
CAPÍTULO IV

O PROCESSO BANCÁRIO DE EXPANSÃO DE CRÉDITO

Neste e nos próximos cinco capítulos propomo-nos analisar, do ponto de vista da teoria económica, as consequências do incumprimento dos princípios gerais do direito no contrato de depósito irregular, que já estudámos do ponto de vista jurídico e histórico nos três capítulos anteriores. Concretamente, daremos conta do processo pelo qual os bancos criam créditos e depósitos do nada e as diferentes implicações que isso tem sobre a cooperação social. A consequência mais importante do processo de criação de créditos por parte da banca consiste no facto de, na medida em que se efectuem sem a correspondente cobertura de poupança voluntária, inevitavelmente, acabarem por distorcer a estrutura produtiva real e provocar recorrente surgimento de crises e recessões económicas. Depois de estudarmos a teoria do crédito circulatório dos ciclos económicos, analisaremos criticamente as teorias macroeconómicas monetarista e keynesiana e efectuaremos uma breve resenha histórica do conjunto recorrente de crises económicas que afectaram o mundo ocidental. Por fim, terminaremos o livro com um capítulo dedicado ao estudo da teoria da banca central e da banca livre e com outro capítulo dedicado a analisar a proposta de estabelecer um coeficiente de caixa de 100 por cento para a banca.

1

INTRODUÇÃO

A teoria económica sobre o dinheiro, a banca e os ciclos económicos é um desenvolvimento relativamente recente da história do pensamento económico. Os conhecimentos económicos que vamos abordar surgiram, portanto, com um grande atraso em relação aos factos económicos que pretendem explicar (desenvolvimento da banca com reserva fraccionária e aparecimento de recorrentes ciclos de auge e recessão) e à sua correspondente formulação ju-

rídica. E, na verdade, os estudos sobre os princípios jurídicos, a análise de lacunas e contradições dos mesmos, a busca e depuração dos seus vícios lógicos, etc. começaram muito mais cedo e podem mesmo remontar-se, como vimos em capítulos anteriores, à doutrina jurídica clássica romana. Em todo o caso, e seguindo a teoria evolutiva das instituições (jurídicas, linguísticas e económicas), segundo a qual estas surgem ao longo de um prolongado processo histórico e incorporam um enorme volume de informação, conhecimentos e experiências, não surpreende que as conclusões a que vamos chegar com a nossa análise económica do contrato de depósito bancário de dinheiro, tal como se desenvolve actualmente, em grande medida, apoiem e coincidam com os conteúdos legais que, de forma mais intuitiva, já foi possível extrair do ponto de vista estritamente jurídico nos capítulos anteriores.

A nossa análise sobre a actividade bancária vai circunscrever-se ao estudo do contrato de depósito de dinheiro, que na prática dos bancos se aplica tanto às chamadas contas correntes à ordem, como às contas de poupança e a depósitos a prazo, sempre que nestes dois últimos seja permitido, *de facto*, o levantamento do saldo pelo cliente em qualquer momento. Assim, não constituem objecto do nosso estudo as múltiplas actividades que os bancos privados desenvolvem na vida moderna e que nada têm que ver com o contrato de depósito irregular de dinheiro. Por exemplo, os bancos modernos oferecem um *serviço de contabilidade e caixa* aos seus clientes. Dedicam-se também ao câmbio de divisas, seguindo uma tradição que remonta às fases mais antigas em que surgiram as primeiras unidades monetárias. Aceitam depósitos de títulos de valores e ocupam-se, em nome dos clientes, de receber os dividendos e os juros das entidades emissoras dos títulos, informando os clientes dos aumentos de capital, reuniões de accionistas, etc. dessas sociedades. Intervêm ainda em operações de compra e venda de títulos por conta dos seus clientes, através da suas sociedades mediadoras, e proporcionam um serviço de cofre forte nas suas sucursais. Além disso, os bancos actuam como verdadeiros intermediários financeiros em muitas operações em que atraem empréstimos dos seus clientes (isto é, quando estes têm consciência de que efectuam um empréstimo ao banco como obrigacionistas, titulares de certificados ou de verdadeiros «depósitos» a prazo), emprestando os fundos recebidos a terceiros e obtendo lucro através da *diferença de juros* entre o que recebem dos empréstimos que concedem e o que se comprometeram a pagar aos clientes que originalmente lhes concederam empréstimos. Nenhuma destas operações tem relação com o contrato de depósito bancário de dinheiro, que vamos estudar detidamente nas próximos parágrafos e que, como vamos ver, constitui, sem dúvida, a operação mais importante realizada pela banca actualmente, quer do ponto de vista qualitativo quer quantitativo, e a que tem mais importância económica e social.

Como já referimos anteriormente, a análise económica do contrato bancário de depósito de dinheiro é mais uma prova da grande intuição de Hayek, para quem sempre que, mediante o exercício sistemático de coacção ou mediante a concessão de vantagens ou privilégios a

determinados grupos ou pessoas por parte do Estado, se viola algum princípio universal do direito, acabam por se produzir, de uma forma ou de outra, consequências graves e negativas no processo espontâneo de cooperação social. Esta ideia, que se foi depurando à medida que se desenvolveu a teoria da impossibilidade do socialismo, generalizou-se e passou da aplicação exclusiva em sistemas do denominado socialismo real a todas as áreas ou sectores das economias mistas ocidentais nas quais predomina a coacção governamental sistemática ou a concessão «odiosa» de privilégios.

Embora, aparentemente, a análise económica do intervencionismo tenha mais que ver com as medidas de coacção do Estado, não deixa de ser pertinente e reveladora em áreas em que se infringem os princípios tradicionais do direito por meio da concessão de favores ou privilégios a determinados grupos de interesses. Nas economias modernas há duas áreas principais em que este fenómeno ocorre. A primeira é constituída pela denominada legislação laboral, que regula minuciosamente os contratos de trabalho e as relações entre os agentes que intervêm no mercado de trabalho. Esta legislação concretiza-se não só em medidas coercivas (que impedem que as partes acordem os diferentes aspectos do contrato de trabalho como acharem mais conveniente), mas também na concessão de importantes privilégios a grupos de interesse, aos quais é, em muitos casos, permitido que actuem à margem dos princípios tradicionais do direito (como acontece, por exemplo, com os sindicatos). A segunda área onde preponderam tanto a concessão de privilégios como a coacção institucional, e que constitui o objecto básico de estudo deste livro, é a monetária, bancária e, em geral, a financeira. Embora se trate de dois campos muito importantes e, portanto, de campos cujo estudo e análise teórica é também urgente para fundamentar e incentivar as necessárias reformas de liberalização, parece claro que a análise teórica da coacção institucional e da concessão de privilégios no âmbito laboral é comparativamente menos complexa. Daí que o seu conhecimento se tenha alargado com maior rapidez e profundidade pelos diferentes extratos sociais, tendo sido alcançado um significativo nível de desenvolvimento teórico e, inclusivamente, de consenso social sobre a necessidade das reformas. Pelo contrário, *o âmbito da teoria do dinheiro, do crédito bancário e dos mercados financeiros continua a ser um desafio teórico muito importante e um mistério para a maioria dos cidadãos*. De facto, as relações sociais directa ou indirectamente relacionadas com dinheiro são, de longe, as mais abstractas e difíceis de compreender, pelo que o conhecimento social por elas gerado é o mais vasto, complexo e inapreensível. Por isso, a coacção sistemática exercida pelos governos e bancos centrais neste campo é, claramente, a mais perniciosa e prejudicial.¹ Além disso,

1 «O mundo do dinheiro e do crédito, juntamente com a linguagem e a moral, é uma das ordens espontâneas que mais resistem à análise do investigador, e continua a ser objecto de grandes discordâncias entre especialistas... Os processos selectivos sofreram mais interferências aqui do que em qualquer outro campo: a selecção evolutiva é impedida por monopólios governamentais que tornam impossível a experimentação competitiva... A história do tratamento por parte do governo é um

este atraso intelectual da teoria monetária e bancária acaba por ter efeitos gravosos sobre a evolução da economia mundial, como prova o facto de as economias modernas não terem ainda conseguido libertar-se das fases recorrentes de auge e recessão, apesar dos avanços teóricos e dos esforços realizados pelos governos. E mais uma vez, há poucos anos, e apesar de todos os sacrifícios feitos para sanear as economias ocidentais depois da crise dos anos setenta do século XX, voltou a cair-se indefectivelmente nos mesmos erros de descontrolo financeiro, bancário e monetário, que inevitavelmente levaram a que surgisse, no início dos anos noventa, uma nova recessão económica mundial de magnitude considerável e da qual só recentemente o mundo ocidental conseguiu recuperar.² E, de novo, mais recentemente (Novembro de 1997) uma grave crise financeira assolou os principais mercados asiáticos, ameaçando estender-se ao resto do mundo, o que aconteceu em 2001 com a entrada em recessão das principais economias do mundo.

A análise económica do direito e das regulações jurídicas tem como finalidade estudar de forma aprofundada o papel, a influência e os efeitos que estas têm sobre os processos espontâneos de interacção social. A nossa análise económica do contrato de depósito bancário de dinheiro fará com que seja possível compreender os efeitos do contrato de depósito irregular de dinheiro submetido aos princípios tradicionais do direito (ou seja, com um coeficiente de caixa de 100 por cento) e, por contraste, as consequências perniciosas, não previstas e que haviam até agora passado despercebidas, de ter sido consentido aos banqueiros o uso, em benefício próprio, do dinheiro que recebem em depósitos à vista, em violação de tais princípios.

Assim, vamos agora ver como o facto de os banqueiros usarem do dinheiro que recebem em depósitos à vista permite aos bancos *criar* depósitos *do nada* (ou seja, dinheiro em forma de depósitos bancários) e, como consequência, créditos (em forma da poder de compra entregue aos prestatários, sejam eles empresários ou consumidores), que, no entanto, não

incessante exemplo de fraude e engano. Neste aspecto, os governos mostraram ser muito mais imorais do que qualquer instituição privada que tenha tido a possibilidade de conceder dinheiro em situação de concorrência.» Ver F.A. Hayek, *The Fatal Conceit*, pp.102-104. (Tradução para português nossa).

2 Além disso, é interessante notar que os excessos monetários e financeiros que causaram esta crise tenham tido a sua origem sobretudo nas políticas aplicadas pelas administrações pretensamente neoliberais dos Estados Unidos e do Reino Unido na segunda parte dos anos 1980. Assim, por exemplo, Margaret Thatcher reconheceu que o principal problema económico do seu mandato surgiu «no sector da procura à medida que o dinheiro e o crédito se expandiram com demasiada rapidez e elevaram vertiginosamente o preço dos bens». Ver Margaret Thatcher, *The Downing Street Years*, Harper Collins, Nova Iorque 1993, p. 668. Acresce que o Reino Unido seguiu o mesmo processo de descontrolo monetário e de crédito que se tinha iniciado anteriormente nos Estados Unidos a partir da segunda Administração Reagan. Estes factos tornam ainda mais clara a importância de fazer avançar a teoria para evitar que, mesmo no campo liberal, outros líderes políticos caiam nos mesmos erros de Reagan e Thatcher, e permitir que sejam capazes de identificar claramente qual é o sistema bancário e monetário apropriado para uma sociedade livre (sistema sobre que, como é evidente, muitos liberais ainda não têm certeza).

resultam de nenhum tipo de geração real de poupança voluntária por parte dos agentes sociais. Neste capítulo, limitar-nos-emos a demonstrar esta afirmação e algumas das suas implicações, deixando para os capítulos seguintes o estudo dos efeitos económicos da expansão de crédito, ou seja, a análise das crises e recessões económicas.

Para seguir o padrão dos primeiros capítulos deste trabalho, começaremos por estudar os efeitos que se produzem do ponto de vista económico e da contabilidade no caso do contrato de empréstimo ou mútuo. Desta forma, por comparação, seremos capazes de compreender melhor os efeitos económicos do contrato, essencialmente distinto, de depósito bancário de dinheiro.

2

O PAPEL DO BANCO COMO UM VERDADEIRO INTERMEDIÁRIO NO CONTRATO DE EMPRÉSTIMO

Começemos por supor que um banqueiro recebe um empréstimo de um milhão de unidades monetárias (u.m.) de um dos seus clientes. Consideremos que se trata de um verdadeiro contrato jurídico de empréstimo, por intermédio do qual o cliente deixa de ter a disponibilidade de um milhão de unidades monetárias em forma de bens presentes que poderia ter gasto e a que renuncia por um período de tempo ou prazo (elemento essencial do contrato) que de um ano. Em troca desta entrega de bens presentes, o banqueiro compromete-se a devolver, decorrido um ano, uma quantidade superior àquela que recebeu inicialmente. Supondo que a taxa de juro acordada é de 10 por cento, o banqueiro deverá devolver, um ano depois, um milhão e cem mil unidades monetárias. O lançamento em livro que se faz quando se efectua o empréstimo é o seguinte:

Banco A

(1)

deve	x	haver
1.000.000 u.m. caixa	a	Empréstimo recebido 1.000.000 u.m
(entrada na caixa do banco)	x	(cta. de credores)

Do ponto de vista económico, é evidente que neste contrato há um simples troca de bens presentes, cuja disponibilidade se trespassa do prestamista ao banco, por bens futuros, que o banco A se compromete a entregar, no prazo de um ano, ao prestamista. *Do ponto de vista monetário, não se produz, portanto, nenhum efeito.* Acontece simplesmente que um determi-

nado número de unidades monetárias, que estava à disposição do prestamista, passam a estar à disposição do banco (durante um período predeterminado de tempo). Assim, deu-se uma simples transferência de um milhão de u.m. de uma pessoa para outra, mas não se verifica, de forma alguma, qualquer variação no número total de unidades monetárias preexistentes como consequência desta transacção.

O lançamento (1) pode interpretar-se como o lançamento efectuado no diário no dia em que se formaliza o contrato e se entrega o milhão de u.m. do prestamista ao banco. Pode também considerar-se como o estado do balanço do banco A formalizado imediatamente depois de realizada a operação e que regista no lado esquerdo (activo do balanço) um milhão de u.m. Em caixa e do lado direito (passivo do balanço), a dívida de um milhão de u.m. contraída com o prestamista.

Suponhamos igualmente que o banco A realiza esta operação porque vai acordar, por sua vez, emprestar um milhão de u.m. a uma empresa Z, que precisa delas com urgência para financiar as suas operações, e que está disposta a pagar 15 por cento de juros por ano para obter o empréstimo do banco A.³

Assim, quando o banco A empresta o dinheiro à empresa Z, será efectuado um lançamento no seu diário, para reflectir a saída de caixa de um milhão de u.m. e a substituição desse activo pelo reconhecimento da dívida da empresa Z a favor do banco. O lançamento é o seguinte:

Banco A			
	x		haver
deve	x		
1.000.000 Empréstimo concedido (conta de devedores)	a	Caixa	1.000.000
	x	(saída de caixa)	

Neste caso, o banco A actua claramente como um verdadeiro *intermediário financeiro*, ao aperceber-se e ao tirar proveito da existência de uma oportunidade empresarial em que pode obter lucro.⁴ De facto, o banco apercebe-se de que existe uma oportunidade de lucro, uma vez que em determinado lugar do mercado há um prestamista disposto a emprestar-lhe dinheiro a uma taxa de juro de 10 por cento e noutra uma empresa Z disposta a contrair

3 Poderia ter-se considerado, igualmente, que o banco A tinha utilizado esse dinheiro em forma de empréstimos ao consumo ou para efectuar empréstimos a curto prazo ao comércio, como é o caso do desconto de letras a três, seis, nove e doze meses de vencimento. Para efeitos da nossa análise, a consideração de qualquer destes usos é irrelevante.

4 Sobre a essência da função empresarial que consiste na descoberta e no aproveitamento de oportunidades de ganhos e lucros e os lucros empresariais puros a que a mesma dá lugar, pode consultar-se o capítulo II de Jesús Huerta de Soto, *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*, ob. cit., pp. 41-86.

um empréstimo de dinheiro a uma taxa de juro de 15 por cento, ou seja, com um diferencial de lucro de 5 por cento. O banco faz, portanto, de intermediário entre o prestamista inicial e a empresa Z e *a sua função social consiste, precisamente, em aperceber-se do desajuste ou da descoordenação existente* (o prestamista inicial desejava emprestar o seu dinheiro, mas não encontrava ninguém solvente que estivesse disposto a recebê-lo, ao passo que a empresa Z necessitava de obter urgentemente o empréstimo de um milhão de u.m., sem saber onde encontrar o prestamista adequado). Ao obter o empréstimo de um concedendo-o a outro, o banco satisfaz as necessidades subjectivas de ambos, obtendo, ainda, um *lucro empresarial puro*, em forma do diferencial de juros, de 5 por cento.

De facto, decorrido um ano, a empresa Z devolverá o milhão de unidades monetárias ao banco A, com os 15 por cento de juros acordados. Os lançamentos serão os seguintes:

Banco A

(3)

deve	x	haver
1.000.000 Caixa	a	Empréstimo concedido 1.000.000
	x	(anulação)
150.000 Caixa	a	Juros recebidos da
	x	Empresa Z
		(receitas do exercício) 150.000

Por sua vez, o banco A, deverá, pouco depois, cumprir o contrato inicialmente acordado com o prestamista original, devolvendo-lhe o milhão de unidades monetárias que se tinha comprometido a pagar decorrido um ano, juntamente com 10 por cento de juros. Os lançamentos serão os seguintes:

Banco A

(4)

deve	x	haver
1.000.000 Empréstimo recebido	a	Caixa 1.000.000
(anulação)	x	
100.000 Pagamento de juros	a	Caixa 100.000
(gastos do exercício)	x	

Ou seja, o banco devolve o empréstimo, regista a saída da sua caixa de um milhão de unidades monetárias que tinha recebido previamente da empresa Z e adiciona a esse milhão de unidades monetárias, também registado em caixa, 100.000 u.m de juros que paga ao prestamista original e que se registam na Conta de Perdas e Ganhos do banco como um custo em forma de pagamento de juros no exercício.

Depois destes lançamentos, no final do exercício, a conta de perdas e ganhos do banco será a seguinte:

Banco A
Perdas e Ganhos
(durante o exercício)

(5)

Deve (gastos)		Haver (receitas)	
Juros pagos	100.000	Juros recebidos	150.000
Lucro do exercício (saldo credor)	50.000		
Total Deve	150.000	Total Haver	150.000

Esta conta de perdas e ganhos reflecte, na contabilidade, um lucro empresarial do exercício de 50.000 u.m., um saldo credor da conta que se obtém pela diferença entre as receitas do exercício (150.000 u.m. de juros recebidos) e os gastos do exercício (100 000 u.m de juros pagos).

No final do exercício, o balanço do banco A seria o seguinte:

Banco A
Balanço
(no fim do exercício)

(6)

Activo		Passivo	
Caixa	50.000	Património líquido (Lucro do exercício)	50.000
Total de activo	50.000	Total de passivo	50.000

No balanço de fim de exercício, podemos observar que no Activo do banco ficam disponíveis 50.000 u.m. em caixa, que correspondem ao lucro do exercício, que passou a estar incluído na conta de património líquido (capital ou reservas) do Passivo.

