma jurisprudência capaz de se ajustar às necessidades do momento. Embora os estados da federação estivessem proibidos de emitir moeda, nada os proibia de permitirem a criação de inúmeros bancos que lhes fornecessem crédito.

2.1: “Homens Fortes” do Novo governo: Hamilton, Jefferson e Morris

Hamilton, um dos mais ardentes federalistas e considerado um ‘mago das finanças’, assumiu o Departamento do Tesouro e Jefferson, líder dos democratas-republicanos, tornou-se o Secretário de Estado, duas posições chaves na estratégia do primeiro presidente dos EUA, o General Washington, de formar um governo de entendimento nacional.

Num primeiro momento, a política de conciliação deu certo, mas logo as brigas se intensificaram: no centro da batalha estavam Hamilton e Jefferson, em lados opostos. Hamilton pretendia aumentar a autoridade federal e insistia no dever do governo federal pagar todas as dívidas de guerra pela independência, tanto da União quanto dos Estados, propondo tributar as importações e também as mercadorias produzidas internamente. Sugeriu ainda a criação do Banco dos Estados Unidos, para funcionar como um banco central. Jefferson concordava com o pagamento das dívidas da União, mas se opunha veementemente à idéia de tributar os produtos nacionais para saldar as dívidas. Aliado a

⁶ A primeira dizia : “The Congress shall have power to coin money, regulate the value thereof and of foreign coin.” A Segunda cláusula dizia o seguinte: “No State shall coin money, emit bills of credit, make anything but gold and silver tender in payment of debts”. Finalmente a terceira cláusula dizia que o Congresso deveria ter “the power to lay and collect taxes, duties and excises, and to pay the debts...of the United States.”

James Madison, combateu também a proposta de um banco central, considerando a proposta desnecessária e “inconstitucional”. Eles entendiam que o Banco seria um verdadeiro monopólio comercial e ambos queriam adicionar duas emendas suplementares à “Carta de Direitos”, para combater não só o suposto monopólio como a todos os monopólios. Segundo Jefferson, um banco central seria contrário à idéia de livre empresa, idéia considerada central na colonização norte-americana.

A decisão de Washington de sancionar a lei que criaria um “banco central” acabou dando a vitória a Hamilton, aumentando os antagonismos em seu governo.

Já Robert Morris foi primeiramente convocado a ocupar uma cadeira no Comitê de moeda e Finanças em 1778. Em 1782, foi promovido a Superintendente das Finanças, publicando um longo relatório sobre as medidas a serem adotadas pelo país em assuntos monetários. Em 1792, foi promulgado o “Coinage Act” ou “Lei da Cunhagem”. A lei adotou o dólar oficialmente como unidade monetária, reconhecendo-o como um símbolo de independência e criava a Casa de Fundição na Pensilvânia, uma fundição que não cobrava taxa de “senhoriagem” por moedas trazidas com objetivo de salvar as notas continentais, dando ordem no caos monetário, unificando as moedas em circulação.

No entanto, as moedas de ouro e prata foram sumindo de circulação. Era vantajoso levar moedas estrangeiras às casas de fundição, cunhá-las gratuitamente e ficar com a diferença de valor entre a moeda nacional e estrangeira. Essa infinidade de meios de pagamento que circulava acabou estimulando a criação desenfreada de centenas de bancos, que ajudavam a manter a atividade econômica em ampla expansão.

2.2 - O Banco dos Estados Unidos e os efeitos da Segunda Guerra de Independência

Depois de muitas negociações e polêmicas, foi criado o Banco dos Estados Unidos, autorizado a funcionar com um capital de 10 milhões de dólares, dos quais o governo subscrevia 2 milhões. Nos vinte anos seguintes, o Banco dos Estados Unidos, com suas 8 filiais, funcionou como o local de depósito para receitas do governo e instrumento para desembolso de recursos públicos, fonte de empréstimos governamentais e crédito privado.

Os bancos passaram a ser submetidos a um certo controle pelo Banco dos EUA, que os forçava a converterem suas notas em espécie à vista, ou seja, ouro e prata como condição

para aceitar suas notas. Isso limitava a expansão do número de bancos, visto que os depositantes davam preferência ao Banco dos EUA e àqueles que aceitavam as notas.

Em larga medida, o Banco dos EUA passou a funcionar como um banco central, como pretendia Hamilton, atuando como emprestador de última instância aos bons bancos estaduais, quando estes tinham problemas de liquidez.

No entanto, a atuação do banco despertou a oposição ferrenha de vários setores insatisfeitos com esses controles impostos à atividade bancária. Havia a desconfiança dos setores rurais em relação aos bancos em geral e em relação aos grandes bancos em particular, como era o caso do Banco dos Estados Unidos. Consideravam-nos como uma espécie de fraude, que se apossava do lucro do trabalho dos outros.

