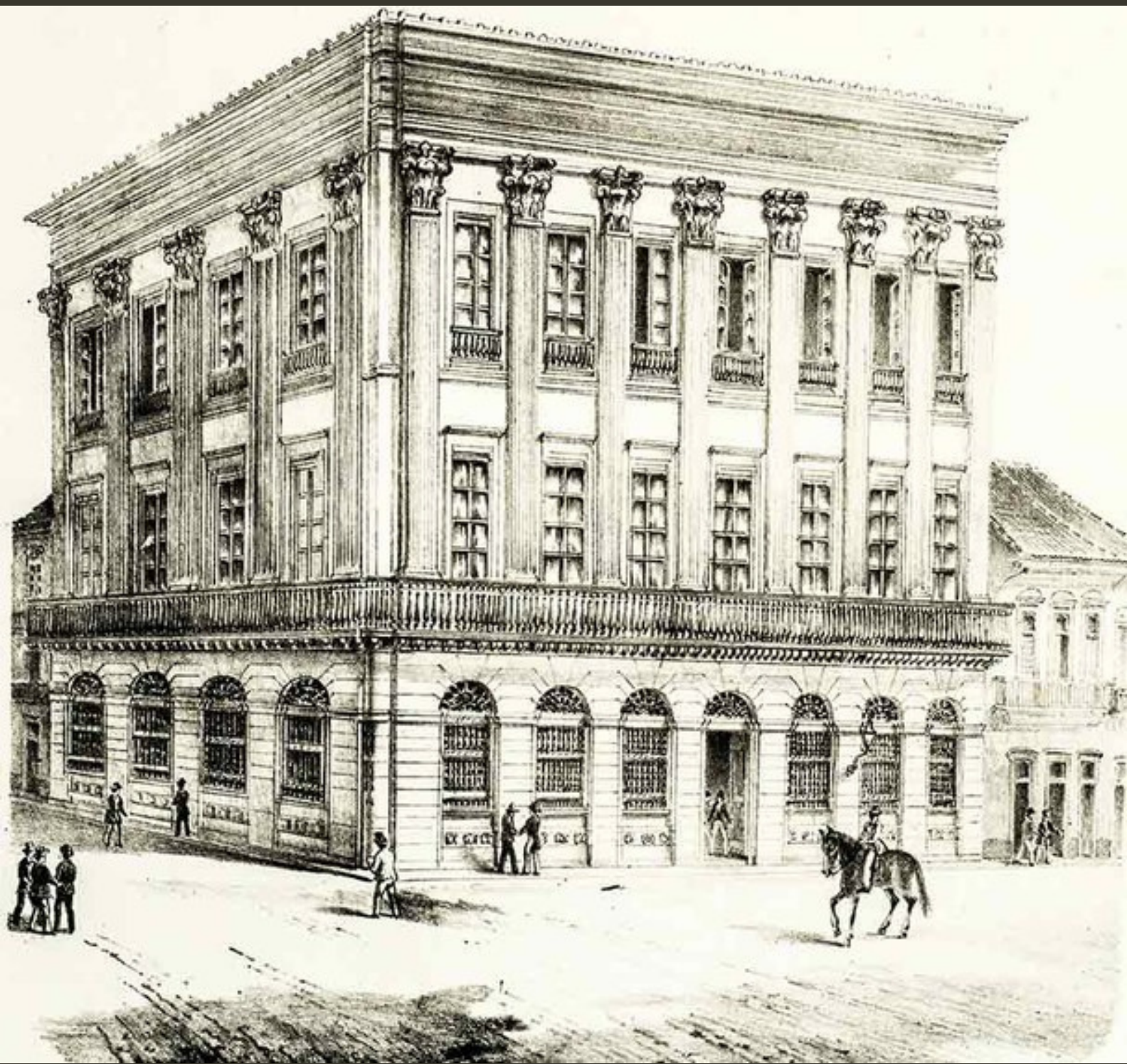
A falência do primeiro banco do Brasil

Pedro L. Gaya



FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

ESCOLA BRASILEIRA DE ECONOMIA E FINANÇAS

CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A FALÊNCIA DO PRIMEIRO BANCO DO BRASIL

por
Pedro Lages Gaya

Rio de Janeiro
2023

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

ESCOLA BRASILEIRA DE ECONOMIA E FINANÇAS

CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

A FALÊNCIA DO PRIMEIRO BANCO DO BRASIL

"Declaro ser o único autor do presente trabalho de conclusão de curso, requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas e ressalto que não recorri a qualquer forma de colaboração ou auxílio de terceiros para realizá-lo a não ser nos casos e para os fins autorizados pelo professor orientador".

Pedro Lages Gaya

Orientador: André Arruda Villela

Rio de Janeiro
2023

PEDRO LAGES GAYA

A FALÊNCIA DO PRIMEIRO BANCO DO BRASIL

Trabalho de conclusão de curso apresentado à Escola Brasileira de Economia e Finanças como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Aprovada em _____ de _____ de _____ .

Grau atribuído ao trabalho de conclusão de curso: _____ .

BANCA EXAMINADORA:

_____

Professor Orientador: André Arruda Villela
Escola Brasileira de Economia e Finanças
Fundação Getulio Vargas

_____

Professor(a) Tutor(a): Maria Teresa Marins Duclos
Escola Brasileira de Economia e Finanças
Fundação Getulio Vargas

"As opiniões emitidas neste trabalho são de inteira responsabilidade do Autor e não exprimem, necessariamente, o ponto de vista da Fundação Getulio Vargas."

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho aos meus pais
e ao meu avô materno,
que tanto dizia querer ver este dia.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de expressar minha sincera gratidão à minha família, que esteve ao meu lado durante toda a jornada acadêmica. Seu apoio e encorajamento foram fundamentais para minha motivação e sucesso. Agradeço profundamente a meus pais e a todos os familiares que acreditaram em mim e me proporcionaram as condições para que eu pudesse alcançar este objetivo.

Fonte de orientação e inspiração acadêmica, o prof. André A. Villela faz-se servido por um agradecimento especial. Sua orientação meticulosa e conhecimento profundo foram cruciais para a conclusão deste trabalho. Suas sugestões e *insights* moldaram este volume de maneira significativa, e sou imensamente grato por sua orientação durante o processo.

Também gostaria de expressar um agradecimento particular ao prof. Marco Antônio F. H. Cavalcanti, cujas aulas motivaram de forma bastante direta a linha de argumentação de um dos capítulos deste trabalho.

Por fim, não posso deixar de agradecer à FGV EPGE de forma mais ampla. Esta instituição de ensino excepcional não apenas me proporcionou uma educação de máxima qualidade, mas também me conectou com alguns professores e colegas inspiradores, tornando possível a realização deste trabalho.

Rio de Janeiro, 08 de dezembro de 2023.

P.L. Gaya.

O significado da história é uma ilusão.

- Eric Voegelin.

A essência do livre mercado é precisamente que ninguém pode "aumentar" ou "fixar" preços.

- Milton Friedman.

Entre as emissões e os empréstimos têm vivido quase sempre os Governos brasileiros.

- Afonso Arinos de Melo Franco.

O poder pessoal definido na Constituição como irresponsável agira; cabia agora aos súditos responsáveis encontrar um modo de saldar a conta.

- Jorge Caldeira.

Bem conhecido nos é o execrável alvará da criação desse Banco, que, desde o momento da sua execução, pressagiava a catástrofe que um dia devia ocasionar à Nação.

- Deputado Holanda Cavalcanti.

RESUMO

Criado em 1808, o Primeiro Banco do Brasil demonstra ser o epicentro do mercado de crédito, da política fiscal e da monetária durante a sua existência. Destaca-se que o banco era o principal agente financeiro do Estado e nação brasileiros, responsável por emitir papel-moeda e realizar operações de crédito. No entanto, a instituição enfrentou problemas com a manipulação da moeda, o financiamento do Tesouro, a gestão de seus ativos, entre outros – culminando na decisão legislativa pela liquidação em 1829. O trabalho apresenta uma análise detalhada dos atos econômicos e financeiros do governo brasileiro na época e argumenta que a falência do Banco do Brasil teve um impacto significativo na economia brasileira, sendo peça-chave para entender a formação subsequente das políticas fiscais e monetárias do país.

Palavras-chave: História econômica, Banco do Brasil, Brasil.

ABSTRACT

Created in 1808, the First Banco do Brasil proved to be the epicenter of the credit market, fiscal, and monetary policy during its existence. The author highlights that the bank was the main financial agent of the Brazilian State and nation, responsible for issuing paper currency and carrying out credit operations. However, the institution faced problems with currency manipulation, Treasury financing, asset management, and others – culminating in the legislative decision to liquidate it in 1829. The paper presents a detailed analysis of the economic and financial actions of the Brazilian government at the time and argues that the bankruptcy of the First Banco do Brasil had a significant impact on the Brazilian economy, being a key piece to understand the formation of subsequent fiscal and monetary policies in the country.

Keywords: Economic history, Bank of Brasil, Brazil.

LISTA DE FIGURAS, TABELAS E GRÁFICOS

Figuras

Figura 1 - Taxa de Câmbio no Rio de Janeiro (1808-1832) 26

Figura 2 - Esquema resumindo o conflito entre Governo e Assembleia 36

Tabelas

Tabela 1 - Tabela de Trocos adotada em 1821 para as notas do Banco do Brasil 27

Tabela 2 - Comparação do período da família real no Brasil e do Primeiro Reinado com um regime hipotético de dominância fiscal. 38

Tabela 3 - Balancete do Banco do Brasil segundo José António Lisboa (1822)..... 50

Tabela 4 - Balanço Patrimonial Simplificado do Banco do Brasil (1821) 51

Tabela 5 - Dividendos Totais, Taxa de Remuneração e Ações Subscritas do Banco (1809-1829) 53

Tabela 6 - Leitura da cifra do mil-réis 62

Gráficos

Gráfico 1 - Taxa de remuneração (esquerda, 1810-1829) e Ações Subscritas (direita, 1809-1825)..... 20

Gráfico 2 - Notas emitidas (esquerda) e notas em circulação (direita), 1810-1829 29

Gráfico 3 - Cunhagem de Moedas de Ouro e Prata (mil-réis, 1822-1834) 34

Gráfico 4 - Notas Emitidas (direita) e Ações Subscritas (esquerda), com destaque para períodos de interesse..... 54

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO **12**

1. METODOLOGIA **14**

1.1. O Modelo Nacionalista **14**

1.2. O Modelo Marxista **16**

1.3. Interpretação Alternativa **17**

2. PANORAMA HISTÓRICO **19**

2.1. A Criação e a Sociedade do Banco **19**

2.2. Discurso Entusiasta **21**

2.3. A Função Fiscal do Banco **24**

2.4. O Banco e a Assembleia **28**

3. REGIME DE DOMINÂNCIA FISCAL **37**

3.1. Análise Neoclássica **39**

3.2. Análise Austríaca **42**

3.3. Análise Monetarista **45**

4. AS FINANÇAS DO BANCO **49**

4.1. José António Lisboa **49**

4.2. Dividendos, Proteção Patrimonial e Ágio Metálico **52**

CONCLUSÃO **57**

REFERÊNCIAS **59**

APÊNDICE A **62**

INTRODUÇÃO

O sistema bancário é hoje um dos pilares para o funcionamento da economia. Sem embargo, esse cenário não é prevalente em toda a história do Brasil ou de qualquer outro país que existe ou tenha existido – como também não o são considerações formais sobre política fiscal e monetária. No Brasil, na primeira metade do século XIX, o primeiro Banco do Brasil surge, arauto tanto da inauguração formal do sistema bancário brasileiro como de um esboço de política monetária (e relação com o equivalente da fiscal). Durante sua breve existência, o banco foi testemunha e ator de diversas transformações na economia, sociedade e política do Brasil – sendo um agente de peso em todas essas dimensões.

A instituição enfrentou/ensejou episódios duros, figurando tanto no retorno de D. João VI a Portugal quanto na derrocada de D. Pedro I. Duas fases, portanto, caracterizam a história do 1º Banco do Brasil: a portuguesa e a brasileira, respectivamente. Para todos os casos, infelizmente a qualidade total dos nexos econômicos documentados e conhecidos que elencam o banco é restrita, prevalecendo uma certa obscuridade dele em meio às forças históricas postuladas por modelos teóricos pré-moldados. Uma noção qualitativa disso pode ser tomada do verbete "Banco do Brasil" da Wikipédia, que expressa com clareza a expediência com que se tratam os fenômenos de crédito, emissão, depósitos e, em geral, os assuntos do banco àquele tempo:

> Forçado a emitir papel-moeda conversível sem o devido lastro (ouro), no intuito de custear as despesas da família Real, ficou desfalcado de seus fundos, devido às vultosas quantias sacadas pelos membros da Corte e a remoção das joias reais que constituíam sua garantia, quando do retorno de D. João VI e sua comitiva para Portugal, e logo depois, novamente obrigado a emitir para a consolidação da Independência, foi o Banco acusado de ter contribuído para a má situação financeira do país. Por lei de 23 de setembro de 1829, foi ordenado [sic] a liquidação do primeiro Banco do Brasil. (BANCO, 2023)

Este trabalho se propõe, diante disso, o objetivo principal de revisar a bibliografia sobre a falência do 1º Banco do Brasil, e outras fontes relevantes para enriquecer a interpretação desse processo, sob o prisma da história econômica. Será proposta também uma análise crítica de teoria econômica a respeito da aparente dominância fiscal nos tempos de atuação daquele banco. Para tanto, foram selecionados materiais bibliográficos que, tratando em uma medida ou outra da sua criação e evolução (bem como das políticas econômicas adotadas pelo governo brasileiro na época, das disputas políticas em torno do Banco do Brasil e, finalmente, da crise econômica e política que culminou na sua

falência), objetiva compor um agregado coerente sobre esse importante episódio da história econômica brasileira.

Considerando então o assunto, tema e motivação, a questão principal aqui envolvida é o papel político, econômico e social que o Banco do Brasil teria desempenhado para atribuir sentido causal completo à sua liquidação. Discussão sustentada, as opiniões sobre o seu valor e razão de ser são diversas, havendo desde a Assembleia Geral Legislativa que aprovou a liquidação, defendida na *Aurora Fluminense* por Evaristo da Veiga – indicativa do Banco do Brasil como "exagerador de todos os preços" (1829, n. 185), fundada na defesa de que "o banco deve acabar e acabar por todo este ano, sem tergiversações, sem restrição, sem prorrogações" (Ibid.) – até a visão totalmente contrária, expressa por Calógeras (1972) assim: "foi tal liquidação um dos mais formidáveis erros cometidos na administração financeira do Brasil" (Ibid., p. 73).

A falência do primeiro Banco do Brasil segue um episódio decisivo da história econômica do Brasil, suscitando diversas questões sobre o papel desempenhado pelo banco na época e as políticas econômicas adotadas pelo governo português e o imperial, na sequência. A liquidação do banco gerou controvérsias e opiniões divergentes sobre o valor e o papel daquela instituição no desenvolvimento da economia brasileira. Nesse sentido, a revisão bibliográfica proposta neste Trabalho de Conclusão de Curso tem como objetivo contribuir para uma compreensão mais precisa e coerente desse episódio histórico, a partir da seleção criteriosa de materiais que abordam a criação e evolução do Banco do Brasil, as disputas políticas em torno da instituição e a crise econômica e política que culminou em sua falência.

1. METODOLOGIA

O presente trabalho pretende desenvolver uma revisão da bibliografia relacionada à falência do 1º Banco do Brasil. É esperado que o resultado, praticando a exploração específica do banco, traga diferenças significativas na sua inserção na história brasileira em termos de escopo, profundidade, cronologia, pensamento econômico e ainda outros elementos quando comparado às "histórias oficiais" de modelos de história econômica pré-moldados. Esses modelos delineiam a história econômica, política e social do Brasil de acordo com algumas presunções a respeito de processos históricos maiores, muitas vezes de uma natureza verdadeiramente abstrata.

O Banco do Brasil faz parte, como será demonstrado, de uma importante história fiscal-monetária luso-brasileira, que se encontra excluída por quase completo, em especial, de explicações de cunho marxista e nacionalista. A visão nacionalista da independência, por exemplo, pode ser brevemente descrita por: "brasileiros, ameaçados em seus interesses pelas Cortes Constituintes em Lisboa, se rebelaram e, representados por d. Pedro, proclamaram a Independência" (CARIELLO; PEREIRA, 2022, p. 55). Similarmente definida por essas formas coletivas, que parecem massas homogêneas girando a roda da história, a explicação marxista para a independência fica explicada como resultado de "interesses conflitantes de dois grupos sociais e econômicos distintos: os latifundiários da América lusa, de um lado, e os grandes comerciantes ligados à metrópole, de outro" (Ibid., p. 61).

Cariello e Pereira (2022, p. 55-70) já exploraram as falhas diversas dessas duas explicações para a Independência do Brasil. Sem embargo, a elaboração dos argumentos apresentados por esses autores e algumas outras observações são extremamente úteis em abrir caminho para discriminar e inserir o Banco do Brasil e a história que lhe serve de corolário.