As conclusões que podemos tirar sobre a actividade do banco, que acabámos de descrever contabilisticamente, e que se baseia em receber e conceder um empréstimo ou mútuo são as seguintes: *primeira*, o prestamista original renuncia durante um ano à disponibilidade de bens presentes no valor de um milhão de u.m.; *segunda*, a disponibilidade deste dinheiro foi entregue durante precisamente o mesmo período ao banco A; *terceira*, o banco A descobriu uma oportunidade de lucro, uma vez que sabia da existência de um prestatário, a empresa Z, que estava disposto a pagar uma taxa de juro superior à que o banco se havia comprometido pagar; *quarta*, o banco efectuou um empréstimo à empresa Z, assim renunciando, por sua

vez, à disponibilidade de um milhão de u.m. durante um ano; *quinta*, a empresa Z conseguiu a disponibilidade de um milhão de u.m. durante um ano para expandir os seus negócios; *sexta*, desta forma, durante o período de um ano, o número de u.m. não varia, simplesmente passa do prestamista original para a empresa Z através de um intermediário — o banco A —; *sétima*; por sua vez, a empresa Z conseguiu, no seu processo empresarial, receitas que lhe permitiram pagar cento e cinquenta mil u.m. de juros (estas cento e cinquenta mil u.m. não representam qualquer criação de dinheiro, sendo simplesmente obtidas pela empresa Z como resultado das suas actividades de vendas e compras); *oitava*, decorrido um ano, a empresa Z devolveu um milhão de u.m. ao banco A, e o banco A, por sua vez, devolveu-o ao prestamista original juntamente com cem mil u.m. de juros; *nona*, consequência de tudo isto, o banco A obteve um lucro empresarial de cento e cinquenta mil u.m. (diferença entre o valor de juros que pagou ao prestamista original e o que recebeu da empresa Z), um lucro empresarial puro que foi resultado da sua legítima actividade empresarial de intermediação.

Como é lógico, o banco A poderia ter-se equivocado aquando da selecção da empresa Z, quer em relação ao risco que com ela assumia, quer em relação à estimativa quanto à sua capacidade para devolver o empréstimo recebido e para pagar os juros. Assim, o sucesso da actividade bancária neste caso depende não só de levar a operação com a empresa Z a bom porto, mas também de que a sua obrigação (devolver o milhão de u.m. e 10 por cento de juros ao prestamista original) vença *depois* de a empresa Z devolver o empréstimo juntamente com o pagamento de 15 por cento de juros. Desta forma, o banco pode manter a sua solvência e evitar qualquer incidente. No entanto, os bancos, como qualquer outro empresário, estão sujeitos ao possível erro empresarial. Por exemplo, pode dar-se o caso de a empresa Z não ser capaz de devolver a tempo o montante acordado ao banco, ou até suspender os pagamentos ou falir, o que acabaria por tornar o banco A insolvente também, uma vez que ficaria impossibilitado de devolver o empréstimo ao prestamista original. Porém, este risco não é diferente do risco assumido em qualquer outra actividade empresarial do mercado e pode ser facilmente minorado com o exercício de uma actividade prudente e ponderada por parte do banco. Além disso, enquanto dure a operação (ao longo do exercício), o banco mantém a sua plena solvência e não tem qualquer problema de liquidez, uma vez que *não tem obrigação de fazer qualquer pagamento enquanto o seu contrato de empréstimo com o prestamista original não vença*.⁵

5 Murray N. Rothbard, referindo-se à actividade dos bancos como verdadeiros intermediários entre prestamistas originais e prestatários finais, diz que «the bank is expert on where its loans should be made and to whom, and reaps the reward of this service. Note that there has still been no inflationary action by the loan bank. No matter how large it grows, it is still only tapping savings from the existing money stock and lending that money to others. If the bank makes unsound loans and goes bankrupt, then, as in *any* kind of insolvency, its shareholders and creditors will suffer losses. This sort of bankruptcy is little different from any other: unwise management or poor entrepreneurship will have caused harm to owners and creditors. Factors, investment banks, finance companies, and

3

O PAPEL DO BANCO NUM CONTRATO DE DEPÓSITO
BANCÁRIO DE DINHEIRO

Os factos económicos e os respectivos processos contabilísticos envolvidos num contrato de depósito bancário de dinheiro são muito distintos dos que estudámos na secção anterior, relativa ao empréstimo ou mútuo (analisado em primeiro lugar precisamente com o objectivo de, por contraste, se ilustrarem melhor as diferenças essenciais existentes entre os dois contratos.)

Para começar, interessa dizer que quando se efectua um depósito *regular* (ou selado), por exemplo, de um número determinado de unidades monetárias perfeitamente identificadas individualmente, não há necessidade de que a pessoa que o recebe o contabilize no seu Activo ou Passivo, uma vez que não se dá nenhum tipo de transferência de propriedade. No entanto, tal como vimos ao analisarmos a essência jurídica do respectivo contrato, no depósito irregular (ou aberto), por se tratar de um depósito de bens fungíveis, em que não é possível distinguir individualmente as unidades depositadas, dá-se uma certa transmissão de «propriedade», uma vez que o depositário fica obrigado a devolver, não as mesmas unidades que recebeu (o que é impossível, dada a dificuldade de identificar especificamente as unidades do bem fungível recebidas), mas uma quantidade e qualidade equivalente à recebida (o chamado *tantundem*). No entanto, ainda que se verifique uma transmissão da propriedade, não existe transmissão da disponibilidade do bem a favor do depositário, uma vez que este, por se obrigar à guarda e custódia contínua do *tantundem*, deverá manter sempre à disposição do depositante um número e qualidade de unidades iguais às originalmente recebidas (embora não tenha de tratar-se das mesmas unidades individuais específicas). Assim, a única justificação para que o depositário faça o registo contabilístico do contrato de depósito radica, precisamente, na transmissão de propriedade implicada no contrato de depósito irregular, embora deva ser assinalado que, dado o limitadíssimo conteúdo desta transmissão de propriedade (que não equivale a transmissão alguma da disponibilidade), a contabilidade, deveria efectuar-se, quando muito, por intermédio de simples «contas de ordem» e com objectivos meramente informativos. Suponhamos que nos encontramos no dealbar do desenvolvimento da banca com reserva fraccionária e que um qualquer depositante, o senhor X, decide depositar um milhão de u.m. no banco A (ou, se preferirmos, que qualquer pessoa decide hoje abrir uma conta corrente num banco depositando um milhão de u.m.). Trata-se, neste segundo caso, de um verdadeiro contrato de depósito, embora irregular, dado o carácter fungível do dinheiro. Ou seja, a causa ou motivo

money-lenders are just some of the institutions that have engaged in loan banking.» Murray N. Rothbard, *The Mystery of Banking*, Richardson & Snyder, Nova Iorque 1983, pp. 84-85.

essencial do contrato é a vontade que o depositante X tem de que o banco A lhe *garde ou custodie* o milhão de u.m. A pessoa X considera que, embora tenha aberto uma conta corrente tem a *disponibilidade imediata* de um milhão de u.m. em qualquer momento e para qualquer finalidade, dado que se trata de um depósito à vista. Economicamente, para a pessoa X, o milhão de u.m. está à sua plena disposição em qualquer momento, fazendo, assim, parte dos seus saldos de tesouraria. Ou seja, apesar de terem sido depositadas no banco A, trata-se de unidades monetárias que, do ponto de vista subjectivo, a pessoa X tem à sua disposição, como se estivessem na sua carteira. Desta forma, o lançamento efectuado como consequência do contrato de depósito irregular é o seguinte:

Banco A			
	x		haver
(7)			
deve	x		
1.000.000 Caixa	a	Depósito à vista	1.000.000
	x	(realizado pelo Sr. X)	

Verificamos que, embora o banco A tenha legitimidade para fazer este lançamento, uma vez que existe transferência da propriedade das unidades monetárias e que estas são colocadas de forma indistinguível na sua caixa, os respectivos lançamentos deveriam afectar apenas as contas de ordem ou informação, uma vez que, na verdade, apesar de o banco ter recebido a propriedade das unidades monetárias, não a recebeu na plenitude, mas completamente restringida, no sentido em que a plena disponibilidade das unidades monetárias é mantida sem alteração pelo depositante X.

Tirando a observação anterior, ainda não aconteceu nada de excepcional do ponto de vista da economia e da contabilidade. Uma pessoa X, realizou um depósito irregular de dinheiro no banco A. *Até agora*, deste contrato não resultou nenhuma modificação na quantidade de dinheiro existente, que continua a ser de um milhão de u.m. à disposição da pessoa X, colocado no banco A para sua própria conveniência. Talvez a conveniência tenha a sua origem no desejo que X tem de guardar o seu dinheiro da melhor forma, evitando os perigos que podem acontecer em sua própria casa (roubos, perdas), bem como na vontade de obter um serviço de caixa e de pagamentos por parte do banco. Desta forma, a pessoa X evita ter de trazer dinheiro no bolso e pode fazer pagamentos através de uma simples assinatura num cheque e dando instruções ao banco para que, no fim de cada mês, lhe envie o resumo de todas as operações efectuadas. Todas estas actividades do banco são serviços de valor suficiente para justificar que a pessoa X tenha decidido depositar o seu dinheiro no banco A. Além disso, justifica-se plenamente que o banco A cobre estes serviços ao depositante X. Suponhamos que o preço acordado para os serviços é de 3 por cento da quantidade depositada por ano (poderia ser também um montante fixo, sem relação com a quantia depositada,

mas, para efeitos de ilustração, vamos supor que o custo dos serviços depende do montante global depositado), com a qual o banco pode fazer frente aos custos operativos de prestar esses serviços, obtendo ainda uma pequena margem de lucro. Se supusermos que os custos operativos são equivalentes a 2 por cento da quantidade depositada, o lucro obtido pelo banco será de 1 por cento ao ano, ou seja, dez mil u.m. Assumindo que o cliente, o Sr. X, paga, efectivamente, o custo anual dos serviços, que ascende a trinta mil u.m., os lançamentos que resultariam da prestação dos serviços mencionados acima seriam os seguintes:

Banco A

(8)

deve	x	haver
30.000 Caixa	a	Receitas procedentes do cliente X por pagamento de prestação de serviços
	x	30.000
20.000 Gastos operativos do banco na prestação de serviços	a	Caixa
	x	20.000

E a conta de perdas e ganhos e o balanço do banco A no fim do exercício seriam os seguintes:

Banco A
Perdas e Ganhos
(durante o exercício)

(9)

Deve (gastos)		Haver (receitas)	
Gastos operativos	20.000	Receitas recebidas por prestação de serviços	30.000
Lucro do exercício (saldo credor)	10.000		
Total Deve	30.000	Total Haver	30.000

Balanço
(no fim do exercício)

Activo		Passivo	
Caixa	1.010.000	Património líquido (Lucro do exercício)	10.000
		Depósito à vista	1.000.000
Total de activo	1.010.000	Total de passivo	1.010.000

Como vemos, até agora não se há nada de estranho ou de surpreendente no que respeita aos factos económicos e à contabilidade decorrentes do contrato de depósito irregular de dinheiro. O banco obteve um pequeno lucro legítimo, a partir da sua actividade como prestador de serviços, avaliada pelo seu cliente em trinta mil unidades monetárias. Da mesma forma, não houve qualquer tipo de alteração na quantidade de dinheiro, tendo apenas aumentado o dinheiro em caixa no banco, depois de todas as transacções, em dez mil unidades monetárias de lucro empresarial puro, obtido pela prestação de serviços ao cliente. Este preço (trinta mil u.m.) foi superior ao custo operativo dos serviços prestados (vinte mil u.m.).

Por último, refira-se que, uma vez que o depositante considera que o dinheiro que depositou no banco A está sempre à sua disposição, como se estivesse no seu bolso ou guardado em casa (ou melhor), não tem direito a qualquer compensação adicional, como ocorreria no caso do empréstimo, um contrato radicalmente diferente, no qual seria obrigado a renunciar à disponibilidade de um milhão de u.m. de bens presentes (isto é, a *empréstimo*) e a entregá-la ao prestatário em troca dos juros correspondentes juntamente com a devolução do capital principal um ano depois.⁶

4

OS EFEITOS DECORRENTES DO USO DOS DEPÓSITOS À VISTA: O CASO DE UM BANCO PARTICULAR

No entanto, e como vimos no capítulo II, os banqueiros não tardaram a sentir a tentação de violar a norma tradicional de conduta que, no depósito irregular de dinheiro, exige a manutenção contínua da disponibilidade do *tantundem* a favor do depositante, e acabaram por usar em benefício próprio pelo menos parte do dinheiro depositado. Já apresentámos, no capítulo III, os comentários de Saravia de la Calle sobre esta tentação humana. Agora interessa realçar que a tentação é muito grande, quase insuportável, dado *o grande lucro que proporciona*. Este uso do dinheiro dos depositantes começou por ser efectuado de forma envergonhada e secreta, como aconteceu nos diferentes casos históricos de actividade bancária que analisámos no capítulo II, numa altura em que os banqueiros ainda tinham a consci-

6 Vejamos a explicação de Ludwig von Mises nas suas próprias palavras: «Therefore the claim obtained in exchange for the sum of money is equally valuable to him whether he converts it sooner or later, or even not at all; and because of this it is possible for him, without damaging his economic interests, to acquire such claims in return for the surrender of money *without demanding compensation for any difference in value arising from the difference in time between payment and repayment, such, of course, as does not in fact exist*» (itálico acrescentado). Ludwig von Mises, *The Theory of Money and Credit*, ob. cit., p. 301.

ência de que o procedimento era evidentemente errado. Só mais tarde, e depois de muitos séculos e vicissitudes, os banqueiros conseguiram que a violação do princípio tradicional do direito se efectuasse de forma aberta e legal, uma vez que tiveram a fortuna de obter do governo o privilégio para utilizar o dinheiro dos seus depositantes (geralmente na forma de créditos muitas vezes concedidos inicialmente ao próprio governo).⁷ A seguir vamos ver como é que os banqueiros contabilizam a apropriação de depósitos à vista, começando com a análise de caso de um banco individual e deixando para mais tarde o estudo do sistema bancário no seu conjunto.

O sistema de contabilidade da Europa Continental

Existem, tradicionalmente, dois sistemas de contabilidade para o fenómeno que estamos a tratar: o da Europa Continental e o anglo-saxónico. O sistema continental tem por base a falsa noção de que, para o depositante, o contrato de depósito irregular é um verdadeiro contrato de depósito, ao passo que, para o banqueiro, é um contrato de mútuo ou empréstimo. Neste caso, o Sr. X deposita um milhão de u.m. «à vista» no banco A e o banco A recebe o dinheiro não como um depósito, mas como um empréstimo, que pode usar livremente, considerando que o depositante não vai ter conhecimento deste facto nem vai ser afectado por ele. Além disso, o banco estima que, mantendo em caixa apenas uma parte dos depósitos como *reserva de segurança*, será capaz de fazer frente aos levantamentos feitos pelos depositantes. Isto acontece porque, como a experiência parece demonstrar, em condições normais e

7 Stephen Horwitz afirma que, historicamente, o acto original de apropriação indevida do dinheiro dos seus depositantes por parte dos banqueiros foi «an act of true entrepreneurship as the imaginative powers of individual bankers recognized the gains to be made through financial intermediation». Por razões dadas no texto principal, esta afirmação parece-nos perigosamente errónea. Por um lado, como se verá no texto, não há intermediação financeira na apropriação de depósitos à vista, mas uma estranha criação do nada de novos depósitos. Por outro, quanto ao pretense «meritório» acto de «criatividade empresarial», não nos parece que possa, de forma alguma, ser diferenciado da «empresarialidade criativa» de qualquer outro acto criminoso, através da qual o criminoso se «aperceba empresarialmente» que tira benefício da burla a terceiros ou da apropriação de bens alheios à força. Ver Stephen Horwitz, *Monetary Evolution, Free Banking, and Economic Order*, Westview Press, Oxford e San Francisco 1992, p. 117. E ainda Gerald P. O'Driscoll, «An Evolutionary Approach to Banking and Money», cap. 6 de *Hayek, Co-ordination and Evolution: His Legacy in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*, Jack Birner e Rudy van Zijp (eds.), Routledge, Londres 1994, pp. 126-137. Murray N. Rothbard foi talvez quem mais clara e rotundamente criticou a ideia de Horwitz segundo a qual «all men are subject to the temptation to commit theft or fraud ... Short of this thievery, the warehouseman is subject to a more subtle form of the same temptation: to steal or 'borrow' the valuables 'temporarily' and to profit by speculation or whatever, returning the valuables before they are redeemed so that no one will be the wiser. This form of theft is known as *embezzlement*, which the dictionary defines as 'appropriating fraudulently to one's own use, as money or property entrusted to one's care'». Murray N. Rothbard, *The Mystery of Banking*, ob. cit., p. 90. No que respeita à classificação jurídica do facto descrito como crime de apropriação indevida, consultar o capítulo I.

dada a confiança conquistada com o passar dos anos com a guarda e protecção dos depósitos dos clientes, são muito raros os casos em que os clientes tentam levantar uma quantidade de dinheiro superior à referida margem de segurança ou coeficiente de reserva, dando-se ainda o caso de muitas saídas serem compensadas com as entradas de novos depósitos de clientes. Assim, se o banqueiro considerar que, por exemplo, 10 por cento de reserva de segurança (também denominada *coeficiente de caixa* ou *encaixe*) é suficiente para fazer frente aos putativos levantamentos de depósitos, ficará com os 90 por cento restantes disponíveis, ou seja, novecentas mil u.m., para usar em benefício próprio. No sistema de contabilidade continental, este evento económico representar-se-ia do seguinte modo:⁸

Em primeiro lugar, quando se dá o depósito à vista, o lançamento a efectuar será idêntico ao do exemplo (7), com a diferença de que, neste caso, não se considera como conta de ordem.