Mas a principal oposição vinha de outros bancos, grandes e pequenos. Para eles, o Banco dos EUA era um concorrente privilegiado, que tinha em seu poder os depósitos do governo federal, operava como um banco comercial muito mais confiável, além de impor-lhes disciplina e controle: as operações bancárias poderiam se expandir muito mais rapidamente sem ele. Como essa oposição tinha grande representação política, o projeto de renovar a autorização do Banco foi derrotado no Congresso e ele foi extinto.

Sem um banco central para controlar os excessos, as emissões de papel moeda voltaram em ritmo alucinante e sem controle. Surgiram numerosos bancos provinciais, cuja quantidade aumentou de 88 para 246 em cinco anos, aumentando paralelamente o dinheiro em circulação de US\$ 45 milhões para US\$ 100 milhões.

O estado de desorganização monetária foi agravado pela Guerra de 1812 que se pagou, em grande parte, mediante empréstimos que ascendiam aproximadamente a soma de US\$36 milhões. Esses títulos de dívida podiam servir para todo o tipo de pagamentos dentro dos Estados Unidos, mas tinham curso forçoso. A tabela 2 mostra os efeitos dessa desordem no índice de preços:

Tabela 1 : Estoque de Moeda e Preços durante a Guerra de 1812 (em \$ milhões)

Ano	Índice de Preços	Moeda emitida pelo Governo	Notas Bancárias
1811	100	0	32,5
1812	104	2,8	36,8
1813	129	4,9	41,2
1814	145	10,6	45,5
1815	135	17,6	68
1816	120	3,4	62,6

Fonte: Elaboração do autor. Dados encontrados na “The Cambridge Economic History of U.S.”

Com o término da guerra em 1814, os principais líderes financeiros do país formularam planos para um novo Banco dos Estados Unidos. A guerra provara a necessidade de uma maior fiscalização sobre o sistema bancário. Era preciso, portanto, o estabelecimento de um novo arcabouço institucional para controlar e regular as atividades bancárias de forma a evitar as ondas de euforia e falências de bancos que tanto faziam flutuar o nível de atividade econômica.

Com apoio da Suprema Corte de Justiça, o Congresso aprovou em 1816 a criação do Segundo Banco dos Estados Unidos, que no formato era idêntico ao primeiro criado em 1794, embora fosse maior. No entanto, novamente os inimigos deste tipo de Banco, como banqueiros insatisfeitos e políticos populistas, voltaram a organizar-se para fechá-lo.

O passo decisivo para acabar com esse Segundo Banco foi dado com a eleição de Andrew Jackson em 1828. Jackson, um partidário do numerário, receoso do poder que qualquer banco poderia ostentar ao lançar papel moeda, considerava que o Banco estabelecia um perigoso monopólio, prejudicial para a liberdade do homem comum. Contando com apoio de políticos que eram a favor da extinção do Banco, Jackson começou a dilapidar seus depósitos e, por fim, encerrou as suas atividades.

3 - A Liberdade Total e as “Free Banking Laws”

Depois da extinção do Segundo Banco em 1833, qualquer resquício de controle sobre o sistema bancário e financeiro norte-americano foi perdido. Embora a Constituição proibisse a emissão de notas e papel moeda pelos estados, nada impedia que os estados permitissem o surgimento de inúmeros bancos que a fizessem em seu lugar. Abria-se a brecha legal para serem criados diversos bancos, com importantes efeitos sobre a oferta de moeda e crédito, impactando na “economia real”, o que nem havia sido a intenção de Jackson.

“The Jacksonian gloried in what was a triumph for *laissez faire* in a field where *laissez faire* had to place. Sovereign and unified control of the monetary system is needed in any economy(...)the country fell back into one of the most disordered. But the period was one of such prodigious growth in population, territory, natural wealth, and accumulated wealth that the cost could be borne.”(Hammond, 1957, p. 741).

Sem um banco central, o governo passou a depositar receitas de impostos e repassar recursos e empréstimos para pequenos bancos privados (cerca de 96 em 1836), chamados de “pet banks”, deixando a Secretaria do Tesouro muito dependente do sistema bancário.