1.1. O Modelo Nacionalista

O modelo histórico nacionalista enfatiza uma narrativa na qual a luta pela Independência do Brasil é vista principalmente como uma reação dos brasileiros contra a tentativa de imposições das Cortes Constituintes em Lisboa. Esta visão destaca a ideia de uma ruptura causada por tensões entre a metrópole (Portugal) e a colônia (Brasil), centrando-se nos sentimentos nacionais e nas aspirações da elite brasileira por maior autonomia e autoafirmação, negligenciando outros fatores complexos e nuances da

história. De fato, esse modelo de pensamento faz muito sentido como uma explicação *post facto* para uma nação nascente. Nesse sentido, considerando a identificação portuguesa do povo no Brasil, seria adequado considerarmos que "a premissa da explicação, portanto, não se sustenta" (Ibid., p. 56).

Assim sendo, e já considerando a falha geral da cronologia dos fatos culturais apresentada por Cariello e Pereira (2022), é necessário que haja uma explicação mais sofisticada de algumas questões. Isto é, para o caso do 1º Banco do Brasil, necessita-se das seguintes considerações para o modelo nacionalista:

- **Foco na Soberania e Nacionalismo**: O modelo nacionalista coloca grande ênfase na luta pela soberania, autonomia e identidade nacional. Questões econômicas, como as operações do Banco do Brasil, podem ser vistas como detalhes técnicos ou secundários quando comparadas à grande narrativa da busca por independência nacional. De fato, um viés determinista declarado e restritivo, obscurantista para com o banco.

- **Protagonismo de Figuras Históricas**: O modelo nacionalista muitas vezes dá destaque a figuras centrais como D. Pedro I, retratando-o como o grande herói da independência. Assim, instituições como o Banco do Brasil, que não se encaixam diretamente nesta narrativa heroica, podem não receber a atenção devida, mas apenas figurar como parte das reformas da corte portuguesa no Brasil, alimentando a narrativa.

- **Visão da Independência como Ruptura**: Enquanto alguns historiadores veem a independência como uma continuidade dos interesses da elite local, a narrativa nacionalista enfatiza a ideia de ruptura, e nisso se diferencia radicalmente do modelo marxista. Nesse contexto, o papel do Banco do Brasil, que pode ser visto como uma continuação das políticas joaninas no Brasil, pode ser minimizado – justamente porque vai na contramão do argumento.

Em resumo, enquanto a perspectiva nacionalista oferece uma lente valiosa para entender uma certa visão do processo de independência, em especial, e em menor grau a construção do Império e a busca pelo sentimento nacional, ela, ao mesmo tempo, simplifica e negligencia outros aspectos muito importantes da história, como o papel de instituições econômicas vitais, como o 1º Banco do Brasil.

1.2. O Modelo Marxista

A obra de Caio Prado Júnior é o exemplo pioneiro da análise de cunho marxista da história brasileira. Em sua abordagem, Prado Júnior enfatiza os fatores econômicos, no sentido materialista e estrutural, em especial as relações de produção, para compreender a dinâmica e os desdobramentos da história brasileira sob o prisma presumido das contradições do processo dialético.

Ou seja, a análise desse modelo de interpretação da história econômica brasileira está centrada nos genéricos interesses e conflitos de *classe* subjacentes a esses eventos. Ela argumenta que a independência foi, em grande medida, uma resposta dos interesses da classe dominante local (a elite agrária local contra os comerciantes portugueses) ao cenário internacional de crise do sistema colonial e à crescente pressão britânica pelo livre-comércio. Nesse sentido, os modelos marxista e nacionalista são muito parecidos, tendo em vista que a tensão, pelo menos no processo de independência, é conduzida por algum tipo de Brasil *versus* Portugal, seja pelas classes ou pelas nações. Sem embargo, Cariello e Pereira (2022) pontuam que, no caso marxista, pelo menos "a contraposição entre esses dois grupos, salientada por Prado Junior, na verdade perdeu força ao longo do século XVIII" (p. 64). Além disso, há uma quantidade relativamente grande de fatos em diversos campos que não se prestam a ser evidência circunstancial do modelo geral de inspiração marxista, e o banco é um desses fatos.

Em relação ao Banco do Brasil, podemos dizer que seu papel fica obscurecido por esse modelo pelas seguintes questões:

- **Enfoque nas "relações de produção"**: O cerne material da análise marxista é nas "relações de produção"[1]. Embora instituições como o Banco do Brasil sejam parte da economia, elas são vistas como secundárias em relação às relações de produção fundamentais, como a relação entre senhores e escravos.
- **Visão da independência como continuidade**: Para Prado Júnior, a independência do Brasil não representou uma ruptura profunda, mas uma continuidade dos interesses da classe dominante local. Dessa perspectiva, a

[1] A expressão está entre aspas para clarificar que ela não se refere individualmente às relações de produção que ocorrem na economia, mas às conexões econômicas de grande escala na história econômica. Por definição, as relações marxistas são genéricas, universalizadas em sistemas como capitalismo, feudalismo, socialismo, colonialismo, ...

fundação e o papel do Banco do Brasil podem ser vistos como uma extensão da lógica pré-existente, e não um fator econômico com repercussões próprias.

- **Instituições financeiras *versus* dinâmicas econômicas reais**: Surgindo do grande esquema da história econômica no modelo marxista, com o viés das "relações de produção", a realidade financeira tende a desaparecer como um transeunte diferente da economia *real* das "relações de produção".

Feitas essas colocações, elas não significam que a abordagem de Caio Prado Júnior seja a única válida ou que negligencie completamente o papel de instituições como o Banco do Brasil. Aliás, ele não falha em mencionar o termo "Banco do Brasil". No entanto, a primeira menção do banco em 'História Econômica do Brasil', por exemplo, não se refere mais ao 1º Banco do Brasil, mas já a outra encarnação do nome:

> A circulação monetária é fantasticamente alargada pela faculdade emissora concedida ao Banco do Brasil e pelo abuso de emissão de vales e outros títulos pelos demais estabelecimentos de crédito, firmas comerciais e até simples particulares. Tudo isto terminará num desastre tremendo — a crise de 1857, seguida logo por outra mais grave em 1864. (PRADO JR., 2012, "Crise do Regime Servil e Abolição do Tráfico")

Desta forma, é evidente que, enquanto Caio Prado Júnior eventualmente reconhece a existência e alguma influência de instituições como o Banco do Brasil, seu foco teórico está firmemente enraizado na compreensão das relações de produção e nas dinâmicas de classe. A ênfase marxista adotada por ele, na qual os fatores econômicos são entendidos em termos de relações de produção, e não necessariamente em termos de fenômenos particulares, não diminui a importância das observações de Prado Júnior; pelo contrário, oferece uma visão valiosa e uma lente crítica através da qual a história econômica do Brasil pode ser entendida. No entanto, é essencial reconhecer as limitações inerentes a qualquer abordagem teórica e entender que, enquanto alguns aspectos podem ser enfatizados, outros podem ficar em segundo plano, conforme as prioridades e perspectivas do autor – sem prejuízo para a expansão da discussão, a qualquer dado momento.

1.3. Interpretação Alternativa

Há um terceiro grupo expresso por Cariello e Pereira (2022), caracterizado pelos autores como voltado para questões políticas, mas valeria notar que este terceiro grupo se diferencia em seu afastamento das ideias prontas a serem encaixadas retroativamente em

fenômenos históricos particulares. Este terceiro grupo não desaparece com o banco do Brasil, pelo contrário, e muito menos com as consequências econômicas dele. De fato, apesar de ser explicada com foco político, não há demérito na sofisticação econômica para essa interpretação alternativa. Afinal, figurando desde já a importância do banco, falando de forma geral, "o que une Brasil e Portugal [...] – a única coisa que une todos esses atores – é a crise das finanças públicas, herdada do governo de d. João VI, e seus efeitos sobre os preços e os salários" (Ibid., p. 80).

No terceiro grupo, a história do 1º Banco do Brasil pode adquirir protagonismo, permitindo que seja objeto de uma consideração eclética, a gerar as próprias repercussões – e não pré-moldadas dentro delas. A mudança de paradigma faz, portanto, parte crucial do avanço do *status quaestionis* da história brasileira, em especial a econômica, no período de existência (e um pouco depois) do primeiro Banco do Brasil. Ademais, para o caso da falência do 1º Banco do Brasil, existe uma limitação indiscutível dos modelos explicativos anteriores para o caso. Desta forma, será necessário selecionar algumas perspectivas teóricas da economia para abordar o fenômeno após identificarmos as suas características em um nível adequado para apresentar uma comparação hipotética.

Visto isso, a revisão bibliográfica aqui proposta não é um *survey*, voltado apenas a investigar a evolução da questão até o momento, apesar de sê-lo principalmente. Várias fontes são abordadas aqui com a motivação principal de cumprir uma certa função da história econômica para com a história e a economia: "a história econômica cumpre a boa função de ampliar o escopo de observação disponível para o teorista" (SOLOW, 1985, tradução nossa)[2]. Isto é, como o 1º Banco do Brasil se insere em uma estrutura completamente diferente da economia atual, sobre a qual está fundada a maior parte da teoria econômica, o seu estudo deve lograr resultados positivos para a expansão das possibilidades de compreensão da estrutura das economias e modelos econômicos.

Por fim, vale ressaltar que este estudo não pretende esgotar o tema da falência do primeiro Banco do Brasil, mas sim contribuir para a compreensão desse importante episódio da história econômica brasileira.

[2] O trecho na língua original diz: "economic history performs the nice function of widening the range of observation available to the theorist."

2. PANORAMA HISTÓRICO

A história do primeiro Banco do Brasil, de seu alvará em 1808 até a ordem de seu fechamento em 1829, não é apenas uma narrativa sobre uma instituição financeira, mas um emblema do legado da política econômica no Brasil, de um período crucial de transformação política e econômica. Nesse sentido, delineando a característica do período, *Adeus, senhor Portugal* apresenta um veredito – um tanto tragicômico – do contorno geral no qual se passa o caso específico do banco: "O Brasil nasceu de uma crise fiscal. Seu pai foi o déficit. Sua mãe a inflação" (CARIELLO; PEREIRA, 2022, p. 25).

Para explorar a falência do primeiro Banco do Brasil, no entanto, nem todo o processo de sua existência é igualmente relevante. Destacam-se as condições e motivações de sua criação, as falhas de certo discurso entusiasta do banco, a relação do banco com o erário e a economia e esta relação para com a questão política da nascente monarquia brasileira no que tange à contraposição da Coroa com a Assembleia. No que se segue, é necessário um panorama histórico que elucide, agregue, aprofunde e discuta cada um desses itens.

2.1. A Criação e a Sociedade do Banco

O alvará do primeiro Banco do Brasil foi expedido em 1808 por D. João, então príncipe regente que se estabeleceu no Brasil para escapar da investida napoleônica sobre Portugal. Sua criação foi um movimento estratégico, destinado explicitamente a *atender às necessidades emergentes do governo* transferido para o Brasil. D. João, percebendo a necessidade de uma infraestrutura financeira para sustentar a nova sede da monarquia, tendo já de exemplo a criação de instituições similares em outros países europeus, decidiu criar o banco. O novo banco detinha o poder de emissão entre os seus inúmeros privilégios, mas mesmo com estes vários teve dificuldade substancial em obter as subscrições necessárias para dar início às atividades. O investimento, para os acionistas iniciais, acabou por ser claramente mais político do que financeiro, marcando de início o que hoje seria possível denominar por "pessimismo do mercado":

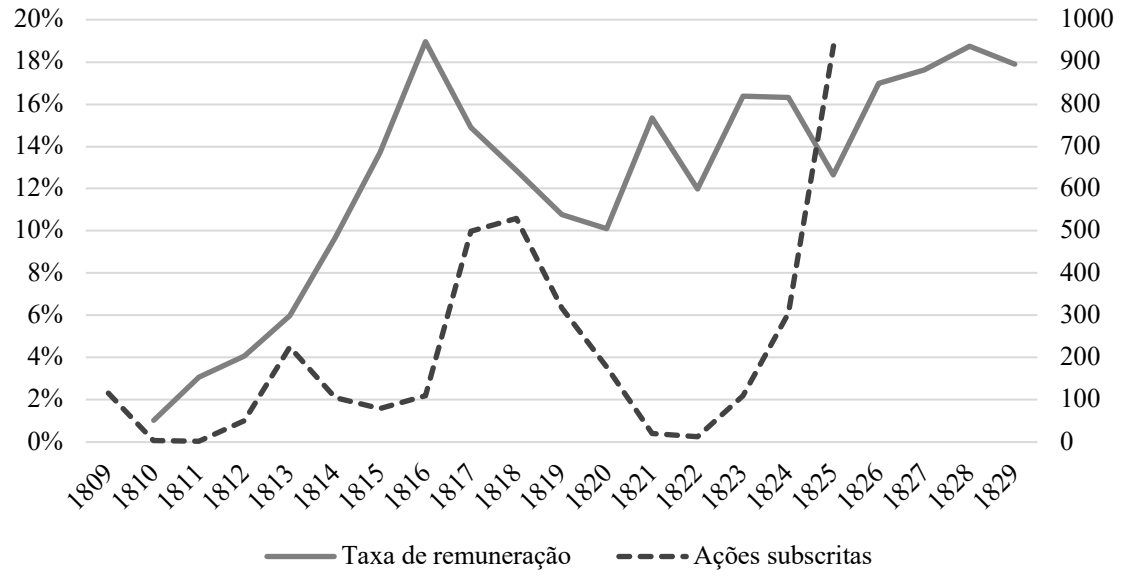
> Pretendendo ativar a constituição do novo Banco, o príncipe baixou carta régia de 23 de janeiro de 1809, na qual recomendava a alguns dos seus capitães generais se esforçassem por conseguir, nas capitanias que governavam, acionistas para ele. [...]
>
> Foi, portanto, dos primeiros tempos do Banco a pressão sobre os particulares abonados, para que se tornassem acionistas. A subscrição das ações tornou-se desde logo uma espécie de honroso ônus público,

> como insinua, mais tarde, o Visconde do Rio Seco. (Adaptado de FRANCO, 1948, p. 33)

De fato, as evidências da natureza do investimento não são contidas por palavras ambíguas, mas no privilégio declarado, formal e tabelado para a hierarquia religiosa, militar e nobiliárquica. Certas quantidades de ações do Banco do Brasil poderiam garantir ao acionista (e, talvez, aos seus dependentes) a "mercê do hábito de Cristo"[3], "o fôro de fidalgo cavaleiro", diversas patentes militares e a isenção de serviço militar (Ibid, p. 48-49), tudo isso no segundo impulso da sociedade do banco, com novo fôlego em 1812.

Dada a contínua escassez de recursos para financiar atividades governamentais e manter a corte no Rio de Janeiro, já em 1809, o banco tornou-se uma ferramenta crucial para uma emergência fiscal. Felizmente para o futuro rei e sua corte, as atividades do banco puderam ser iniciadas logo mais, apesar de praticamente em 1810. Essa dificuldade, novamente, ocorreu *apesar* dos vários privilégios e operações investidos pela Coroa no banco, como por exemplo: atuar com intermediação comercial, empréstimos garantidos, depósitos do governo, venda de gêneros privativos da Coroa, operações de câmbio metálico e a emissão de letras e bilhetes resgatáveis (Ibid, p. 29).

Gráfico 1 - Taxa de remuneração (esquerda, 1810-1829) e Ações Subscritas (direita, 1809-1825) do Banco do Brasil



Fonte: CARDOSO, 2010. Elaboração do autor.

[3] A "mercê do hábito de Cristo" refere-se ao privilégio de ser admitido na Ordem Militar de Nosso Senhor Jesus Cristo, uma das mais prestigiadas ordens militares e honoríficas de Portugal ainda no século XIX, mas também conferia certos privilégios, incluindo benefícios fiscais. A Ordem de Cristo teve origens medievais, surgindo como sucessora da Ordem dos Templários em Portugal.

A dificuldade inicial de angariar sócios para o Banco do Brasil parece ter sido superada, em algum nível, já em 1812. O Gráfico 1 mostra as ações subscritas do banco no eixo direito, com a taxa de remuneração (dividendos totais sobre capital) no eixo esquerdo. Com um atraso de um ano, é possível observar um certo padrão entre a remuneração dos acionistas e novas subscrições, com foco em 1817-18 (1029 ações totais) e 1824-25 (1243 ações totais). Os dois picos da taxa de remuneração chegam um ano antes dos maiores movimentos de subscrição. Apesar disso, a correlação matemática entre os dados é bastante diminuta, em 28,05%, para o período em que os dois dados existem (1810-1825). Em outra nota, o período de crise política e econômica de D. João VI, de 1821 e 1822, marca uma nova dificuldade – bastante justificada – na conquista de novas subscrições, similar ao período 1810-11.