Banco A			
(10)			
deve	x	haver	
1.000.000 Caixa	a	Depósito à vista	1.000.000
	x	recebido de X	

Uma vez que o banco cai na tentação de apropriar-se da maior parte do *tantundem*, que deveria manter em caixa ao dispor do depositante, o lançamento efectuado é:

Banco A			
(11)			
deve	x	haver	
900.000 Empréstimo a Z	a	Caixa	900.000
	x		

No momento em que o banqueiro se apropria do dinheiro e o empresta a Z, dá-se um facto económico de grande importância: são criadas *ex nihilo*, ou seja, do nada, novecentas mil u.m. De facto, o motivo essencial por que a pessoa X realizou o seu depósito à vista de um milhão de u.m. foi a guarda e custódia e, subjectivamente, esta pessoa acredita, com razão, que mantém a total disponibilidade do seu dinheiro, tal como manteria se estivesse no seu bolso, ou, até, melhor. Ou seja, para todos os efeitos, a pessoa X continua a conservar um milhão de u.m. de tesouraria como se estivesse «em seu poder», uma vez que, de acordo com o contrato realizado, goza da sua absoluta disponibilidade. Do ponto de vista económico,

⁸ Para a descrição dos diferentes sistemas contabilísticos, inglês e continental, e de como, em última instância, dão origem a resultados económicos idênticos, ver F.A. Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, (1933), Augustus M. Kelley, Clifton, Nova Jérquia, 1975, pp. 154 e ss.

não há dúvidas de que o milhão de u.m. que X depositou no banco A continua a ser parte dos seus saldos de tesouraria. No entanto, quando o banco se apropria de novecentas mil u.m. dos depósitos e os empresta a Z, gera imediatamente do nada uma nova capacidade de compra e transfere-a para Z, que obtém o empréstimo, recebendo novecentas mil u.m. É evidente que, quer do ponto de vista subjectivo quer do ponto de vista objectivo, a partir desse momento, Z goza da disponibilidade de novecentas mil u.m. e que essas unidades monetárias são transferidas para ele.⁹ Assim, *houve um aumento da quantidade de dinheiro em circulação no mercado, uma vez que dois agentes económicos diferentes consideram simultaneamente, e com razão, duas coisas distintas: um, que tem à sua disposição um milhão de u.m. e o outro, que tem novecentas mil. Ou seja, ao contrário do que sucedia a respeito do contrato de empréstimo ou mútuo, que já analisámos, a apropriação por parte do banco de novecentas mil unidades recebidas anteriormente em depósito tem como consequência o crescimento, em novecentas mil u.m., dos saldos de tesouraria existentes no mercado.*

Interessa também saber a localização do dinheiro existente no mercado a partir do momento da apropriação do depósito pelo banco. É evidente que o número de unidades monetárias cresceu no mercado até um milhão e novecentas mil unidades, dado que diferentes agentes económicos consideram subjectivamente terem à sua disposição um milhão e novecentas mil u.m. para trocar no mercado e, como sabemos, o dinheiro é o meio de troca aceite por excelência. No entanto, a materialização deste dinheiro varia muito, conforme consideremos o caso daquele que recebe o empréstimo (Z) ou daquele que realiza os depósitos (X). De facto, Z dispõe de novecentas mil unidades *físicas* de dinheiro (por exemplo, na forma de *dinheiro mercadoria*, papel moeda ou dinheiro fiat), ao passo que o depositante X tem uma conta corrente no valor de um milhão de u.m. Considerando que o banco guardou como reserva de segurança ou coeficiente de caixa, na sua própria caixa forte, cem mil u.m., a diferença entre um milhão e novecentas mil u.m. e um milhão de u.m. existentes fisicamente (1.900.000 u.m. de total de oferta monetária menos 900.000 u.m. em poder de Z e 100.000 que o banco tem em caixa é igual a 900.000 u.m. que não estão materializadas fisicamente em parte alguma) constitui um dinheiro criado pelo banco a partir do nada. Uma vez que este dinheiro carece da correspondente cobertura e existe graças à confiança que o depositante tem no banco A, dizemos que se trata de *meio fiduciário*. É importante realçar que os depósitos à vista são, para todos os efeitos, como as unidades *físicas*, ou seja, são *substitutos monetários* perfeitos. O depositante pode utilizá-los para efectuar pagamentos em qualquer momento por meio da emissão de um cheque, no qual escreve o montante que pretende pagar e dá ordem ao banco para que se efectue o pagamento. Ora, à parte destes substitutos monetários perfeitos, que são os depósitos à vista, que não esteja completamente coberta por

9 O dinheiro é o único activo *perfeitamente* líquido.

unidades físicas na caixa do banco, ou seja, as 900 000 u.m. de depósitos do nosso exemplo sem cobertura no banco, chamamos *meios fiduciários*.¹⁰

Os depósitos à vista que estejam cobertos pela correspondente reserva de caixa no banco (no nosso exemplo, um montante de cem mil u.m.) são também chamados de *depósitos primários*, ao passo que a parte dos depósitos à vista que carece de cobertura na reserva do banco e que são meios fiduciários, também se denomina *depósitos secundários* ou *depósitos derivados*.¹¹

Uma vez violado o princípio do direito segundo o qual ninguém pode apropriar-se de um depósito que recebe em custódia, deixando de manter 100 por cento do *tantundem*, é natural que os bancos tenham tentado justificar a sua actividade e procurado defender-se com o

10 «If the money reserve kept by the debtor against the money-substitutes issued is less than the total amount of such substitutes, we call that amount of substitutes which exceeds the reserve *fiduciary media*.» Ludwig von Mises, *Human Action*, p. 430. Mises esclarece que geralmente não é possível dizer se um determinado substituto monetário é ou não um meio fiduciário. Quando escrevemos um cheque, não sabemos (porque o banco não nos informa directamente) que parte do seu valor está coberta por unidades monetárias físicas, pelo que, do ponto de vista económico, não sabemos que parte do dinheiro estamos a pagar é meio fiduciário e que parte corresponde a unidades monetárias físicas.

11 Esta é a terminologia que mais se generalizou graças à clássica obra de Chester Arthur Phillips, Segundo o qual «a *primary deposit* is one growing out of the lodgement of cash or its equivalent and not out of credit extended by the bank in question ... *derivative deposits* have their origins in loans extended to depositors ... they arise directly from a loan, or are accumulated by a borrower in anticipation of the repayment of a loan.» Ver *Bank Credit: A Study of the Principles and Factors Underlying Advances Made by Banks to Borrowers*, The Macmillan Company, Nova Iorque 1920 e 1931, pp. 34 e 40. Temos, no entanto, de criticar Phillips por definir os «depósitos derivados» em função de a sua origem estar na concessão de um crédito, uma vez que, embora isso seja o mais comum, o depósito derivado existe desde o preciso momento em que o banco use, para a concessão de créditos ou *para qualquer outra finalidade*, uma parte dos depósitos recebidos, que assim se convertem *ipso facto* em meios fiduciários ou depósitos derivados. A este propósito, ver Richard H. Timberlake, «A Reassessment of C.A. Phillips' Theory of Bank Credit», *History of Political Economy*, 20:2, 1988, pp. 299-308, onde Phillips também é criticado por não se aperceber de que o depósito derivado existe desde o momento em que o banco utiliza uma parte do dinheiro recebido em depósito em benefício próprio (em forma de empréstimo ou de qualquer outro uso particular). Phillips, pelo contrário, considerava que todos os depósitos originais eram primários e que os depósitos derivados só começavam a existir quando o dinheiro emprestado se fosse espalhando por todo o sistema bancário mediante um processo expansivo que analisaremos mais adiante. Timberlake acha surpreendente que haja poucos textos de economia que reconhecem que no preciso momento em que o banco se apropria de uma parte dos depósitos à vista, se cria dinheiro bancário. No entanto, Samuelson, no seu conhecido tratado de economia (Economía, Paul A. Samuelson and William D. Nordhaus, 14.ª edição, McGraw-Hill, Madrid 1993, pp. 616-617), reconhece perfeitamente esta realidade e, num exemplo muito parecido com o nosso, conclui que «o banco criou dinheiro, Como? Adicionou às mil unidades monetárias iniciais de depósitos apresentados no lado direito do quadro novecentas unidades monetárias de depósitos à vista noutra conta (ou seja, a conta corrente da pessoa que recebeu as novecentas u.m.). Desta forma, a quantidade total de oferta monetária passou a ser de mil e novecentas unidades monetárias. A actividade do banco criou novecentas unidades monetárias de dinheiro novo» (Itálico acrescentado).

argumento de que, na realidade, receberam o dinheiro *como se* se tratasse de um empréstimo. De facto, se o banco considerar que o dinheiro recebido é um empréstimo, não existe nenhuma ilegitimidade na sua conduta e, do ponto de vista económico e contabilístico, está apenas a dedicar-se à sua lúdima e necessária actividade bancária de intermediação entre prestamistas e prestatários. No entanto, surge aqui um diferença essencial: o dinheiro foi entregue ao banco por meio de um contrato de depósito e não, mediante um contrato de empréstimo. Isto é, quando efectuou a operação de depósito, a pessoa X não tinha a menor intenção de abdicar da disponibilidade de bens presentes em troca de obter um montante um pouco superior (na forma de juros) de bens futuros. A sua pretensão era, pelo contrário, a melhoria da guarda e custódia do seu dinheiro e a obtenção de outros serviços periféricos (de caixa e contabilidade), mantendo, contudo, sempre inalterada a perfeita e plena disponibilidade ou liquidez do *tantundem* a seu favor. E é precisamente por não haver troca de bens presentes por bens futuros que nos encontramos perante um facto económico radicalmente distinto, que faz com que, quando o banco empresta 90 por cento do dinheiro que tem em caixa, sejam geradas do nada novecentas mil u.m. de meios fiduciários ou depósitos derivados.

Por outro lado, a partir de agora deverá entender-se claramente que se o banco usar o dinheiro para emprestar a Z, como assumimos no nosso exemplo e costuma ser prática, esse empréstimo ou crédito implica uma entrega de bens presentes em troca de bens futuros, que, porém, *não está coberta em parte alguma do mercado por um anterior e necessário aumento da poupança voluntária de novecentas mil u.m.* De facto, o banco cria dinheiro do nada, que empresta em forma de bens presentes a Z, sem que ninguém se tenha obrigado a poupar previamente esse montante. Por isso, o depositante original X continua a pensar subjectivamente que tem ao seu dispor a integridade do milhão de u.m que depositou no banco, ou seja, que dispõe de um activo plenamente líquido (dinheiro) no valor de um milhão de u.m. Ao mesmo tempo, o prestatário Z recebe, para os seus investimentos, 900.000 u.m. de liquidez nova que não resultam de poupança prévia de ninguém. Ou seja, duas pessoas diferentes pensam dispor perfeita e simultaneamente da mesma liquidez de 900.000 u.m correspondente à parte do milhão de u.m depositado no banco e emprestadas por este a Z (depósito derivado). Torna-se, assim, óbvio que o banco cria uma liquidez que não existia, e que é investida sem que previamente seja efectuada qualquer poupança. Este fenómeno possui um importância económica de monta, que será estudada detidamente nos próximos capítulos e que, como veremos, é a principal causa do surgimento recorrente de crises e recessões económicas.

Depois de o banco efectuar o empréstimo a Z, o seu balanço é o seguinte:

Banco A
Balanço
(no fim do exercício)

(12)

Activo		Passivo	
Caixa	100.000	Depósito à vista	1.000.000
Empréstimos Concedidos	900.000		
Total de activo	1.000.000	Total de passivo	1.000.000

O banqueiro terá tendência a enganar-se a si próprio, ao pensar que recebeu o dinheiro do seus depositantes como se fosse um empréstimo. Além disso, nunca se lembrará de pensar que, ao conceder o empréstimo à empresa Z, criou novecentas mil u.m. do nada e, muito menos, que concedeu um empréstimo que não está coberto por um aumento prévio da poupança efectiva de ninguém. Acresce que o banqueiro pensará que a reserva de cem mil u.m. mantida em caixa, decorrente da sua decisão de manter um coeficiente de segurança de 10 por cento, é mais do que suficiente, de acordo com a sua «experiência», para fazer frente aos levantamentos *normais*¹² de depósitos dos seus clientes, uma vez que leva em linha de conta a compensação natural entre os levantamentos e as aberturas de novos depósitos. Toda esta teia se torna possível graças à confiança que os clientes têm de que o banco cumprirá os seus compromissos futuros, confiança essa que o banco vai ganhando por exercer, durante um longo período de tempo, a actividade de guarda e custódia de dinheiro, de forma impecável e sem incorrer em qualquer tipo de apropriação indevida.¹³ Pode compreender-se que um banqueiro não conheça a teoria económica e que, portanto, não reconheça os factos económicos fundamentais que acabámos de explicar. Mais difícil é desculpar que ao apropriar-se indevidamente dos depósitos incumpra os princípios tradicionais do direito, que, na ausência de uma teoria explicativa dos processos sociais envolvidos, constituem o único guia seguro de actuação capaz de evitar danos de monta. No entanto, qualquer pessoa inteligente, seja ou não banqueira, deveria ser capaz de se aperceber de alguns indícios do que realmente acontece. Porque é que é necessário que o banqueiro mantenha *algum* coeficiente de caixa? Não se aperceberá de que nas operações em que intervém legitimamente como verdadeiro intermediário entre prestamistas e prestatários não é necessário que mantenha qualquer tipo de coeficiente de caixa? Não compreenderá que, como assinalou Röpke, o seu banco é uma instituição que, regra geral, «necessita de cumprir menos do que promete e vive do prometer

12 Porém, vamos demonstrar mais adiante que o próprio sistema de banca com reserva fraccionária gera regularmente levantamentos *anormais* (massivos) de depósitos aos quais não é possível fazer frente com um coeficiente de reserva fraccionária.

13 Referimo-nos, como é evidente, às diferentes fases históricas que estudámos no capítulo II, nas quais surge a banca com reserva fraccionária (sem que exista ainda um banco central)

regularmente mais do que realmente pode cumprir».¹⁴ Trata-se apenas de indícios que, por outro lado, é compreensível que qualquer pessoa prática interprete das mais variadas formas. Mas é precisamente para isso que existem os princípios jurídicos, que constituem um «piloto automático» do comportamento que faz com que a cooperação entre os seres humanos seja possível, embora, pelo seu carácter abstracto, não sejamos capazes de identificar claramente o papel que cumprem no processos de interacção social.

Em todo o caso, como acertadamente aponta Mises, enquanto se mantiver a confiança no banco, este poderá continuar a fazer uso da maior parte dos depósitos dos seus clientes, sem que estes tenham consciência de que o banco não tem a liquidez necessária para cumprir todos os seus compromissos. É como se o banco tivesse conseguido uma fonte permanente de financiamento num valor igual ao novo dinheiro que cria e que manterá de forma indefinida no futuro enquanto durar a confiança do público na sua capacidade de cumprir os seus compromissos. De facto, enquanto essa situação se mantiver, o banco poderá, até, utilizar a liquidez nova que cria do nada em gastos de consumo ou em qualquer outra finalidade diferente da concessão de empréstimos. Na verdade, a capacidade de criar dinheiro do nada gera uma riqueza (em prejuízo de uma multiplicidade de terceiros que não é possível identificar e que dificilmente chega a aperceber-se dos danos que sofre e da responsabilidade dos mesmos) da qual o banqueiro se pode apropriar sem grandes preocupações, enquanto se mantiver a confiança na correcção da sua conduta.¹⁵

Embora os banqueiros particulares não tenham muitas vezes consciência da enorme fonte de lucro que constitui a sua capacidade de geração de dinheiro novo a partir do nada ao utilizarem os depósitos recebidos para conceder empréstimos e pensem ingenuamente que se limitam a emprestar parte do que receberam, a verdade é que, como veremos mais adiante

14 Wilhelm Röpke, *La teoría de la economía*, 4.ª edição, Unión Editorial, Madrid 1989, pp. 92-94.

15 Quando estudarmos, do ponto de vista de todo o sistema bancário, os efeitos do exercício da actividade bancária com reserva fraccionária, analisaremos com todo o detalhe o processo de criação de créditos e, portanto, de transferência de riqueza para os bancos. No que respeita ao facto de não ser necessário que o montante dos meios fiduciários seja concedido em forma de créditos (embora, na prática, seja o que acontece sempre ou quase sempre), Ludwig von Mises diz claramente que: «it is known that some deposit banks sometimes open deposit accounts without a money cover not only for the purpose of granting loans, but also for the purpose of directly procuring resources for production on their own behalf. More than one of the modern credit and commercial banks has invested a part of its capital in this manner ... the issuer of fiduciary media may, however, regard the value of the fiduciary media put into circulation as an addition to his income or capital. If he does this he will not take the trouble to cover the increase in his obligations due to the issue by setting aside a special credit fund out of his capital. He will pocket the profits of the issue, which in the case of token coinage is called seigniorage, as composedly as any other sort of income.» Ludwig von Mises, *The Theory of Money and Credit*, ob. cit., p. 312 (itálico acrescentado). Tendo em conta estas considerações, não surpreende que, em geral, sejam as instituições bancárias aquelas que mostram ao público imóveis mais espectaculares e luxuosos, um montante mais desproporcionado de gastos em sucursais, empregados etc., e, muito menos, que os governos tenham sido os primeiros a tirar proveito do grande poder de gerar dinheiro dos bancos.

(quando estudarmos os efeitos da banca com reserva fraccionária a nível de todo o *sistema bancário*), de facto, a parte mais significativa dos seus lucros decorre de um processo geral em que se vêem imersos e cujas implicações não compreendem completamente. O que entendem na perfeição é que, como consequência da utilização para empréstimos da maior parte dos depósitos, obtêm um lucro muito superior ao que teriam conseguido se agissem legitimamente como meros intermediários entre prestamistas e prestatários — lançamentos (1) a (6) — ou como simples prestadores de serviços de contabilidade e caixa a favor dos clientes — lançamentos (8) e (9). De facto, seguindo o nosso exemplo, a concessão do empréstimo a Z, vai permitir ao banco A obter juros de 15 por cento da quantidade emprestada. Ou seja, de cento e trinta e cinco mil u.m. O lançamento é o seguinte:

Banco A			
(13)		x	haver
deve		x	
135.000 Caixa		a	Receitas por juros
		x	de empréstimos
			135.000

Supondo que o banco efectua os serviços de caixa que descrevemos acima, cujo custo operativo era de vinte mil unidades monetárias, poderá, sendo pago com base nos rendimentos recebidos em juros, proporcionar aos seus clientes os serviços de caixa e contabilidade próprios da conta corrente de forma «gratuita». O lançamento para registar os custos operativos seria o seguinte:

Banco A			
(14)		x	haver
deve		x	
20.000 Gastos operativos por		a	Caixa
prestação de serviços		x	
			20.000

Embora tenha completa legitimidade para continuar a cobrar as trinta mil u.m. (3 por cento dos depósitos) pela gestão dos seus serviços, e embora não a cobre aos seus clientes pretendendo assim atrair mais depósitos e atingir o mais oculto objectivo de dispor dos mesmos para conceder empréstimos, o banco continua a obter um enorme lucro: cento e trinta e cinco mil u.m. que recebe de juros menos as vinte mil u.m. de custos operativos. E, na verdade, as cento e quinze mil u.m. de lucros são mais do *dobro* dos lucros legítimos que o banco obteve como simples e verdadeiro intermediário financeiro entre prestamistas e prestatários e mais de dez vezes aquilo que conseguiu prestando serviços de caixa e contabilidade aos seus clientes.¹⁶ A conta de perdas e ganhos do banco seria a seguinte:

¹⁶ Ver a nota 25.

Banco A
Perdas e Ganhos
(durante o exercício)

(15)

Deve (gastos)		Haver (receitas)	
Gastos operativos	20.000	Receitas recebidas	135.000
Lucro do exercício (saldo credor)	115.000		
Total Deve	135.000	Total Haver	135.000

E o balanço do banco depois de realizadas todas as operações, seria:

Banco A
Perdas e Ganhos
(durante o exercício)

(16)

Activo		Passivo	
Caixa	215.000	Património líquido	
Empréstimos concedidos	900.000	(Lucro do exercício)	115.000
		Depósitos à vista	1.000.000
Total de activo	1.115.000	Total de passivo	1.115.000

A prática contabilística no mundo anglo-saxónico

A prática inglesa teve menos dúvidas e escrúpulos no que diz respeito ao registo contabilístico da criação a partir do nada de meios fiduciários. De facto, como refere Hayek, «English banking practice credits the account of the customer with the amount borrowed before the latter is actually utilized».¹⁷

Segundo a prática contabilística anglo-saxónica, quando um cliente faz um depósito à visa de um milhão de u.m. num banco, em primeiro lugar faz-se um lançamento idêntico ao que vimos na prática continental europeia:

Banco A

(17)

deve	x	haver
1.000.000 Caixa	a	Depósitos à vista 1.000.000
	x	

¹⁷ F.A. Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, ob. cit., p. 154.