Os tipos de legislações variaram bastante de estado para estado. Durante esse período, vários estados criaram as chamadas “*Free Banking Laws*”⁷. Por conta dessas leis, o número total de bancos explodiu. De 1830 a 1836, o número saltou de 330 para 713. Embora a crise de 1837 tivesse reduzido a taxa de crescimento, em 1840 já havia 901 bancos. O número diminuiu para 691 em 1843, com diversas falências, mas às vésperas da Guerra de Secessão, em 1861, havia 1601 bancos, que operavam sob leis completamente diversas nos 30 estados da Federação. Friedman e Schwartz (1971) fazem uma análise qualitativa em relação aos efeitos desastrosos da multiplicação excessiva de bancos e suas respectivas falências:

“To find anything in our history remotely comparable to their monetary collapse from 1929 to 1933, one must go back nearly a century to the contraction of 1839 to 1843. That contraction, too, occurred during a period of worldwide crisis, which intensified the domestic monetary uncertainty already unleashed by the political battle over the Second Bank of U.S.(...)In 1839-43, as in 1929-33, a substantial fraction of the banks went out of business(...).(p.299).

Os efeitos da especulação bancária se faziam sentir em diversas áreas, inflando o preço de terras, produtos e empresas. A maré de especulação subiu também devido a velocidade com que os estados solicitavam empréstimos para as obras de infra-estrutura e a facilidade com que tanto os bancos do país como estrangeiros concediam crédito a instituições de pouca solvência.

O sistema político norte-americano descentralizado ainda impulsionou o caos monetário e deu incentivo para que bancos, pequenos e médios, tivessem atuação somente regional. Apenas os grandes bancos tinham alcance nacional.

⁷ Em algumas regiões, as leis eram um pouco mais restritivas, exigindo garantias. Na maior parte do país, no entanto, a liberdade era quase total. “Dos 2.500 Bancos estaduais criados entre 1836 e 1860, mais de 1.000 fecharam após 10 anos de sua constituição. Em 1862 mais de 100 milhões de dólares haviam sido perdidos em falências bancárias.” (Compton, 1990,p.7)

Eram os anos da *Free Banking School*⁸: os Estados Unidos possuíam um sistema bancário pouco regulado, o que ajudou a expansão americana rumo ao oeste através de crédito barato, mas deixaria o país vulnerável a recessões econômicas.

Em 1848, o ouro foi descoberto na Califórnia. Entre 1850 e 1860, estima-se que US\$ 400 milhões em moedas tenham sido cunhadas, o dobro do que havia sido desde 1793 até aquele momento. Nas regiões próximas às minas, o que se via era um grande aumento do comércio e da produção. No resto do país, o efeito foi mais indireto, com aumento da confiança no sistema financeiro e nas notas emitidas.

Tabela 2: A Atividade Bancária e o crescimento da oferta de moeda, 1830-1860.

Anos	1830	1840	1850	1860
População em milhões	12.866	17.069	23.192	31.443
Número de Bancos	330	901	824	1562
Bancos por Habitante	39.000	18.944	28.145	20.130
Notas Bancárias	61	107	131	207
Dinheiro em Espécie	33	83	154	253
Depósitos	21	76	110	254
Dinheiro Total	115	256	395	714

Fonte: Fite e Reese *apud* Glyn Davies, 2002, p.484

A relação da oferta monetária dada pelos bancos privados e o desenvolvimento econômico não era tão clara. Nos anos de 1830, a demanda por investimentos fez os empréstimos e o crédito aumentarem a grandes taxas, impulsionando a economia que passou a expandir-se a uma grande taxa, levando a uma crise cíclica em 1837. Nos anos de 1840, depois de várias falências, a oferta monetária diminuiu comparativamente às necessidades de uma população em franca expansão e pode ter atuado como freio ao desenvolvimento. A partir da descoberta do ouro em 1848, o enorme crescimento do suprimento de ouro estimulou o crescimento da oferta monetária que teve grandes efeitos na economia real, em grande parte, por conta da confiança no lastro ouro.

Mas os ciclos da economia norte-americana não dependiam somente da atuação de seu sistema bancário e da oferta monetária interna providos por ele. Além dos elementos endógenos, fatores externos explicavam muito do que acontecia.

⁸ Segundo Hammond, “As an idea, free banking had its origin in England, but its native home as a practice was New York(...)Free banking was an application of *laissez faire* to the monetary function(...) Free banking meant, in effect, an indefinite and unlimited number of banks. It was a retrograde effort to restore to the individual the ancient common law right to be a banker.” (1957, p. 572 e 573).

As crises de 1837 e 1857, por exemplo, tiveram em comum o fato de demonstrarem as interconexões entre a economia norte-americana e o mundo, particularmente a Europa e em especial a Grã-Bretanha. Estima-se que US\$ 300 milhões em capital estrangeiro tenham aportado nos EUA entre 1850 e 1857. Em 1853, 58% dos títulos de dívida estaduais “States Securities”, 46% dos títulos federais “US Government Securities” e 26% dos títulos das ferrovias “railway bonds” estavam nas mãos de investidores estrangeiros.