2.2. Discurso Entusiasta

Uma discussão se instalou antes, durante e depois da existência do primeiro Banco do Brasil referente aos seus méritos do ponto de vista econômico. José da Silva Lisboa, futuramente o visconde de Cairu (doravante assim referido), via já nos primeiros anos do primeiro Banco do Brasil uma oportunidade de desenvolvimento, muito inspirado pelas ideias nascentes no processo global de queda do mercantilismo – em especial pela situação inglesa. Cairu, em 1811, propõe as seguintes ideias:

> Para se acautelarem os extravios dos reais direitos, facilitar pagamentos e se *prevenirem as faltas de numerário*, que as urgências da guerra ou as circunstâncias do comércio podem ocasionar, S. A. R. tem ordenado expedientes e regulamentos próprios a esse fim, criando um Banco Real que, sendo *bem administrado, como em Inglaterra equivale a ricas minas e é Potosí de imensa riqueza*, pois dará à nação um *crédito público inesgotável*, para *construir ativos rendosos todos os capitais pecuniários*, antes mortos e improdutivos, por falta de emprego útil. (Adaptado de FRANCO, 1948, p. 35, grifo nosso)

Discriminando as ideias entusiastas de Cairu quando da criação do banco, há uma ideia bastante capilarizada de que havia uma "*falta de numerário*", uma crença de equivalência com "*imensa riqueza*" (confundida estranhamente com "*crédito público inesgotável*") e, mais relevante ao desenvolvimento das ideias, a de "*construir ativos rendosos*". Faz-se evidente, portanto, a relevância de avaliar a sustentabilidade dessas ideias sob as suas próprias hipóteses e, se coerentes, contra a realidade funcional do banco.

A primeira ideia, referente à quantidade de numerário demandada para o desenvolvimento da economia, introduz uma relevante discussão sobre duas questões.

Qual a capilaridade da moeda (ou de economia monetária) no Brasil? E, então, qual o papel da quantidade de numerário, onde houver, se a moeda pode ser neutra[4]? Curiosamente, das ideias expressas por Cairu no trecho sob análise, essa talvez seja a mais repetida até algum momento do século XX quando o assunto retorna. De fato, até mesmo Afonso Arinos, mais de um século depois, diz que:

> Como resultado da abertura dos portos do Brasil, intensificou-se enormemente a vida comercial. E isto não seria possível sem o aparecimento de um abundante meio de troca, isto é, sem o aparecimento do Banco do Brasil com o seu papel-moeda. (FRANCO, 1948, p. 15-16)

Nos termos expostos por este último autor, o argumento faz todo o sentido, mas ele também se mistura com o terceiro argumento de Cairu, como será visto. Dito isso, é necessário considerarmos, como mencionado, a escala da economia monetária no Brasil da época. Ao final do período brasileiro conhecido como *Ciclo do Ouro*, o Brasil era uma região carente em comunicações tanto pelas suas instituições quanto pela sua geografia – e o comércio internacional (ligado a Lisboa) e local ocorria por algumas cidades no litoral. De fato, "não havia instituições de crédito, e as transações monetárias eram muito limitadas" (PELÁEZ, 1975, tradução nossa)[5], cenário que mesmo a presença do Banco do Brasil não parece superar, havendo no máximo três cidades com a presença física do banco durante a sua existência. Apesar disso, deve-se notar que as cidades nas quais o numerário do banco veio a circular, em especial o Rio de Janeiro, são por isso mesmo os centros dos efeitos políticos e econômicos produzidos, provavelmente em nível local, pelo banco.

Considerando então a questão da neutralidade da moeda, deve-se ter em mente a ideia de que "a moeda é neutra" sugere que alterações na oferta de moeda não têm efeitos reais sobre a economia no longo prazo, apenas influenciando variáveis nominais como os *preços* e *salários*. Em outras palavras, embora um aumento na oferta de moeda possa

4 Vale notar que o ânimo público nessa questão do numerário, à época, era movido mais pela atração de *importações* que a população almejava realizar, já com a experiência da abertura dos portos do Brasil (FRANCO, 1948, p. 242) – não pelo comércio em geral. Quer seja, é um pensamento mercantilista confuso. Sem embargo, nesse caso, a emissão do Banco do Brasil rapidamente traria, no período português, o problema apresentado assim: "Não é preciso acrescentar que a cada nova emissão desse meio circulante – reconhecidamente excessivo para as necessidades do mercado, - ele, de mais a mais, se depreciava em todas as permutas." (CAVALCANTI, 1983, p. 88)
É relevante notar também que Cairu pode ser entendido como guiado "pelos valores fisiocratas", que possuem suas falhas econômicas evidentes hoje.

5 O trecho no idioma original diz: "*There were no credit institutions, and monetary transactions were very limited*".

inicialmente impulsionar a atividade econômica, eventualmente, este impacto se traduz apenas em um aumento proporcional dos preços, sem alterar o emprego, a produção ou outras variáveis reais da economia. Essa visão é central para muitas teorias monetárias e implica que as políticas monetárias são ineficazes em afetar variáveis reais no longo prazo, servindo apenas para controlar a inflação ou a deflação. Nesse sentido, ao contrário da proposta de Cairu, a provisão de numerário poderia, no longo prazo, criar apenas uma diferença de preços, sendo possível resolver a suposta carência de numerário igualmente com um novo estado de preços na economia. Nesse ponto, no entanto, a ideia pode ser, como o é por Franco (1948), confundida com a capacidade do crédito de produzir desenvolvimento – a terceira ideia de Cairu.

O crédito pode desempenhar um papel crucial no crescimento econômico, propiciando uma alocação rentável para atividades produtivas que, em toda possibilidade, não ocorreriam em sua ausência. A provisão de liquidez do crédito se diferencia aqui da criação de numerário no sentido de que ela permite a provisão localizada e direcionada de financiamento para atividades econômicas, criando simultaneamente um ativo financeiro. Em algum nível essa questão nos remete novamente ao Gráfico 1, tendo em vista que a sociedade do próprio Banco do Brasil muito possivelmente era um dos poucos – caso não o único – meios para que pessoas rentabilizassem o seu patrimônio. Essa poderia ser considerada uma estratégia (pouco acessível) de defesa contra a inflação, inclusive.

O outro ponto de Cairu é um desvio deste último ponto sobre o crédito. O crédito *pode* ter um papel crucial no crescimento econômico, mas essa não é uma relação garantida. De fato, não faz sentido comparar a gestão de um banco com a riqueza mineral, de natureza material, que uma mina poderia prover – em especial ainda no mercantilismo. Já é mais adequado comparar o Banco do Brasil com o Banco da Inglaterra. Não obstante, fica evidente que as circunstâncias fiscais e o controle institucional da governança (e, portanto, a disposição da administração de cada banco) seriam vastamente diferentes. Ademais, o próprio Cairu já denuncia *o* problema grave da *função fiscal do banco*, se referindo ao "*crédito público inesgotável*" que, mesmo sem essa absoluta profundidade, haveria de ser um problema tanto para a alocação de investimentos na economia privada quanto para a inflação da moeda.

Consideradas essas ideias no centro do entusiasmo para com o banco por parte de certa elite da época, faz-se ato contínuo a consideração dessas ideias também quando tratada a história do banco e, em especial, o seu fechamento. *Formação Histórica do Brasil*, por exemplo, contém uma breve manifestação desse tipo de enfoque:

> O principal agente de progresso tinha sido o Banco do Brasil, que dava crédito para as operações comerciais habituais. Mas em 1829, foi cometido um gravíssimo erro, votando-se uma lei que determinou a liquidação do instituto, sob a pressão apaixonada do ódio político, dos boatos exagerados de gestão desonesta e campanhas de descrédito. (Adaptado de CALÓGERAS, 1972, p. 122)

A defesa do banco feita por Pandiá Calógeras é certamente bastante apaixonada. Ela lembra bastante campanhas políticas de vários momentos da história, com seu uso de expressões como "ódio político" e "boatos exagerados". Não é nessa segunda metade da defesa, portanto, que as ideias estruturadas sobre a questão se encontram. Aliás, há apenas um argumento proferido em favor do banco, de que ele teria sido "o principal agente de progresso" (Ibid.). Esse argumento será corroborado ou rejeitado mais adiante, quando se for tratar do cenário econômico ao redor do banco.

2.3. A Função Fiscal do Banco

Os argumentos desenvolvidos em torno da promoção do 1º Banco do Brasil podem propagar a ideia de que ele seria um agente gerador do desenvolvimento do reino – e não apenas a solução da demanda de liquidez para a corte. Constaria no alvará de criação do banco, expedido já em 1808, que entre "os motivos determinantes da iniciativa" (ANDRADA, 1923, p. 3) estava:

> não permitirem as circumstancias do Estado que o meu Real Erario possa *realizar os fundos de que depende a manutenção da monarchia* e o bem comum dos meus fieis vassalos, sem as delongas que as diferentes partes, em que se acham, fazem necessárias para sua effectiva entrada (Ibid., grifo nosso)

De fato, a função fiscal do Banco do Brasil não é desafiada pela literatura, pois é fundada completamente nos objetivos declarados e formais da instituição, cujo alvará define razões (e vincula consequências, em alguma medida) contrários aos dos entusiastas do banco. O desafio chega, no entanto, em relação à sua relevância e papel tanto para a trajetória do banco quanto para a economia:

> [...] o Banco do Brasil não foi criado como expressão de uma demanda da economia por moeda e crédito, embora não tenha deixado de auxiliá-la nesse sentido, mas principalmente como um instrumento para

> financiar as despesas da corte transferida para o país diante da invasão francesa em 1808.
>
> O objetivo de financiar o Estado não deve ser visto como um problema em si mesmo. Não era raro encontrar bancos nacionais atuando dessa maneira em outros países. (GAMBI, 2022)

Resumindo a restrição do problema em Gambi (2022), deve-se considerar que a emissão de notas conversíveis era uma prática financeira comum alhures, e seria possível manter um equilíbrio entre as emissões e as reservas em metal do banco, para garantir a conversibilidade das notas e a credibilidade da instituição. Se houver um desequilíbrio significativo entre as emissões e as reservas, a conversibilidade das notas pode ser comprometida. Portanto, o problema não estaria no objetivo de financiar o Estado, mas sim na necessidade de garantir a sustentabilidade e a confiança do Banco do Brasil. Esta crítica parece derivar de uma equivocada equiparação entre as práticas bancárias e fiscais do Banco do Brasil e as de bancos em outros países – semelhante a Cairu, como foi visto anteriormente. Embora o argumento de Gambi de que a emissão de notas conversíveis fosse comum em outros lugares seja válido, ele pode subestimar as peculiaridades e as fragilidades do contexto do Banco do Brasil.

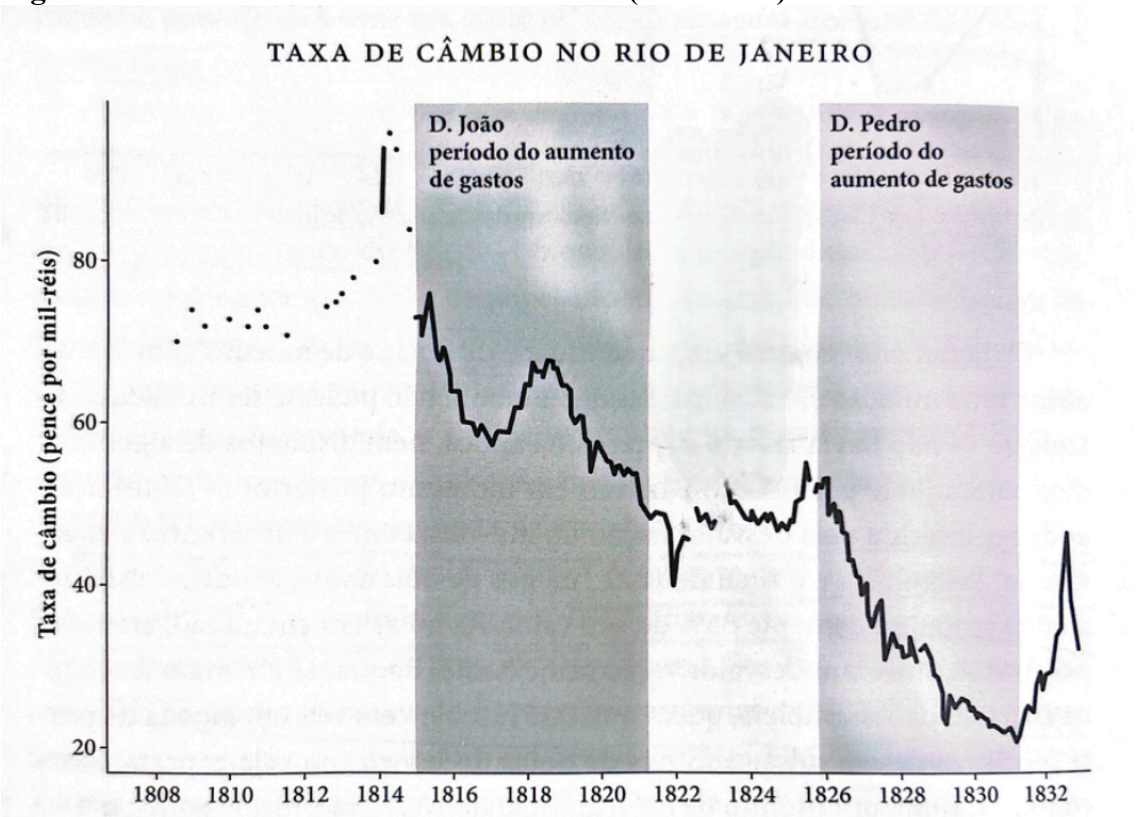
Os privilégios investidos no banco e a sua ordem interna já denunciam o seu poder de ação, mas também a sua vulnerabilidade. "O intuito principal do governo na criação do Banco do Brasil – fornecer os recursos necessários para a despesa pública" (CAVALCANTI, 1983, p. 74) – é associado a uma estrutura de governança criada para verter o poder do banco no governo. Não é nenhuma surpresa que a maior fatia dos devedores, em todos os períodos em que há dados, é do governo. Limitação da Assembleia Geral do Banco do Brasil aos 40 maiores acionistas (GAMBI, 2011) e controle real discricionário – prático – sobre a administração do banco (FRANCO, 1948, p. 30) marcam o cenário que, sugestivamente, poderia amedrontar os potenciais acionistas do banco – tal como explicar porque, já desprovido de limites, ele se disponibilizaria, *muito além dos níveis responsáveis,* a financiar o governo. Essa segunda parte, portanto, se diferencia do problema de que "o objetivo de financiar o Estado não deve ser visto como um problema em si mesmo" (GAMBI, 2022), não só pela semelhança alhures, como também pelas circunstâncias específicas em que esse financiamento seria deliberado.

Tudo isso marca uma relação forte de submissão do Banco do Brasil em relação ao Erário, relação esta que se assemelha em forma e efeito às observações em que governos

mais recentes se financiam via Banco Central. Isso parece, portanto, qualificar um modelo de política econômica pautado na *dominância fiscal*, como será argumentado e analisado em detalhe mais para frente.

A Figura 1 pode então ser, finalmente, colocada em contexto contra o Gráfico 2, ambos mais adiante, para expressar o fenômeno monetário que se deu como consequência presumida, em princípio, do banco. Os períodos de aceleração de emissão do Banco do Brasil marcam tendências graves de queda da taxa de câmbio (desvalorização) no Rio de Janeiro. E o evento é repetido tanto para o período português quanto para o brasileiro.

Figura 1 - Taxa de Câmbio no Rio de Janeiro (1808-1832)



Fonte: CARIELLO; PEREIRA, 2022, p. 310.

O intervalo entre os períodos de aumento de gastos (financiados por emissão do Banco do Brasil) precisa ser destacado por dois eventos. O primeiro, em 1821-22, é o evento que marca uma queda acentuada, mas breve, no câmbio brasileiro. Este seria o da partida de D. João VI (ABREU; LAGO; VILLELA, 2022, p. 181) e grande parte de sua corte (apesar de grande parte permanecer no Brasil). O segundo evento é, inclusive, parcialmente causado pelo primeiro, pois na saída do rei, o governo (e a corte)

> [...] não hesitou nem se pejou ao retirar, além dos fundos que nele possuía, os próprios diamantes da Coroa que tinha entregue como doação em pagamento. Desaparecia, destarte, a única esperança de reembolso, pois os impostos consignados à satisfação da dívida mal acobertavam as necessidades da despesa pública. (Adaptado de FRANCO, 1948, p. 111)

Logo após esse evento, o ano de 1821 seria marcado pela batalha do príncipe D. Pedro com a nova restrição orçamentária do reino. Sua alteza real trataria do assunto em correspondência com o pai e, antes de proceder a outras possibilidades (nominalmente, empréstimos londrinos e a independência), aceitaria a sugestão do visconde do Rio Seco de tabelar um desconto sobre o valor de face das notas do Banco do Brasil e estabelecer número de pessoas a ser atendido por dia, tendo de dispor de patrulha militar para evitar desordens (FRANCO, 1948, p. 115-116). Este desconto pode ser conferido na Tabela 1.