A diferença na prática anglo-saxónica radica no lançamento que se efectua quando o banco decide utilizar em benefício próprio as novecentas mil u.m. que mantém em caixa além do coeficiente de segurança para conceder um empréstimo a Z. De acordo com a prática anglo-saxónica, efectua-se um lançamento para registar o empréstimo concedido no Activo e, ao mesmo tempo, abre-se um conta corrente no Passivo a favor do prestamista no valor do empréstimo (novecentas mil u.m.). Este lançamento é o seguinte:

Banco A			
(18)			
deve	x	haver	
900.000 Empréstimos concedidos	a	Depósitos à vista	900.000
	x		

Verificamos, assim, que a prática inglesa é, neste respeito, muito mais transparente e concordante com a realidade dos factos económicos do que a continental, dado que reconhece contabilisticamente a realidade económica da criação *ex nihilo* de novecentas mil u.m., que resulta da concessão de um empréstimo a Z com base nos depósitos à vista realizados pelos cliente do banco. De facto, uma vez concedido o empréstimo, o balanço do banco seria o seguinte:

Banco A			
Balanço			
(19)			
Activo		Passivo	
Caixa	1.000.000	Depósitos à vista	1.900.000
Empréstimos	900.000		
Total de activo	1.900.000	Total de passivo	1.900.000

De acordo com a prática inglesa, este balanço mostra que, no momento em que concede novecentas mil u.m. de empréstimo, o banco gera depósitos do nada no valor de novecentas mil u.m. Ou seja, o próprio banco põe à disposição do prestatário um valor até 900.000 u.m., que aumenta o saldo de depósitos à vista até um milhão e novecentas mil u.m., das quais um milhão corresponderia a unidades monetárias físicas, ou seja, a depósitos primários, e novecentas mil corresponderiam a meios fiduciários criados do nada, isto é, a depósitos derivados ou secundários.

Admitindo de novo, para efeitos dialécticos, que o banqueiro considera um *empréstimo* o dinheiro que recebeu como depósito à vista, então, por ter a sua origem num contrato de depósito de dinheiro irregular, no qual, por definição não se estabelece prazo de devolução (uma vez que é «à vista»), o referido «empréstimo» não teria prazo. Em circunstâncias nor-

mais e se os depositantes confiarem no banco, o banqueiro pensa, com razão, que os depositantes só levantarão uma pequena fracção dos seus depósitos. Assim, apesar de o pretensão «empréstimo» recebido dos depositantes ser «à vista», uma vez que, em última análise, carece de prazo, o banqueiro poderá considerá-lo um «empréstimo» que *nunca terá de devolver*. Obviamente, se receber um empréstimo com a crença de que nunca terá de o devolver (e na maior parte dos casos nem sequer tem de pagar juros por ele, embora isso não seja essencial para a nossa discussão), mais do que um empréstimo, estamos *de facto* perante uma *oferta* que o banqueiro dá a si próprio com base nos fundos dos seus depositantes. Isto significa que, embora para efeitos contabilísticos a dívida seja reconhecida (em paralelo com crédito concedido) em forma de «depósitos à vista» (derivados ou secundários e no valor de 900.000 u.m.), na prática, e em circunstâncias normais, o que o banco consegue é criar do nada uma fonte permanente de financiamento, que estima *nunca ter de devolver* e de que, portanto, acaba, em última análise, e apesar de todas as aparências contabilísticas, por se apropriar, considerando-a sua. Resumindo, os bancos acumulam patrimónios tremendos através da criação de meios de pagamento em prejuízo de terceiros, embora o prejuízo se materialize de forma dispersa e diluída e tome a forma da perda relativa gradual de poder de compra da unidade monetária, resultante da criação a partir do nada de meios de pagamento por parte do sistema bancário. Esta transferência contínua de riqueza para os banqueiros mantém-se de forma regular enquanto o negócio bancário se desenvolver com normalidade e os activos se forem acumulando nos seus balanços na forma de créditos e investimentos cobertos pelos depósitos que os banqueiros criam a partir do nada. O reconhecimento pleno da existência desta fonte permanente de financiamento e dos importantíssimos volumes de riqueza que os bancos acumulam à custa dos restantes cidadãos e que mantêm nos seus balanços vestidos de investimentos activos cobertos por «depósitos» será muito importante no último capítulo deste livro, onde proporemos um modelo de transição e reforma do actual sistema bancário. Embora esta riqueza beneficie *de facto* apenas os bancos e governos e embora económica e contabilisticamente pertença aos pretensos depositantes, na verdade não pertence a ninguém, uma vez que os depositantes consideram os seus depósitos substitutos monetários perfeitos. Desta forma, os recursos disponíveis, como veremos quando estudarmos o processo de transição e reforma bancária, poderiam ser usados para ajudar importantes fins de interesse público e social (por exemplo, a eliminação do saldo existente de dívida pública ou até o financiamento de um processo de reforma da Segurança Social com o objectivo de passar de um sistema público baseado na distribuição para um sistema privado baseado na capitalização).

Voltando ao nosso exemplo, quando o prestatário Z começar gradualmente a usar o seu dinheiro passando cheques sobre a conta aberta para ele no banco, a contabilidade da prática bancária anglo-saxónica será cada vez mais parecida com a da prática bancária continental.

Suponhamos que o prestatário dispõe do seu empréstimo em dois momentos distintos e sucessivos. No primeiro (t_1) levanta quinhentas mil u.m. e no segundo (t_2), quatrocentas mil. Os lançamentos correspondentes seriam os seguintes:

Banco A (t_1)

(20)

deve	x	haver
500.000 Depósitos à vista (parte do crédito usado por Z)	a	Caixa 500.000
	x	

Banco A (t_2)

(21)

deve	x	haver
400.000 Depósitos à vista (remanescente do crédito usado)	a	Caixa 400.000
	x	

Depois de o prestatário levantar a totalidade do empréstimo que lhe foi concedido, o balanço do banco passaria a ser o que se mostra abaixo:

Banco A
Balanço

(22)

Activo		Passivo	
Caixa	100.000	Depósitos à vista	1.000.000
Empréstimos	900.000		
Total de activo	1.000.000	Total de passivo	1.000.000

Como se pode ver, este balanço coincide com o balanço (12), ao qual chegámos por meio da prática contabilística continental e no qual existe um milhão de u.m. depositado à vista pelos clientes, coberto por cem mil u.m. em caixa (coeficiente de caixa ou encaixe) e pelas novecentas mil de empréstimos concedidos a Z. Assim, uma vez que o prestatário levantou o seu empréstimo na íntegra, os registos contabilísticos dos dois sistemas é idêntico, existindo no mercado 1.900.000 u.m., das quais novecentas mil de meios fiduciários correspondentes, precisamente, à parte de depósitos à vista não coberta por saldos de caixa no banco (um milhão menos cem mil u.m.) e um milhão de u.m. físicas (cem mil em caixa no banco e novecentas mil entregues ao prestatário Z, que as utiliza para os seus fins particulares).¹⁸

¹⁸ A prática bancária anglo-saxónica acabou por ser adoptada também em Espanha, como se deduz, entre outros, do livro de Pedro Pedraja Garcia, *Contabilidad y análisis de balances de la banca, vol. I, Principios generales y contabilización de operaciones*, publicado pelo Centro de Formación del Banco de

A principal vantagem do sistema de contabilidade anglo-saxónico é a de que traz à evidência, como já demonstrou Herbert J. Davenport em 1913, que os bancos «do not lend their deposits, but rather, by their own extensions of credit, create the deposits».¹⁹ Ou seja, que os bancos *não são intermediários financeiros* quando desenvolvem a actividade de emprestar a partir dos depósitos à vista, uma vez que não actuam como intermediários entre prestamistas e prestatários. Antes, concedem empréstimos com base em depósitos que criam do nada (*meios fiduciários*) e que, portanto, não lhes foram entregues previamente por qualquer terceira parte como depósitos de unidades monetárias físicas. No sistema de contabilidade continental os bancos também não exercem uma actividade de intermediários financeiros, já que os verdadeiros depositantes originais entregam os seu dinheiro com a finalidade de guarda e custódia e não como um empréstimo concedido ao banco. Além disso, já demonstrámos que, ao reduzirem a uma fracção as unidades monetárias que guardam em caixa (coeficiente de caixa), os bancos criam meios fiduciários em relação ao valor total dos seus depósitos que carece de cobertura financeira. Desta forma, por meio de uma análise um pouco mais abstracta, chega-se à mesma conclusão do sistema contabilístico anglo-saxónico: mais do que intermediários de crédito, os bancos são criadores de créditos e depósitos, ou

Espana, Madrid 1992, especialmente as pp. 116 e 209.

19 Herbert J. Davenport, *The Economics of Enterprise* (1913), Augustus M. Kelley, Reprints of Economic Classics, Nova Iorque 1968, p. 263. Esta passagem de Davenport poderia ser traduzida para português da seguinte forma: «Os bancos não emprestam os seus depósitos, antes, por meio das suas próprias extensões de crédito, criam os depósitos.» Catorze anos depois, W.F. Crick expressou a mesma ideia no seu artigo «The Génesis of Bank Deposits», *Economica*, Junho de 1927, pp. 191-202. O facto de a maioria dos bancos, mais do que *mediadores*, entre prestamistas e prestatários, serem criadores de créditos e depósitos não é compreendido pela maior parte do público nem por especialistas tão importantes como Joaquín Garrigues, que na sua obra *Contratos bancarios* (ob. cit., pp. 31-32 e 355) insiste em dizer que o banco é, antes de mais, um mediador de crédito que «dá a crédito o dinheiro que recebe a crédito» (p. 335) e que os bancos «dão a crédito aquilo que receberam a crédito. São mediadores de crédito, ou seja, negociantes que medeiam entre quem necessita de dinheiro para os seus negócios quem deseja investir o seu dinheiro de forma lucrativa. No entanto, os bancos podem agir de forma dupla: ou como mediadores, aproximando os contratantes (*mediação no crédito directo*) ou realizando uma operação dupla que consiste em receber dinheiro a crédito para dá-lo posteriormente a crédito (*mediação no crédito indirecto*)» (p. 32). Como se pode verificar, Garrigues não se apercebe de que, no que respeita à actividade bancária quantitativa e qualitativamente mais significativa, a que se refere á recepção de depósitos com reserva fraccionária, o que os bancos fazem é conceder créditos do nada cobertos por depósitos que também criam do nada e, portanto, mais do que mediadores de crédito, são criadores *do nada* de crédito. Garrigues segue ainda a crença popular segundo a qual, «do ponto de vista económico», o lucro do banco consiste na «diferença entre os juros que paga na operação passiva e os juros que cobra na operação activa» (p. 31). Como sabemos, embora aparentemente se derive da diferença de juros, na prática, o lucro principal do banco decorre da criação de meios de pagamento a partir do nada, o que lhe proporciona uma fonte de financiamento permanente, de que se apropria em benefício próprio e de que, adicionalmente, recebe juros. Em suma, os banqueiros criam dinheiro do nada, emprestam-no e exigem que lhes sejam devolvidos os juros.

meios fiduciários. Ainda assim, o processo é muito mais óbvio e fácil de entender de acordo com o critério anglo-saxónico, uma vez que este sistema reflecte claramente desde o início que o banco cria depósitos do nada, usando-os como base para conceder empréstimos.

Do ponto de vista da teoria económica, o principal inconveniente de ambos os sistemas de contabilidade é que registam um volume de criação de depósitos e de concessão de créditos *muito inferior* ao que realmente ocorre, ou seja, revelam apenas uma fracção do volume total de depósitos e de créditos que os bancos podem criar *conjuntamente*. A demonstração deste facto só será feita quando estudarmos, do ponto de vista de *todo o sistema bancário*, os efeitos do exercício da actividade bancária com reserva fraccionária. Porém, antes disso, é necessário identificar os limites de criação de depósitos e concessão de créditos por parte de um banco isolado e considerado individualmente.

A possibilidade de expansão de créditos e de criação de depósitos por parte de um banco isolado

Passaremos agora a analisar qual é o limite de capacidade de criação de créditos e de expansão de depósitos a partir do nada de um banco isolado. Para isso, teremos em conta as variáveis que apresentamos a seguir:

Seja

d : o dinheiro originalmente depositado na caixa do banco;

d_1 : o dinheiro ou as reservas que saem do banco como consequência dos empréstimos que este concede;

x : a expansão de crédito máxima que o banco pode efectuar a partir do dinheiro d , que originalmente recebeu em depósito;

c : o encaixe ou coeficiente de caixa que, de acordo com a sua experiência, o banco mantém e que a prudência lhe diz que deve guardar para poder cumprir os seus compromissos; e

k : a proporção dos empréstimos concedidos que, em cada momento e em média, não é usada pelos prestatários.

Ora, de acordo com estas definições, é evidente que as reservas que saírem do banco, d_1 , serão iguais aos créditos concedidos multiplicados pela percentagem usada pelos prestatários, ou seja:

$$[1] \quad d_1 = (1-k)x$$

Se considerarmos, por outro lado, que o dinheiro que sai do banco, d_1 , é igual ao que o banco originalmente recebeu em depósito, d , menos o montante mínimo que pretenderá

manter em reserva, cd , em relação ao dinheiro que recebeu originalmente em depósito, mais ckx , em relação à proporção média não usada dos empréstimos, teríamos que:

$$[2] \quad d_1 = d - (cd + ckx)$$

Ora, substituindo nesta fórmula [2], o valor de d_1 em [1] teríamos:

$$(1 - k) = d - (cd + ckx)$$

Fazendo as operações, encontrando o factor comum e isolando x , teríamos:

$$(1 - k)x = d - cd - ckx$$

$$(1 - k)x + ckx = d - cd$$

$$x(1 - k + ck) = d(1 - c)$$

Acabariamos por chegar, assim, à fórmula segundo a qual a expansão de crédito máxima, x , que o banco isolado pode efectuar a partir do nada seria:²⁰

$$x = \frac{d(1 - c)}{1 - k(1 - c)}$$

ou, se preferirmos:

$$[3] \quad x = \frac{d(1 - c)}{1 + k(c - 1)}$$

20 Recorde-se que Ludwig von Mises, nos seus importantes tratados de teoria monetária, de crédito e sobre o ciclo económico, todos eles centrados na análise dos perturbadores efeitos da criação de créditos sem a cobertura de um aumento da poupança efectiva, através da geração de depósitos ou meios fiduciários por parte do sistema bancário com reserva fraccionária, sempre resistiu a fundamentar a sua análise no estudo do multiplicador de expansão de crédito que acabámos de inferir no texto. Esta resistência é perfeitamente compreensível, tendo em conta a sua grande aversão em relação ao uso de matemática na economia e, em particular, à aplicação de conceitos que, tal como o denominador bancário, podem ser considerados «mecanicistas» e, não raras vezes, inexactos e até enganosos, especialmente por não terem em conta a constante criatividade humana e a evolução do tempo subjectivo. Além disso, do ponto de vista estrito da teoria económica, não é necessário o desenvolvimento matemático do multiplicador para entender a ideia essencial do processo de expansão de créditos e de depósitos e a forma com gera inevitavelmente crises e recessões económicas (que era o objectivo teórico de Mises). Porém, tendo em conta o que nos propomos fazer, a utilização do multiplicador bancário tem a vantagem de tornar mais fácil e ilustrativa a explicação do processo de expansão contínua de depósitos e empréstimos, o que, do ponto de vista didáctico, reforça a argumentação teórica. O primeiro autor a utilizar o multiplicador bancário numa análise teórica dedicada ao estudo das crises económicas foi Herbert J. Davenport na sua obra *The Economics of Enterprise* já citada, especialmente no capítulo XVII, pp. 254-331. Contudo, é de F.A. Hayek o mérito de ter incluído a teoria do multiplicador bancário da expansão de crédito na análise da teoria austríaca do ciclo económico. (*Monetary Theory and the Trade Cycle*, pp. 152). Ver também a nota 28, em que Marshall, já em 1887, descreve com grande exactidão como chegar à versão mais simplificada da fórmula do multiplicador bancário.

Como se pode verificar na fórmula [3], o coeficiente de caixa, c , e a percentagem média de empréstimos não utilizados, k , têm efeitos opostos na capacidade do banco isolado para criar créditos e depósitos. Ou seja, quanto menor for c e maior for k , maior será x . A lógica económica da fórmula [3] é, portanto, muito clara: quanto maior for o coeficiente de caixa que o banco estima que deve manter, menos empréstimos poderá conceder; por oposição, se o encaixe ou coeficiente de reserva se mantiver igual, quanto menor for a média de dinheiro dos empréstimos que o banco considere que os prestatários vão usar, mais dinheiro terá à sua disposição para expandir os empréstimos.

Até agora supusemos que k é a percentagem média dos empréstimos recebidos que os prestatários não usam. No entanto, de acordo com C.A. Phillips,²¹ podem equiparar-se a k outros fenómenos que tenham o mesmo efeito. Desta forma, k pode incluir, por exemplo, o facto de a probabilidade de, num mercado onde existem poucos bancos, o prestatário efectuar pagamentos a clientes do mesmo banco ser grande. Assim, supõe-se que os clientes do próprio banco que recebem dinheiro do prestatário, irão depositar os cheques recebidos nas suas próprias contas do mesmo banco, fazendo, assim, com que não saia dinheiro desse banco. Este fenómeno acaba por ter um efeito idêntico ao produzido por um aumento na proporção média de empréstimos não utilizada por parte dos prestatários. Assim, quanto menos bancos existirem no mercado, maior será k , menores serão as saídas de dinheiro do banco e, logo, maior será a sua capacidade para gerar créditos. A vontade de impulsionar o crescimento de k é uma das razões mais importantes por detrás da tendência para a concentração dos bancos que desde sempre se verificou nos sistemas bancários com reserva fraccionária.²² De facto, quanto mais os bancos se concentrarem e maior for a sua quota

21 C.A. Phillips, *Bank Credit*, ob. cit., pp. 57-59.

22 Existem ainda outras forças que explicam o processo de concentração bancária. Todas elas têm origem na tentativa dos bancos de enfrentarem as consequências negativas que sofrem por terem violado os princípios essenciais do contrato de depósito irregular de dinheiro através do correspondente privilégio estatal. Assim, uma das vantagens da concentração bancária é a possibilidade de acumulação centralizada do coeficiente de caixa disponível para fazer frente ao levantamento de depósitos em qualquer lugar em que estes aconteçam numa média muito acima da normal. Esta vantagem perde-se quando existem muitos bancos, uma vez que cada um se vê forçado a manter um encaixe independente e relativamente mais elevado. As autoridades públicas também fazem pressão para acelerar a concentração, uma vez que têm a esperança de que dessa forma será mais fácil a gestão da política monetária e o controlo da actividade bancária. Mais adiante, analisaremos o desejo contínuo que os bancos têm de aumentar o volume de depósitos, uma vez que, como vimos na fórmula, o montante de depósitos é a base sobre a qual se apoia a expansão de créditos e depósitos que geram do nada e que tantos lucros lhes trazem. Sobre o fenómeno de concentração bancária pode ver-se C. Bresciani-Turroni, *Curso de economía política*, vol. II, *Problemas de economia política*, Fondo de Cultura Económica, México 1961, pp. 144-145. Em todo o caso, é importante constatar que o processo de concentração resulta do intervencionismo do Estado nos campos financeiro e bancário, bem como do privilégio concedido aos bancos para que possam operar, contra os princípios tradicionais do direito, com uma reserva fraccionária dos depósitos feitos à vista pelos clientes. Numa economia de mercado livre, sem intervenção governamental e submetida ao direito, essa tendência para a concentração desapareceria,

individual no mercado, mais possibilidades haverá de que os cidadãos que recebem os seus meios fiduciários de pagamento sejam os seus próprios clientes, pelo que tanto k como a correspondente capacidade de criar créditos e depósitos a partir do nada serão maiores, e o lucro resultante, muito superior. O valor de k aumenta também quando se efectuam depósitos de dinheiro noutros bancos. Estes expandem os seus créditos e os respectivos prestatários acabam por depositar um parte significativa do novo dinheiro que recebem no banco em questão. Este fenómeno provoca ainda um aumento das suas reservas de dinheiro e, portanto, da sua capacidade de expansão de crédito.