Os bancos britânicos também atuavam fortemente nos EUA, com oferta de empréstimos de longo prazo, aporte de recursos para investimento, crédito comercial e vasto estoque de capital acumulado disponível. Os EUA se tornaram os maiores receptores e beneficiários do capital financeiro inglês e dos seus investimentos diretos.

A relação entre os bancos comerciais e exportadores de commodities e os bancos britânicos era cada vez mais estreita. Todos concediam empréstimos e adquiriam títulos de dívidas além de financiar o crescimento do comércio exterior norte-americano.

Se durante a guerra de secessão, o dólar se depreciou em virtude do corte de parte das exportações de algodão por parte dos estados sulistas, quando a vitória do Norte já estava clara, houve grande aumento de influxos de capital estrangeiro, que se dirigiam para as ferrovias, por exemplo. No entanto, a partir de 1873, o declínio na lucratividade das ferrovias afastou os investidores e serviu para disparar uma previsível crise cíclica.

No período pós-guerra, os ciclos da economia norte-americana foram determinados internamente pelo estoque de moedas sem lastro (*greenbacks*) em circulação e pelo rápido crescimento da agricultura e indústria, que, acompanhadas de um grande aumento de sua produtividade, tornou a demanda por exportações norte-americanas maiores do que a respectiva demanda por importações, levando a uma valorização do dólar. Já a descoberta de ouro na África do Sul, Alaska e no Colorado, teve os efeitos de aumentar o estoque de moeda internamente e elevar os preços.

3.1 -O Desenvolvimento Econômico dos EUA e a Questão Bancária

Os EUA ignoraram a sabedoria econômica dominante sobre a questão do sistema bancário e sobre o banco central. O país também não adotou de imediato o Padrão Ouro. Somente em 1879, o país informalmente fez a adoção do Padrão Ouro para inserção na divisão de trabalho promovida pela Grã-Bretanha, e, apenas em 1900, criou a lei “Gold

Standart Act”. Algumas questões surgem: será que a indisciplina do sistema financeiro norte-americano ajudou ou atrapalhou seu desenvolvimento econômico? No caso dos EUA, a desordem monetária serviu ao Estado e suas necessidades bélicas, mas também serviu para estimular a atividade econômica.

“did an initial rise in the supply of credit stimulate the growth of production , or was the supply of credit simply called into being by the growth of the real economy?(...) American money was far from being ‘neutral’ in its effects; there was an uneven and unfair distribution of the gains and losses”. (Davies 2002, p.480)

Em síntese, o papel dos bancos foi definido pela importantíssima questão federativa e o pragmatismo norte-americano, não adequando seu sistema bancário ao padrão-ouro, o que estimulou o crescimento desenfreado do número de bancos. O aumento do crédito resultante estimulou a atividade econômica, a industrialização e a expansão das fronteiras.

A especulação inerente ao processo criou uma série de bolhas e pânico financeiros seguidos de diversas ondas de falências bancárias, que levavam à contração da oferta de moeda e crises sistêmicas. Mesmo assim, o sistema bancário seguia o ritmo de crescimento, pois, a partir de cada crise, novas leis eram elaboradas para aprimorá-lo.

4 - Dos *Greenbacks* ao Padrão Ouro

De 1861 a 1865, os Estados Unidos entraram numa guerra civil de enormes proporções e o sistema bancário foi obrigado a passar por algumas transformações, entre as quais, uma maior centralização. A grande consequência para o sistema bancário foi que o “legado de Jackson” foi sendo gradativamente extinto pelas necessidades da guerra.

O enorme custo da guerra foi financiado basicamente com aumento de impostos e tarifas, com lançamento de diversos títulos públicos de dívida e, principalmente, emissão de notas e papel moeda, o que não era uma novidade na história norte-americana.

A emissão descontrolada causou efeitos devastadores no Sul e no Norte. Estimativas dão conta de aumentos de preço da ordem de 100 em Janeiro de 1861 para 216 no começo de 1865. A tabela 3 mostra a relação entre as emissões e o índice de preços:

Tabela 3: Estoque de Moeda e Preços durante a Guerra Civil (\$ em milhões)

Ano	Greenbacks	Outras Emissões do Governo	Estoque Total de Moeda	Índice de Preços
1860	0	0	554	100
1861	0	0	603	96
1862	96,6	53,3	705	112
1863	387,6	23,6	965	143
1864	447,6	192,2	1.351	208
1865	431,1	216,6	1.385	199
1866	400,8	189,8	1.337	187

Fonte: Rockoff, 2000, p.669 in: The Cambridge Economic History of the U.S.

