

# A Constituição de 1988 e o sistema financeiro nacional

ARNOLDO WALD

Advogado e professor catedrático de Direito Civil da UERJ

"Je veux que la Banque (de France) soit assez dans la main du Gouvernement et n'y soit pas trop." Napoleão Bonaparte (*Vues politiques*, pág. 250).

## I. Introdução

1. A Constituição Brasileira de 1988 trata, de modo específico e até relativamente exaustivo, do Sistema Financeiro Nacional, que passou, assim, a ter um *enquadramento constitucional próprio*, que não conhece em outros sistemas legais, em substituição às normas da legislação ordinária, que dele trataram no passado, destacando-se, entre as mesmas, de maneira especial, a Lei n.º 4.595, de 31-12-1964, que acaba de festejar o seu primeiro quarto de século de vigência. Na realidade, cabe reconhecer que, no Brasil, a autonomia, tanto do direito bancário, como do direito monetário, data da década de 1960, pois, anteriormente, as normas de direito público econômico brasileiro eram quase inexistentes na matéria. Efetivamente, as Constituições anteriores referiam-se, tão-somente, ao poder da União de emitir moeda e de legislar sobre a mesma e a legislação ordinária não comportava um conjunto de *normas sistemáticas e exaustivas sobre o Sistema Financeiro*.

2. Podemos dizer que as primeiras normas monetárias surgiram com a criação, pelo Decreto-Lei n.º 7.293, em 2-2-1945, da SUMOC, que se tornou o embrião do Banco Central, em que foi transformada pela Lei n.º 4.595/64. Quanto ao direito bancário, a sua regulamentação se localizava no direito comercial, na área do direito privado, que tratava da relação entre os banqueiros e os seus clientes, sendo parcas e esparsas as normas administrativas reguladoras do estatuto jurídico dos bancos e casas bancárias. Cabe, aliás, salientar que entre as primeiras normas específicas, existentes neste setor, se destacam as que se referem à *liquidação das instituições financeiras insolventes e à responsabilidade dos seus administradores*.

3. A razão do tratamento constitucional do Sistema Financeiro no Brasil se explica tanto pela importância da moeda e dos problemas monetários, muitos dos quais ocasionados pela inflação crescente e galopante, que sofremos nas últimas décadas, quanto pelo caráter mais político da nova Constituição. Efetivamente, os constituintes sentiram a força crescente adquirida pelo poder monetário, abrangendo não só a emissão do papel-moeda, como ainda a regulamentação da moeda de conta e dos indexadores, a multiplicação do crédito pelos bancos e, finalmente, a própria estrutura e organização do sistema bancário, e a fixação de limites para a taxa de

juros. Vislumbraram, no setor monetário, uma área politicamente sensível em relação à qual o legislador se tinha omitido no passado, mas devia, doravante, interferir, mediante disposições constitucionais — não limitadas como ocorria anteriormente à simples proibição genérica da usura — e em virtude de lei complementar, atualizando e renovando as normas até agora existentes, tanto na legislação ordinária, como no campo regulamentar, em virtude das decisões do Conselho Monetário Nacional e do Banco Central.

4. Na realidade, no mundo inteiro, a importância da moeda e do crédito cresceram, intensamente, em nosso século, em conseqüência tanto do maior comércio interno e externo, como da criação de numerosos novos instrumentos creditícios, podendo-se afirmar que ao desenvolvimento da economia correspondeu a ampliação, em progressões geométricas, da utilização da moeda e do crédito.

5. Por outro lado, é possível considerar que, até o século XX, não se reconhecia amplamente os efeitos da inflação na vida cotidiana. Ao contrário, *presumia-se a estabilidade e perenidade da moeda*. Assim, nas suas memórias, intituladas *O Mundo que eu vi*, o escritor STEFAN ZWEIG lembra que ainda conheceu, em Viena, na década de 1900, um mundo de monarquias milenárias e de moedas estáveis. E, na mesma época, o economista americano IRVING FISHER publica a sua monografia sobre *A ilusão da moeda estável*, dando conta da maior revolução que ocorreu na ciência econômica, correspondendo à evolução do geocentrismo para o heliocentrismo, em astronomia, com as descobertas de COPERNICO. Efetivamente, por longos séculos, predominava, entre técnicos, e imperava, para os leigos, a idéia de que os preços das mercadorias e dos serviços é que subiam e desciam, mas que a moeda se mantinha imutável. Embora já MONTESQUIEU lembrasse que a moeda não devia sofrer alteração, por ser a medida de todas as coisas e já se considerasse que os reis eram os grandes falsos moedeiros, pois alteravam a relação entre a moeda e o seu lastro efetivo, juristas e economistas admitiam, até 1900, a presunção da estabilidade monetária, cujo caráter ilusório foi apontado por IRVING FISHER, ensejando uma renovação dos estudos em torno da matéria.

6. Na realidade, a moeda sempre foi considerada como exercendo duas funções principais que são, de um lado, as de instrumento de pagamento ou de câmbio e, de outro, a de “ponte entre o passado, o presente e o futuro” (KEYNES), ou seja, de denominador comum entre a prestação já executada e a contraprestação a ser cumprida. A progressiva divisão do trabalho e a especialização da produção multiplicaram a utilização da moeda e ensejaram a expansão do crédito como meio de realização antecipada de negócios, numa fase em que a economia autárquica foi substituída pela interdependência entre os povos, independentemente de suas ideologias, num mundo só, ao qual já se referia, nos anos quarenta, WENDELL WILKIE e que encontra atualmente a sua concretização completa após a *Perestroika* e a derrubada do muro de Berlim.

7. A história das moedas se confunde com a de sua depreciação, que costuma adquirir maior intensidade nos momentos de guerras e revoluções,

como aconteceu com os *assignats* na Revolução Francesa e com os *greenbacks*, por ocasião da Guerra da Secessão, ou logo após, como ocorreu na Alemanha e em outros países, na década de 1920.