Se supusermos, por exemplo, que o encaixe ou coeficiente de caixa, c , é de 10 por cento e que o coeficiente de empréstimos não utilizados, k (que também inclui, como vimos, os efeitos decorrentes de um grande número de clientes do banco, além de outros factores) é de 20 por cento; e ainda que os depósitos originalmente realizados no banco, d , são de um milhão de u.m., então, substituindo estes valores na fórmula [3], teremos:

$$[4] \quad x = \frac{1.000.000(1 - 0,10)}{1 + 0,2(0,1 - 1)} = 1.097.560 \text{ um}$$

Vemos, assim, que o banco em que se efectuaram depósitos à vista no valor de um milhão de u.m., mantendo um coeficiente de reserva de 10 por cento e um k de 20 por cento, poderá conceder empréstimos, não no valor de 900.000 mil u.m., como para efeitos de ilustração assumimos anteriormente nos lançamentos (18) e seguintes, mas num valor sensivelmente maior de 1.097.560 u.m. Desta forma, para um banco isolado, a capacidade de expansão de crédito e de geração de depósitos a partir do nada é 22 por cento mais elevada do que a que considerámos nos lançamentos 18 e seguintes.²³ Assim, devemos modificar os lançamentos contabilísticos que apresentámos anteriormente, incluindo agora o facto económico segundo o qual, de acordo com o sistema de contabilidade anglo-saxónico, quando $c = 0,1$ e $k = 0,2$, o banco poderá expandir o crédito em 1.097.560 u.m., e não nas 900.000 u.m. antes consideradas (ou seja, mais 22 por cento). Os lançamentos no diário de contabilidade e o correspondente balanço, em vez de serem os registados em (18) e (19), seriam os seguintes:

o tamanho dos bancos perderia praticamente toda a importância e haveria uma tendência para que o seu número fosse elevado.

23 Embora, do ponto de vista do banco individual, parecesse que o banco estava a emprestar uma parte dos seus depósitos, a verdade é que mesmo os bancos isolados criam créditos do nada num montante superior aos depósitos originais. Isto mostra que, como vamos ver em relação a todo o sistema, a principal fonte de depósitos não são os depositantes, mas resultados secundários dos empréstimos que os bancos criam do nada. C.A. Phillips demonstra esta realidade quando diz que « it follows that for the banking system, deposits are chiefly the offspring of loans ». Ver C.A. Phillips, *Bank Credit*, ob. cit., p. 64 e a passagem de Taussig na nota 64 do capítulo V.

Banco A

(26)

deve	x	haver
1.000.000 Caixa	a	Depósitos à vista 1.000.000
	x	(ou contas correntes)
1.097.560 Empréstimos concedidos	a	Depósitos à vista 1.097.000
	x	(criados de novo)

Estes lançamentos correspondem ao depósito original de um milhão de u.m. e à criação a partir do nada de empréstimos e depósitos por parte do banco isolado no valor de 1.097.560 u.m. Sendo $k = 0,2$, em média, os prestatários usam apenas 80 por cento dos empréstimos que lhes são concedidos, pelo que quando este dinheiro é levantado (ou mesmo que se acabe por usar mais por uma parte dos receptores do dinheiro serem também clientes do banco e aí o depositarem), o lançamento a efectuar é o seguinte:²⁴

24 O método de contabilidade do antigo sistema continental é mais complexo, mas pode chegar-se ao mesmo balanço [28] supondo que $k = 0,2$ significa, não a percentagem de fundos não usados (que neste sistema, como sabemos, não são contabilizados), mas a proporção do público que é cliente do banco, e, portanto, voltará a colocar no mesmo banco os seus depósitos. Neste caso, os lançamentos seriam:

Banco A

(29)

deve	x	haver
1.000.000 Caixa	a	Depósitos à vista 1.000.000
	x	

Se o banco emprestasse 900.000 u.m., o lançamento seria:

Banco A

deve	x	haver
900.000 Empréstimos	a	Caixa 900.000
	x	

Supondo, agora, que 20 por cento da novecentas mil u.m. que saíram de caixa voltam ao banco e assim sucessivamente, os lançamentos seriam:

Banco A

(30)

deve	x	haver
180.000 Caixa	a	Depósitos à vista 180.000
	x	

Ao emprestar-se de novo 90 por cento deste valor:

Banco A

(27)

deve	x	haver
878.048 Depósitos à vista (80% de 1.097.560)	a Caixa x	878.048

Assim, o balanço do banco seria:

Banco A
Balanço
 $c = 0,1$ e $k = 0,2$

(28)

Activo		Passivo	
Caixa	121.952	Depósitos à vista	1.219.512
Empréstimos	1.097.560		
Total de activo	1.219.512	Total de passivo	1.219.512

Banco A

(31)

deve	x	haver
162.000 Empréstimos	a Caixa	162.000
32.400 Caixa	a Depósitos à vista	32.400
29.160 Empréstimos	a Caixa	29.160
5.832 Caixa	a Depósitos à vista	5.832
5.248 Empréstimos	a Caixa x	5.248

Supusemos que 20 por cento de cada empréstimo concedido voltava à caixa, uma vez que essa proporção dos receptores derradeiros do dinheiro correspondente é cliente do banco.

Assim, segundo o sistema continental o balanço seria:

Banco A
(contabilizando segundo o sistema continental)
 $c = 0,1$ e $k = 0,2$

(31)

Activo		Passivo	
Caixa	121.824	Depósitos à vista	1.218.232
Empréstimos	1.096.408		
Total de activo	1.218.232	Total de passivo	1.218.232

Montantes praticamente coincidentes com os do balanço (28) e que, só não são idênticos porque, no nosso exemplo, parámos a série de empréstimos-depósitos na terceira repetição. Se tivéssemos considerado mais empréstimos e depósitos desta sucessão, ter-nos-íamos aproximado até tornar os valores do balanço (31) e os do balanço (28) exactamente iguais.

O caso do banco muito pequeno

Consideremos agora um caso particular de banco isolado: o banco muito pequeno ou «liliputiano», ou seja, um banco em que $k = 0$, o que significa que os prestatários levantam imediata e integralmente o valor dos empréstimos, sem que aqueles a quem pagam sejam clientes do mesmo banco. Se $k = 0$, substituindo este valor na fórmula [3], chegaríamos à fórmula [5]:

$$[5] \quad x = d(1 - c)$$

e, recordando que no nosso exemplo $d = 1.000.000$ u.m. e $c = 0,1$, então:

$$x = 1.000.000(1 - 0,1) = 1.000.000 \times 0,9 = 900.000 \text{ u.m.}$$

Este é precisamente o montante de criação *ex nihilo* de depósitos ou meios fiduciários que apontámos nos lançamentos (11) e (18) anteriores. Ainda assim, vimos na secção anterior que, na prática, e por pouco que k seja maior do que zero, a criação de meios fiduciários por parte de um banco isolado poderá ser consideravelmente superior quer no sistema contabilístico continental quer no anglo-saxónico (se $k = 0,2$, pode ser 22 por cento mais alta, 1.087.560 u.m. contra as 900.000 u.m. do nosso exemplo original) e até superar o valor dos depósitos originalmente efectuados no banco isolado.

Compreende-se assim a razão por que os bancos competem tão intensamente para conseguir o maior montante possível de depósitos e o máximo número de clientes. No que diz respeito aos depósitos, isto acontece porque, como vimos, o banco é capaz de expandir o crédito num valor que pode até ser superior ao volume dos mesmos, pelo que quanto maior for o montante de depósitos obtido, maior poderá ser a expansão do crédito correspondente. No que respeita aos clientes, porque, quanto mais clientes conseguir, maior será k e, logo, maior será a sua capacidade de expansão de crédito e de geração de depósitos. O importante a ter em conta aqui é que o banco é tecnicamente incapaz de distinguir se a sua política de crescimento se efectua ampliando o seu âmbito de actuação à custa dos outros bancos, se essa política acaba por provocar um aumento generalizado da expansão de crédito em todo o sistema bancário, ou se acontecem as duas coisas simultaneamente. E, na verdade, o banco expande o crédito e os depósitos, participando ainda em processos em que a expansão de créditos e depósitos através do sistema bancário é ainda maior. Por outro lado, procura que, nesse processo, a proporção do seu âmbito de actuação seja, em termos relativos, cada vez mais importante, o que leva constantemente a novos e ulteriores impulsos à expansão de crédito, quer do ponto de vista do banco individual, como do ponto de vista de todo o sistema bancário no seu conjunto. Em todo o caso, k é um factor essencial para determinar a capacidade do banco para obter lucros. A concorrência entre os bancos faz com que o k seja significativamente inferior a 1. Todos os bancos procuram que o seu factor k seja cada

vez maior, explorando as diferentes oportunidades que lhe surgem (no que diz respeito à sua extensão geográfica, capacidade para excluir ou absorver concorrentes e desenvolvimento de vantagens comparativas).²⁵ Embora um factor $k = 1$ seja impossível para um banco individual (excepto, como veremos adiante, no caso de um banco monopolista), factores k significativamente superiores a 0 são muito prováveis e, em quase todas as circunstâncias, os bancos farão o máximo esforço para estimular o aumento de k (o que explica, entre outros fenómenos, a contínua pressão que sofrem para se concentrarem ou fundirem com outros bancos).

Para fins ilustrativos, compilámos no quadro seguinte as diferentes combinações de coeficientes de caixa, c , e de taxas de empréstimos não usados ou de clientes no mesmo banco, k , que permitem a um banco isolado duplicar, *por si só*, a oferta monetária (ou seja, substituindo os seus valores na fórmula [3], obter x igual a d).

Coeficiente de caixa « c »	Percentagem de não utilização « k » $k = \frac{c}{1 - c}$ (para $x = d = 1$)
2 por cento	2,04 por cento
5 por cento	5,26 por cento
7 por cento	7,52 por cento
13 por cento	14,94 por cento
15 por cento	17,64 por cento
17 por cento	20,48 por cento
20 por cento	25,00 por cento

A expansão do crédito e a criação a partir do nada de depósitos no caso do banco único monopolista

Supondo agora que $k = 1$, ou seja, que estamos perante um banco único monopolista em que, por não existir outro banco, os prestatários se vêem obrigados a manter como depósitos todos os empréstimos que lhes são concedidos; ou perante uma situação em que todos os que no final da cadeia recebem dinheiros dos prestatários do banco são também clientes desse banco. Assim, ao substituir o valor de $k = 1$ na fórmula [3], teríamos:

$$[6] \quad x = \frac{d(1 - c)}{c}$$

²⁵ Os bancos chegam até a pagar juros aos titulares de contas correntes, para manter e atrair novos depósitos, pelo que, acabam por ver reduzidas as margens de lucro que descrevemos na conta (15). Isto não afecta o argumento essencial da nossa análise nem a capacidade dos bancos para criar depósitos, que é a sua fonte principal de lucros. Como diz Mises, neste processo competitivo, «some banks have gone too far and endangered their solvency». Ludwig von Mises, *Human Action*, ob. cit., p. 464.

Ou seja, de acordo com o nosso exemplo em que $d = 1.000.000$ u.m. e $c = 0,1$, obteríamos:

$$[7] \quad x = \frac{1.000.000(1 - 0,1)}{0,1} = \frac{1.000.000 \cdot 0,9}{0,1} = \frac{900.000}{0,1} = 9.000.000 \text{ um}$$

Neste caso, o banco poderia criar, por si só e a partir do nada, créditos e depósitos ou meios fiduciários no valor de nove milhões de u.m, o que significa que poderia chegar a multiplicar por 10 a oferta monetária total (um milhão de u.m. depositadas originalmente mais nove milhões de u.m. em forma de meios fiduciários ou depósitos criados a partir do nada para servirem de cobertura para os créditos concedidos pelo banco).

Seguindo Bresciani-Turroni,²⁶ e supondo que todas as operações de pagamento são realizadas entre clientes do mesmo banco (por este ser monopolista, ou por haver circunstâncias que dão origem a esta situação), vamos agora mostrar como se chega contabilisticamente ao mesmo resultado.

Para isso, usaremos o sistema de contabilidade tradicional do continente europeu (não o anglo-saxónico), no qual todos os pagamentos são feitos por caixa. Assim, o diário nos momentos $t_1, t_2, t_3, \dots, t_9$ etc. seria aquele que se apresenta a seguir, no qual se pode ver que o banco concede empréstimos de valor igual a noventa por cento dos fundos que mantém em caixa aos seus próprios clientes. Estes levantam o montante integral do empréstimo, mas, como são clientes do próprio banco (ou porque não existe mais nenhum banco na sociedade), acabam por voltar a depositar aí o dinheiro recebido. Com este dinheiro, o banco pode conceder novos empréstimos e gerar novos depósitos, num processo que se vai repetindo sucessivamente, como se indica a seguir:

Banco A
(diário de operações do exercício)

(32)

deve	x	haver
t_1 1.000.000 Caixa	a	Depósitos à vista recebidos de X 1.000.000
t_9 1.097.560 Empréstimos a U	a	Caixa 900.000

Suponhamos que U levanta o montante do empréstimo que lhe foi concedido e paga ao credor A. Como A é também cliente do banco, deposita as novecentas mil u.m. que recebe, dando origem ao seguinte lançamento:

²⁶ Bresciani-Turroni, *Curso de economía*, vol. II, *Problemas de economia política*, ob. cit., pp.133-138.

	deve	x	haver
t ₃	900.000 Caixa	a	Depósitos à vista recebidos de A 900.000
t ₄	810.000 Empréstimos a V	a	Caixa 810.000

Suponhamos de novo que o prestatário V levanta o seu dinheiro e paga ao credor B, que, por ser também cliente do banco, o volta a depositar aí. A repetição destes processos dá origem aos seguintes lançamentos:

t ₅	810.000 Caixa	Depósitos à vista recebidos de B 810.000
t ₆	729.000 Empréstimos a Y	Caixa 720.000
t ₇	729.000 Caixa	Depósitos à vista recebidos de C 729.000
t ₈	656.000 Empréstimos a Z	Caixa 656.000
t ₉	656.000 Caixa	Depósitos à vista recebidos de D 656.000

E assim sucessivamente, até que no final do ano, os depósitos totais do banco seriam:

$$[8] \quad 1.000.000 + 1.000.000 \times 0,9 + 1.000.000 \times 0,9^2 + 1.000.000 \times 0,9^3 + \\ 1.000.000 \times 0,9^4 + \dots = 1.000.000 (1 + 0,9 + 0,9^2 + 0,9^3 + 0,9^4 + \dots)$$

A expressão anterior representa a soma dos termos de uma série que cresce numa progressão geométrica com uma razão de 0,9.²⁷

27 Recordemos que a soma da sequência:

[9] $S_n = a + ar + ar^2 + \dots + ar^{n-1}$; se multiplicada pela razão comum r , é:

[10] $rS_n = ar + ar^2 + ar^3 + \dots + ar^{n-1} + ar^n$; subtraindo [10] por [9], obtemos:

$S_n - rS_n = a - ar^n$; e reduzindo ao factor comum em ambos os membros:

$S_n(1 - r) = a(1 - r^n)$; logo, isolando S_n :

$$[11] \quad S_n = \frac{a(1 - r^n)}{1 - r}; \text{ e quando } r < 1, \text{ } r^n \text{ aproxima-se de } 0$$

$$\text{e o } \lim_{n \rightarrow \infty} S_n = \lim_{n \rightarrow \infty} \frac{a(1 - r^n)}{1 - r} = \frac{a}{1 - r}; \text{ se } |r| < 1.$$

$$n \rightarrow \infty \quad n \rightarrow \infty$$

Pelo que podemos concluir que:

$$[12] \quad S_n = \frac{a}{1 - r}; \text{ se } |r| < 1$$

O sofista grego Zenón foi o primeiro a colocar o problema da soma de séries com razão comum inferior a um, no século V A.C. em relação ao conhecido problema de se o atleta Aquiles poderia ou não alcançar a tartaruga. Não conseguiu resolver satisfatoriamente este problema, uma vez que não se deu conta de que as sequências com razão comum inferior tinham uma soma convergente (e não divergente como ele pensava). Ver *The Concise Encyclopedia of Mathematics*, W. Gellert, H. Kustner, M. Hellwich y H. Kastner (eds.), Van Nostrand, Nova Iorque, 1975, p. 388.

No nosso exemplo, $r = 0,9$ e $a = 1.000.000$ de u.m., pelo que a soma dos termos seria igual a:

$$[13] \quad \frac{a}{1-r} = \frac{1.000.000}{1-0,9} = \frac{1.000.000}{0,1} = 10.000.000 \text{ um}$$

E, se tivermos em conta que d representa o milhão de u.m. originalmente depositado e que $r = 1 - c$, ou seja, $r = 1 - 0,1 = 0,9$, a soma de todos os depósitos do banco (originais e secundários) seria, evidentemente:

$$[14] \quad \frac{d}{1-(1-c)} = \frac{d}{c}$$

Desta forma, o volume total de depósitos de um banco monopolista (ou de um banco onde todos os que recebem dinheiro dos seus prestatários são também seus clientes) seria igual ao valor dos depósitos originalmente efectuados, d , dividido pelo coeficiente de caixa, c .

A fórmula [14] é a versão mais simplificada do chamado *multiplicador bancário*. É idêntica à fórmula [27], que dá o mesmo resultado para um sistema bancário composto por uma diversidade de bancos pequenos, e, aparentemente foi pensada pela primeira vez por Alfred Marshall em 1887.²⁸

Para calcular a expansão de crédito líquida criada do nada pelo banco (ou, por outras palavras, os depósitos ou meios fiduciários gerados *ex nihilo* para a tornar possível), a fórmula adequada seria:

$$[15] \quad x = \frac{d}{c} - d = \frac{d}{c} - \frac{dc}{c}$$

Extraindo o factor comum:

$$[16] \quad x = \frac{d(1-c)}{c}, \text{ que coincide com [6].}$$

28 Marshall descreve da seguinte forma o procedimento para chegar a esta fórmula: «I should consider what part of its deposits a bank could lend, and then I should consider what part of its loans would be redeposited with it and with other banks and, *vice versa*, what part of the loans made by other banks would be received by it as deposits. Thus I should get a geometrical progression; the effect being that if each bank could lend two-thirds of its deposits, the total amount of loaning power got by the banks would amount to three times what it otherwise would be. If it could lend four-fifths, it will then be five times; and so on. The question how large a part of its deposits a bank can lend depends in a great measure on the extent on which the different banks directly or indirectly pool their reserves. But this reasoning, I think, has never been worked out in public, and it is very complex.» Alfred Marshall, «Memoranda and Evidence Before the Gold and Silver Commission», 19 de Dezembro de 1887, em *Official Papers by Alfred Marshall*, Royal Economic Society, Macmillan & Co., Londres 1926, p. 37.