Terminada a guerra, os primeiros “passivos” monetários foram os “*greenbacks*” como eram chamadas as notas emitidas pelo governo da União através do *Legal Tender Act* de fevereiro de 1862, como forma de custear o esforço de guerra. A promessa do governo era que quando a guerra terminasse, essas notas seriam resgatadas. De um expediente temporário para financiar a guerra, os *greenbacks* tornaram-se fonte de uma profunda controvérsia que abalaria os Estados Unidos. Durante o período entre 1865 a 1873, a opinião dos *policy makers* deslocou-se para a adoção do Ouro como padrão monetário. Nessa época, o ouro só era usado nas transações com o exterior, tornando o sistema monetário dual. A questão de adotar o ouro e eliminar os *greenbacks* trouxe muita discussão, amplificadas pela criação do Partido *Greenback*, cujo principal objetivo era o de manter o sistema de papel-moeda sem lastro. O Partido foi derrotado em 1873, quando foi editado o “*Coinage Act*” o que virtualmente colocou os EUA no Padrão Ouro, mas com a “Grande depressão” de 1873-1886, mesmo na Grã-Bretanha, “guardiã” do padrão Ouro, o sistema passou a ser questionado. A partir de 1873, data de eclosão da “grande depressão”, o movimento em prol da adoção de um padrão bimetálico ganhou força também nos EUA, mesmo depois da derrota do Partido *Greenback*. A crise de 1873 foi sentida intensamente pela economia norte-americana prolongando-se por anos a fio, graças a política contracionista implementada pelos *policy maker*. Uma “desinflação” de tal porte jamais seria indolor ou com efeitos equitativos para todas as partes, e gerou pânicos financeiros e contração do nível de negócios, além de declínio dos preços.

Durante a década de 1890, havia muita desconfiança do padrão-ouro e de seus propalados mecanismos de ajuste automático. O Congresso aprovou o McKinley Tariff Act of 1890, como forma de diminuir as importações e as necessidades de uso das reservas de ouro, que estavam se esvaindo. Mas a desconfiança em relação ao padrão ouro aumentou

ainda mais com os movimentos de capital que saíam da economia norte-americana. Isso serviu para disparar a crise de 1893, que além de mudar a estrutura dos bancos, dando início a uma deflação e uma recessão prolongada, mudou as opiniões políticas, dando força aos movimentos bimetalistas. O principal deles foi o “Movimento da Prata Livre”, encampado pelo Partido Populista. O movimento obteve sucesso em fixar uma paridade para a Prata, mas o restabelecimento do bimetalismo produziu um efeito perverso: como a taxa de conversão da prata nos EUA era maior do que a taxa de conversão mundial, era altamente lucrativo fazer arbitragem, o que produziu uma grande saída de ouro dos EUA.

O presidente Cleveland, apesar dos protestos dos partidários da prata, decidiu por acabar com a taxa de conversão e acabou sendo preterido por William J. Bryan para a candidatura do Partido Democrata. A indicação de Bryan, o candidato dos populistas do Sul e do Oeste, unificou as diversas facções para defender o bimetalismo, colocando o tema novamente como prioridade nacional na eleição presidencial de 1896.

Bryan acabou sendo derrotado por McKinley, republicano candidato do *establishment* conservador do Leste e, com ele, a proposta do bimetalismo, o que pôs fim ao Movimento da Prata Livre e da especulação contra o dólar.

Além disso, as novas descobertas de ouro impulsionaram a economia, enterrando o movimento pelo bimetalismo, mas dobrando o estoque de moeda em circulação e provocando o aumento dos preços internos defendidos pelo Movimento. Com a abundância de ouro, a adoção do padrão ouro foi formalmente instituída, através do “Gold Standard Act” de março de 1900, que apenas confirmou a nova paridade de uma ordem monetária que se impunha pela força das circunstâncias.

Por outro lado, a lei também teve como objetivo, aprimorar e fortalecer o sistema bancário norte-americano exigindo, primeiramente, um maior nível de reservas em ouro, títulos do Tesouro e notas bancárias, aumentando a exigência de 100 milhões para 150 milhões de dólares, para aumentar a solidez dos bancos, garantindo a paridade entre o ouro e as notas. Interessava aos grandes banqueiros norte-americanos que o sistema bancário do país fosse considerado sólido, e o dólar fosse considerado uma moeda forte, para que eles começassem a receber depósitos estrangeiros em dólares.

Em segundo lugar, o capital mínimo exigido para se abrir um pequeno banco foi diminuído para apenas US\$ 25.000,00, para dessa forma incentivar a proliferação mais

acelerada de bancos e, como efeito colateral, aumentar a criação de moeda endogenamente, visto que a circulação de notas teria que aumentar devido ao novo padrão monetário, de forma a chegar na paridade estabelecida. Por último, a lei elevou de 90% para 100% o valor requerido de títulos do governo depositados junto ao “Comptroller of the Currency”.