8. Quando a depreciação da moeda se torna mais aguda, algumas vezes se muda o seu nome ou se lhe acrescenta um sobrenome. Assim tivemos, na Alemanha, os diversos tipos de marcos (marcos propriamente ditos, *Reichmark*, *Deutschmark*), na França, os vários francos denominados pelos sobrenomes dos respectivos Presidentes da República (*Franc Poincaré*, *Franc Auriol*, mais recentemente, franco novo, ou pesado, em oposição ao antigo, que passou a ser leve) e, no Brasil, sucessivamente, nas últimas cinco décadas (o mil réis, o cruzeiro, o cruzeiro novo, o cruzado, o cruzado novo e o cruzeiro).

9. O ritmo adquirido pela inflação, no século XX, tornou-se mais intenso do que no passado, ensejando as chamadas *hiper-inflações*, que ocorreram após a Primeira Guerra Mundial, na Alemanha, na Hungria, na Áustria e, mais recentemente, na América Latina, na Bolívia, na Argentina e no Brasil. Com a indexação generalizada, os países puderam subsistir e até crescer em fase inflacionária, embora, evidentemente, a depreciação progressiva da moeda ensinasse uma incerteza da economia incompatível com o seu desenvolvimento. Justifica-se, assim, a afirmação do romancista e historiador francês ANDRÉ MAUROIS, para quem a inflação é diabólica, porque mantém as aparências e destrói as realidades. De fato, a inflação corrói a própria sociedade, ameaçando a sua sobrevivência. Não foi sem razão que ela tem sido comparada com a embriaguez, pois, após uma fase de relativo bem-estar e de aparente euforia, afeta os centros nervosos e ameaça a própria vida, podendo levar a sociedade ao caos social e à mais completa anarquia.

10. É preciso salientar que, embora o crédito sempre tivesse existido, permitindo o desenvolvimento do direito comercial há vários séculos, ele se ampliou, se massificou, se democratizou e se internacionalizou, recentemente, em escala imprevisível. Basta lembrar que os bancos do passado, que eram elitistas e atendiam a uma classe reduzida de clientes, transformaram-se nos atuais supermercados financeiros, que realizam milhares de operações diversificadas, no tempo e no espaço, e multiplicaram os seus instrumentos de atuação. Há cerca de meio século, os bancos brasileiros ainda só utilizavam o desconto da duplicata, no crédito mercantil, e a nota promissória, para o financiamento do capital de giro das empresas ou das necessidades da pessoa física. Com o decorrer do tempo, ao lado dos bancos de depósito, surgiram, sucessivamente, as financeiras, as sociedades de crédito imobiliário, os bancos de investimentos e as empresas de *leasing* e de *factoring*. Acresce que a multiplicação dos novos instrumentos foram, aos poucos, aproximando os mercados financeiro e de capitais, o da renda fixa e de renda variável. Assim, admitimos, hoje, as ações conversíveis em debêntures e até as debêntures conversíveis em ações, as debêntures participativas e as perpétuas e as que são, simultaneamente, perpétuas e participativas, assemelhando-se às ações preferenciais, mas não sendo conversíveis

em ações ordinárias, em hipótese alguma — mesmo no caso de não-pagamento de dividendos.

11. No campo societário, vimos surgir diversos novos tipos de títulos, com ou sem valor nominal, nominativos, endossáveis, ao portador, escriturais, ações fungíveis objeto de custódia, certificados de depósitos de ações, partes beneficiárias e bônus de subscrição, para lembrar o leque de instrumentos previstos na lei societária brasileira. No exterior, surgiram as ações de ouro (*golden shares*) do direito inglês, as ações especiais, os títulos participativos, os certificados de investimento e os certificados de voto do direito francês, as ações de poupança do direito italiano, sem prejuízo de ações peculiares atribuídas aos empregados, como forma de vinculação dos mesmos à empresa e de participação nos lucros.

12. No plano internacional, temos os papéis emitidos em eurodólares e em unidades européias de conta (*European unit currency*), os diversos títulos governamentais emitidos com garantias específicas, em moeda nacional com lastro em moeda estrangeira, etc... No Brasil, no plano estatal, tivemos as OTN, as ORTN com correção monetária e com correção cambial, as Letras do Banco Central, as atuais Letras Financeiras do Tesouro (LFT), as Letras Imobiliárias, sem falar em tantos outros papéis que se sucederam, para drenar os recursos do público para a União Federal ou para determinados fins específicos. Na realidade, numerosos Estados estão atualmente com uma dívida externa e interna que, se somadas, revelam-se como sendo impagáveis de imediato. É a situação de países desenvolvidos, como os Estados Unidos, mas também da maioria dos antigos satélites da Rússia e dos integrantes da América Latina.

13. Este conjunto de fatores explica o interesse do legislador constituinte em tratar do sistema financeiro de modo exaustivo, pretendendo, assim, mudar as estruturas e estabelecer regras básicas para o funcionamento do conjunto de instituições de crédito, que funcionam tanto na área privada, como no setor público. Reconhecendo a existência de um verdadeiro direito de crédito, com aspectos bifaces, interesses dos particulares e da sociedade, reflexos no direito monetário e no direito bancário, o constituinte pretendeu institucionalizar as antigas disposições esparsas, que tratavam, tradicionalmente, da matéria nas antigas Constituições.