Tabela 1 - Tabela de Trocos adotada em 1821 para as notas do Banco do Brasil

	Resgatado		
Notas a troco	**Em Notas**	**Em prata**	**Em cobre**
1:000$000	800$000	150$000	50$000
800$000	650$000	110$000	40$000
600$000	500$000	65$000	35$000
400$000	320$000	54$000	26$000
300$000	230$000	46$000	24$000
200$000	150$000	30$000	20$000
100$000	74$000	15$000	11$000
90$000	60$000	12$000	8$000
70$000	52$000	11$000	7$000
60$000	46$000	8$000	6$000
50$000	40$000	6$000	4$000
40$000	32$000	5$000	3$000
30$000	24$000	4$160	1$840
20$000	14$000	4$400	1$600
12$000			12$000
10$000			10$000
8$000			8$000
6$000			6$000
4$000			4$000

Fonte: FRANCO, 1948, p. 116.

Quer seja, qualquer argumento na linha de Gambi (2022), que questiona o risco que a função fiscal lançava sobre o banco neste momento é invalidado porque o arranjo financeiro e institucional não poderia produzir a confiança para estabelecer o crédito das notas e do banco. O segundo evento chega, portanto, com a forma que D. Pedro, mesmo

antes da independência, encontrou não só de financiar o governo, como também de salvar o Banco do Brasil. Este segundo evento será detalhado mais à frente, sendo ele a dívida externa contraída por D. Pedro, aliviando temporariamente a função fiscal do banco. Cabe, ainda assim, notar que a garantia internacional[6] pôde inclusive valorizar a taxa de câmbio da Figura 1 em relação ao final do período de aumento de gastos de D. João VI.

Por fim, ainda no tópico da função fiscal do banco, cabe notar que a Lei de Gresham enuncia uma de suas consequências. "Dinheiro ruim expulsa dinheiro bom". Felizmente para algumas regiões do Brasil, a economia monetária não era forte – ou, onde o era, talvez as notas não tivessem tanta presença. De fato, de forma ativa, "o papel moeda emitido pelo Banco do Brasil e pelo Tesouro era mal-recebido fora do Rio" (FAUSTO, 2019, p. 134). Os principais efeitos das notas do Banco do Brasil só poderiam ser sentidos onde elas estivessem presentes, e para esses locais a economia monetária caminhou em direção às notas do banco, não pelo seu valor, mas pelo contrário – pelo valor de entesourar as moedas metálicas. Franco (1948, p. 117-120, 170-173), Cariello e Pereira (2022, p. 308-309), Fausto (2019, p. 134), Lisboa (1821, p.14), Calógeras (1972, p. 123 e 1960, p. 31) e Lima (1973, p. 191) registram, de alguma forma, o desaparecimento, pelo menos no Rio de Janeiro, da circulação de metais – ou pelo menos quase todos os metais, excetuando-se o cobre, notadamente cunhado com deságio. Tudo isso, é claro, depois de imensa fatia dos metais do Rio de Janeiro ter sido carregada junto com a corte para Portugal.

2.4. O Banco e a Assembleia

Remetendo novamente à Figura 1, o período em que o câmbio esteve estável (entre os aumentos de gastos de D. João VI e D. Pedro I) é marcado por importantes fatos políticos no que se refere às finanças imperiais. A estabilidade do câmbio nesse caso indica um certo freio no exercício da função fiscal do Banco do Brasil (vide o Gráfico 2), mas um crescimento da dívida externa também. Na carência de lastro do banco, nesse momento, inclusive, seria improvável que o regime de D. Pedro I se sustentasse por muito tempo caso continuasse a usar o banco, esvaziado como foi visto:

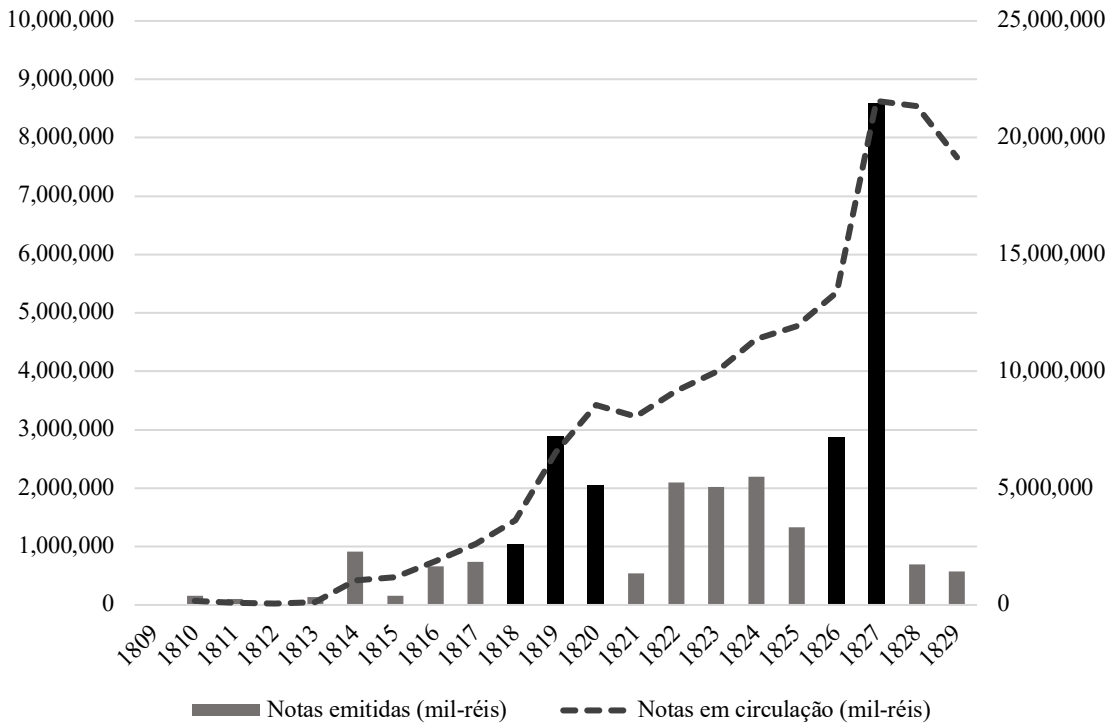
> No momento da partida de D. João VI do Brasil, o estado da fazenda pública indicava um passivo de 9.800 contos de réis, quantia que o tesouro público não poderia sequer pensar em honrar e que o primeiro Banco do Brasil, credor do governo em quase 5 mil contos e em

[6] A garantia internacional em questão é geratriz do crédito temporário, sendo caracterizada pelo caixa metálico provido pelos empréstimos externos poderiam trazer.

> situação de insolvabilidade, não poderia mais cobrir, a não ser pela emissão de papel-moeda sem valor. (ALMEIDA, 2001. p. 179-180)

Nesse cenário particularmente difícil para o governo, cujas autoridades efetivas sobre a política monetária eram substancialmente mais fracas do que na atual era dos bancos centrais, o ainda príncipe-regente arranjou empréstimos *in loco* ainda em 1822, combinados com emissões fiduciárias e recunhagem, como descreve Almeida (2001, p. 180). Logo depois da independência, em crise fiscal e restrito pela "Federação fiscal"[7]/reação dos coletores locais em relação à demanda pela aprovação de tributos por um Legislativo (CARIELLO; PEREIRA, 2022, p. 300-301), o imperador recorre ao empréstimo externo. Empréstimos, mais corretamente, originados diversamente de várias fontes privadas na praça de Londres (Casas Bazett, Tarquhard, Crawford & Co., Fletcher Alexandre & Co., Thomas Wilson & Co., Nathan Mayer Rothschild) entre 1824 e 1825 (ALMEIDA, 2001, p. 181).

Gráfico 2 - Notas emitidas (esquerda) e notas em circulação (direita) do Banco do Brasil, 1810-1829



Fonte: CARDOSO, 2010. Elaboração do autor.

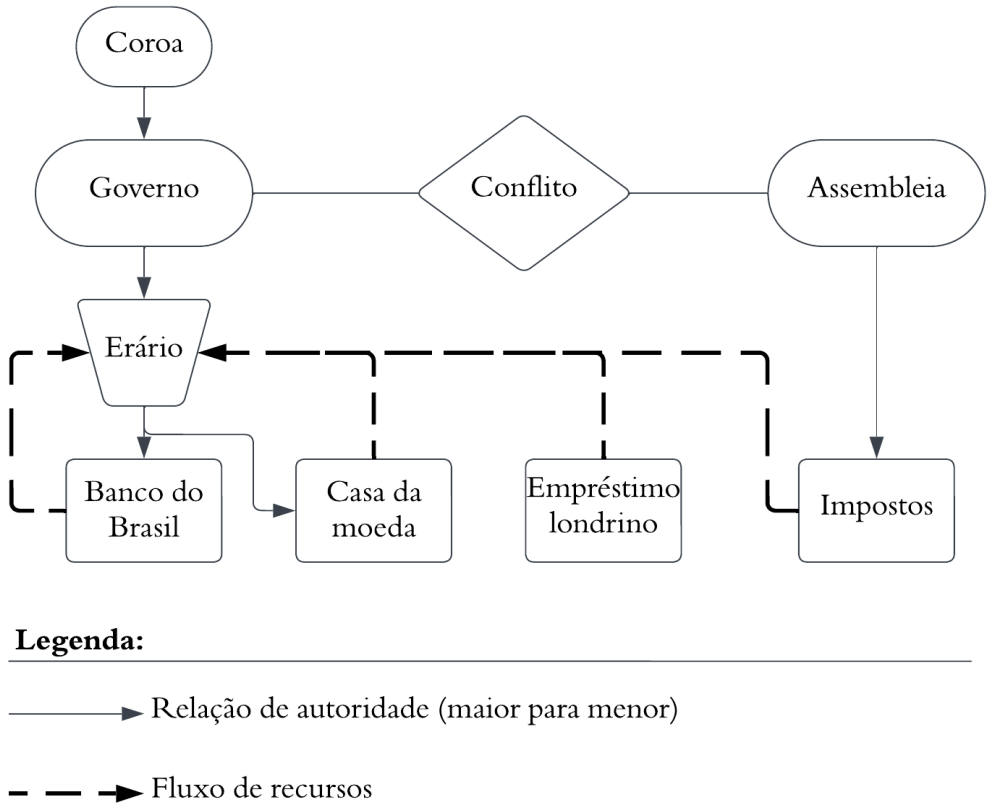
[7] Cariello e Pereira (2022) adotam o termo "Federação fiscal" (p. 301) para identificar a situação na qual o poder de aprovar impostos estava na representação das províncias (a Assembleia ainda não convocada) e, ao mesmo, o poder de arrecadar estava nas províncias propriamente. A implicação dos autores é que esse quadro teria resultado na retenção/sonegação da coleta de impostos para com o governo central.

É durante esse intervalo, de 1821 até 1825, que se forma o principal conflito político que irá fechar as portas do primeiro Banco do Brasil. Remontando um pouco essa história, em 1823, a primeira Assembleia Constituinte no Brasil foi convocada. Esta Assembleia se fez dissolver por ordem de sua majestade imperial e real, D. Pedro I, no mesmo ano – e, no ano seguinte, o imperador proclamaria a "Constituição da Mandioca". Em 1825, o Brasil conquistaria um custoso reconhecimento de Independência contra Portugal, continuaria a enfrentar a crise econômica e política das circunstâncias de sua independência, já estaria onerado por dívida externa e estaria envolvido na Guerra da Cisplatina (1825-1828). As razões para o Império gastar não eram poucas, de tal forma que Afonso Arinos declara que, naquele ano de 1825, "o déficit orçamentário vai mais alto que nunca: 3.608:561$589" (FRANCO, 1948, p. 154) – mesmo, como vê-se no Gráfico 2, com menos suporte do Banco do Brasil, indicando aí a sustentação especial (momentânea) dos empréstimos do ano.

Visto isso, mesmo com a restrição fiscal, a primeira Assembleia Geral Legislativa só viria a ser reunida em 6 de maio de 1826, quando o Império demandava novas receitas e "sem maiores remessas das províncias, sem aumento da arrecadação, nenhuma dessas contas fecharia" (CARIELLO; PEREIRA, 2022, p. 303). De fato, a emissão do Banco do Brasil poderia apenas erodir o câmbio – vide a Figura 1 – e dificultar o pagamento das dívidas que vinham da praça de Londres. A Assembleia, afinal, detinha o poder e a legitimidade constitucional de promover a resposta fiscal positiva que D. Pedro I não conseguia dos membros da "Federação fiscal" em que o Brasil havia se transformado desde a independência. Ademais, "quando algumas somas do ruinoso empréstimo inglês tinham visitado os cofres públicos, e outras estavam a chegar; a nossa liberdade Constitucional era em extremo precária" (Adaptado de VEIGA, 1829, n. 186). Evaristo da Veiga, novamente n'*A Aurora Fluminense*, indica a razão do imperador em tanto adiar a convocação da Assembleia: a manutenção do poder *de facto absoluto*, enquanto fosse possível assim se financiar. Caldeira (2017) explica isso de tal forma que "e o 'poder central', de 1824 em diante, era praticamente sinônimo de 'imperador'" (p. 219), de tal forma que "o Banco do brasil se tornara a peça central para manter um governo que gastava muito e arrecadava pouco" (p. 230). Eis o aprofundamento contínuo do conflito político com a Assembleia, antes sustentado pelos empréstimos ingleses, mas logo depois pelo novo impulso de emissão do banco – vide o Gráfico 2 para 1826-27.

De fato, logo que foi reunida, “a Câmara dos Deputados entendeu conveniente ocupar-se, desde logo, dos negócios daquele estabelecimento [do banco]” (CAVALCANTI, 1983, p. 89). A Assembleia, e a imprensa aliada, bem entenderam o antagonismo propiciado pelo Banco do Brasil em relação ao poder tradicional, fundador e aparentemente perdulário que a Coroa (portuguesa e brasileira) mostrara desde a abertura da instituição. *A Aurora Fluminense* documenta a evolução disso que Afonso Arinos chamou de “campanha parlamentar contra o banco” (FRANCO, 1948, p. 163). Começando em sua terceira edição, em 1827, até a 273ª edição, de 1829, Evaristo da Veiga presta testemunho da arena política em que o banco se inseria contra a Assembleia – e a evolução do discurso deste autor acompanha também a do esquema geral.

Figura 2 - Esquema resumindo o conflito entre Governo e a Assembleia Legislativa



Elaboração do autor.

Da Assembleia, em 1826 e 1827, foram formados comissões e debates diversos para o exame e a ação legislativa sobre o Banco do Brasil. Os detalhes, inclusive transcrições integrais, do lado do Legislativo, podem ser encontrados na obra de Cavalcanti (1983, p. 89-99). Próximo do prazo estabelecido no Alvará para o fim do banco, o discurso ainda não se voltava contra a sua *existência*, mas na execução da “missão em que o Banco do Brasil parecia estar sucumbindo” (FRANCO, 1948, p. 163)

– a missão de banco estatal que era comtemplada alhures. Durante esse período, no entanto, as iniciativas dos legisladores não teriam fruto, e as circunstâncias mudariam após a Guerra da Cisplatina (1825-1828). Do Banco do Brasil o imperador obtinha o suporte financeiro – e da guerra obtinha o apoio das armas. Sem este último, no entanto, o poder enfraquecido e desacreditado de D. Pedro começaria a ser contextualizado na destruição também do pilar "Banco do Brasil". Essa mudança de tom não se traduzia apenas na Assembleia.

Em 1826, o jornal *Astrea* vem explicar o que percebe, bastante corretamente, ser o problema do Banco do Brasil no seu funcionamento daquele momento:

> A nação é devedora ao Banco de uma quantia pela qual paga o juro de 6% e o Banco continua a suprir ao Tesouro com notas sem que lhe custe um só vintém em dinheiro. Isto vem a ser que as notas do Banco não representam um valor em caixa, mas sim uma dívida do Tesouro para com os particulares e só os acionistas é que lucram, porque só por eles é que se divide o juro que a nação paga, sem que o verdadeiro credor do Tesouro, isto é, o portador da nota receba coisa alguma. (Adaptado de VENERADOR, 1826)

Ora, essa explicação na *Astrea* está em linha evidente com o entendimento bastante claro durante a maior parte da história de humanidade – antes do estabelecimento definitivo da moeda fiduciária no mundo – de que "chama-se moeda-papel [...] uma promessa de pagar [...] certa quantidade de *numerário* em espécie, isto é, na *moeda real* do país" (CAVALCANTI, 1983, p. 57). Esta definição reconhece que, antes do fim derradeiro dos padrões metálicos na segunda metade do século XX, a *moeda não é o papel, mas o que ele representa*: no caso, ouro, prata e cobre. O papel-moeda é, pois, por excelência, de fato uma dívida do banco que, por transitividade, na verdade é do governo que o obriga a fornecer recursos. Ainda assim, o artigo da *Astrea* recomenda redução de dívida, obrigações do banco e a Caixa de Amortização[8] – mas nada de fechar o estabelecimento ainda.