De facto, para $d = 1.000.000$ de u.m. e $c = 0,1$, no caso do banco monopolista, a expansão de crédito líquida seria igual a:

$$[17] \quad x = \frac{1.000.000(1 - 0,1)}{0,1} = 9.000.000 \text{ u. m.}$$

Logo, o balanço do banco A, um banco monopolista, acabaria por ser o seguinte:

Banco A
(monopolista)
Balanço

(33)

Activo		Passivo	
Caixa	1.000.000	Depósitos à vista	
Empréstimos a U	900.000	de X	1.000.000
Empréstimos a V	810.000	de A	900.000
Empréstimos a Y	729.000	de B	810.000
Empréstimos a Z	656.000	de C	729.000
		de D	656.000
Total de activo	10.000.000	Total de passivo	10.000.000

Verificamos que, com apenas um milhão de u.m. em depósitos originais guardados em caixa, o banco monopolista A expandiu o crédito concedendo nove milhões de u.m. em empréstimos e criando do nada nove milhões de u.m. de novos depósitos ou meios fiduciários para os poder cobrir.²⁹

29 Outra fórmula interessante é a de expansão máxima que um banco isolado pode efectuar em função não do dinheiro que originalmente se depositou no banco, mas do excesso de reservas, r , que o banco detém, além do seu encaixe, *ca.* Neste caso, a diminuição de reservas decorrente da nova expansão $x(1 - k)$ deverá ser igual ao excesso de reservas, r , menos o coeficiente de caixa correspondente à parte dos créditos não dispostos k, c, x . Ou seja:

$$[18] \quad (1 - k)x - r - kxc$$

$$kcx + (1 - k)x - r$$

$$x(kc + 1 - k) - r$$

$$[19] \quad x = \frac{r}{kc + 1 - k}$$

Supondo que, como no nosso exemplo, se deposita originalmente um milhão de u.m., e $c = 0,1$ e $k = 0,2$, o excesso de reservas é, precisamente, $r = 900.000$ e portanto:

$$[20] \quad x = \frac{900.000}{0,2 \cdot 0,1 + 1 - 0,2} = \frac{900.000}{1,02 - 0,2} = \frac{900.000}{0,82} = 1.097.560 \text{ u. m.}$$

Que, como se pode observar, é um resultado idêntico ao que obtivemos na fórmula [4].

5

A EXPANSÃO DE CRÉDITO E A CRIAÇÃO DE NOVOS DEPÓSITOS POR PARTE DE TODO O SISTEMA BANCÁRIO

Como vimos, os bancos pequenos têm grande capacidade de criação de créditos e depósitos fiduciários (normalmente, podem, por si só, chegar a duplicar a oferta monetária). Vamos agora ver como os bancos, trabalhando em conjunto, ou seja, através do sistema bancário, e com reserva fraccionária, geram a partir do nada um volume de depósitos muito maior e dão origem a uma expansão de crédito mais elevada e parecida com a do banco monopolista que acabámos de estudar. Para isso, vamos partir do caso mais geral, ou seja, de um sistema bancário constituído por um grupo de bancos normais, cada um dos quais mantendo um coeficiente de caixa, c , de 10 por cento e tendo uma percentagem média de não uso dos empréstimos (ou de retorno ao próprio banco dos meios fiduciários, por uma parte significativa dos derradeiros receptores do dinheiro ser sua cliente), k , de 20 por cento.

Suponhamos que a pessoa X deposita um milhão de u.m. no banco A. Ora, de acordo com o que já vimos, os lançamentos correspondentes a efectuar pelo banco no seu diário seriam:

Banco A

(34)

deve	x	haver
1.000.000 Caixa	a	Depósitos à vista (recebidos de X) 1.000.000

Depois, o banco A poderá criar e conceder empréstimos a Z por um valor determinado pela fórmula que vimos em [3], dando origem ao seguinte lançamento:

Banco A

(35)

deve	x	haver
1.097.560 Empréstimos a Z	a	Depósitos à vista 1.097.560

E, como sabemos, sendo $k = 0,2$, seriam levantados da caixa 80 por cento dos empréstimos concedidos, dando origem ao lançamento:

Banco A

(36)

deve	x	haver
878.048 Depósitos à vista	a	Caixa 878.048

Depois destes lançamentos, o balanço do banco A seria o seguinte:

Banco A
Balanço
 $c = 0,1$ e $k = 0,2$

(37)

Activo		Passivo	
Caixa	121.952	Depósitos à vista	1.219.512
Empréstimos	1.097.560		
Total de activo	1.219.512	Total de passivo	1.219.512

Suponhamos agora que, quando levanta o seu depósito, Z paga à pessoa Y, que é cliente do banco B e aí deposita o dinheiro. Esta operação daria origem a três lançamentos paralelos aos que acabámos de mostrar e cujos montantes se obteriam, também, utilizando a fórmula [3]:

Banco B

(38)

deve	x	haver
878.048 Caixa	a	Depósitos à vista (recebidos de Y) 878.048
963.710 Empréstimos a V	a	Depósitos à vista 963.710
770.969 Depósitos à vista	a	Caixa 770.969

Depois desta operações, o balanço do Banco B seria:

Banco B
Balanço
 $c = 0,1$ e $k = 0,2$

(39)

Activo		Passivo	
Caixa	107.079	Depósitos à vista	1.070.789
Empréstimos	963.710		
Total de activo	1.070.789	Total de passivo	1.070.789

Supondo que V paga as suas dívidas a U, e que este, por sua vez, deposita o dinheiro que recebe no seu banco, o banco C, teríamos os lançamentos seguintes:

Banco C

(40)

deve	x	Haver
770.969 Caixa	a	Depósitos à vista (recebidos de U) 770.969
846.185 Empréstimos a R	a	Depósitos à vista 846.185
676.948 Depósitos à vista	a	Caixa 676.948

Este último lançamento seria efectuado quando R levantasse 80 por cento ($k = 0,20$) do seu empréstimo da caixa do banco C para pagar aos seus credores (por exemplo, a T).

Efectuadas estas operações, o balanço do banco C seria o seguinte:

Banco C
Balanço
 $c = 0,1$ e $k = 0,2$

(41)

Activo		Passivo	
Caixa	94.021	Depósitos à vista	940.206
Empréstimos	846.185	Total de passivo	940.206
Total de activo	940.206		

Desta forma, o credor T, depois de cobrar a sua dívida, depositaria o dinheiro no banco de que é cliente, o banco D, o que daria origem aos seguintes lançamentos:

Banco D

(42)

deve	x	haver
676.948 Caixa	a	Depósitos à vista (recebidos de T) 676.948
742.992 Empréstimos a S	a	Depósitos à vista 742.992
594.393 Depósitos à vista	a	Caixa 594.393

O banco D faria este último lançamento quando S pagasse aos seus credores.

Efectuados os lançamentos anteriores, o balanço do banco D seria agora:

Banco D
Balanço
 $c = 0,1$ e $k = 0,2$

(43)

Activo		Passivo	
Caixa	82.555	Depósitos à vista	825.547
Empréstimos	742.992		
Total de activo	825.547	Total de passivo	825.547

E assim sucessivamente. A cadeia de depósitos e empréstimos estender-se-ia a todos os bancos do sistema bancário, de maneira que o total de depósitos criados pelo sistema bancário, depois de se terem esgotado todos os efeitos do depósito original de um milhão de u.m., seria a soma da sequência seguinte:

$$[21] \quad 1.219.512 + 1.219.512 \times 0,878 + 1.219.512 \times 0,878^2 + \dots = a + ar + ar^2 + \dots = \\ = \sum_{n=0}^{\infty} ar^n, \text{ onde } a = 1.219.512$$

$$\text{e a razão } r = (1 - k) \frac{(1 - c)}{1 + k(c - 1)}$$

No nosso exemplo, r seria 80 por cento $(1 - k)$ da proporção de depósitos criados de novo gerados por cada banco em cada interacção e que, de acordo com o que sabemos da fórmula 3, é igual a:

$$\frac{(1 - c)}{1 + k(c - 1)}$$

Logo:

$$[22] \quad r = (1 - 0,2) \frac{(1 - 0,1)}{1 + 0,2(0,1 - 1)} = 0,8 \cdot \frac{0,9}{1 + 0,2(0,1 - 1)} = \frac{0,72}{1 - 0,18} = \frac{0,72}{0,82} = 0,87804878$$

E como $|r| < 1$, aplicando as fórmulas [11] e [12]:

$$[23] \quad \sum_{n=0}^{\infty} ar^n = \frac{a}{1 - r} = \frac{1.219.512}{0,1219512} = 10.000.000 \text{ u. m.}$$

Assim, o total de depósitos do sistema bancário, D , será igual a:

$$[24] \quad D = \frac{ds_1}{1 - \frac{(1 - k)(1 - c)}{1 + k(c - 1)}} = 10.000.000 \text{ u. m.}$$

No nosso exemplo, ds_1 representa os depósitos secundários do banco A e é igual a 1.219.512 u.m.

A expansão de crédito líquida, x , criada por todo o sistema bancário seria igual a:

$$[25] \quad x = D - d = 10.000.000 - 1.000.000 = 9.000.000$$

No quadro IV-1 e no gráfico IV-1 correspondente apresentamos um resumo dos resultados anteriores com detalhes de cada banco membro do sistema bancário.

Quadro IV-1 - Sistema de Bancos de Tamanho «Normal»
($k = 0,2$ e $c = 0,1$)

	<i>Dinheiro que fica na caixa do banco</i>	<i>Expansão de crédito (empréstimos ex nihilo)</i>	<i>Depósitos</i>
Banco A	122.000	1.098.000	1.220.000
» B	107.100	964.000	1.071.000
» C	94.000	846.000	940.000
» D	82.600	743.000	826.000
» E	72.500	652.000	725.000
» F	63.700	573.000	637.000
» G	55.900	503.000	559.000
» H	49.100	442.000	491.000
» I	43.000	387.000	430.000
» J	37.000	340.000	378.000
»
»
Totais do sistema bancário	$d = 1.000.000$	$x = D - d = 9.000.000$	$D = 10.000.000$
<i>Nota: Os últimos três montantes foram arredondados</i>			

A geração de créditos num sistema bancário de bancos pequenos

Supondo agora que todos os bancos do sistema são muito pequenos, ou seja, que têm $k = 0$, e $c = 0,1$, os lançamentos equivalentes ao sistema bancário anterior seriam os seguintes:

Em primeiro lugar, no banco A, quando é efectuado um depósito à vista no valor de um milhão de u.m.:

Banco A

(44)

deve	x	haver
1.000.000 Caixa	a	Depósitos à vista (recebidos de Y) 1.000.000
900.000 Empréstimos a Z	a	Depósitos à vista 900.000
900.000 Depósitos à vista	a	Caixa 900.000

Depois de Z levantar novecentas mil u.m. da caixa para pagar a Y, o balanço do banco é o seguinte:

Banco A

Balanço

$$c = 0,1 \text{ e } k = 0$$

(45)

Activo		Passivo	
Caixa	100.000	Depósitos à vista	1.000.000
Empréstimos	900.000		
Total de activo	1.000.000	Total de passivo	1.000.000

Se, por sua vez, depositar as novecentas mil u.m. que recebeu de Z no seu banco, o banco B, que também é um banco pequeno com $k = 0$ e $c = 0,1$, os lançamentos a efectuar serão:

Banco B

(46)

deve	x	haver
900.000 Caixa	a	Depósitos à vista 900.000
810.000 Empréstimos a Z	a	Depósitos à vista 810.000
810.000 Depósitos à vista	a	Caixa 810.000

O banco B teria então o seguinte balanço:

Banco B

Balanço

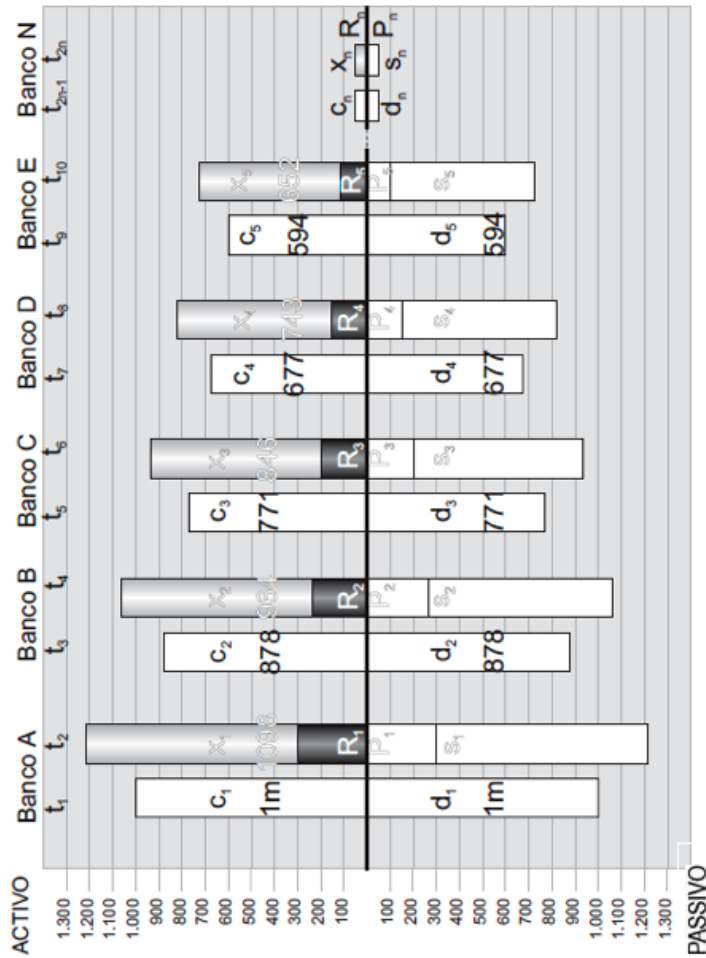
$$c = 0,1 \text{ e } k = 0$$

(47)

Activo		Passivo	
Caixa	90.000	Depósitos à vista	900.000
Empréstimos	810.000		
Total de activo	900.000	Total de passivo	900.000

Gráfico IV-1

EXPANSÃO DE CRÉDITO DO SISTEMA BANCÁRIO*



LEGENDA

- Créditos criados pelo sistema bancário E_k
- Reserva de caixa mantida nos bancos E_R

Onde:

$T_1, T_2, T_3, \dots, T_n$:

Os momentos sucessivos do tempo.

$X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, \dots, X_n$:

A expansão de crédito gerada a partir do nada por cada banco no sistema bancário.

$S_1, S_2, S_3, S_4, S_5, \dots, S_n$:

Os depósitos secundários criados para cobrir a expansão creditícia.

$R_1, R_2, R_3, R_4, R_5, \dots, R_n$:

A reserva mantida em caixa em cada banco. O somatório desde $i = 1$ até n de $R_i = c_i = 1.000.000$ de u.m.

$P_1, P_2, P_3, P_4, P_5, \dots, P_n$:

Os depósitos primários que ficam em cada banco.

$C_1, C_2, C_3, C_4, C_5, \dots, C_n$:

O dinheiro depositado pelos clientes em cada banco (todo ele procede de C_1 e é depositado sucessivamente).

$d_1, d_2, d_3, d_4, d_5, \dots, d_n$:

Os depósitos originais realizados em cada banco.

(Nota: por exigências de espaço, as áreas de RyP não correspondem exatamente ao seu valor real)
 *Adaptação do gráfico apresentado por C.A. Phillips em Bank Credit, ob. Cit. p. 61.

Agora, se V levanta do seu banco o valor do empréstimo para pagar a U, e U, por sua vez, o deposita no seu banco, que é o banco C, e que também é um banco pequeno com $k = 0$ e $c = 0,1$, os lançamentos a efectuar em C serão os seguintes:

Banco C

(48)

deve	x	haver
810.000 Caixa	a	Depósitos à vista 810.000
729.000 Empréstimos a Z	a	Depósitos à vista 729.000
729.000 Depósitos à vista	a	Caixa 729.000

Depois do que, o balanço de C seria:

Banco C

Balanço

 $c = 0,1$ e $k = 0$

(49)

Activo		Passivo	
Caixa	81.000	Depósitos à vista	810.000
Empréstimos a T	729.000		
Total de activo	810.000	Total de passivo	810.000

Depois de T pagar ao seu credor, S, e este depositar o dinheiro no seu banco, banco D, também pequeno, com $k = 0$ e $c = 0,1$, os lançamentos seriam:

Banco D

(50)

deve	x	haver
729.000 Caixa	a	Depósitos à vista 729.000
656.100 Empréstimos a Z	a	Depósitos à vista 656.100
656.100 Depósitos à vista	a	Caixa 656.100

Depois do que, o balanço de D seria o seguinte:

Banco D

Balanço

 $c = 0,1$ e $k = 0$

(51)

Activo		Passivo	
Caixa	72.900	Depósitos à vista	729.000
Empréstimos	656.100		
Total de activo	729.000	Total de passivo	729.000

E assim sucessivamente. Podemos verificar que o total de depósitos de um sistema bancário de bancos muito pequenos é a soma de uma sequência que coincide com a da fórmula [8], que dizia respeito a um banco monopolista:

$$[26] \quad 1.000.000 + 1.000.000 \times 0,9 + 1.000.000 \times 0,9^2 + 1.000.000 \times 0,9^3 + \dots = \sum_{n=0}^{\infty} ar^n;$$

onde $a = 1.000.000$ e $r = 0,9$

Por sua vez, como vimos na nota 27, esta soma é igual a:

$$\frac{a}{1-r} = \frac{a}{1-(1-c)} = \frac{a}{c} = \frac{1.000.000}{0,1} = 10.000.000$$

Uma vez que $a = d = 1.000.000$ de unidades monetárias originalmente depositadas, o total de depósitos é dado pela fórmula:

$$[27] \quad \frac{d}{1-(1-c)} = \frac{d}{c}$$

Sendo esta fórmula idêntica à do multiplicador de depósitos no caso de um único banco monopolista [14].

Recordemos que:

$$[28] \quad r = (1-k) \frac{1-c}{1+k(c-1)}$$

E como este é um caso de um sistema bancário de bancos pequenos e $k = 0$, substituindo k por este valor na fórmula [28], obtemos $r = 1 - c = 0,9$, como já sabíamos.

Assim, o sistema bancário de bancos pequenos dá origem, no seu conjunto, a um volume de depósitos (dez milhões de u.m.) e a uma geração líquida de expansão de crédito (nove milhões de u.m.) *idênticos aos que já vimos no caso do banco monopolista, para o qual $k = 1$* . Estes resultados do sistema bancário de bancos pequenos podem ser resumidos como se mostra no quadro IV-2.

Quadro IV-2 - Sistema de Bancos Pequenos
($k = 0$ e $c = 0,1$)

	<i>Dinheiro que fica na caixa do banco</i>	<i>Expansão de crédito (empréstimos criados ex nihilo)</i>	<i>Depósitos</i>
Banco A	100.000	900.000	1.000.000
» B	90.000	810.000	900.000
» C	81.000	729.000	810.000
» D	72.900	565.000	729.000
» E	65.600	590.000	656.000
» F	59.000	531.000	590.000
» G	53.100	478.000	531.000
» H	47.800	430.000	478.000
» I	43.800	387.000	430.000
» J	38.700	348.000	387.000
»
Totais do sistema bancário	$d = 1.000.000$	$x = \frac{d(1-c)}{c} = 9.000.000$	$\frac{d}{c} = 10.000.000$
<i>Nota: Os últimos três montantes foram arredondados.</i>			

O sistema bancário de bancos pequenos é um caso particular (quando $k = 0$) do sistema bancário geral (no qual k é menor do que 1 mas maior do que 0). Ainda assim, este sistema é, devido à sua fácil compreensão, o utilizado geralmente nos manuais para explicar a criação de dinheiro bancário por parte do sistema financeiro.³⁰

Por sua vez, o sistema de banco único monopolista também é um caso particular (quando $k = 1$) do caso mais geral da expansão de depósitos e de créditos que um banco *isolado* gera.