14. A nova legislação se concentrou na moeda, como instrumento de equilíbrio e desenvolvimento da sociedade, e no sistema bancário, como rede distribuidora e órgão multiplicador da moeda, sob a regência do Banco Central. Já se disse, aliás, que a moeda é o sangue do sistema econômico do qual o Banco Central é o coração, cabendo ao sistema bancário irrigar o organismo, de modo regular e adequado, evitando tanto a inflação, como a recessão, garantindo a transformação do sangue venoso em arterial, e impedindo o excesso do seu afluxo em determinadas áreas, assim como a falta de irrigação de outras. Na realidade, o crédito multiplica a moeda e permite o seu uso simultâneo por várias pessoas e em momentos distintos, repetindo, no mundo moderno, mas sem a perfeição de outrora, o milagre divino da multiplicação dos pães. De fato, conforme o ritmo da velocidade da circula-

ção da moeda, os mesmos recursos podem ser aproveitados e aplicados, ao mesmo tempo, por um grande número de pessoas, o que transforma, em certo sentido, os próprios bancos comerciais em verdadeiros criadores secundários de moeda. O Banco Central como orquestrador do sistema e empregador de último recurso, ou banco dos bancos, torna-se, assim, o titular do poder monetário.

15. Ao contrário do que ocorria no passado, a atuação do Estado sobre a moeda não mais se limita ao poder de emitir peças em ouro, prata ou outros metais, fazendo variar o conteúdo metálico das unidades monetárias de acordo com a vontade arbitrária do soberano. Atualmente, além da emissão da moeda, o Banco Central regula a velocidade da circulação monetária, sendo, pois, o órgão fiscalizador da moeda, garantidor da liquidez e disciplinador do crédito. É “o guardião da moeda”.

16. Aliás, a primeira função, que ensejou a criação do Banco Central, foi originariamente a garantia do bom funcionamento do sistema bancário, com a institucionalização de um sistema de garantias mútuas que, anteriormente, funcionavam, de modo improvisado, mas com resultados que a doutrina considerou até mais satisfatórios do que os obtidos com a intervenção estatal, conforme salientado por MILTON FRIEDMAN, para quem a moeda é uma coisa excessivamente séria para ser entregue, exclusivamente, aos Bancos Centrais. De qualquer modo, não há dúvida que a criação dos Bancos Centrais permitiu o desenvolvimento mais recente do Sistema Monetário Internacional, ordenando, em certo sentido e de modo relativamente adequado, a economia mundial.

17. A importância do Banco Central na história econômica foi enfatizada por um economista, que chegou a afirmar que “desde o início do mundo, houve três grandes invenções: o fogo, a roda e o Banco Central”. Não há exagero nesta afirmação, que coloca uma técnica de organização do sistema bancário — a implantação da política monetária pelo Banco Central — como sendo tão importante quanto várias descobertas científicas básicas para o desenvolvimento da história humana. Comparação análoga foi feita, há cerca de meio século, pelo jurista francês GEORGES RIPERT, que colocou, no mesmo nível, como técnicas básicas que permitiram o advento da economia moderna, de um lado, a criação das sociedades anônimas, e, de outro, a descoberta e a utilização da máquina a vapor e da eletricidade que revolucionaram a indústria e os transportes.

## II. *Da análise das Disposições Constitucionais*

18. A Constituição de 1988 trata do controle do Estado sobre as emissões de papel-moeda e da política de crédito nos artigos 21, VII e VIII, 22, VI, VII e XIX, e 48, II, XII e XIV.

19. O artigo 21 esclarece que:

“Compete à União:

I. ....

II. ....

VII. *emitir moeda;*

VIII. *administrar as reservas cambiais do País e fiscalizar as operações de natureza financeira, especialmente as de crédito, câmbio e capitalização, bem como as de seguros e de previdência privada."*

20. Por sua vez, determina o artigo 22:

"Compete privativamente à União legislar sobre:

I. ....

VI. *sistema monetário e de medidas, títulos e garantias dos metais;*

VII. *política de crédito, câmbio, seguros e transferências de valores;*

XIX. *sistemas de poupança, captação e garantia da poupança popular."*

21. Finalmente, o artigo 48 esclarece que:

"Cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos artigos 49, 51 e 52, dispor sobre as matérias da competência da União, especialmente sobre:

I. ....

II. *plano plurianual, diretrizes orçamentárias, orçamento anual, operações de crédito, dívida pública e emissões de curso forçado;*

XIII. *matéria financeira, cambial e monetária, instituições financeiras e suas operações;*

XIV. *moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal."*

22. No tocante à prévia aprovação das autoridades monetárias, o artigo 52 estabelece que:

"Compete privativamente ao Senado Federal:

I. ....

III. *aprovar previamente, por voto secreto, após argüição pública, a escolha de:*

a) *magistrados, nos casos estabelecidos nesta Constituição;*

d) presidente e diretores do Banco Central.”

23. Tratando das atribuições do Presidente da República, o artigo 84 reconhece que:

“Compete privativamente ao Presidente da República:

I. ....

IV. *nomear, após aprovação pelo Senado Federal, os Ministros do Supremo Tribunal Federal e dos Tribunais Superiores, os Governadores de Territórios, o Procurador-Geral da República, o presidente e os diretores do Banco Central e outros servidores, quando determinado em lei.*”

24. No campo das atividades judiciárias, o artigo 109 determina que:

“Aos juízes federais compete processar e julgar:

I. ....

VI. os crimes contra a organização do trabalho, e nos casos determinados por lei, contra o sistema financeiro e a ordem econômico-financeira.”

25. Após essas normas gerais sobre competências e atribuições, que prevêm um sistema de freios e contrapesos entre o Executivo e o Legislativo (aprovação prévia, pelo Senado, do presidente e dos diretores do Banco Central) e asseguram a prevalência da União, em questões monetárias, bancárias e financeiras, a matéria mereceu dois capítulos específicos. No Título VI, intitulado *Da Tributação e do Orçamento*, após o primeiro capítulo, que trata do sistema tributário nacional, encontramos um segundo referente às *finanças públicas* e composto pelos artigos 163 e 164. Em seguida, no Título VII — *Da Ordem Econômica e Financeira*, o Capítulo VI é dedicado ao *Sistema Financeiro Nacional*, sendo constituído por um único artigo — o de n.º 192.