Como na Assembleia, destarte, o discurso sobre o banco evolui de forma significativa. Em 1827, *A Aurora Fluminense* propõe uma solução para, usando novo auxílio da Casa de Rothschild, realizar "a compra dos Bilhetes do Banco, e para a sua

[8] A Caixa de Amortização é referência do correspondente Venerador (1826) no que tange a ideia de: "Crear huma caixa de amortização pelo mesmo Systhema da estabelecida em Londres para a amortização do emprestimo ali contrahido, e pagamento dos juros". Essas colocações, inclusive, demonstram a continuidade dos paralelos traçados no Brasil, como é o caso de Cairu, com a situação da Inglaterra, cujo banco nacional havia tanto sido referenciado.

extinção progressiva" (VEIGA, 1827, n. 3). Isto implicaria, é claro, resolver por exposição externa o poder de emissão do banco ao longo do tempo – mas não com o banco em si. Já em 1828, a *Astrea* publica artigo dizendo que "o Banco do Brasil se tem tornado presentemente em um estabelecimento publico, e quase uma nova Casa da Moeda porque o Estado tem reconhecido como dinheiro nacional os bilhetes que ele emite" (Adaptado de BOM CIDADÃO, 1828).

O nível do discurso continua a intensificar na imprensa e na Assembleia, até que chegam os ultimatos, como o de Evaristo da Veiga, que abandonam a deferência que havia pelas ideias positivas sobre o desenvolvimento que o banco poderia produzir:

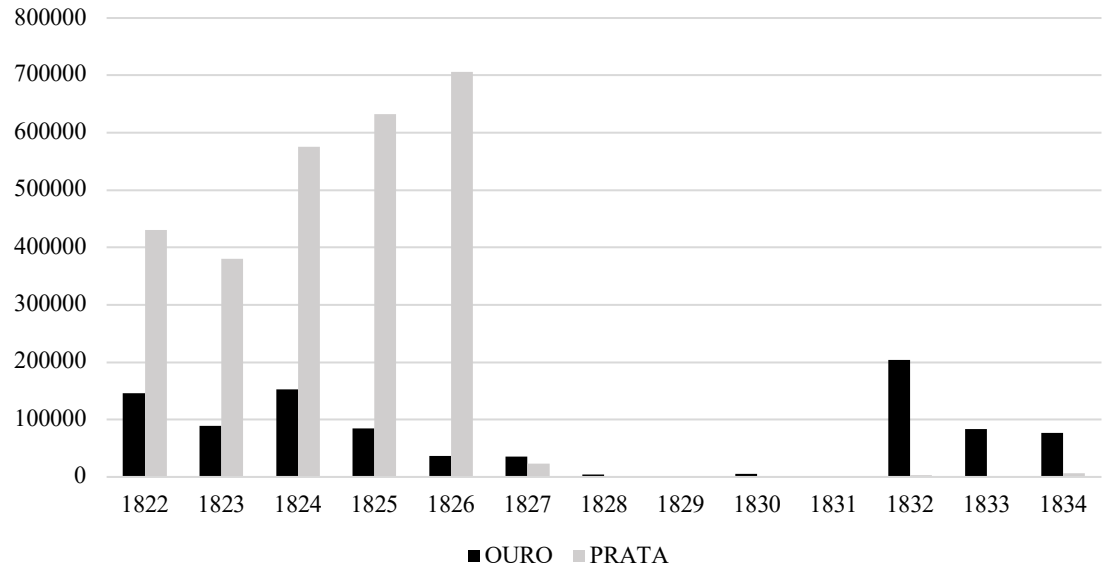
> Em muitos outros *topicos* poderiamos entrar, para mostrarmos o nenhum pezo das razões, que a Junta do Banco accumula em sua defeza, e apologia; mas a mór parte tem já sido desenvolvidos em outras occurrencias, e não convem que abusemos da paciencia dos leitores. Em conclusão: os nossos raciocinios, e argumentos para a extincção do *Exagerador de todos os preços*, estão em pé; e ou se adoptem com alguma modificação as ideias da illustre Comissão de Fazenda da Camara dos deputados, ou a proposta do Sr. Barão de Inhomerim publicada no Analista N. 77, que nos parece mais peremptoria, mais simples, e attendendo melhor à sorte dos Accionistas: o Banco deve acabar e acabar por todo este anno, sem tergiversações, sem restricção, sem prorrogações, com que se quer talvez ganhar tempo para fundar sobre os restos do actual hum outro Banco mais temivel ainda, e que ameaça não o Rio de Janerio, mas o Brasil todo. (VEIGA, 1829, n.185)

Evaristo da Veiga não se engana, segundo a maior parte do que hoje se aceita nas ciências econômicas, ao lançar direto a ideia do banco como "exagerador de todos os preços". Pelo contrário, ele se adianta, pulando por completo o ponto da responsabilidade fiscal direto para o efeito que surtia. É um pensamento metonímico importantíssimo para a realização do avanço desse discurso: a consequência pela causa, sem condições de dependência. E claro, "o Banco deve acabar e acabar por todo este ano, sem tergiversações, sem restrição, sem prorrogações," justamente porque está mais que reconhecido a este tempo que a evasão dessa medida geraria simplesmente a continuidade do processo político e econômico alimentado continuamente pelo banco.

Novamente do lado da Assembleia, o Gráfico 2 já denuncia o avanço de suas restrições contra o governo/banco desde 1828, mesmo antes do fechamento do banco. A queda drástica na emissão é evidência disso, nos termos políticos já explicitados. De fato, Afonso Arinos indica que, depois do choque de 1827, a situação "já era perdida" (FRANCO, 1948, p. 195). A crise, como explicado, era inflacionária (CARIELLO; PEREIRA, 2022, p. 310), era financeira (FRANCO, 1948, p. 199), era política e,

evidentemente, bancária – e bancária de um banco *único*. Após o relatório criado então por uma comissão legislativa, novas medidas foram estabelecidas que criaram o arrefecimento das emissões que são observadas para 1828 e 1829. Rejeitando as medidas de aumentar impostos, contrair dívida internacional e admitir a moeda fiduciária; "a solução escolhida estava na venda dos bens nacionais e na nacionalização e venda dos bens das comunidades religiosas" (Ibid., p. 205), medida inspirada nos pensamentos franceses de 1789 para o mesmo problema. Outras medidas também se fizeram manifestas, incluindo o reconhecimento da dívida do banco (papel-moeda) como do próprio governo (apólice), pagável pelas notas do banco em si ou por moedas de prata; bens da Coroa foram empenhados na resolução do problema fiscal; embargo às transações do banco; etc. (Ibid., p. 209-235). Estas mudanças foram então implementadas parcialmente.

Gráfico 3 - Cunhagem de Moedas de Ouro e Prata (mil-réis, 1822-1834)



Fonte: CAVALCANTI, 1983, p. 528. Elaboração do autor.

Infelizmente, para as primeiras medidas, cujo cerne era o estabelecimento da confiança por garantias e ações de oneração direta do governo, a Assembleia estava em carência da deferência e cessão de informações por parte do banco, que mantinha antagonismo com os assuntos legislativos (Ibid., p. 240). As comissões da Câmara e do Senado só puderam estudar e relatar sobre o banco, portanto, bastante dentro da crise. A proposta inicial – na Câmara – incluía uma comissão para a gestão do banco com mandato para: retirar notas de circulação, estabelecer notas de novo tipo (verdadeiras apólices), liquidar as contas do banco, concluir operações pendentes, examinar as filiais da mesma forma (Ibid., p. 243). A substituição de notas seria reprovada pela Câmara e só entraria

pela força do Senado, que também eliminou a discussão – então muito menos revolucionária – de liquidar propriedades do clero. A reversão para o metal estava, realmente, dependente em todas as formas da disponibilidade metálica – que só podia ocorrer na velocidade desejada por dívida.

A extinção do banco não se deu de imediato. Mais de um ano de debate legislativo com essa ideia na mesa, com movimentos em sua direção, e com tempo grande entre os votos pelas políticas de liquidação e a própria. O caso era difícil em muitos aspectos, em especial o problema da paridade metálica. O Gráfico 3 demonstra, por exemplo, que a cunhagem de moedas de ouro só conseguiu adquirir tração novamente em 1832, já depois do fim do Primeiro Reinado. A Regência, seguindo-se logicamente do período predecessor, executa a visão de vitória legislativa, na qual a Assembleia se faria a responsável por "prover os recursos necessários para o resgate das notas" (FRANCO, 1948, p. 248). Não deve ser nenhum exagero imaginar que este é o momento em que nasce no Legislativo um poder de controle orçamentário capaz de ser exercido, financeiramente armado contra o governo, contra certa corrupção político-administrativa que se fez presente, pelo menos, desde a criação do banco[9].

Já no processo para a liquidação propriamente dita, em 23 de setembro de 1829, foi introduzida, depois das medidas tratadas para tornar o banco extinguível em primeiro lugar, a lei que pôs fim ao banco. Afonso Arinos, antes de finalmente enunciar este resultado, decide introduzir, finalmente, a sua opinião sobre o assunto:

> Nada podia melhor patentear a inoportunidade da lei de extinção. Só mesmo o estado passional da corporação legislativa e da imprensa explica a cegueira daqueles homens, que, tendo todos os elementos para reformar, por meio de sábias leis, uma instituição cujos estatutos estavam a pique de atingir o termo legal de duração, preferiam extingui-la, no momento mesmo em que o governo proclamava a sua necessidade. (FRANCO, 1948, p. 256)

É difícil compreender esse posicionamento de Afonso Arinos, uma vez que ele próprio já avaliou de todo a formação da crise em torno e dentro do banco. Ele apresenta,

[9] Volvendo à interpretação nacionalista brevemente, O *Jornal do Comércio* publicou, em 1829, uma correspondência um tanto relevante sobre a percepção a qual o banco se tornara sujeito, nesse momento derradeiro. Uma percepção *portuguesa*, qualificada junto com a alfândega, como "herança de corrupção administrativa" – por isso mesmo, aqui é percebida uma manifestação do modelo nacionalista da história brasileira: "Aliás não podemos deixar de agradecer ao mesmo ministro [da Fazenda] o seu empenho para os interesses do comércio. Para apreciar convenientemente os atos da administração de S. Exa., não devemos perder de vista que ele tem que lidar com os dois estabelecimentos mais gangrenados de toda a herança de corrupção administrativa que o governo português nos deixou, a saber: a Alfândega e o Banco." (HUM NEGOCIANTE, 1829)

reflexivamente, uma perspectiva emocionalmente carregada ao descrever a ação como resultado do "estado passional da corporação legislativa e da imprensa", insinuando uma tomada de decisão impulsiva, irracional e motivada por paixões. É bastante duvidoso que essas paixões tenham se mantido, incessantes e direcionadas, por vários anos nos quais houve debates sobre o assunto. Não parece, portanto, que o autor está buscando considerar adequadamente os argumentos contrários – que ele próprio expôs tão bem – em sua própria opinião.

Além disso, Arinos pressupõe, sem maiores explicações, e em franca discórdia com o restante do seu livro, que a alternativa sensata seria reformar o banco. Ato contínuo, é preciso reconhecer que a reforma não só não seria a única solução para o caso, mas, em grande medida, ela haveria apenas de intensificar a crise política – o conflito entre as necessidades do governo e a Assembleia. Neste ponto, é realmente contraditório que ele inclua entre as razões para manter o banco aberto "que o governo proclamava a sua necessidade". Essa seria, para os deputados e senadores, uma razão para *fechar o banco*, agente financiador do governo, não o contrário.

Concluída esta importante exposição do Panorama Histórico, que cerca a falência do Primeiro Banco do Brasil, faz-se necessário avançar o argumento já indicado de que, por todo o período de sua existência, o fenômeno econômico no qual ele esteve inserido era o da a *dominância fiscal*. A aplicação deste conceito permitirá, se válida, a ampliação das considerações sobre a história do 1º Banco do Brasil e a economia do período.

3. REGIME DE DOMINÂNCIA FISCAL

Um regime de dominância fiscal ocorre quando a política fiscal se torna a força dominante na condução econômica de um país, enquanto a política monetária, que lida com o controle da oferta de moeda e taxas de juro, é subjugada ou ajusta-se passivamente a essas decisões fiscais. Nesse regime, a sustentabilidade da dívida pública e o financiamento dos déficits governamentais tendem a ser as principais dificuldades, podendo resultar em emissão excessiva de moeda, dívida e consequentes pressões inflacionárias.

Durante os governos de D. João VI e D. Pedro I no Brasil, a política econômica parece ter sido caracterizada por o que hoje é chamado dominância fiscal. Nesse sentido, a Tabela 2 permite compararmos os pontos mais relevantes para substanciar esse argumento ou não. Ele adquire importância conforme entendemos a importância dele no cenário econômico da época – e o eminente papel do Banco do Brasil na grande ordem das coisas.

O primeiro Banco do Brasil não se limitou a ser uma instituição financeira tradicional, mas representou a introdução de um aparato de autoridade financeira e monetária. Isto é, o banco cumpriu funções diversas, características de uma autoridade monetária moderna: controle da oferta de moeda, criação e distribuição exclusiva de moeda (fiduciária), gestão de reservas do governo e apoio monetário aos objetivos fiscais do governo. O entrelaçamento entre a autoridade monetária e fiscal é evidenciado quando são considerados os desafios enfrentados pelo governo. Como foi visto, em várias ocasiões, a solução encontrada para equilibrar as contas foi o recurso ao Banco do Brasil.

Visto isso, a aplicação do conceito de dominância fiscal ao Brasil no início do século XIX até o fim do Primeiro Reinado possui limitações inerentes. O Banco do Brasil, como explicado, é tratado aqui como uma espécie de autoridade monetária passiva, e se limita em muito em relação às reais capacidades dos bancos centrais que essas teorias quase sempre pressupõem. Não obstante, o nascimento desses assuntos no banco denuncia a sua importância no que se refere à ideia de dominância fiscal. E, remetendo novamente à Tabela 2, a semelhança flagrante dos governos nos quais o Primeiro Banco do Brasil existiu com uma hipótese de dominância fiscal é inegável. Assim, em alguma medida, analisar a história sob um regime desse tipo implica também juízos referentes ao Brasil naqueles dois períodos.

Tabela 2 - Comparação do período da Família Real no Brasil e do Primeiro Reinado com um regime hipotético de dominância fiscal.

Dimensão	Dominância Fiscal	D. João VI	Primeiro Reinado
Emissão de Moeda	Emitido para financiar déficits públicos	Emitido para financiar despesas da Coroa	Emitido para financiar dívidas do Tesouro Imperial
Gastos Públicos	Expansionista e acima das receitas	Expansão significativa com a transferência da corte e anexação da Cisplatina	Aumento devido a conflitos internos, Guerra da Cisplatina e reconhecimento externo
Dívida Pública	Crescente e *potencialmente* insustentável	Aumento com empréstimos tomados	Uso contínuo de crédito pelo BB e privados ingleses
Receitas	Incapacidade de obter receitas suficientes	Tentativa de diversificar fontes de receita, mas dependente da exportação	Dificuldade em estabilizar, aprovar e aumentar receitas
Resposta a Crises	Emissão de moeda e/ou aumento de dívida	Emissão de moeda e busca por empréstimos	Emissão de moeda e busca por empréstimos
Inflação	Crescente devido à emissão de moeda	Inflação por emissão excessiva	Inflação persistente e desvalorização cambial
Dependência Externa	Empréstimos e financiamentos externos	Empréstimos externos e dependência da alfândega	Dependência de reconhecimento e financiamento
Infraestrutura Financeira	Desenvolvida para sustentar gastos	Banco do Brasil para sustentar gastos	Banco do Brasil (ainda) para sustentar gastos
Pressão Social e Política	Aumento devido a desequilíbrios fiscais	Pressão pela manutenção da corte no Brasil	Revoltas e embates com a Assembleia

Elaboração do autor.

A Tabela 2 caracteriza cada dimensão de interesse que foi considerada para que o fenômeno econômico da trajetória do 1º Banco do Brasil fosse entendido como um caso de dominância fiscal. Sem embargo, para que essa associação autorize conclusões sobre o banco e a economia, faz-se necessário estender uma análise das teorias econômicas sobre o assunto. Tendo em vista o duplo objeto de estudo – a história realizada e a dominância fiscal hipotética – é mister uma certa seleção de elementos teóricos da economia. Desta forma, o que se segue é uma análise do fenômeno com base nas teorias neoclássica, austríaca e monetarista.