Mas a lei que instituiu o padrão ouro nos EUA tinha que conviver com uma lei 35 anos mais antiga, o *National Bank Act*, que agora demonstrava suas falhas.

5 - Do *National Bank Act* à Criação do FED

Ainda durante a guerra civil, o secretário do Tesouro se encarregou de aprimorar as legislações bancárias, de forma a diminuir as grandes ondas de falências. Em 1864, o congresso aprovou a *National Bank Act* ou “Lei do Banco Nacional”, um importante arranjo institucional que alterou profundamente o sistema bancário norte-americano. Essa lei criou as bases para o sistema bancário norte-americano, que perduram até hoje, formando os sistemas da dívida pública e de crédito e promovendo o casamento entre o poder estatal e os grandes capitais, a locomotiva da economia americana entre 1870-1914.

A lei tinha várias implicações e quatro disposições básicas. Primeiramente criava um novo tipo de banco, os bancos nacionais. Estes receberiam sua carta patente diretamente do governo federal. Os padrões de qualificação para se obter a carta patente tornaram-se rígidos: os acionistas eram responsáveis pessoalmente no caso de falência do banco, os bancos com cartas patentes estaduais foram convidados a solicitar cartas patentes nacionais e o Congresso autorizou um imposto de 10% sobre todas as notas emitidas por bancos estaduais e impôs limites sobre as operações de empréstimos.

Foi criado o ‘Controlador de Moeda (OCC)’, um cargo no Departamento do Tesouro, que teria a responsabilidade de conceder cartas patentes, inspecionar e regulamentar os bancos nacionais, preparar relatórios periódicos sobre a situação financeira de cada um desses bancos e apresentá-los ao Congresso.

A lei introduziu a “nota bancária nacional” que exceto pelo nome do banco emissor, teria um desenho padrão. Cada Banco Nacional era obrigado a comprar uma quantidade de ‘Obrigações do Governo’, penhorando-as como garantia para as suas notas emitidas.

Por fim, a lei estabelecia um sistema de exigência de reservas. As reservas poderiam consistir em dinheiro no cofre mais um saldo positivo junto a um outro banco nacional,

numa cidade que fosse centro monetário. A lei de 1864, ao invés de criar um sistema bancário unificado como na maioria dos países, acabou incentivando a formação de um sistema bancário dual, como demonstrado na tabela 4 abaixo:

Tabela 4: Bancos Estaduais e Nacionais, 1860-1935.

Ano	Total de Bancos	Bancos Estaduais	% de Bancos Estaduais no Total	Bancos Nacionais	% de Bancos Nacionais no Total
1860	1562	1562	100	-	-
1865	1643	349	21	1294	79
1868	1887	247	13	1640	87
1870	1937	325	17	1612	83
1875	2662	586	22	2076	78
1885	3704	1015	27	2689	73
1890	5734	2250	39	3484	61
1892	7532	3733	50	3799	50
1905	14682	9018	61	5664	39
1910	21486	14348	67	7138	33
1915	25875	18227	71	7648	29
1921	29788	21638	73	8150	27
1929	25113	17583	70	7530	30
1935	15478	10053	65	5425	35

Fonte: Glyn Davies, 2002, p.490.

Os bancos poderiam converter-se de um tipo de carta patente para o outro a qualquer momento, contanto que obtivessem as aprovações necessárias. Assim, a Lei do Banco Nacional foi criada com o objetivo de aprimorar as regulações que incidiam sobre a atividade bancária norte-americana, conseguindo uma boa dose de sucesso.

No entanto, a lei apresentava alguns pontos fracos. O primeiro deles era relacionado com a cobrança de cheques. A rápida expansão econômico-geográfica do país criou um problema com o enorme fluxo diário de cheques de conta e conta, pois não havia um sistema para apresentação e cobrança rápida de cheques.

O segundo ponto fraco dizia respeito à base monetária do país. A quantidade de dólares em notas de bancos nacionais, em circulação em dado momento, estava legalmente ligada à quantidade de Obrigações do Governo em circulação. Isso significava que, em última instância, a quantidade de notas dependeria do aumento da dívida pública do governo, e se esta última diminuísse, também a quantidade de moeda diminuiria, sendo o inverso verdadeiro. Impunha-se um caráter anticíclico automático e inflexível à criação da base monetária, com efeitos indesejáveis sobre o nível de atividade econômica.