26. O artigo 163 se refere à lei complementar, que deverá dispor sobre todos os aspectos das finanças públicas, abrangendo, conforme assinalam os diversos incisos do mencionado artigo:

“I. finanças públicas;

II. dívida pública externa e interna, incluída a das autarquias, fundações e demais entidades controladas pelo Poder Público;

III. concessão de garantias pelas entidades públicas;

IV. emissão e resgate de títulos da dívida pública;

V. fiscalização das instituições financeiras;

VI. operações de câmbio realizadas por órgãos e entidades da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;

VII. compatibilização das funções das instituições oficiais de crédito da União, resguardadas as características e condições operacionais plenas das voltadas ao desenvolvimento regional.”

27. O artigo 164 define a competência da União no direito monetário, nos seguintes termos:

“A competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo Banco Central.

§ 1.º — É vedado ao Banco Central conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira.

§ 2.º — O Banco Central *poderá comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional*, com o objetivo de regular a oferta de moeda ou a taxa de juros.

§ 3.º — As disponibilidades de caixa da União serão depositadas no Banco Central; as dos Estados, do Distrito Federal, dos Municípios e dos órgãos ou entidades do Poder Público e das empresas por ele controladas, *em instituições financeiras oficiais, ressalvados os casos previstos em lei.*”

28. O artigo 164 concede nível constitucional às regras referentes ao Banco Central, dele fazendo o órgão emissor exclusivo da moeda e proibindo que financie o Tesouro (§ 1.º), embora, paradoxalmente, admita que compre e venda títulos da União (LFT e outros), a compra e a revenda dos mesmos não deixando de ser uma forma de financiar o Governo Federal, embora pela Constituição esse tipo de operação só possa ocorrer com o objetivo de regular a oferta da moeda ou a taxa de juros. Ao contrário, é evidente que, atualmente, o Banco Central utiliza a política monetária e compra e vende títulos governamentais, com a finalidade de obter recursos para a União, o que está em contradição com a letra e o espírito da Constituição e sua interpretação sistemática.

29. Se o artigo 164 trata do Banco Central, é, no artigo 192, que o legislador constituinte estabeleceu as normas gerais do sistema financeiro nacional. Numa colocação mais adequada e sistemática das normas, faria sentido incluir o artigo 164 no capítulo referente ao sistema financeiro nacional, precedendo imediatamente o atual artigo 192, pelo fato de ser o Banco Central, como vimos, o verdadeiro coração do sistema financeiro nacional.

30. O *caput* do artigo 192 tem a seguinte redação:

“O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o *desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade*, será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre: . . . . .”



31. Cabe, pois, salientar que as finalidades do sistema financeiro nacional não se limitam ao atendimento dos interesses da iniciativa privada, abrangendo tanto o lucro dos banqueiros como o adequado atendimento dos consumidores, mas abrangem também outras finalidades que são definidas, pela Constituição, como abrangendo o desenvolvimento equilibrado do País e atendendo os interesses regionais e sociais.

32. A Constituição, ao tratar da lei complementar, não restringe a matéria da qual a mesma deverá tratar, mas, ao contrário, especifica as questões que regulamentará necessariamente, sem prejuízo de outras relevantes, que também possam precisar de regulamentação. É a conclusão que decorre da presença no artigo 192, *caput* do termo *inclusive*, que justifica, pois, uma legislação ampla de direito bancário que venha a surgir, toda ela, em nível de lei complementar.

33. Examinaremos e comentaremos, em seguida, os vários incisos do artigo 192, procurando salientar a importância de cada um deles e a repercussão que deverá ter em nossa legislação.

34. O inciso I tem a seguinte redação:

“I. a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias oficiais e privadas acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata este inciso.”

35. Trata-se de uma revolução democrática, no sistema bancário, que extingue o velho sistema cartorial das cartas-patentes, e permite, em tese, o acesso de todos ao mercado financeiro, abrangendo, inclusive, todos os seus instrumentos. O artigo que se aplica, explicitamente, tanto às instituições públicas como às particulares, amplia assim o campo de atuação de todas as entidades especializadas que, no passado, restringiam a sua atividade a uma parte do setor financeiro (bancos comerciais, de investimento, financeiras, etc...).

36. A especialidade só se mantém em relação ao setor bancário, em geral, vedada a participação das instituições do sistema em atividades que não tenham sido previstas na autorização.

37. O § 1.º do artigo 192 complementa o inciso I, nos seguintes termos:

“A autorização a que se referem os incisos I e II será inegociável, permitida a transmissão do controle da pessoa jurídica titular, e concedida, sem ônus na forma da lei do sistema financeiro nacional, a pessoa jurídica cujos diretores tenham capacidade técnica e reputação ilibada, e que comprove capacidade econômica compatível com o empreendimento.”

38. Numa interpretação conjunta do inciso I e do § 1.º, chegamos a duas conclusões, que transformam basicamente o sistema financeiro brasileiro e que são, respectivamente, o desaparecimento da especialização das instituições e a extinção da carta patente.

39. O término da especialização consagra, na realidade, o advento do banco múltiplo e faz desaparecer a tradicional muralha chinesa, entre o mercado financeiro propriamente dito e o mercado de capitais, ou seja, entre as operações de renda fixa e as de capital de risco, facultando a fusão, numa mesma entidade, do banco comercial e do banco de investimento, assim como da sociedade de crédito imobiliário e da financeira. Trata-se de problema complexo que, em outros países, tem merecido legislação especial separando as várias áreas, embora, recentemente, nos próprios Estados Unidos a desregulação na área financeira esteja reaproximando os *comercial banks* dos *merchant banks* e movimento idêntico esteja ocorrendo na Europa. De qualquer modo, caberá ao legislador e aos órgãos reguladores a função de estabelecer a maneira de convivência dessas diversas atividades e administrar os conflitos éticos que poderão surgir na vivência diária do banco múltiplo, evitando o *insider trading* e outras situações análogas.