3.1. Análise Neoclássica

Primeiramente, sob a perspectiva *neoclássica*, partindo do cenário hipotético, a emissão excessiva de moeda para financiar déficits públicos – uma característica marcante do Banco do Brasil, objetivo fundador mesmo da instituição – pode ser problemática. Essa visão pode ser concluída matematicamente pela restrição orçamentária intertemporal do governo (BURNSIDE, 2005, p. 14), em cuja manifestação b_0 é a dívida pública real, r são os juros reais, x_i é o resultado primário e σ_i é a senhoriagem/inflação:

$$b_{t-1} = \sum_{i=1}^{\infty} (1 + r)^{-i}(x_i + \sigma_i) \qquad (1)$$

A restrição orçamentária intertemporal do governo estabelece condições matemáticas necessárias para a existência do governo no presente em qualquer nível de dívida para com o futuro, indicando duas rotas de resolução. Em um regime de dominância monetária, seria presumido que x_i apresentasse resultados que equilibrassem as contas do governo. Do contrário, com a solução do seu equilíbrio instável, a dominância fiscal prevê a intensificação de σ_i como veículo da manutenção da relação da equação 1. Nesse caso:

> Intuitivamente, a restrição orçamentária ao longo da vida afirma que o governo financia sua dívida inicial aumentando a receita de senhoriagem e obtendo superávits primários no futuro, cujo valor presente é igual às suas obrigações de dívida inicial. (Ibid., p. 14, tradução nossa)

Sob a hipótese de dominância fiscal, portanto, é o primeiro veículo do trecho acima que se torna objeto de interesse: a senhoriagem. Descrevendo-a de uma forma característica para o caso do Banco do Brasil: *senhoriagem refere-se ao benefício*

financeiro real que um governo (e o banco, no caso) obtém ao emitir nova moeda. Na prática, a senhoriagem pode ser vista como um "lucro" obtido pelo governo ou autoridade monetária na criação de nova moeda, que surge do fato de que o custo é, tipicamente, significativamente menor do que seu valor nominal. Este "lucro" pode ser usado para financiar despesas governamentais ou adquirir ativos, fornecendo assim uma fonte alternativa de financiamento que não envolve a necessidade de emitir dívida, no curto prazo, ou arrecadar impostos, mesmo no longo prazo postulado pela equação 1.

É relevante, ainda, notar a equação que se refere ao requerimento de financiamento do governo, em que Burnside (2005, p. 15) apresenta algumas outras variáveis:

$$P_t(b_t - b_{t-1}) + (M_t - M_{t-1}) = P_t(rb_{t-1} - x_t) \quad (2)$$

Onde P_t é o nível de preços, b_t é a dívida pública, M_t é a oferta monetária, r é a taxa de juros real e x_t o resultado primário. Para Burnside (2005), a equação 2 é referida como (2.1), e é explicada, com algumas implicações, assim:

> Condicional a um valor para o nível de preços P_t, pode-se pensar na autoridade fiscal escolhendo x_t e na autoridade monetária escolhendo M_t e b_t, consistente com (2.1). No entanto, como era de se esperar, o próprio nível de preços será influenciado pela escolha da autoridade monetária. A ligação entre a tomada de decisão da autoridade monetária e o nível de preços é geralmente estabelecida ao se apresentar um modelo de demanda por dinheiro. (Ibid., p. 16, tradução nossa)

Não se faz relevante aqui estabelecer o uso de um modelo de demanda por dinheiro em específico, apenas notar que eles existem, e que há uma relação estabelecida entre a variação $(M_t - M_{t-1})$ e a inflação de preços. Para a dominância fiscal, portanto, já atrofiada a missão – mesmo dos modernos bancos centrais – de combater a inflação, essa mudança de oferta monetária é um determinante imperativo da própria inflação. De fato, sob a ideia de dominância fiscal é possível pensar em uma "saturação" do papel da dívida para os períodos em análise à aplicação de um regime que resulta, segundo Burnside (2005, p. 17-18), na política inflacionista, por excelência, com a eliminação de fatores de dívida para a equação 3:

$$(M_t - M_{t-1}) = -P_t x_t \quad (3)$$

Lê-se: *todo o déficit do governo é emissão de moeda* e, pela relação estabelecida, é uma política inflacionista em ato contínuo. Desta forma, quando o governo financia seus

gastos através da emissão de moeda em vez de ajustar (ou se ajustar) as receitas, a consequência *ceteris paribus* é a redução do poder de compra da moeda. Este golpe na moeda, especialmente quando é imprevisto ou acelera rapidamente, pode distorcer expectativas e levar a uma alocação intertemporal ineficiente de recursos. De fato, o desconto intertemporal de utilidade para os indivíduos passa a incluir novos elementos, ampliando o risco futuro e causando uma dificuldade de planejamento e investimento, situação contrária ao desejo declarado de muitos entusiastas contemporâneos do Banco do Brasil, como foi visto quando Afonso Arinos expôs a defesa de Cairu.

As ideias de Cairu trazem algumas polêmicas. É ideal, aqui, destacar duas. A primeira é a ideia de que o banco criado no Brasil por D. João poderia, em alguma hipótese, se comparar em resultados ao Banco da Inglaterra (país referência na visão de mundo de Cairu). A segunda, ideia mais da abstração econômica, é comparar os resultados possíveis de um tal banco com "ricas minas e é Potosí[10] de imensa riqueza" (FRANCO, 1948). Essas ideias, no contexto da fala, apontam para um gravíssimo erro que confunde a situação fiscal inglesa com a luso-brasileira e, por consequência, o crédito indistinto com a riqueza.

Um regime de dominância fiscal leva a uma perda de confiança na manutenção/reserva do valor da moeda de um país, conforme vai se solidificando a permanência do quadro fiscal da equação 3. Assim, finalmente, do ponto de vista da teoria neoclássica, um regime de dominância fiscal pode levar a um problema de "risco moral", no qual a corrupção política é estabelecida. Se os tomadores de decisão política acreditarem que sempre podem recorrer à emissão de moeda para financiar seus déficits, haverá pouco incentivo para manter a disciplina fiscal. Isso pode levar a políticas fiscais perdulárias, onde os gastos são feitos sem consideração adequada para a eficácia ou a sustentabilidade a longo prazo. Nesse sentido, as considerações que faltam aos governantes que conduziram ao regime de dominância fiscal são fundamentalmente as seguintes lições introdutórias (2.7 é a equação 3 deste texto):

> A falta de correlação entre déficits e inflação pode ser ingenuamente interpretada como indicando que a inflação é de alguma forma impulsionada por algo diferente da política fiscal do governo – e que ela tem uma dinâmica própria. É importante que os formuladores de

[10] Nota do autor: Potosí é uma cidade na Bolívia, local da maior mina de prata do mundo durante os séculos XVI e XVII. Sob domínio espanhol, Potosí teve quantidades astronômicas de prata extraídas. Devido à sua extrema riqueza em minerais, Potosí tornou-se uma das cidades mais notórias pela riqueza durante seu auge. Nesse contexto, a referência a Potosí é simbólica e serve para enfatizar uma grande fonte de riqueza.

> políticas não sejam levados a acreditar nisso. Mesmo que não coordene com o formulador de política fiscal, a autoridade monetária pode suavizar os efeitos da política fiscal no nível de preços, evitando uma política monetária semelhante à mostrada em (2.7). No entanto, a autoridade monetária não pode evitar que a inflação ocorra se o governo for fiscalmente irresponsável. (BURNSIDE, 2005, p. 18, tradução nossa)

Em resumo, segundo a perspectiva neoclássica/*mainstream*, um regime de dominância fiscal tem a inflação como principal efeito, havendo também distorções e ineficiências no desconto intertemporal com as novas expectativas. A ênfase desta escola na eficiência do mercado e no estado de equilíbrio sugere que a dominância fiscal deve ser combatida, e concorda com muitos dos eventos observados para o caso do primeiro Banco do Brasil.

3.2. Análise Austríaca

Avançando então para uma outra perspectiva, menos enraizada na noção de dominância fiscal. De acordo com a escola austríaca de economia, um regime composto pelas hipóteses da dominância fiscal pode ser analisado por meio de sua abordagem distintiva sobre as funções do mercado, a natureza do conhecimento e a origem e impacto das intervenções estatais na economia. As preocupações dos economistas austríacos com a intervenção estatal se encaixam bem no caso do Banco do Brasil, pois elas também contam com um referencial metodológico independente, em geral, das limitações da pesquisa empírica. Discussões metodológicas a parte, pareceria que essa disposição é útil para tratar do fenômeno, historicamente tão distante do presente.

Os austríacos, com sua ênfase na ordem espontânea e no processo de descoberta de mercado, veem problemas ainda mais significativos em um regime de dominância fiscal do que os neoclássicos. Primeiramente, ao financiar déficits através da emissão de moeda ou por meio de políticas monetárias submissas à política fiscal, o governo interfere *continuamente* na formação natural das taxas nominais da economia. Na perspectiva austríaca, a taxa de juro é crucial porque determina a realização de investimentos produtivos, que são entendidos como imenso custo de oportunidade em contrapartida da manipulação monetária inflacionista.

Além disso, sob o prisma austríaco, a criação de moeda para financiar gastos governamentais é definida por necessidade categórica como uma forma de inflacionismo, cujo epicentro é, portanto, o fenômeno monetário. A senhoriagem ganha um significado mais qualificado, implícito no caso neoclássico, tendo em vista que além do "lucro"

obtido na produção de moeda, o governo também obteria o benefício evidente de ser o *primeiro utilizador daquela moeda*. Isto significa, para a escola austríaca, que a inflação ainda não agiu sobre aqueles valores, então o governo sempre emprega os resultados da senhoriagem contra os últimos utilizadores da nova moeda – já que o mercado e a recepção de moeda são presumidos heterogêneos e espalhada no tempo.

Assim, a inflação produzida tem efeitos ainda mais distorcidos, afetando de forma contínua e incerta os cálculos dos empresários, levando a malinvestimentos e a uma redistribuição arbitrária de riqueza, prejudicando, sempre, todos os que receberem o novo dinheiro após a realização dos seus efeitos inflacionários. Tudo isso, como mostrou o *Panorama Histórico*, pode ser observado no direcionamento do financiamento advindo do Banco do Brasil e nas evidências inflacionárias do período. Focando inicialmente na questão inflacionária, a teoria austríaca trata assim do fenômeno:

> Para compreender o significado econômico de uma política inflacionária, é mister fazer referência a uma lei fundamental da teoria econômica. Essa lei estabelece: *o serviço prestado pela moeda a uma comunidade econômica independe da quantidade de moeda utilizada*. Não importa se a quantidade total de moeda usada num sistema econômico é grande ou pequena. O poder aquisitivo da unidade monetária, a longo prazo, será aquele que naturalmente equilibra a demanda por moeda com a quantidade de moeda. (MISES, 2010b, p. 57, grifo nosso)

Essa questão da quantidade de numerário é, de fato, talvez a discussão mais sustentada sobre o Banco do Brasil até algum ponto do século passado, vindo das discussões entusiastas quando da fundação dele, e ressalvando os debates sobre o fechamento do banco:

> Fala Baependi, fazendo um retrospecto da crise do papel-moeda. Acha que não foi pelo desequilíbrio entre as emissões e o fundo metálico que se deu a queda do valor das notas, mas, sim, pelo desequilíbrio entre o número destas e as necessidades reais de circulação. Explicava a crise, pois, pela inflação. (FRANCO, 1948, p. 251)

Não pareceria, após os fatos expostos ou agora, na análise teórica, que essa discussão faça tanto sentido. A presença de moeda é essencial para a compra de coisas em troca desta moeda. Sem embargo, a criação do Banco do Brasil chegou como origem de futuras políticas inflacionárias. Faltando moeda metálica, naquele período, o *papel pintado* do banco de fato não pode surpreender ninguém em sua *função fiscal* doméstica e restrita. Nos remetendo também à Cairu, pareceria que estes últimos debates, já na trilha de extinção do banco, voltam a confundir crédito com moeda. A diferença, neste caso, é

que o crédito mesmo haveria de se manifestar em forma metálica para surtir efeito comercial – e, por isso, mesmo poderia cumprir papel em prover numerário ao comércio internacional. Sem embargo, a expansão de crédito não é sem as suas questões. À questão inflacionária, portanto, no fenômeno do Banco do Brasil, aglutina-se a expansão de crédito. *Crédito*, que pode e é muito confundido entre o seu fenômeno comercial, a sua provisão de recursos ao Estado e a emissão de notas para qualquer outro fim pelo banco. Nesse sentido, é relevante estabelecer algumas definições de Mises (2010a) para a questão:

> *As pessoas usam e aceitam os substitutos de moeda* como se fosse moeda porque têm plena confiança de que lhes será possível *trocá-los por moeda a qualquer momento e sem qualquer custo*. [...] As peças de moeda fracionária emitidas pelo Tesouro Nacional também são substitutos de moeda, embora o Tesouro geralmente não contabilize o montante emitido como exigível e não considere esse montante como parte da dívida interna. (Ibid., p. 504, grifo nosso)

A parte destacada do trecho acima coloca uma importante questão para o caso do primeiro Banco do Brasil. Os substitutos da moeda (no caso, as notas do banco) podem circular como moeda se as pessoas perceberem que têm o mesmo efeito e podem ser de fato transformadas em moeda. A compreensão justamente do contrário pelo público brasileiro é demonstrada, no caso, por dois fatos. O primeiro fato é que "o papel-moeda emitido pelo Banco do Brasil e pelo Tesouro era mal recebido fora do Rio" (FAUSTO, 2019, p. 134). Este primeiro fato indica que, mesmo na proximidade de outras filiais do banco, as notas dele não eram percebidas como *iguais* da moeda, como precisaria ser o crédito ou a moeda em papel da época. Um segundo fato é que havia um deságio no ato de realizar gastos com os bilhetes da instituição (Ibid.), inclusive no Rio de janeiro (CARIELLO; PEREIRA, 2022, p. 207). Assim, para essa atividade de "emitir certificados de moeda", é possível considerar que:

> Emitir certificados de moeda é uma atividade que tem custos. As notas bancárias precisam ser impressas, as moedas cunhadas; um complexo sistema contábil para controlar os depósitos precisa ser implantado; as reservas precisam ser guardadas com segurança; existe o risco de falsificação de cheques e de notas bancárias. como contrapartida de todas essas despesas, existe apenas a pequena chance de que algumas notas bancárias emitidas sejam destruídas, e a possibilidade ainda mais remota de que alguns depositantes se esqueçam de sacar seus depósitos. Emitir certificados de moeda é um negócio desastroso, se não estiver

> acompanhado da possibilidade de emitir moeda fiduciária[11]. (MISES, 2010a, p. 505)

Segundo estes termos, o Banco do Brasil estaria determinado a migrar em direção à moeda fiduciária para que fosse possível, ainda mais com a limitação em levantar capital, operar o estabelecimento. Além disso, para o caso de um único banco existente em um país como a única instituição monetária, prevê-se que, nas exatas condições fracionárias, fiduciárias e de confiança do Banco do Brasil "o governo interfere" para transformar o papel-moeda do banco em moeda fiduciária de curso forçado, o que gera como resultado: "O banco perde sua independência; torna-se um instrumento da política governamental, uma agência subordinada do Tesouro Nacional" (Ibid., p. 506). É bastante particular como essa descrição hipotética se encaixa perfeitamente na questão particular do primeiro Banco do Brasil. Infelizmente, para a consumação limítrofe deste regime de dominância fiscal, as mesmas leis que são capazes de estabelecer a obrigatoriedade do ágio do banco (vide a Tabela 1), não por contrato, mas por desconto *post facto*,

> São inúteis, na medida em que visem a garantir, na eventualidade de uma perda de confiança, o imediato resgate das notas bancárias e a imediata devolução das importâncias depositadas. (MISES, 2010a, p. 509)

Nesse sentido, o equilíbrio instável da dominância fiscal percebido pelos neoclássicos ganha, na escola austríaca, uma explicação pautada na incerteza genuína do tempo dinâmico. Esta explicação propõe que: sendo possível, o governo poderá reforçar a situação do banco insistindo nas distorções criadas pela sua confusa relação de crédito/cédulas. No entanto, não sendo possível, o governo não tem dentro de si a capacidade de realizar o "resgate das notas bancárias e a imediata devolução das importâncias depositadas". Quer seja, a análise austríaca prevê, implicitamente, a dívida externa que se fez necessária para empenhar a liquidação do 1º Banco do Brasil.

3.3. Análise Monetarista

A Escola de Chicago, através de seus proeminentes representantes, como Milton Friedman, é particularmente conhecida por sua contribuição às questões monetárias na determinação do desempenho econômico. O Monetarismo, doutrina econômica associada

[11] Nota do autor: Mises estabelece, um pouco depois, que havia bancos que conseguiam obter sustentação econômica no negócio de "emitir certificados de moeda", mas que estes cobravam pelo serviço. Na prática, estas instituições realmente não estão emitindo moeda fiduciária, mas estariam criando valores dentro de si que estariam livres das obrigações dos encaixes bancários, e que por isso seriam lucro no ágio. É relevante notar que o Banco do Brasil também realizou este tipo de operação, uma vez que o governo tenha autorizado condições como as da Tabela 1.

a essa escola, postula que *a quantidade de moeda é a principal determinante do nível de preços* e que objetivos de política econômica devem ser realizados, primariamente, através de manipulações na oferta de moeda. É com deste pano de fundo que a noção de dominância fiscal é trazida à tona nessa seção, sendo de extrema relevância para contextualizar a sua consideração.