O terceiro ponto fraco provinha do modo como a lei exigia o estabelecimento de reservas. Cada Banco Nacional mantinha um mínimo de reservas junto a outro banco. Os

bancos menores, rurais, utilizavam os bancos maiores, das cidades, para manter suas reservas. Os bancos das cidades deixavam suas reservas com bancos maiores e mais fortes. Como resultado final, havia uma grande concentração de reservas detida pelos bancos de Nova York, fazendo um espécie de ‘Reservas em Pirâmide’, cujo ápice se encontrava no centro financeiro do país, nos bancos da cidade de Nova York, onde os seis maiores bancos detinham 75% do total de reservas do sistema em 1900. Estes, para atender ao pagamento de juros sobre essas reservas, utilizavam os fundos depositados fazendo empréstimos de curto prazo, normalmente a firmas de corretagem, que utilizavam as quantias na aplicação em ações, cujos preços eram bastante voláteis.

Num primeiro momento, esse sistema ajudava a reforçar a solidez dos bancos menores, dando confiança ao público em geral. No entanto, era um sistema muito vulnerável aos pânico financeiros. Uma vez iniciado, o pânico contava com uma grande linha transmissora que contagiava todo o sistema, tudo graças às leis que vigoravam para regular a atividade.

“Quando os bancos fora da cidade de Nova York necessitavam de grandes quantidades de dinheiro, eram forçados a retirar de suas reservas, sacando nos bancos de Nova York, que eram obrigados, então, a cobrar seus empréstimos para levantar fundos imediatos. (...)em 1873, quando ocorreu uma série de falências de bancos e uma crise na Bolsa de Valores de Nova York, porque os corretores, cujos empréstimos haviam sido cobrados pelos bancos, foram forçados a liquidar suas próprias carteiras para efetuar as amortizações necessárias. A Bolsa de Valores fechou durante 10 dias e milhares de empresas foram à falência porque não podiam obter mais crédito.” (Compton, 1990 p.12).

Em 1899, ocorreu o pânico no mercado de ações e falência de bancos nos EUA disparado pela subida dos juros britânica: a taxa de juros norte-americana menor do que a taxa da Grã-Bretanha fez com que os investidores britânicos quisessem liquidez (tendo em vista a preparação para a guerra de Bôeres em 1899). Ainda por conta da guerra contra a Espanha(abril a agosto de 1898)e a compra das Filipinas, Porto Rico e Guam, muito ouro saiu dos EUA, causando muitas falências de bancos e conseqüentemente, contrações indesejadas dos meios de pagamentos. Começava a ficar claro que seria necessário aperfeiçoar a legislação bancária diminuindo os pontos fracos da Lei do Banco Nacional.

Havia então o início de uma intensa discussão sobre como controlar o mercado monetário que só iria terminar com a criação do FED e m 1913. Argumentava-se que as

autoridades não podiam ficar paradas enquanto ocorriam pânico financeiros e falências sucessivas de bancos. Foi proposto que o Tesouro atuasse como o “guardião” do sistema bancário, mas este mostrava-se incapaz de atuar decisivamente nas pequenas crises de liquidez, como a de 1903, apesar da agilidade do Secretário do Tesouro, Bernard Shaw. Quando irrompeu a crise de 1907, a fragilidade das intervenções do Tesouro ficou evidente.

Esse pânico, o principal antes de 1929, muito mais sério que os anteriores, levou as autoridades a repensar novamente o ambiente legal dos bancos, criando um novo sistema menos vulnerável, mas que, no entanto, submetesse os bancos aos devidos controles, além de instituir um meio mais eficaz de responder às crises financeiras e pânico.

O Congresso aprovou o “*Aldrich-Vreeland Act in May 1908*”, que constituía como medida emergencial, um grupo de 10 Bancos Nacionais para formar a “*National Currency Associations*” que visava, aumentando a liquidez da economia, diminuir os efeitos contracionistas que a crise de 1907 tinha ocasionado com suas inúmeras falências bancárias. Além disso, a lei criou a “*National Monetary Commission*” com 9 deputados federais e 9 senadores, incluindo o próprio autor da lei, Nelson Aldrich, como Presidente da Comissão, para estudar a criação de uma autoridade monetária para os EUA. Assim, finalmente, os Estados Unidos adotariam um banco central em teoria. Na opinião de Compton (1990), no entanto, a Lei da Reserva Federal era,

“(...)legislação de meio termo: respondia aos desejos de muitos grupos diferentes, enquanto corrigia muitos dos defeitos do sistema bancário. Para aqueles que temiam uma concentração excessiva de poder federal de Washington, proporcionava uma medida de controle local. Para aqueles que se opunham a idéia de um Banco Central forte, restabelecia a propriedade privada. Para aqueles cuja principal preocupação era a base monetária, oferecia um novo tipo de moeda(...) que não tinha que ser lastreada por obrigações.”(p.14).