40. Em certo sentido, o legislador conscientizou-se, no particular, da existência de um movimento internacional de transformação da atividade bancária e reconheceu uma situação de fato já existente no Brasil e de acordo com a qual, entre as várias entidades, financeiras especializadas sob controle único, só havia uma diferença de fachada, por já ocorrer uma administração comum e existir uma caixa única do grupo financeiro constituído sob a forma de conglomerado.

41. Por outro lado, teria cabido ao constituinte, já que foi tão detalhista, dedicando ao sistema financeiro um longo artigo, com oito incisos e três parágrafos, fazer uma referência, por mais sintética que fosse, ao mercado de capitais e ao seu órgão regulador — a Comissão de Valores Mobiliários — até com a finalidade de estabelecer as normas sobre relações entre o sistema financeiro e o de distribuição de valores. Esta lacuna do legislador constituinte se torna tanto mais estranha quando se verifica a importância dada na Constituição às empresas de seguros.

42. Efetivamente, o inciso II do artigo 192 determina que a lei complementar também deveria dispor sobre:

“II. autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador e do órgão oficial ressegurador.”

43. Se o sistema segurador foi mencionado pela Constituição, não podia deixar de ser referido o mercado de capitais, que representa, atualmente, só no mercado acionário, um valor bursátil de mais de cinquenta bilhões de dólares e afeta, direta ou indiretamente, entre dez e vinte milhões de brasileiros (abrangendo os acionistas das empresas, os empregados de companhia aberta e os participantes do mercado, inclusive subscritores ou adquirentes de quotas de fundos). Por outro lado, o entrosamento entre a área de mercado de capitais e a financeira é maior do que o existente entre esta e o setor segurador. Finalmente, a Comissão de Valores Mobiliá-

rios corresponde, no Brasil, a instituições que, em outros países, adquiriram uma ampla autonomia e um *status* de entidade de primeiro plano, como ocorre, por exemplo, com a SEC (*Securities Exchange Commission*), nos Estados Unidos, e a COB (*Commission des Opérations de Bourse*) francesa.

44. Como a impressão que se tem da intenção do legislador constituinte foi de tratar do sistema financeiro em sentido amplo, abrangendo, além da área financeira em sentido estrito, as instituições dos mercados segurador e de valores mobiliários, cabe indagar se a lei complementar deverá cobrir todas essas matérias e se devemos cogitar de uma lei complementar única ou, ao contrário, de três diplomas distintos, tratando, respectivamente, do sistema bancário, do mercado de valores mobiliários e da área de seguros. Também seria possível termos, na matéria, uma lei complementar única com os princípios gerais básicos, sem prejuízo da existência de leis ordinárias separadas para cada um dos setores. As dificuldades de solução do problema decorrem da existência, atualmente, de legislações separadas para cada grupo de instituições abrangentes de normas que, algumas, deveriam estar em nível de lei complementar e, outras, poderiam ser mantidas no plano da legislação ordinária. Talvez o ideal, do ponto de vista sistemático, fosse organizar um verdadeiro Código do Sistema Financeiro Nacional — como se elaborou o Código Tributário Nacional — com *uma parte geral, tratando das normas comuns às diversas áreas, e uma parte especial, dividida em três livros referentes, respectivamente, ao sistema financeiro, ao mercado de valores mobiliários e ao setor de seguros.*

45. O inciso III do art. 192 se refere à participação do capital estrangeiro, devendo a lei complementar definir:

“III. as condições para a participação do capital estrangeiro nas instituições a que se referem os incisos anteriores, tendo em vista, especialmente:

a) os interesses nacionais;

b) os acordos internacionais.”

46. A legislação tradicional, que existia, no Brasil, a este respeito, foi no sentido de não admitir participações estrangeiras nos bancos comerciais, resguardados os direitos já adquiridos, e de permitir, nas demais instituições do mercado, posições estrangeiras minoritárias, que não poderiam superar 33% das ações votantes e 49,5% do capital total, abrangendo ações ordinárias e preferenciais, o que significava uma possibilidade de propriedade, para o grupo alienígena, de até 66% das preferenciais (se tivesse o máximo — 33% — das ordinárias) ou até de maior número de preferenciais, se tivesse menos ações ordinárias.

47. Com a criação do banco múltiplo, admitiu-se que a posição estrangeira minoritária passasse a existir em relação à carteira do banco comercial da nova instituição, que, sendo global e não podendo ser cindida, obedeceria, no tocante ao regime do capital estrangeiro, às mesmas normas atualmente incidentes sobre os bancos de investimento.

48. Ao fazer referência aos interesses nacionais, a norma constitucional entendeu que devia ser assegurado o controle, direto ou indireto, da instituição financeira a pessoas físicas brasileiras.

49. Também admitiu a Constituição, no art. 192, inciso III, letra "b", que a participação estrangeira decorresse de acordos internacionais de reciprocidade. Assim já aconteceu, no passado, quando tivemos protocolos, entre o Banco Central do Brasil e os de outros países, para permitir a implantação de instituições financeiras estrangeiras no Brasil e de entidades brasileiras no exterior, com base na reciprocidade. Foi o que aconteceu em virtude dos acordos firmados com a Itália e a Espanha. Atualmente, a Grã-Bretanha, ao que parece, está pleiteando, com base no princípio da reciprocidade, autorização para funcionamento de um banco inglês no Brasil, já que há diversos bancos brasileiros que estão operando em Londres.