Para interpretar rigorosamente os fatos da dominância fiscal e dos períodos analisados, a análise monetarista acaba impelindo à consideração da Teoria Quantitativa da Moeda. A edição monetarista de $E = Y$ (consumo igual a produto), é representada na simplificação da equação 4 (MANKIW, 2016, p. 622):

$$M\,V = P\,Y \tag{4}$$

Onde M é a oferta monetária, V é a velocidade do dinheiro[12], P é o nível de preços e Y é o produto nominal. Existem alguns problemas profundos na empregabilidade desta relação para o caso do primeiro Banco do Brasil. O primeiro desses problemas é uma questão de unidade de medida. Quer dizer, para as diversas desconexões ocorridas entre os valores em ouro, prata, cobre e cédulas, é impossível assumir que a equação pudesse expressar todos esses valores na mesma unidade (o mil-réis). A aplicação desta teoria para o caso particular que está sendo tratado requer alguns ajustes:

$$\sum_{i=1}^{4}(M_i \cdot V_i) = \sum_{i=1}^{4}(P_i \cdot Y_i) \tag{5}$$

A equação 5 representa algumas adaptações matemáticas da 4, tendo em vista comportar dentro de si 4 moedas em assimetria de valores nominais (novamente: ouro, prata, cobre e cédulas). Nesse sentido, a realidade é que há 4 equações, cuja soma resulta na equação 5. Para cada oferta monetária (M_i) há uma velocidade (V_i) que resulta em um nível de preços para aquele tipo de moeda (P_i) e uma fatia da produção total que é denominada pela compra naquela moeda (Y_i). A expressão particular em valores de mil-réis ao longo do tempo para essa nova equação não pode agora ser empreendida, mas

[12] A velocidade do dinheiro, dentro da teoria quantitativa da moeda, refere-se à frequência média com que uma unidade de moeda é gasta em um determinado período. Em outras palavras, ela indica o quão rapidamente o dinheiro circula na economia. Em verdade, V é a determinação inicial da equação 4, em que cumpre, muito semelhante à noção de produtividade, a função de garantir que a equação seja *sempre* verdadeira, pois existe em função dos outros itens da própria expressão.

ainda assim esta adaptação matemática logra outros frutos. Isto é, ela permite pensar, separada e conjuntamente, cada tipo de moeda.

Assumindo de forma bastante generalizada a ação da Lei de Gresham, como foi vista, resultam as seguintes desigualdades (assumindo que 1 se refere ao ouro, 2 à prata, 3 ao cobre e 4 às notas):

$$V_1 < V_2 < V_3 < V_4 \mid V_i < V_{i+1} \tag{6}$$

$$P_1 < P_2 < P_3 < P_4 \mid P_i < P_{i+1} \tag{7}$$

As fórmulas 6 e 7 expressam que a velocidade de circulação para as moedas mais valorizadas seria menor do que a das menos valorizadas (a intuição indica que é preferível gastar a moeda menos valorizada antes). De forma muito parecida, considerando que todos os preços sejam expressos em mil-réis, o nível de preços seria menor para a utilização da moeda mais valorizada. Estas relações, no entanto, não podem capturar adequadamente todas as indiferenças existentes entre cada um dos quatro tipos de moeda a todo momento no caso do primeiro Banco do Brasil. Elas são resultados hipotéticos para tratar das consequências da dominância fiscal, que justamente é causa indicada da disparidade entre cada tipo de moeda. Tudo isso, claro, por causa das distorções ocasionadas pela criação de M_3 e M_4 (oferta de meio circulante em cobre e notas) para a execução da função fiscal do Banco do Brasil (e da Casa da Moeda, em alguns casos), cujos efeitos se explicam assim:

> O público não pode determinar a quantidade nominal de dinheiro, mas pode fazer com que a quantidade real seja qualquer coisa que deseje ao elevar ou reduzir preços, no processo aumentando ou diminuindo a renda monetária. (FRIEDMAN, 1961b, tradução nossa)

Retrocedendo um pouco para o campo das definições, tendo em vista enquadrar melhor a desagregação da equação de trocas (4), é relevante também indicar que o dinheiro já é inserido no pensamento monetarista como algo de natureza diversa e, novamente, próximo conceitualmente de alguns tipos de ativos, em especial o crédito. Nesse sentido, existe a seguinte exposição conceitual:

> O dinheiro, em diferentes momentos, já foi representado por conchas (*wampum*), pedras, cigarros, conhaque e, claro, metais preciosos como ouro e prata. Hoje, consiste principalmente em algo menos tangível, em promessas de pagamento na forma de pedaços de papel que carregamos em nossos bolsos e as entradas nos registros dos bancos que são

> rotulados, de forma enganosa, como depósitos. É um tanto arbitrário e objeto de considerável disputa determinar exatamente onde é melhor traçar a linha entre as promessas de pagamento que são denominadas "dinheiro" e outras promessas de pagamento muito semelhantes que são chamadas de "quase-dinheiros" ou "ativos líquidos". (Ibid., tradução nossa)

Há, ainda, duas questões a serem levantadas dentro do monetarismo para com os temas que circundam o primeiro Banco do Brasil. A primeira se refere à divisão de denominação para moedas que tenham composição material diferente no período. A ideia de que uma única forma de conta, conectada com uma única moeda, é uma tendência geral (FRIEDMAN; SCHWARTZ, 1987, p. 295) é confirmada não pela lógica esperada da escolha de padrão monetária do que Friedman (1961a) considera como um padrão monetário real[13], mas pela manifestação da Lei de Gresham. Quer seja, o processo é justamente contrário à escolha do padrão monetário ótimo.

A segunda questão é que Friedman (2014) prevê, do ponto de vista da política monetária, a impossibilidade de qualquer reforma menos radical no que tange o primeiro Banco do Brasil. De fato, a ideia reformista de Franco (1948) é inteiramente submetida ao requerimento de que "a única forma de conseguir uma política monetária adequada é mudar a estrutura fundamental das instituições monetárias" (FRIEDMAN, 2014, tradução nossa). Essa colocação remete à relação entre a governança (fracamente resistente) do banco e sua função fiscal, cuja responsabilidade/autoridade *de facto* foi expressa na Figura 2.

Desde essa ótica, o fenômeno da dominância fiscal vai contra os princípios fundamentais do Monetarismo. O financiamento de déficits fiscais através da criação de moeda é claramente um processo inflacionário, com distorções mais profundas do que a alteração de expectativas. De fato, para o caso do primeiro Banco do Brasil, subsiste a famosa afirmação de que a "inflação é sempre e em toda parte um fenômeno monetário" (FRIEDMAN, 1963, tradução nossa), que enfatiza o crescimento excessivo da oferta de moeda como a causa principal da inflação, apesar de não expressar as circunstâncias históricas do banco.

[13] Friedman (1961b) se refere ao padrão ouro real, em oposição ao "pseudo" padrão ouro em que ele diz que vários estados viviam. Desta forma, a referência a um "padrão monetário real" é uma generalização do argumento do ouro para qualquer outro.

4. AS FINANÇAS DO BANCO

Até aqui o primeiro Banco do Brasil foi, principalmente, avaliado como um fenômeno monetário, com conexões políticas e econômicas que levaram à sua extinção. Não obstante, a instituição não era propriamente uma autoridade monetária, pelo contrário, era antes proposta e formalizada como um banco e uma sociedade de capital misto. Existem, destarte, considerações a serem feitas ainda do ponto de vista interno do banco, voltadas para a sua existência financeira mais do que as suas consequências monetárias.

Nesse sentido, o estabelecimento suscita algumas questões. Inicialmente, um comentário sobre as exposições de José António Lisboa nos evidencia o provável primeiro caso histórico brasileiro de "contabilidade criativa". Há, também, de se considerar que o banco, com suas ações, cumpria um papel financeiro de investimento – e monetário de inflacionista. Isso levanta algumas questões. O investimento no banco operou como um bom *hedge* contra o inflacionismo dele próprio? O papel pagava dividendos com que comportamento? Por que os acionistas entravam? Qual foi a situação dos acionistas na extinção do banco?

4.1. José António Lisboa

José Antônio Lisboa (doravante referido por *Lisboa)* foi uma figura importante no cenário econômico e político brasileiro durante o período joanino e o início do Império. Ligado à elite agrária e mercantil, desempenhou papel de destaque no estabelecimento e desenvolvimento de instituições financeiras, em especial o primeiro Banco do Brasil. Além de sua atuação no setor bancário, Lisboa também esteve envolvido em debates políticos e econômicos de sua época, influenciando decisões que moldariam o futuro econômico do Brasil. Sua contribuição para o desenvolvimento de políticas econômicas e financeiras no período é reconhecida por historiadores e economistas, destacando sua relevância no contexto brasileiro do século XIX.

Nesse sentido, Afonso Arinos aborda o argumento de Lisboa (então Diretor-Presidente do Banco [FRANCO, 1948, p. 134]) no momento de crise do Banco do Brasil, em 1822, já após a partida da corte portuguesa. O balancete (fluxo) do Banco atribuído à Lisboa se encontra replicado na Tabela 3, a seguir, e indica (no grifo itálico) um "lucro" de "Prêmio da Dívida do Tesouro Público". O problema é bem explicado na fonte:

> Com efeito, dois terços da renda do banco se constituíam dos juros da dívida do governo, juros de uma dívida que não poderia ser paga e que eram, eles próprios, satisfeitos com o aumento da dívida do banco para com o público, isto é, com o aumento das emissões. (Adaptado de FRANCO, 1948, p. 136)

A questão não é difícil, mas é ramificada. O Banco do Brasil haveria de contabilizar, como "lucro", um "prêmio" de dívida cuja rolagem ele próprio iria, necessariamente, financiar?

Imagine uma firma que produz tinta e decide contabilizar como lucro o valor de cada litro de tinta cedido para a família do dono. Isso seria como dizer que ela está gerando lucro 'vendendo' lápis para si mesma, praticamente. No entanto, no final do dia, nenhum dinheiro novo realmente entrou na empresa, pois todo o 'lucro' que ela contabilizou foi simplesmente uma transferência unilateral. Da mesma forma, se o Banco do Brasil contabilizasse como lucro um serviço de juros de dívida que ele mesmo vai financiar, é como se estivesse 'vendendo' um serviço para si mesmo, sem gerar qualquer valor. Enquanto isso, o efeito único é o aumento de estoque de ativo arriscado. É uma contabilidade circular que, na realidade, não reflete um ganho real para a instituição, mas uma possível perda não realizada.

Tabela 3 - Balancete do Banco do Brasil segundo José António Lisboa (1822)

LUCROS		DESPESAS	
Desconto de letras de particulares	82:500$994	Ordenador, laboratórios e gastos miúdos	20:147$901
Comissões de depósitos	2:707$725	Prejuízos na prata em pinha e pesos cunhados desde 1818 para reduzir a moeda provincial	77:218$394
Ditas de rendas de gêneros do patrimônio nacional	8:713$000		
Prêmio da dívida do Tesouro Nacional	*319:362$748*	Consêrto, preparo e mobília da casa	1:546$080
Dito das particulares	16:269$353	Juros da lei pagos pelo Banco	16:453$895
Dito de saques de letras	179$459		115:366$270
Rendimento da caixa de S. Paulo	7:394$386		
	437:127$791		

Fonte: FRANCO, 1948, p. 136.

Ora, o equívoco, na defesa do banco, apesar da evidente crise de encaixes, não para por aí. Lisboa contabiliza como serviços do Banco ao país cada coisa que foi feita com seu financiamento. Uma nota especial fica para um caso de máximo ganho da senhoriagem em "os serviços de utilidade nacional que se devem ao banco, o suprimento à Casa da Moeda de avultadas somas, indispensáveis a que fosse incentivada a fabricação da moeda de cobre" (Ibid., p. 135). Adicionalmente, Lisboa diz que:

> Em uma palavra, o banco tem sido até o presente, nos socorros pecuniários, equivalente a todas as mais províncias do Império do Brasil, ao Reino de Portugal e aos projetados empréstimos estrangeiros. (Ibid., p. 135)

É absolutamente paradoxal que toda a retórica em favor da instituição aqui seja voltada à função fiscal do banco, ao mesmo tempo que o balancete contabiliza isso tudo como "lucros". Na realidade declarada pela mesma pessoa, desvio para função fiscal era antes "socorros pecuniários": flagrante gasto e dívida alarmante – na ausência temporária de fundos metálicos seguros. Uma representação mais adequada da situação do banco seria necessária, para estabelecer uma noção contábil da instituição. Um ano antes, em outras exposições financeiras, um dos diretores do Banco do Brasil, identificado por Franco (1984)[14] como o próprio Lisboa, informa o balanço (estoque) da Tabela 4.

Tabela 4 - Balanço Patrimonial Simplificado do Banco do Brasil (1821)

HAVER	
Em carteira	3.302:730$000
Numerário (metálico)	1.315:439$000
	4.618:169$000
Saldo contra o banco	6.015:543$000
	10.633:712$000
DEVE	
Papel-moeda em circulação	8.872:450$000
Contas e depósitos diversos	1.761:262$000
	10.633:712$000

Fonte: CALÓGERAS, 1960, p. 34.

O saldo contra o banco é de mais de 56%, totalizando 6.015:543$000. Contra o papel-moeda, esse é um problema de reservas fracionárias de quase 70% do valor, contando inclusive ativos "Em carteira", não apenas "Numerário (metálico)". O lucro de quase 4 vezes as despesas do banco anunciado por Lisboa, portanto, não só é uma fantasia, mas é a alimentação deste saldo contra o banco. É relevante, inclusive, notar que a sua defesa do estado de solvência da instituição, em 1821, começa admitindo o "abalo produzido" (LISBOA, 1821, p. 11), e torna a depender da honorabilidade do suposto ônus dos acionistas, para "cooperarem na conservação" (Ibid., p. 15) do estabelecimento. Não

[14] O trecho que indica essa explicação diz que: "Mas seu estado de insolvência já desde 1821, e anteriormente à saída do senhor D. João VI para Portugal, que foi no dia 26 de abril desse mesmo ano, se evidencia no balanço publicado no dia 23 de março pelo mencionado conselheiro Lisboa, e que tinha aliás por fim mostrar a solvabilidade do banco de que então ele era um dos diretores." (Adaptado de FRANCO, 1984, p. 10)

satisfeito, Lisboa postula um ativo que hoje seria chamado de *risk free*. "Quem pode, pois, recear que o Banco do Brasil deixe de ser pago dos empréstimos e suprimentos que tem feito ao Tesouro Público?" (Adaptado de Ibid., p. 19). Naturalmente, se mesmo com moedas completamente fiduciárias ainda faz sentido discutir sobre o risco da dívida pública hoje, dificilmente essa confiança infinita que Lisboa deposita no Tesouro faz qualquer sentido. Inclusive, realmente o governo não conseguiu, sem recursos externos, solver as notas do banco depois de 1829, como foi visto.

A perspectiva de José Antônio Lisboa, em relação ao primeiro Banco do Brasil, apresenta um problema contábil que merece reflexão. Ao considerar certos financiamentos e operações como lucros ele expõe uma falha (deliberada?) no entendimento das operações do banco. Pareceria esse um caso manifesto de problema de governança. Afinal, suas justificativas, embora revestidas de retórica nacionalista, distorcem a realidade contábil da instituição. Esta dissonância entre as alegações de Lisboa e as realidades financeiras documentadas destaca a complexidade e os desafios enfrentados pelo Banco do Brasil naquela época. Ademais, serve como um lembrete sobre a necessidade de análise criteriosa e de uma compreensão holística das operações financeiras, especialmente quando se trata de instituições de envergadura monopolística e corporativista. Em retrospecto, as decisões e justificativas de Lisboa para o banco fornecem valiosas implicações sobre a gestão da instituição e, possivelmente, as suas prioridades e motivações.

4.2. Dividendos, Proteção Patrimonial e Ágio Metálico

Desde as origens das sociedades comerciais e produtivas, pessoas têm comprado ações ou coisa equivalente. Com o tempo, os mercados evoluíram e as razões para se investir em ações diversificaram-se. Investidores modernos compram ações tanto para ganhos de capital, esperando que o preço da ação suba ao longo do tempo, quanto para renda passiva, para que as ações paguem dividendos, juros sobre capital próprio, bonificação ou outro tipo de remuneração. Ao longo da história, também houve uma crescente democratização dos mercados de ações, com a inovação tecnológica e financeira tornando mais fácil para indivíduos de diferentes classes sociais participarem do mercado de ações e, assim, tentarem ampliar e proteger seus patrimônios. Períodos de menor mobilidade social foram, por exemplo, marcados pela dificuldade de realizar investimentos produtivos neste formato ou análogos a ele.