No entanto, a lei foi capaz de contornar os três pontos fracos da Lei do Banco Nacional de 1864 e também criou um novo sistema de cobrança de cheques que continha mecanismos para que seu desconto ocorresse mais rapidamente via FED. A lei dividiu o país em doze distritos geográficos estabelecendo um Banco da Reserva Federal em cada distrito, no sistema conhecido como Federal Reserve System. Assim, embora fosse um “banco central”, a constituição do FED, com seus 12 “bancos centrais, foi fortemente influenciada pelo federalismo e as idéias descentralizadoras do poder existente nos EUA.

O grande problema das ‘reservas em pirâmide’ foi resolvido através dos 12 distritos, pois os bancos nacionais agora depositavam suas reservas junto ao Banco da Reserva Federal em seu próprio distrito. Foram mantidos fundos de reserva em todas as partes do país ao invés de concentrá-las em uma única área, evitando que crises bancárias se espalhassem por todo o sistema de uma só vez. Por fim, o mecanismo de criação de base monetária também foi alterado, dando ao Banco da Reserva Federal autoridade para emitir notas, retirando-se as exigências de que essas notas fossem lastreadas por ‘Obrigações do Tesouro’, o que levou os bancos nacionais a pararem de emitir suas próprias moedas.

No entanto, o sistema já continha a semente de seu fracasso, pois segundo Friedman e Schwartz (1971), colocava muito poder discricionário nas mãos dos diretores do FED. Além disso, o FED sofria uma enorme influência política dos bancos privados, que haviam se tornado gigantes financeiros. Apesar desses problemas, o sistema funcionou bem até que a crise de 1929 forçou uma reformulação geral do sistema bancário.

Conclusão

O artigo examinou o contexto institucional presente na formação do sistema bancário norte-americano e os efeitos econômicos dessa institucionalidade.

Durante os tempos coloniais, o pacto colonial atuava de forma a “sugar” todas as moedas metálicas das treze colônias, impulsionando os colonos a fazerem toda espécie de experimentação monetária, na qual o uso do papel moeda foi a mais significativa. Esse fato também deu origem à mentalidade inovadora dos norte-americanos em questões financeiras. Ainda no contexto colonial, o “*Bubble Act*”, extremamente restritivo às atividades bancárias na colônia, incentivou na nova nação independente legislações extremamente liberais e flexíveis. As forças em prol da desregulamentação nos assuntos monetários foram sempre mais fortes, certamente muito influenciadas pelo passado de repressão dos tempos coloniais e pelo pragmatismo, moldando a visão futura sobre o assunto. A forma como foi constituído o Estado norte-americano, federativo e descentralizado, atuou em diversos episódios da história bancária do país afastando leis que propusessem controles e legislação centralizados. Além disso, as diversas guerras ocorridas nos EUA interferiram fortemente na operação dos bancos, uma vez que elas estimulavam as emissões de notas, toda ordem especulações e favoreciam a multiplicação desenfreada do

número de bancos. Assim, podemos ver que o ambiente econômico e institucional dos EUA foi fundamental para o estabelecimento de um sistema bancário único no mundo e ao contrário de outras experiências históricas, os pânico financeiros e crises bancárias não produziram um maior conservadorismo monetário ou desconfiança em relação à “mágica” do papel moeda. O pragmatismo prevaleceu sobre a estabilidade de preços e adesão ao Padrão Ouro, estando ligada primordialmente à questão da escassez de divisas, as necessidades de dinheiro para as guerras e a pressão de industriais e agricultores.

O conservadorismo só começou a ganhar apoio após o pânico de 1907 em que se discutiu a base de um banco central, que culminaria no *Federal Reserve System* em 1913. Mesmo assim, o FED era deficiente e permeável aos grupos de pressão, contribuiu para que a autoridade monetária recém instituída, aprofundasse uma recessão comum de 1921, fazendo-a culminar na crise de 1929.

Mas isso é assunto para um novo artigo.

Referências Bibliográficas

COMPTON, E. **Princípios da Atividade Bancária**. 3. ed. São Paulo: Editora Instituto Brasileiro de Ciência Bancária, 1990.

DAVIES, G. **A History of Money from Ancient Times to The Present Day**. 2. ed. Cardiff: University of Wales Press, 2002.

FRIEDMAN, M. e SCHWARTZ, A. J.. **A Monetary History of The United States, 1867-1960**. 1. ed. Princeton: Princeton University Press, 1971.

GALBRAITH, J. K. **Moeda: de onde veio, para onde foi**. 1. ed. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicent. São Paulo: Livraria Pioneira Editora, 1977.

HAMMOND, B. **Banks and Politics in America: From the Revolution to the Civil War**. 1. ed. New Jersey: Princeton University Press, 1957.

ROCKOFF, H. **Banking and Finance. 1789-1914** in: *The Cambridge Economic History of the U.S.* S. L. Engerman, R. E. Gallman editores. Cambridge University Press, 2000.