50. No sistema atualmente vigente, a reciprocidade enseja o funcionamento, no Brasil, de uma filial do banco estrangeiro que, para tanto, deve ter autorização governamental, na forma legalmente prevista.

51. Há, assim, uma distinção entre as subsidiárias de bancos estrangeiros, que são consideradas empresas nacionais de capitais estrangeiros e não são computadas como entidades de outra nacionalidade (bancos estrangeiros), para fins de reciprocidade, e as filiais, que são empresas estrangeiras. O modo de funcionar da reciprocidade depende de negociação entre as partes, podendo basear-se no número de instituições estrangeiras que funcionam ou podem vir a funcionar nos dois países, ou atender à dimensão das mesmas ou a outros critérios mistos. A referência do legislador constituinte a acordos internacionais não parece a mais feliz, pois a matéria poderia ser objeto de convênios entre bancos centrais, que não se enquadram, tecnicamente falando, na nomenclatura dos acordos internacionais sempre firmados pelos Estados e sujeitos a um ritual próprio.

52. Há, sobre as participações estrangeiras, disposição transitória no art. 52 do ADCT, congelando-as até a promulgação da lei complementar, ressalvadas as hipóteses de o aumento corresponder a interesse nacional que voltaremos a examinar mais minuciosamente.

53. O inciso IV trata do funcionamento do sistema, devendo a lei complementar dispor sobre:

"a organização, o funcionamento e as atribuições do Banco Central e demais instituições financeiras públicas ou privadas."

54. A Constituição nos faz pressupor que haverá uma ampla revisão da Lei n.º 4.595, de 31-12-1964, e da legislação superveniente. Na realidade, as normas vigentes estabelecem uma delegação de poderes, do Congresso Nacional, para o Conselho Monetário Nacional. Ocorre que, *ex vi* do artigo 25 do *Ato das Disposições Constitucionais Transitórias* (ADCT), as delegações de ações normativas ficarão sem efeito. Essa caducidade das delegações, que devia ocorrer 180 dias após a promulgação da Constituição, foi adiada por leis ordinárias sucessivas e, no momento, a delegação

se mantém até maio de 1990. Caberá, pois, rever e estabelecer, de modo definitivo, a divisão de competência entre o Legislativo, o Poder Executivo que exerce a função regulamentar, *ex vi* da própria Constituição (artigo 84, inciso IV), o Conselho Monetário Nacional ou o órgão que vier a substituí-lo e, finalmente, o próprio Banco Central, estabelecendo, eventualmente, novas delegações.

55. A Lei Complementar definirá também a composição do Conselho Monetário Nacional, podendo, eventualmente, trazer para o seu bojo representantes da Câmara dos Deputados e do Senado, seguindo o modelo inicialmente proposto pelo Deputado JOÃO AGRIPINO em relação ao Conselho de Desestatização, no projeto de lei de privatização de sua autoria.

56. A lei deverá também fixar ou não o mandato do Presidente e dos diretores do Banco Central, embora não haja, na Constituição, previsão para tanto, cabendo indagar quanto à possibilidade de ser estabelecido mandato por prazo certo na área do Executivo, em virtude de lei, mas sem previsão constitucional. A matéria foi objeto de discussão no passado, perante os tribunais, no caso do mandato fixado atribuído, no início da década de 1960, aos administradores da previdência social, tendo o Supremo Tribunal Federal decidido descaber o mandato por prazo fixo (Súmula n.º 25).

57. O inciso V do artigo 192 menciona como assunto a ser tratado na Lei Complementar:

“os requisitos para a designação de membros da diretoria do Banco Central e demais instituições financeiras, bem como seus impedimentos após o exercício do cargo”.

58. Os requisitos tradicionais para o exercício de cargos tanto no Banco Central, como nas demais instituições, com uma diferença de graus de densidade, são a reputação ilibada, a idoneidade financeira, os conhecimentos técnicos especializados, que correspondem ao notório saber na área bancária, a experiência específica e o bom desempenho de funções no setor.

59. Uma das questões polêmicas e que está sendo objeto de um projeto de lei em andamento no Congresso Nacional é o referente aos eventuais conflitos de interesses, que podem aconselhar que não tenha havido maior vinculação dos dirigentes do Banco Central com determinadas instituições financeiras logo antes de assumirem os seus cargos e que não devam os mesmos voltar imediatamente a funcionar no mercado quando termina o seu mandato.

60. O conflito de interesses que pode surgir e tem surgido em nossa história, em determinados casos, coloca o legislador diante de uma posição difícil, pois os cargos de Presidente e diretores do Banco Central pressupõem uma vinculação com o mercado e uma experiência prática ampla no setor. Em determinados países, como a Inglaterra, são funções exercidas

em geral por pessoas mais idosas com experiência específica no setor, na área privada ou pública. O Embaixador ROBERTO CAMPOS já enfrentou a dificuldade de explicar, aos meios bancários britânicos, como e porque o Brasil teve um Presidente do Banco Central de trinta e poucos anos. Os ingleses admitem primeiros-ministros jovens — foi o caso de WILLIAM PITT — e até jovens almirantes — NELSON chegou cedo ao Almirantado —, mas não concebem que o Governador do Banco da Inglaterra possa ser jovem, sem longa prática e vivência no campo financeiro.

61. Trata-se, pois, de encontrar soluções para a *cross fertilization*, entre o setor público e o privado, que tem dado bons resultados, tanto nos Estados Unidos, quanto na Europa. Por outro lado, a existência de um impedimento temporário — anterior e/ou posterior ao exercício do cargo — encontra justificativas morais, embora não exista, por exemplo, em relação aos membros do Poder Judiciário, que se aposentam e podem voltar de imediato ao exercício da advocacia. Em alguns países, como a França, esses cargos são, geralmente, exercidos por acadêmicos, professores universitários e economistas, tendência que também encontramos nos Estados Unidos, onde se admite a alternância dos mesmos com empresários ou até políticos com vivência de negócios.