Os dividendos, por sua vez, são uma parcela dos *lucros* da empresa distribuída aos acionistas, e sua relevância tem raízes igualmente profundas na história financeira. Historicamente, o pagamento de dividendos era uma das poucas maneiras de investidores obterem retornos líquidos de seus investimentos em ações, especialmente em épocas em que a *liquidez do mercado era limitada* (e vender ações não era uma tarefa fácil ou comum). A distribuição regular de dividendos é entendida por alguns grandes investidores como um sinal de saúde financeira da empresa e a capacidade de gerar lucros consistentes, tornando-se assim um atrativo para os investidores. Além disso, em muitas jurisdições, os dividendos são tributados de forma mais favorável do que o ganho de capital, tornando-os uma fonte de renda atrativa para os acionistas. Em resumo, enquanto a compra de ações permite aos investidores uma oportunidade de capitalizar sobre o crescimento potencial das empresas, os dividendos oferecem um retorno periódico e, muitas vezes, previsível sobre esse investimento.

Tabela 5 - Dividendos Totais, Taxa de Remuneração e Ações Subscritas do Banco (1809-1829)

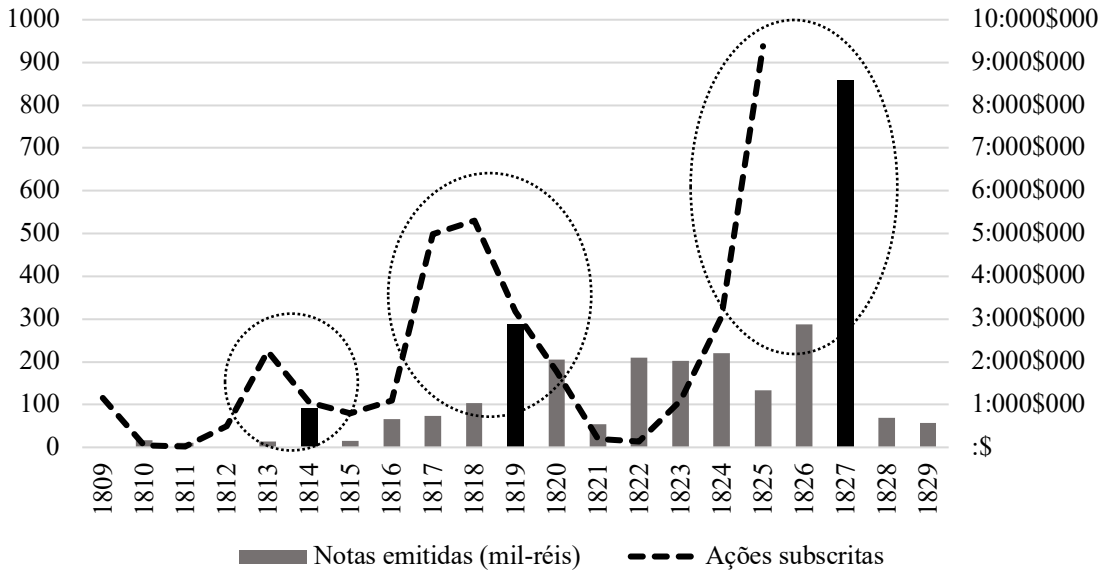
Ano	Dividendos totais	Taxa de remuneração	Ações subscritas
1809			116
1810	1:254$579	1,03%	4
1811	3:755$568	3,06%	2
1812	5:064$200	4,06%	50
1813	18:048$542	5,99%	225
1814	43:267$700	9,67%	105
1815	74:113$900	13,71%	79
1816	120:297$961	18,96%	109
1817	153:409$074	14,88%	499
1818	202:027$018	12,87%	530
1819	208:072$868	10,76%	318
1820	227:139$274	10,10%	178
1821	353:223$578	15,35%	20
1822	281:891$819	11,98%	13
1823	391:778$128	16,38%	109
1824	424:003$755	16,31%	305
1825	451:204$150	12,66%	938
1826	640:029$087	16,98%	
1827	669:401$616	17,63%	
1828	716:206$206	18,75%	
1829	686:493$395	17,89%	
TOTAL/MÉDIA	**5.670:686$418**	**12,45%**	**3600**

Fonte: CARDOSO, 2010.

A elaboração dessa visão de investimentos sobre ações e dividendos fez-se necessária aqui, pois estes dois fenômenos são parte da história do primeiro Banco do Brasil. A Tabela 5, por exemplo, indica o pagamento de dividendos anuais do banco, a taxa de remuneração anual e as ações subscritas a cada ano. A taxa de remuneração e as ações subscritas também podem ser encontradas representadas no Gráfico 1, em cuja posição a relação entre uma variável e outra já foi comentada. Ainda assim, relembrando esse comentário, foi pontuado aqui que "os dois picos da taxa de remuneração chegam 1 ano antes dos maiores movimentos de subscrição". Esta constatação torna possível inferir que a taxa provavelmente representava um atrativo financeiro para a entrada de novos acionistas do banco. Esta, é claro, é uma relação interna, sobre a remuneração dos acionistas e a entrada de sócios, e por isso mesmo não inclui considerações sobre que remuneração seria esta. Incluindo então a questão de *quais "lucros" seriam estes*, o comportamento do banco remete à emissão de papel-moeda.

Nesse sentido, o Gráfico 4 traz três períodos nos quais é possível destacar uma relação entre o crescimento da emissão e a entrada significativa de sócios, até 1825. De forma notável, a relação se inverte em relação ao que foi observado para subscrições e taxa de remuneração.

Gráfico 4 - Notas Emitidas (direita) e Ações Subscritas (esquerda) do Banco do Brasil, com destaque para períodos de interesse



Fonte: CARDOSO, 2010. Elaboração do autor.

Existem três ocorrências de picos locais na subscrição de ações um ou dois anos *antes* do próximo pico de emissão de notas. Essa relação não parece tão naturalmente causal como o investimento em um ativo com um histórico de remuneração, mas ela

também não desafia tanto o que seria de esperar caso os investidores, de algum modo, esperem que a inflação ocorra. Se fizer, portanto, sentido assumir a hipótese de que alguns homens com recursos significativos (como precisariam ser para comprar uma ação do banco), por meio de suas conexões políticas ou de sua inserção no mercado, conseguissem antecipar o período de emissão de notas do banco, o comportamento do Gráfico 4 pareceria uma consequência lógica. Quer dizer, com a antecipação da erosão patrimonial a que o banco poderia lhes submeter, faria todo sentido que essas pessoas buscassem a proteção patrimonial nas imensas taxas de remuneração que o próprio banco acabara de demonstrar.

Esse fenômeno também figurou nos debates e no processo para a extinção da instituição. A equipe que assumiu o banco sob a intervenção legislativa, por exemplo, teve de limitar o pagamento de juros do governo a 1% a.a. (FRANCO, 1948, p. 247). As responsabilidades do Banco do Brasil foram assumidas pelo governo, de forma que elas acabaram por não aparecer como prejuízo significativo aos acionistas no momento de liquidação, com o resultado surpreendente de devolver aos acionistas 90% do capital do banco (CALÓGERAS, 1972, p. 123). Nesse sentido, após a inflada remuneração dos acionistas do banco, parece fazer sentido pensar que o investimento foi relativamente positivo para todos os acionistas, exceto o governo, que parece ter absorvido praticamente toda a responsabilidade. Esta constatação é bastante carregada, pois após tanto contabilizar e distribuir "*lucro*" com cobrança de ágios sob medidas *ad hoc* e emissões sem lastro, o banco angariava contra os seus acionistas um pensamento revanchista, como o *Jornal do Comércio* mostra no dia 23 de janeiro de 1829:

> Já era tempo que o governo e o povo embaraçassem a desolante carreira de um monstro da depravação. Já era tempo do governo intervir para que o banco não fizesse dividendo algum, até que suas notas ganhassem melhor crédito. E que, em vez de emitir papel para pagar um dividendo a acionistas, já ricos dos despojos do público e das vantagens [de um monopólio] para fim da utilidade pública (porém criminosamente utilizado, para interesses, com prejuízo do público), estes fossem requisitados de lidar com a porção das notas destinadas a serem queimadas, em conformidade do arranjo convencionado com o Ministro da Fazenda. (Adaptado de MERCATOR, 1829)

A crítica do *Jornal do Comércio* ilustra bem a percepção popular de que os acionistas do banco estavam se beneficiando às custas do bem-estar geral, uma narrativa que, em muitas formas, ressurge em diferentes contextos econômicos – de forma correta ou não. Assim, a dinâmica financeira que marcou a diferenciação dos benefícios privados

contra as perdas públicas no caso inflacionista do 1º Banco do Brasil traz consigo um fragmento da falência da instituição e algumas considerações no campo dos investimentos e das finanças.

CONCLUSÃO

Nos assuntos do período joanino e do Primeiro Reinado, o Banco do Brasil surge como uma existência coincidente, quase constante. Por vezes obscurecido em modelos que rejeitam a sua necessidade na grande ordem dos eventos passados, em seus aspectos particulares de interesse causal, e por vezes aparecendo como um item a mais na lista das reformas de D. João – ou das catástrofes de D. Pedro I. O Banco do Brasil tem uma história própria, profundamente relevante para entender a evolução econômica do período em que esteve ativo, e ainda um pouco depois. Este estudo teve como principal objetivo compreender e analisar os mecanismos e decisões que levaram à falência desta instituição bancária e, assim, desvendar estes intricados caminhos da engrenagem financeira, econômica e política da época.

Durante sua existência, o Banco do Brasil enfrentou desafios significativos, incluindo a crise de encaixes, gerada pela emissão de papel-moeda sem lastro, impactando a economia da época de forma inflacionária no contexto aparente de um caso de dominância fiscal. As teorias e práticas econômicas ainda em formação geraram debates sobre a função e relevância do banco. Personalidades como José da Silva Lisboa, o Visconde de Cairu, viam no banco um possível agente de desenvolvimento econômico, enquanto outros criticavam suas práticas e razões.

A pesquisa realizada indica essa diversidade de visões, espalhadas em vários autores e vários tempos, sobre a razão de ser do banco – muitas vezes contrárias aos fatos observados. A função fiscal exercida, de forma monetária, pelo estabelecimento é protagonista de um conflito político, não sendo ele um agente centralizado em ideias de desenvolvimento, mas de financiamento.

Entretanto, é válido reconhecer as limitações deste estudo. A natureza dos registros históricos, juntamente com a falta de documentações completas da época, com toda certeza fez este trabalho carecer de algumas nuances. Não obstante, a exposição e exploração aqui é ampla no que é conhecido hoje, e apresenta uma visão essencialmente econômica do fenômeno.

É necessário continuar o processo de avaliação do Banco do Brasil, conduzindo ele a um estado em que a política econômica possa ser pensada tentando “restituir ao passado sua dimensão de presente, isto é, de indeterminação” (LYNCH, 2010), com o objetivo de ampliar o alcance das observações econômicas disponíveis para reflexão.

Em resumo, a saga do primeiro Banco do Brasil ilustra o caso de uma autoridade monetária precoce sem as ferramentas, reponsabilidades, fiado ou governança que se atribuem hoje a este tipo de instituição. Nesse contexto, ao criar variadas distorções inflacionárias, não só ficou minada a solvência do banco, mas também a estabilidade e confiança da moeda em geral.

REFERÊNCIAS

ABREU, Marcelo de Paiva; LAGO, Luiz Aranha Correa do; VILLELA, André Arruda. **A Passos Lentos**: Uma História Econômica do Brasil Império. São Paulo: Edições70, 2022.

ALMEIDA, Paulo Roberto de. **Formação da Diplomacia Econômica no Brasil**. São Paulo: Editora SENAC São Paulo; Brasília: FUNAG, 2001.

ANDRADA, Antonio Carlos Ribeiro de. **Bancos de Emissão no Brasil**. 1923.

BANCO do Brasil. In: WIKIPÉDIA: a enciclopédia livre. São Francisco: Wikipedia Foundation, 2023. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Banco_do_Brasil#cite_note-12. Acesso em: 8 mai. 2023.

BOM CIDADÃO. Correspondencias. **Astrea**. n. 25, 1826.

BURNSIDE, Craig. **Fiscal Sustainability in Theory and Practice**. Washington: The World Bank, 2005.

CALDEIRA, Jorge. **História da Riqueza no Brasil**. Rio de Janeiro: Estação Brasil, 2017.

CALÓGERAS, João Pandiá. **Formação Histórica do Brasil**. 7a ed. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1972.

_____. **A Política Monetária do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1960.

CARDOSO, José Luís. Novos elementos para a história do Banco do Brasil (1808-1829): crónica de um fracasso anunciado. **Revista Brasileira de História**, São Paulo, v.30, n.59, p.167-192, 2010.n

CARIELLO, Rafael; PEREIRA, Thales Zamberlan. **Adeus, senhor Portugal**: Crise do absolutismo e a Independência do Brasil. São Paulo: Companhia das Letras, 2022.

CAVALCANTI, Amaro. **O meio circulante nacional (1808-1835).** Brasília: Editora UNB, 1983.

FAUSTO, Boris. **História do Brasil**. 14 ed. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2019

FRANCO, Afonso Arinos de Melo. **História do Banco do Brasil**: primeira fase - 1808-1835. São Paulo: Instituto de Economia da Associação Comercial, 1948.

FRANCO, Bernardo de Souza. **Os Bancos do Brasil: sua história, defeitos da organização atual e reforma do sistema bancário**. Brasília: Editora Universidade de Brasília, 1984.

FRIEDMAN, Milton. **Inflation**: Causes and Consequences. Nova Iorque: Asia Publishing House, 1963.

_____. Monetary Policy Structures. **Cato Journal**, v. 34, n. 3, p. 631-656, 2014.

_____. Real and Pseudo Gold Standards. **The Journal of Law & Economics**, v. 4, p. 66-79, 1961a.

_____. The Demand for Money. **Proceeding of the American Philosophical Society**, v. 105, n. 3, p. 259-264, 1961b.

FRIEDMAN, Milton; SCHWARTZ, Anna J. Has Government Any Role in Money? In: SCHWARTZ, Anna J. **Money in Historical Perspective**. Chicago: University of Chicago Press, 1987. p. 289-314.

GAMBI, Thiago Fontelas Rosado. A Independência e o Banco, Brasil 1821-1829. **Revista USP**, São Paulo, n.132, p.125-148, 2022.

_____. Banco do Brasil: estatutos comparados (1808, 1833, 1853). **Revista de Economia Política e História Econômica**, n. 25, p. 28-74, 2011.

HUM NEGOCIANTE. Correspondencia. **Jornal do Comércio**, 397, 1829.

LIMA, Heitor Ferreira. **História Político-Econômica e Industrial do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1973.

LISBOA, Jose Antonio. **Reflexões sobre o Banco do Brasil oferecidas aos seus acionistas**. Rio de Janeiro: Typografia Nacional, 1821.

LYNCH, C. A democracia como problema: Pierre Rosanvallon e a escola francesa do político. In: ROSANVALLON, P. **Por uma história do político**. São Paulo: Alameda, 2010, p. 23-24.

MANKIW, N. Gregory. **Introdução à Economia**. 3 ed. São Paulo: Cengage Learning, 2016.

MERCATOR. Correspondencia. **Jornal do Comércio**, 386, 1829.

MISES, Ludwig von. **Ação Humana**: Um Tratado de Economia. 3 ed. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010a.

_____. **Intervencionismo:** Uma análise econômica. 2 ed. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010b.

PELÁEZ, Carlos Manuel. The Establishment of Banking Institutions in a Backward Economy. **The Business History Review**, v.49, n.4, p.446-472, 1975.

PRADO JR., Caio. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012.

SOLOW, Robert Merton. Economic History and Economics. **The American Economic Review**, v. 75, n. 2, p. 328-331, 1985.

VEIGA, Evaristo da. Interior. **A Aurora Fluminense**, n.3, 1829.

_____. Interior. **A Aurora Fluminense**, n.185, 1829.

_____. Interior. **A Aurora Fluminense**, n.186, 1829.

VENERADOR, Attento. Correspondencias. **Astrea**. n. 25, 1826.

APÊNDICE A

Mediante a dificuldade reconhecida de alguns leitores em apreenderem a notação da moeda do período de vigência do primeiro Banco do Brasil, o Apêndice A está aqui incluído para permitir a correta leitura das cifras em mil-réis com a seguinte tabela:

Tabela 6 - Leitura da cifra do mil-réis

Cifras	Leitura
1:000$000	Mil mil-réis (Um conto de réis)
500$000	Quinhentos mil-réis
200$000	Duzentos mil-réis
100$000	Cem mil-réis
50$000	Cinquenta mil-réis
20$000	Vinte mil-réis
10$000	Dez mil-réis
5$000	Cinco mil-réis
2$000	Dois mil-réis
1$000	[Um] Mil-réis
0$100	Cem réis

Elaboração do autor.