Em suma, existem dois casos particulares que originam os mesmos resultados quanto ao volume de depósitos (dez milhões) e geração de novos créditos (nove milhões de u.m.). O primeiro é o de um sistema bancário constituído unicamente por bancos minúsculos, cada um com um coeficiente $k = 0$. O segundo é o de um banco isolado, com um coeficiente $k = 1$. Dada a facilidade de compreensão de ambos, estes são os casos geralmente utilizados nos manuais para explicar a geração de créditos e o volume de depósitos criados pela banca. Dependendo do texto, uns preferem referir o sistema bancário de bancos minúsculos, e, outros, o sistema de banco único monopolista (ou aquele em que os derradeiros receptores dos empréstimos são também clientes do próprio banco).³¹

30 Assim, ver, entre outros, Juan Torres López, *Introducción a la economía política*, Editorial Cívitas, Madrid 1992, pp. 236-239; e José Casas Pardo, *Curso de economía*, 5.ª edição, Madrid 1985, pp. 864-866.

31 Este é o sistema que Bresciani-Turroni prefere seguir no seu *Curso de economía*, vol. II, obra citada, pp. 133-138.

A expansão iniciada simultaneamente por todos os bancos

Os processos de expansão de crédito relativos ao sistema bancário que aqui estudámos foram, necessariamente, analisados de forma simplificada. Por isso, é preciso fazer algumas considerações e esclarecimentos complementares. Em primeiro lugar, o processo de expansão de crédito teve origem única e exclusivamente devido ao aumento do dinheiro depositado no banco original (no nosso exemplo, *d* representa um milhão de u.m. depositado no banco A). Ainda assim, tanto histórica, à medida que se desenvolveu a banca, como actualmente, todo o processo de expansão de crédito é caracterizado pelo facto de o novo dinheiro chegar ao sistema bancário não através de um só banco, mas de um conjunto (se não, de alguma forma, através de *todos* eles). Isto significa que, como assinala Richard G. Lipsey,³² a expansão de crédito descrita, criada *ex nihilo* e coberta por meio da criação dos depósitos bancários necessários (e que no nosso exemplo, com um coeficiente de caixa de 10 por cento, acabava por dar origem a uma criação de créditos no valor de nove milhões de u.m., ou seja, um valor nove vezes superior ao depósito originalmente criado, multiplicando, assim, por dez a oferta monetária total), *se reproduzirá tantas vezes quantas se deposite um milhão de u.m. em bancos diferentes, pelo que o processo generalizado de expansão é, na prática, muitíssimo maior e qualitativamente mais complexo, uma vez que teve origem simultânea em muitos bancos e muitos depósitos*. A principal conclusão a retirar daqui é que se todos os bancos recebem simultaneamente novos depósitos de dinheiro, poderão expandir o crédito sem serem obrigados diminuir as reservas de dinheiro em caixa, uma vez que, embora concedam empréstimos que podem levar ao levantamento de dinheiro (tal como supusemos nos lançamentos de contabilidade realizados até agora), ao mesmo tempo, recebem em depósito parte dos empréstimos concedidos por outros bancos. Assim, *na prática, não há razões para que ocorram diminuições significativas no valor das reservas de cada banco, que, mantendo-as praticamente intactas, poderá efectuar empréstimos e, assim, criar depósitos sem grandes riscos*.

Este argumento teórico levou diversos autores, entre eles Murray N. Rothbard,³³ a escrever sobre o processo de expansão de crédito do sistema bancário, considerando que o banco isolado não perde reservas quando concede empréstimos novos. Em vez disso, mantendo o volume de reservas intacto, faz os possíveis para conceder novos créditos num múltiplo

32 Richard G. Lipsey, *An Introduction to Positive Economics*, 2nd ed., Weidenfeld and Nicolson, Londres, 1966, pp. 682–83.

33 Murray N. Rothbard, *The Mystery of Banking*, ob. cit., cap. VIII, pp. 111-124.

determinado pelo inverso do coeficiente de caixa. O argumento para explicar desta forma o multiplicador bancário, inclusivamente do ponto de vista de um banco isolado, é que o banco procurará não diminuir as suas reservas no processo de concessão de empréstimos (ficando com cem mil u.m. e emprestando novecentas mil). Será muito mais vantajoso para o banco manter o seu coeficiente, concedendo um volume muito maior de empréstimos e mantendo inalteradas as reservas iniciais de dinheiro em caixa (ou sejam mantendo em caixa um milhão de u.m. e criando do nada nove milhões de u.m. por meio da concessão de empréstimos). Na prática, a manutenção do nível de caixa poderá ser assegurada se o processo de expansão de crédito se realizar *simultaneamente* em todos os bancos, uma vez que o dinheiro em caixa perdido por um devido aos empréstimos concedidos, tenderá a ser compensado pelos novos depósitos que receba como resultado dos empréstimos que tenham sido concedidos por outros bancos.

Este tipo de apresentação do processo de expansão não costuma ser facilmente compreendido por leigos na matéria, nem tão-pouco pelos profissionais do sector bancário, que estão habituados a ver o seu «negócio» como uma actividade de mera intermediação entre depositantes e prestatários. No entanto, uma prova evidente de que a abordagem de Rothbard e outros é totalmente correcta consiste no facto de, para os nossos objectivos, ser irrelevante estarmos perante o caso que temos vindo a analisar até agora (um depósito original de um milhão de u.m. no banco A que se estende a todo o sistema bancário), ou o caso de um sistema bancário constituído por dez bancos, em cada um dos quais se depositem simultaneamente cem mil u.m. (ou seja, um total de um milhão de u.m. dividido entre dez bancos). Neste último, cada banco manterá uma caixa de cem mil u.m., sem qualquer diminuição, o que fará com que seja possível que cada banco expanda os seus créditos e crie do nada novos meios fiduciários no valor de novecentas mil unidades. Cada banco poderá manter uma caixa inalterada de cem mil u.m., se as possíveis diminuições no seu encaixe, como consequência dos empréstimos que conceda, forem compensados pelos novos depósitos que tenham origem nos empréstimos concedidos por outros bancos. Assim, se a expansão for realizada *em simultâneo* por todos os bancos, cada banco pode manter inalteradas as suas reservas de caixa e criar do nada, com um coeficiente de caixa de 0,1, até nove vezes os seus depósitos iniciais em forma de créditos cobertos por novos meios fiduciários. Analisemos, então, os efeitos contabilísticos deste processo de expansão simultânea.

Suponhamos que existem dez bancos e que cada um recebe um milhão de u.m. de novos depósitos originais de dinheiro. Consideremos que todos eles têm o mesmo tamanho, um coeficiente de caixa de 10 por cento e, para simplificar, que $k = 0$. Suponhamos, ainda, que cada banco tem uma quota de mercado de 10 por cento (ou seja, que cada banco dispõe de 10 por cento de todos os clientes do mercado em que opera, clientes estes que se encontram distribuídos aleatoriamente). Se cada um destes bancos começar a expandir simultaneamente

o crédito de acordo com o processo descrito nos lançamentos (44) e seguintes, é evidente que qualquer um deles, por exemplo o banco A, acabará por, mais tarde ou mais cedo, receber depósitos provenientes dos créditos que sejam concedidos pelos bancos restantes, de acordo com o esquema do quadro IV-2. Assim, os lançamentos a efectuar ao longo do exercício, se todos os bancos expandissem o crédito simultaneamente, seriam os seguintes:

Banco A

(52)

deve	x	haver
1.000.000 Caixa	a	Depósitos à vista 1.000.000
900.000 Empréstimos	a	Depósitos à vista 900.000
900.000 Depósitos à vista	a	Caixa 900.000

Esta diminuição do dinheiro em caixa seria compensada por um depósito à vista recebido de algum cliente que tivesse recebido um empréstimo proveniente, por exemplo, do banco B, o que daria origem ao lançamento seguinte:

Banco A

(53)

deve	x	haver
900.000 Caixa	a	Depósitos à vista procedentes de um cliente do banco B 900.000
810.000 Empréstimos	a	Depósitos à vista 810.000
810.000 Depósitos à vista	a	Caixa 810.000

O banco A acabaria por receber as 810 000 u.m., em forma de um depósito proveniente de créditos concedidos, por exemplo, pelo banco C, dando azo aos lançamentos:

Banco A

(54)

deve	x	haver
810.000 Caixa	a	Depósitos à vista procedentes de um cliente do banco C 810.000
810.000 Empréstimos a Z	a	Depósitos à vista 729.000
810.000 Depósitos à vista	a	Caixa 729.000

E assim sucessivamente, seguindo-se os depósitos indirectamente recebidos de clientes que tenham recebido empréstimos dos bancos D, E, F, G, H, I e J, num processo que simpli-

ficámos em grande medida, uma vez que, na realidade, o que o banco recebe é, em média, 10 por cento de dez empréstimos de novecentas mil u.m. concedidos na primeira vez por cada banco do sistema, 10 por cento dos dez empréstimos de oitocentos e dez mil u.m. que cada banco concede na segunda vez, 10 por cento dos dez empréstimos de setecentas e vinte e nove mil u.m. que cada banco concede na terceira vez, e assim sucessivamente.

Assim, se existirem dez bancos e cada um receber um milhão de u.m. de depósitos originais, expandindo o crédito, o balanço de qualquer deles, por exemplo do A, será o seguinte:

$$\begin{aligned} &\text{Banco A} \\ &\text{Balanço} \\ &c = 0,1 \text{ e } k = 0 \end{aligned}$$

(55)

Activo		Passivo	
Caixa	1.000.000	Depósitos à vista (primários)	1.000.000
Empréstimos	9.000.000	Depósitos à vista (secundários)	9.000.000
Total de activo	10.000.000	Total de passivo	10.000.000

Desta forma, o balanço de cada um dos bancos coincidiria com o que apresentámos anteriormente para o caso de $k = 1$ (banco monopolista ou em que todos os derradeiros receptores do dinheiro eram clientes do mesmo banco), uma vez que, embora neste caso não exista monopólio, o dinheiro de caixa que o banco perde inicialmente ao expandir o seu crédito é compensado pelos depósitos que recebe e que provêm dos créditos que os restantes bancos expandem.

A partir do balanço (55), podemos concluir que o banco não precisa de reduzir o seu saldo de tesouraria para expandir o seu crédito. Em vez disso, se o resto dos seus colegas expandir o crédito simultaneamente, este banco pode manter o seu nível de reservas em caixa inalterado e passar directamente a conceder uma soma de empréstimos que equivalha a um múltiplo dessas reservas (no nosso caso, com cada um milhão de reservas mantido em caixa, são criados do nada nove milhões de empréstimos cobertos por nove milhões de depósitos secundários). Por isso, a apresentação que Rothbard faz do processo é correcta, mesmo no caso de um banco isolado, se se der o caso de os restantes bancos do sistema também receberem depósitos originais (ou seja, uma parte alíquota do novo dinheiro que se cria no sistema) e de todos expandirem o seu crédito em simultâneo. O dinheiro que cada banco teoricamente perderia ao conceder empréstimos é compensado pelos depósitos que recebe provenientes dos empréstimos expandidos pelos seus colegas, pelo que cada banco, por si só, pode expandir o seu crédito em nove milhões de u.m. Desta forma, a expansão

total do sistema seria de noventa milhões de u.m e os depósitos totais ou oferta monetária de cem milhões de u.m.

Podemos conseguir resultados numéricos idênticos aos apresentados no quadro IV-2 supondo simplesmente que um depósito original de um milhão de u.m., inicialmente efectuado no banco A, se divide por parte iguais, nos dez bancos do sistema, em fracções de 100.000 u.m. Essas cem mil u.m. ficariam inalteradas na caixa de cada banco, que poderia expandir o seu crédito em novecentas mil u.m. A totalidade do sistema bancário geraria assim nove milhões de u.m. de novos empréstimos e um total dez milhões de u.m. em depósitos primários e secundários.

É obvio que este último exemplo, com o qual concluímos a nossa análise contabilística da expansão de créditos e depósitos por parte de bancos isolados e de sistemas bancários, é o mais realista. No sistema monetário actual, o aumento da oferta monetária espalha-se por todo o sistema e chega praticamente a todos os bancos, o que lhes permite expandir o seu crédito de forma simultânea e de acordo com os processos que vimos. Da mesma forma, no processo histórico de formação da banca, existem indícios claros de que os bancos nunca surgiram sozinhos, mas em grupos. Até Saravia de la Calle refere que se estabeleciam em grupos, dando «fiadores e fiando-se uns aos outros»,³⁴ o que significa que, já na época das feiras castelhanas do século XVI, os banqueiros tinham consciência da estreita relação e forte comunidade de interesses existente entre eles no que respeita ao destino dos seus negócios, bem como da necessidade de apoiarem-se mutuamente.

No que concerne ao padrão-ouro, cuja oferta monetária se baseava na descoberta de novas minas de ouro e na evolução das técnicas de extracção, poderíamos considerar que, em caso de novas e importantes descobertas, o novo dinheiro chegaria primeiro apenas a alguns bancos concretos, e, daí, estender-se-ia ao resto do sistema bancário, não se tratando assim de um processo de expansão simultânea, mas de um processo gradual de transmissão do dinheiro através de todo o sistema.

Podemos, pois, concluir que, se existirem muitos bancos e muitos depósitos novos, e se cada banco expandir o seu crédito simultaneamente de acordo com os processos que vimos, mesmo um banco isolado será capaz de manter o seu nível de reservas inalterado e expandir por si só um múltiplo deste nível, que é determinado pela inversa do coeficiente de caixa (sendo $k = 0$).³⁵ Torna-se assim evidente que os depósitos não são mais do que uma cobertura

34 Doctor Saravia de la Calle, *Instrucción de mercaderes*, ob. cit., p. 180.

35 Nestas circunstâncias, que são as mais reais no mercado, a afirmação de C.A. Phillips perderia credibilidade. Para este autor (*Credit Banking*, ob. cit., p. 64) «it follows for the banking system that deposits are chiefly the offspring of loans. For an individual bank, loans are the offspring of deposits.» Esta segunda afirmação é a que não está correcta nas circunstâncias mais reais, uma vez que, se houver muitos bancos com muitos depósitos originais e se todos expandirem o crédito simultaneamente, também os depósitos de cada banco isolado são um resultado da expansão creditícia que cada um

contabilística da riqueza de que o os bancos se apropriam quando expandem o seu crédito. E, apesar da *titularidade formal*, do ponto de vista contabilístico (que não jurídico), destes créditos ser dos titulares dos depósitos, uma vez que em circunstâncias normais estes consideram que os seus depósitos são dinheiro (substitutos monetários perfeitos) que podem usar para as suas transacções, sem que nunca seja necessário levantar unidades monetárias físicas, é claro que, *de facto*, os activos gerados pelo sistema bancário «não são de ninguém» (embora também se pudesse considerar que em grande medida são dos accionistas, administradores e gerentes dos bancos, que são os que, *de facto*, tiram proveito de muitas das vantagens económicas de tal riqueza, com a vantagem adicional de que não surgem como seus proprietários, uma vez que os livros de contabilidade mostram os depositantes como titulares).

Ou seja, em circunstâncias normais, os depósitos surgem a partir dos créditos e não são mais do que um resultado contabilístico colateral de uma riqueza acumulada pelos bancos que se mantém indefinidamente em seu poder. Mais adiante, quando falarmos das notas de banco, e, no último capítulo deste livro, quando estudarmos o processo de transição e reforma bancária que propomos, teremos a oportunidade de voltar a realizar uma série de considerações complementares sobre este importantíssimo facto económico.

A filtração dos meios de pagamento fora do sistema bancário

Outra complexidade que podemos considerar decorre do facto de que, na realidade, em cada processo de concessão de empréstimos e de criação e uso de depósitos, *é «filtrada» para fora do sistema bancário* uma determinada percentagem de meios de pagamento, que é guardada pelos particulares, que a conservam em seu poder, não pretendendo depositá-la num banco. Ora, quanto maior for a percentagem de dinheiro *filtrada* para os bolsos dos particulares em cada interacção e que não volta ao sistema bancário, menor será a capacidade expansiva de geração de novos créditos por parte do mesmo.

Num sistema bancário de bancos pequenos (em que $k = 0$) e com um coeficiente de caixa $c = 0,1$, se f for o coeficiente ou proporção dos meios de pagamento que se filtra fora do sistema bancário, supondo um $f = 0,15$, então, se o banco A emprestar novecentas mil u.m., apenas voltarão ao sistema bancário $(1 - f)900.00 = (1 - 0,15)900.000 = 0,85 \times 900.000 =$

realiza em unísono. Deixamos para o capítulo VIII o estudo da possibilidade (negada por Selgin) de bancos, mesmo num regime de banca livre, iniciarem uma expansão de crédito simultânea, mesmo não havendo aumento do volume de depósitos primários em todos eles (ou seja, através de uma diminuição generalizada do seu encaixe ou coeficiente de caixa). Nesse capítulo, explicaremos também, seguindo Mises, que, num regime de banca livre, um banco não pode expandir o seu crédito de forma isolada diminuindo o encaixe para valores inferiores ao do nível de prudência sem pôr em perigo a sua solvência. Ambos os fenómenos explicam a tendência irresistível dos banqueiros para concordarem e prepararem conjuntamente (habitualmente por meio de um banco central) o ritmo geral de expansão de crédito

765 000 u.m, e assim sucessivamente. Assim, para o sistema de bancos pequenos e considerando $k = 0$, $c = 0,1$ e $f = 0,15$, poderíamos utilizar as fórmulas seguintes:

Sendo D_N os depósitos totais líquidos, constituídos pelos depósitos brutos, D_B , menos o montante total do dinheiro que se filtra fora do sistema bancário F , teríamos que:

$$[29] \quad D_N = D_B - F$$

Por sua vez, o montante total do dinheiro que se filtra para fora do sistema bancário será, logicamente, f vezes o montante total dos depósitos brutos, D_B , em que f é o coeficiente ou percentagem de dinheiro que se filtra fora do sistema bancário. Ou seja:

$$[30] \quad F = fD_B$$

Já o dinheiro inicialmente depositado será igual ao montante de depósitos líquidos multiplicado pelo correspondente coeficiente de caixa mais o total de dinheiro que foi filtrado para fora do sistema. Ou seja:

$$[31] \quad d = D_N \times c + F$$

Substituindo, nesta fórmula, o valor dos depósitos líquidos, D_N , pelo valor da fórmula [29] e F pelo valor de [30], teríamos:

$$[32] \quad d = (D_B - F) \times c + fD_B$$

Se substituíssemos F por fD_B , teríamos:

$$[33] \quad d = (D_B - fD_B) \times c + fD_B; \text{ e encontrando o factor comum de } D_B, \text{ teríamos:}$$

$$[34] \quad d = D_B(c - cf + f)$$

Logo,

$$[35] \quad D_B = \frac{d}{c - cf + f}$$

Como $D_N = D_B(1 - f)$,

$$[36] \quad D_N = D_B(1 - f) = \frac{d(1 - f)}{c - cf + f} = \frac{d(1 - f)}{c(1 - f) + f} = \frac{d}{c + \frac{f}{1 - f}}$$

Esta seria a fórmula dos depósitos líquidos criados pelo sistema bancário. A expansão de crédito criada pelo sistema com filtragem de dinheiro para fora seria igual a:

$$[37] \quad x = D_N - d = \frac{d}{c + \frac{f}{1 - f}} - d$$

Se considerarmos $f=0$ nas fórmulas anteriores, estaremos perante os casos de expansão de créditos e de volume total de depósitos que estudámos até agora, ou seja:

$$[38] \quad D_N = \frac{d}{c} = \frac{1.000.000}{0,1} = 10.000.000$$

e

$$[39] \quad x = \frac{d}{c} - d = \frac{d(1-c)}{c} = \frac{1.000.000(0,9)}{0,1} = 9.000.000$$

Vejam agora em quanto fica limitada a expansão de crédito se, sendo $d = 1.000.000$ de u.m. e $c = 0,1$, como até agora, existindo ainda uma percentagem f de filtragem de dinheiro para fora do sistema bancário de 15 por cento ($f = 0,15$).

$$[40] \quad D_N = \frac{1.000.000}{0,1 + \frac{0,15}{1-0,15}} = \frac{1.000.000}{0,1 + \frac{0,15}{0,85}} = \frac{0,85 \times 1.000.000}{0,085 + 0,15} = \frac{850.000}{0,235} = 3.617.021$$

Assim, o total de depósitos do sistema bancário com um coeficiente de filtragem para fora de 15 por cento seria de 3.617.021, em vez dos dez milhões quando $f=0$.