62. Talvez a solução devesse evitar os radicalismos, graduar os impedimentos de acordo com a função, tratando de modo distinto o Presidente e os diretores do Banco Central e admitindo impedimentos temporários posteriores e considerando como condição de nomeação para o Presidente a sua não-participação recente em instituição financeira em cargo de relevo ou de comando ou com participação acionária substancial.

63. O artigo 192, inciso VI, trata do fundo de garantia ou seguro, determinando que a Lei Complementar estabeleça as normas para:

“... a criação de fundo ou seguro, com o objetivo de proteger a economia popular, garantindo créditos, aplicações e depósitos até determinado valor, vedada a participação de recursos da União”.

64. A idéia do legislador foi garantir os pequenos depósitos, substituindo por nova fórmula a função que chegou a ser exercida pelo IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) numa determinada fase da nossa história. O constituinte pretendeu, assim, evitar a chamada socialização dos prejuízos, sem prejudicar a confiança que os pequenos depositantes devem ter na solvência do Banco. Na realidade, essa garantia corresponde, como vimos, a uma das funções básicas da intervenção do Estado no mercado financeiro, via Banco Central. Este garante a liquidez do sistema como prestador de último nível ou “Banco dos bancos”, mediante a utilização do redesconto, e encontra soluções para proteger os investidores nos casos de insolvência. Como lembra GALBRAITH, os bancos estão muito satisfeitos com a garantia de liquidez que o Banco Central lhes dá, mas nem sempre admitem a sua intervenção para fixar a política considerada mais saudável em relação às operações bancárias.

65. O seguro dos depósitos já foi instituído em vários países, podendo ser, conforme o caso, obrigatório ou facultativo. Nos Estados Unidos, é facultativo e os bancos devem comunicar aos seus clientes se têm ou não o seguro do FDIC (*Federal Deposit Insurance Company*), cujos recursos representam cerca de 0,8% — menos de um por cento — dos depósitos. A FDIC não teve prejuízos desde a sua criação até 1987, mas, a partir de 1988, foi enfrentando perdas de cerca de 4 bilhões de dólares, que, considerando o seu patrimônio, são, todavia, totalmente assimiláveis. Existe nos Estados Unidos uma empresa estatal análoga, que atende as sociedades de crédito imobiliário, denominada FSLIC (*Federal Saving and Loans Insurance Association*). Este setor que tem depósitos na ordem de um trilhão de dólares — dez vezes a dívida externa brasileira — sofreu prejuízos recentes de mais de 100 bilhões, ou seja, de 10% do valor dos depósitos, tendo sido necessária uma legislação especial para resolver as dificuldades surgidas em virtude dessa situação.

66. Instituições de seguro análogas surgiram, recentemente, em vários outros países, estando em fase de desenvolvimento no Canadá, no Japão, na Suíça e na Alemanha.

67. A proibição constitucional de participação da União Federal na formação dos recursos destinados a garantir os depósitos é um elemento perturbador na fase inicial, mas se explica por motivos de ordem ética. Na realidade, o seguro beneficia o depositante e por ele deverá ser custeado. A tendência do mercado seria dar um caráter mais privatista a esse seguro, sem prejuízo do acompanhamento da sua gestão pelo Banco Central. O funcionamento prático do seguro também está vinculado a eventuais modificações legislativas referentes à Liquidação Extrajudicial, ou seja, a uma reformulação da Lei n.º 6.024.

68. O inciso VII do artigo 192, determina, ainda, que a Lei Complementar fixe:

“os critérios restritivos da transferência de poupança de regiões com renda inferior à média nacional para outras de maior desenvolvimento.”

69. Trata-se de medida para proteger a poupança local e fazer com que seja aplicada na região, especialmente quando captada nas regiões mais pobres. A finalidade do constituinte foi evitar o aumento das disparidades regionais no plano econômico-financeiro, pois é sabido que, atualmente, recursos oriundos do Norte e do Nordeste são aplicados nas regiões do Centro e do Centro-Sul do País, nas quais apresentam maior rentabilidade e segurança. A Constituição, no caso, tentou evitar que os Estados pobres se tornem mais pobres e os ricos mais ricos, utilizando estes a poupança daqueles.

70. Finalmente, o inciso VIII prevê tratamento legal adequado para:

“o funcionamento das cooperativas de crédito e os requisitos para que possam ter condições de operacionalidade e estruturação próprias das instituições financeiras.”

71. As cooperativas de crédito não têm exercido, no País, a função que lhes cabe com toda a necessária amplitude. Houve decisão do constituinte de dar às cooperativas um novo *status*, análogo ao dos próprios bancos, cuja estrutura e condições de operacionalidade deverão ter. Trata-se de uma expansão do setor bancário, devendo o legislador oferecer às cooperativas de crédito um novo quadro institucional, com a coragem da inovação, mas com a cautela que sempre deve existir quando se trata de utilizar recursos alheios.

72. Já tendo examinado anteriormente o § 1.º do artigo 192, que está mais diretamente vinculado aos incisos I e II do mesmo artigo, analisaremos, em seguida, os §§ 2.º e 3.º

73. O § 2.º determina que:

“Os recursos financeiros relativos a programas e projetos de caráter regional, de responsabilidade da União, serão depositados em suas instituições regionais de crédito e por elas aplicados.”

74. Trata-se de beneficiar as instituições financeiras regionais, nelas depositando os recursos a serem aplicados na região, o que se justifica econômica e legalmente. Em certo sentido, o § 2.º é uma espécie de corolário do inciso VII, que, como vimos, pretendeu fortalecer as áreas menos favorecidas do País.

75. O § 3.º do art. 192 é o mais polêmico, pois estabeleceu, na Constituição, um teto para os juros a serem cobrados pelo sistema financeiro, como se verifica pelo seu texto, que é o seguinte:

“§ 3.º — As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar.”

76. É incontestável que a taxa de juros não deve ser objeto de norma constitucional por ser, pela sua própria natureza, decorrente de contingências variáveis e dependentes do mercado nacional e internacional. Basta lembrar que, por algum tempo, os juros, em relação aos empréstimos externos em dólares, alcançaram cerca de 20% ao ano, o que comprova a dificuldade de estabelecer normas perenes na matéria, não sendo a Constituição o documento apropriado para conter regras conjunturais, que são eminentemente variáveis.

77. No passado, as Constituições brasileiras chegaram a condenar a usura em princípio, deixando ao legislador ordinário a função de defini-la, de acordo com as circunstâncias.

78. Coube, assim, por muito tempo, como continua a caber agora, até que nova legislação se estabeleça na matéria, ao Conselho Monetário



Nacional, por delegação do Congresso Nacional, estabelecer os juros, comissões e encargos que podem ser cobrados nas operações financeiras.

79. O Poder Judiciário aplica a lei de usura às operações realizadas por pessoas ou instituições não financeiras e faz incidir, sobre as operações das instituições, as normas do Conselho Monetário Nacional.

80. A interpretação da norma constitucional pode dar ensejo a resultados distintos, conforme se considere que o valor dos juros constitucionalmente fixado é o líquido e não o bruto, constituindo o teto do que pode ser efetivamente recebido pelos bancos, sem prejuízo de ser maior o montante pago pelos devedores. A tese se justifica pelo fato de não se admitir que as eventuais variações tributárias possam modificar o resultado que o constituinte pretendeu obter com uma norma por ele definida. Justificar-se-ia, outrossim, a não-computação dos tributos no teto estabelecido pelo fato de se referir a norma constitucional a *taxa de juros reais*. A taxa de juros reais corresponderia, assim, ao valor máximo que poderia ser efetivamente recebido pelo mutuante.

81. O entendimento da melhor doutrina e dos tribunais tem sido no sentido de não ser auto-aplicável o disposto no § 3.º e de depender da lei complementar para a fixação do seu exato sentido. Nesse sentido, há medida liminar concedida pelo Supremo Tribunal Federal em processo que aguarda julgamento.

82. Em recente seminário organizado pelo Congresso Nacional, a norma constitucional referente aos juros máximos foi debatida por políticos, economistas e juristas e as conclusões majoritárias foram no sentido de sua inexecutabilidade.

83. No Ato das Disposições Constitucionais Transitórias os arts. 25 e 52 complementam o quadro das inovações legislativas no setor financeiro.

84. O art. 25 tem a seguinte redação:

*“Ficam revogados, a partir de cento e oitenta dias da promulgação da Constituição, sujeito este prazo a prorrogação por lei, todos os dispositivos legais que atribuam ou deleguem a órgão do Poder Executivo competência assinalada pela Constituição ao Congresso Nacional, especialmente no que tange a:*

I — *ação normativa;*

.....  
§ 1.º Os decretos-leis em tramitação no Congresso Nacional e por este não apreciados até a promulgação da Constituição terão seus efeitos regulados da seguinte forma:

.....  
III — nas hipóteses definidas nos incisos I e II, terão plena validade os atos praticados na vigência dos respectivos decretos-

leis, podendo o Congresso Nacional, se necessário, legislar sobre os efeitos deles remanescentes.”

85. Como já indicado, a legislação ordinária posterior manteve em vigor a delegação até maio de 1990, devendo a matéria vir a ser reapreciada posteriormente a esta data.

86. O art. 52 do ADCT trata, como vimos, da participação estrangeira e tem a seguinte redação:

“Art. 52. Até que sejam fixadas as condições a que se refere o art. 192, III, são vedados:

I — a instalação, no País, de novas agências de instituições financeiras domiciliadas no exterior;

II — o aumento do percentual de participação, no capital de instituições com sede no País, de pessoas físicas ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior.

Parágrafo único. A vedação a que se refere este artigo não se aplica às autorizações resultantes de acordos internacionais, de reciprocidade ou de interesse do Governo brasileiro.”

87. O certo é que as novas normas constitucionais referentes ao sistema financeiro aumentam as responsabilidades deste e constituem um desafio para o Congresso Nacional que deverá, em consenso com o Executivo, estabelecer as normas complementares e ordinárias da nova legislação bancária.

88. O exercício do poder monetário é, certamente, uma das principais atribuições do Estado moderno. Bem exercido, assegura o desenvolvimento nacional e o equilíbrio entre os interesses em conflito. Mal exercida a função ou ocorrendo desvio de poder, os abusos e distorções podem ser fatais para a sociedade. Trata-se, como já afirmamos, de conciliar a segurança dos negócios, a comutatividade dos contratos e a melhoria da qualidade de vida dos cidadãos.

89. O poder monetário garante a irrigação correta da economia nacional pelos meios de pagamento. Devem ser suficientes para não atrapalhar o seu desenvolvimento e o funcionamento das empresas e evitar a recessão; mas não excessivos, para evitar a inflação.

90. NAPOLEÃO dizia que queria o Banco de França nas mãos do Estado, *ma non troppo*, sem excesso. Se o Banco Central é o coração da sociedade civil, deve estar sob o controle não só do Estado, mas da própria sociedade, mediante a plena transparência, a *full disclosure* que é o melhor remédio contra todos os males. A luz do sol, lembrava o *Justice Brandeis*, em relação ao mercado de capitais, é o melhor dos desinfetantes. Um banco central com ampla transparência e autonomia, sem esoterismo, sincronizado com o Executivo e fiscalizado pelo Legislativo, pode e deve ser o grande instrumento de uma economia em desenvolvimento, sem recessão, nem inflação. É o que esperamos do novo sistema financeiro brasileiro.