No que respeita à geração de expansão de crédito líquido, esta seria $x = 3.617.021 - 1.000.000 = 2.617.021$, em vez dos nove milhões que se produziam sem filtragem. Portanto, existindo uma percentagem de filtragem superior a zero, reduz-se significativamente a capacidade do sistema bancário para criar empréstimos e gerar depósitos a partir do nada.³⁶

³⁶ Estas fórmulas foram desenvolvidas a partir do livro de Armen A. Alchian e William R. Allen, *University Economics*, Wadsworth Publishing, Belmont, California, 1964, pp. 675-676. Se, como é dito com cada vez mais insistência, o coeficiente de caixa legal se reduzisse a zero, o total de depósitos líquidos, D_N , seria:

$$D_N = \frac{d}{\frac{f}{1-f}} = \frac{d(1-f)}{f} = \frac{1.000.000(0,85)}{0,15} = 5.666.667 \text{ u.m.}$$

E a expansão de crédito líquida, x :

$$x = D_N - d = 4.666.667 \text{ u.m.}$$

Logo, conclui-se que, se não existisse filtragem de meios de pagamento fora do sistema ($f=0$) e as autoridades bancárias eliminassem o coeficiente de caixa ($c=0$), estas últimas poderiam impulsionar o volume de expansão de crédito tanto quanto quisessem, uma vez que:

$$D_N = \frac{d}{0} = \infty$$

(Esta expansão geraria, de forma agravada, todos os efeitos de distorção sobre a estrutura produtiva real que estudaremos no capítulo V.)

A manutenção de reservas superiores ao encaixe mínimo necessário

Outra complexidade com um efeito muito semelhante ao estudado na secção anterior é a que decorre do facto de os bancos manterem reservas superiores às necessárias. Isto tende a ocorrer em determinadas etapas do ciclo económico nas quais os bancos desenvolvem um comportamento relativamente mais prudente, ou se vêem forçados a aumentar as suas reservas perante a dificuldade de encontrar um número suficiente de prestatários solventes que estejam dispostos a pedir empréstimos, ou ambas as coisas em simultâneo. Isto acontece, por exemplo, nas fases de recessão económica que seguem a expansão de crédito. Em todo o caso, a manutenção de reservas superiores às necessárias reduz a capacidade de expansão de crédito do sistema, tal como a existência de um coeficiente f de filtragem de dinheiro fora do sistema bancário.³⁷

Coeficientes de caixa diferentes de acordo com o tipo de depósitos

Por fim, poderia ainda ser considerada outra complexidade decorrente do facto de em muitos países o coeficiente de caixa para os depósitos à vista ser diferente do coeficiente para os depósitos a prazo, embora, na prática, estes, como já sabemos, sejam verdadeiros depósitos à vista. Embora todas as fórmulas que considerámos até agora possam ser reelaboradas, discriminando entre um e outro tipo de depósitos, o grau de complexidade envolvido não compensa o pequeno valor acrescentado que pudesse derivar-se dessa análise, pelo que optámos por não expô-la aqui.³⁸

37 Para ilustrar a importância que os efeitos mencionados no texto podem ter na diminuição do multiplicador de expansão bancária, realce-se que, na Espanha, por exemplo, de 50 milhões de oferta monetária (incluindo o dinheiro vivo em poder do público, os depósitos à vista, os depósitos de poupança e os depósitos a prazo, que, apesar do seu nome, no sistema bancário espanhol, são, maioritariamente, verdadeiros depósitos à vista, dado que podem ser levantados, sem qualquer penalização ou com penalizações muito reduzidas, em qualquer momento pelos seus titulares) apenas cerca de 6,6 biliões são dinheiro vivo em poder do público. Isto significa que um pouco mais de 13,2 por cento do total é constituído por este dinheiro em poder do público, pelo que o multiplicador de expansão bancária seria superior a 7,5 vezes (o que equivaleria a um coeficiente de caixa de 13, por cento). Uma vez que o coeficiente de caixa actualmente em vigor na Espanha é de 2 por cento (circular monetária do Banco de Espanha 1/1996, de 11 de Outubro), a diferença até 13,2 por cento deve-se precisamente ao efeito do coeficiente f de filtragem de dinheiro em poder do público, possivelmente maior devido à conjuntura de recessão económica do passado, que aumentou o volume de depósitos e de tesouraria em poder dos bancos, diminuindo momentaneamente a sua possibilidade de aumentar o processo expansivo de criação de créditos. Este comentário baseia-se nos dados provisórios de Junho publicados em Agosto de 1994 no *Boletín Estadístico del Banco de España*, e que nos foi facilitado muito gentilmente por Luís Alfonso López García, inspector do Banco de Espanha.

38 Podemos ver, no entanto, o desenvolvimento das fórmulas sobre esta complexidade no livro de Laurence S. Ritter e William L. Silber, *Principles of Money, Banking and Financial Markets*, 3.^a edição revista e ampliada, Basic Books, Nova York 1980, pp. 44-46. Outros trabalhos que desenvolvem pormenorizadamente a teoria do multiplicador bancário são os de John D. Boorman e Thomas M.

7

A IDENTIDADE EXISTENTE ENTRE A CRIAÇÃO DE DEPÓSITOS E A EMISSÃO DE NOTAS DE BANCO SEM COBERTURA

Este livro não tem como objectivo a análise económica da emissão de notas de banco sem cobertura, uma operação que historicamente surgiu na prática bancária muito depois da descoberta da banca com reserva fraccionária.³⁹ No entanto, interessa agora estudar com algum detalhe os aspectos contabilísticos e jurídicos da emissão de notas de banco sem cobertura, uma vez que, como vamos demonstrar, *tem efeitos idênticos aos que se produzem com a criação de créditos e depósitos a partir do nada por parte dos bancos.*

Imaginemos a fase inicial do surgimento da banca, na qual esta actuava como uma verdadeira depositária de dinheiro através de um contrato de depósito irregular. Enquanto os princípios gerais do direito que vimos nos capítulos I a II se cumprirem, o banco receberá as unidades monetárias (geralmente ouro, ou qualquer outro *dinheiro mercadoria*) e entregará *certificados de depósito*, recibos ou notas de banco ao portador no montante total das quantidades entregues. Neste caso, o lançamento a realizar no diário do banco cumpridor dos seus compromissos seria o seguinte:

Banco A			
	x		haver
deve	a	Certificados de depósito ou notas de banco	1.000.000
1.000.000 Caixa			

Se o banco depositário cumprir os seus compromissos durante um longo período de tempo e as pessoas confiarem plenamente nele, o público começará gradualmente a utilizar notas de banco (ou títulos ou certificados de depósito entregues pelo banco em troca das unidades monetárias de-

Havrilesky, *Money Supply, Money Demand and Macroeconomic Models*, Allyn & Bacon, Boston 1972, especialmente as pp. 10-41; Dorothy M. Nichols, *Modern Money Mechanics: A Workbook on Deposits, Currency and Bank Reserves*, publicado por Federal Reserve Bank of Chicago, pp. 29-31; e é também interessante o livro de Phillip Cagan, *Determinance and Effects of Changes in the Stock of Money, 1875-1960*, Columbia University Press, Nova Iorque 1965. Na Espanha, trabalhou extensivamente sobre este tema José Miguel Andreu García. Ver, por exemplo, os seus artigos «En torno a la neutralidad del coeficiente de caja: el caso español», em *Revista de Economía*, n.º 9, e «El coeficiente de caja óptimo y su posible vinculación con el déficit público», *Boletín Económico de Información Comercial Española*, 29 de Junho a 5 de Julho de 1987, pp. 2425 e ss.

39 A.P. Usher, *The Early History of Deposit Banking in Mediterranean Europe*, ob. cit., pp. 9 e 192

positadas) *como se* se tratasse das próprias unidades monetárias, convertendo assim as notas em unidades monetárias por si mesmas (*substitutos monetários perfeitos* na terminologia de Mises). Como o dinheiro é um bem presente que de que os seres humanos precisam e que utilizam apenas como meio de troca e não para consumo próprio, se os depositantes confiarem no banco, o seu uso das notas de banco como dinheiro poderá manter-se por tempo indefinido (sem haver necessidade de irem ao banco levantar as unidades monetárias que lá depositaram originalmente). Ora, quando isto acontecer, é possível que o banqueiro comece a sentir-se tentado a emitir certificados de depósito em número superior ao das unidades monetárias que realmente tiver recebido em depósito.

É evidente que se o banco se deixar cair nesta tentação, viola os princípios universais do direito, incorrendo nos crimes não só de *falsificação de documentos* (por emitir um certificado *falso* não coberto pelo depósito correspondente), mas também de *burla*, por entregar como meio de pagamento algo que na realidade carece totalmente de cobertura.⁴⁰ Ainda assim, se gozar de confiança suficiente e souber por experiência que com um coeficiente de caixa $c = 0,1$ pode, em condições normais, cumprir os seus compromissos correntes, o banco poderá emitir até nove vezes mais de novos certificados falsos de depósito ou *notas de banco*, o que daria azo ao seguinte lançamento no diário:

Banco A

(57)

deve	x	haver
9.000.000 Empréstimos	a	Notas de banco 9.000.000

Supusemos que o banco utiliza as notas falsificadas para conceder empréstimos, mas também podia tê-los usado para qualquer outro fim, como por exemplo, para comprar qualquer outro activo (por exemplo, imóveis sumptuosos) ou, simplesmente, em gastos de consumo. De qualquer forma, se supusermos que dedica estas notas à concessão de empréstimos, o balanço do banco será o seguinte:

Banco A

Balanço

(58)

Activo		Passivo	
Caixa	1.000.000	Notas de banco	10.000.000
Empréstimos	9.000.000		
Total de activo	10.000.000	Total de passivo	10.000.000

40 «He who has made a special promise to give definite parcels of goods in return for particular individual papers, cannot issue any such promissory papers without holding corresponding goods. If he does so, he will be continually liable to be convicted of fraud or default by the presentation of a particular document». William Stanley Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, D. Appleton & Co., Nova Iorque 1875, e Kegan Paul, Londres 1905, p. 209.

Se existir confiança no banco, os prestatários aceitarão receber os seus empréstimos em notas, e estas andarão de mão em mão como se se tratasse de dinheiro. Nestas circunstâncias, o banco poderá até, e com perfeito fundamento, chegar a considerar que nunca ninguém devolverá essas notas ao banco para levantar o dinheiro depositado originalmente. No momento em que isto acontecer realmente, o facto económico correspondente poderá manifestar-se no reconhecimento contabilístico de que os nove milhões de notas falsas postos em circulação pelo banco são, em última análise, um lucro do exercício, do qual qualquer banqueiro pode apropriar-se livremente. Neste caso, proceder-se-á aos seguintes lançamentos:

Banco A

(59)

deve	x	haver
1.000.0000 Caixa	a	Notas de banco 1.000.000
9.000.000 Empréstimos	a	Notas de banco 9.000.000
9.000.000 Notas de banco	a	Lucro 9.000.000

Reconhece-se, assim, contabilisticamente o facto económico de que o banqueiro está seguro de que nunca terá de devolver o montante de notas que circulam como dinheiro. O balanço do banco seria, então, o seguinte:

Banco A

Balanço

(60)

Activo		Passivo	
Caixa	1.000.000	Notas de banco	10.000.000
Empréstimos	9.000.000	Lucros (património próprio)	9.000.000
Total de activo	10.000.000	Total de passivo	10.000.000

Este balanço é o reconhecimento contabilístico de que, depois de as notas de banco adquirirem natureza de unidades monetárias, nunca ninguém as devolverá ao banco para levantar dinheiro, uma vez que já circulam e são consideradas dinheiro em si mesmas. É registado apenas no passivo 1.000.000 de notas emitidas, dado que se sabe que 10 por cento são suficientes para fazer frentes aos pedidos normais de conversão. Assim, este último balanço supõe o reconhecimento contabilístico da burla cometida pelo banco ao emitir notas num montante superior ao montante de dinheiro depositado. Embora no passado os banqueiros nunca tenham contabilizado desta forma a emissão de notas sem cobertura, uma vez que teria tornado completamente transparente a fraude cometida, em grave prejuízo dos interesses de terceiros (que veriam diminuída a capacidade aquisitiva das suas unidades mo-

netárias como consequência do aumento da oferta monetária; isto sem considerar os efeitos de crises e recessões económicas que analisaremos mais adiante), este balanço é claramente mais honesto, uma vez que, pelo menos, traz à evidência a manobra realizada e mostra que a emissão de notas sem cobertura é uma fonte de financiamento permanente que permite aos banqueiros a apropriação de um volume considerável de riqueza.

O leitor terá com certeza reparado que os lançamentos (55) a (58) são idênticos aos que já tínhamos visto para os depósitos. Na verdade, a natureza e os efeitos económicos das notas de banco e dos depósitos secundários são idênticos. De facto, constituem a mesma operação e dão lugar aos mesmos efeitos económicos e contabilísticos.

Ambos geram volumes de activos consideráveis a favor dos bancos, que são subtraídos gradualmente e de forma diluída de todos os agentes económicos que actuam no mercado por meio de um processo que estes não são capazes de entender nem de identificar, e através do qual os bancos obtêm os seus activos à custa de pequenas diminuições na capacidade aquisitiva das unidades monetárias de todos os agentes que as utilizam na sociedade. A expansão de crédito é coberta pela criação de novos depósitos ou notas que, ao converterem-se em dinheiro, do ponto de vista subjectivo do público, em circunstâncias normais, nunca são levantados. Desta forma, os bancos apropriam-se de um significativo volume de riqueza que, contabilisticamente, mantém coberto com depósitos ou notas que lhes permitem camuflar o facto de que, economicamente, são os únicos beneficiários que, de facto, tiram completo proveito da propriedade dos referidos activos. Conseguiram, assim, uma fonte permanente de financiamento que, em princípio, ninguém reclamará; um «empréstimo» cuja devolução nunca lhes será exigida (o que, em última análise, equivale a um verdadeiro «presente»). Economicamente, são os bancos e os restantes agentes económicos relacionados com os bancos quem tira proveito de tão extraordinárias circunstâncias, uma vez que o enorme poder de criação de dinheiro lhes permite expandir continuamente os seus activos, os seus escritórios, empregados etc. Acresce que conseguiram manter a sua actividade relativamente oculta da generalidade do público, especialista em economia ou não, ao dar cobertura os créditos criados do nada com contas do passivo que não coincidem com as do património próprio (contas de depósito ou notas de banco). Em suma, os bancos descobriram a *pedra filosofal*, tão procurada na Idade Média, que lhes permite criar novas unidades monetárias do nada e gerar uma riqueza camuflada em prejuízo e fraude de terceiros. Contabilisticamente, a propriedade dessa riqueza é formalmente dos depositantes, mas, na prática e em última análise, não é de ninguém (embora economicamente seja dos próprios banqueiros). Como já referimos anteriormente, o reconhecimento desta realidade será muito importante quando, mais adiante, no último capítulo deste livro, propusermos um sistema de transição e reforma do sistema bancário, pois a riqueza gradualmente acumulada pelos bancos pode e deve ser devolvida aos cidadãos, tornando-se disponível por meio de um

processo de privatização para diferentes objectivos de grande importância social (como por exemplo, ajudar à eliminação da dívida pública ou à transição para um sistema privado de Segurança Social baseado na capitalização).

O paralelismo entre a emissão de notas sem cobertura e a expansão de crédito coberta por depósitos secundários criados *ex nihilo* que analisámos ao pormenor pode agora ser compreendido na plenitude. De facto, todos os argumentos apresentados nas páginas anteriores acerca dos depósitos à vista, podem agora ser usados, *mutatis mutandis*, em relação às notas de banco. Assim, sem necessidade de repetição de tudo o que foi dito até agora, consideremos brevemente os seguintes lançamentos. Por exemplo, os lançamentos de concessão de empréstimos com base na emissão de notas seriam os seguintes:

Banco A			
(61)		x	
	deve	a	haver
	1.000.000 Caixa	a	Notas de banco 1.000.000
	900.000 Empréstimos	a	Notas de banco 900.000

Como se pode verificar, neste caso, os empréstimos são concedidos do nada, pela simples emissão notas «falsas» que são entregues aos prestatários. No pior dos casos, se os prestatários devolverem as notas recebidas ao banco para levantarem unidades monetárias da caixa, o balanço será o seguinte:

Banco A			
Balanço			
(62)			
	Activo		Passivo
	Caixa 100.000	Notas de banco	1.000.000
	Empréstimos 900.000		
	Total de activo 1.000.000	Total de passivo	1.000.000

Suponhamos agora que os prestatários pagam este dinheiro a outras pessoas e que estas acabam por levá-lo para outro banco, por exemplo, o banco «B», que também emite notas sem cobertura. O banco «B» efectuará o seguintes lançamentos:

Banco B

(63)

deve	x	haver
900.000 Caixa	a	Notas de banco 900.000
810.000 Empréstimos	a	Notas de banco 810.000

Pelo que o balanço do banco B seria:

Banco B
Balanço

(64)

Activo		Passivo	
Caixa	90.000	Notas de banco	900.000
Empréstimos	810.000		
Total de activo	900.000	Total de passivo	900.000

E assim sucessivamente em todo o sistema. Se supusermos um coeficiente de caixa, c , para as notas de banco de 0,1 e que $k = 0$, como sabemos, o sistema será capaz de criar do nada:

$$[41] \quad \frac{d(1-c)}{c} = \frac{1.000.000(0,9)}{0,1} = 9.000.000$$

unidades monetárias em forma de notas que não têm a correspondente cobertura de dinheiro original (ouro ou qualquer outro tipo de *dinheiro mercadoria*).

Chegaríamos ao mesmo resultado no caso de um banco monopolista, em que toda a gente confia e de que todos são clientes, com um coeficiente de caixa, $c = 0,1$ e $k = 1$. Como já vimos, a expansão de crédito, x , neste caso seria:

$$[42] \quad x = \frac{d(1-c)}{1+k(c-1)}$$

e, sendo $k = 1$, x seria igual a $\frac{d(1-c)}{c}$ de notas criadas do nada.

Supondo que todos os bancos emitem notas simultaneamente e que recebem novas unidades monetárias originais por igual, haveria a possibilidade de um só banco, mantendo inalteradas as suas reservas de caixa, gerar um múltiplo igual a $\frac{d(1-c)}{c}$ de notas de banco, de acordo com o lançamentos seguintes:

Banco A

(65)

deve	x	haver
1.000.000 Caixa	a	Notas de banco 1.000.000
9.000.000 Empréstimos e outros usos	a	Notas de banco 9.000.000

E, da mesma forma, poderíamos reproduzir todos os lançamentos contabilísticos para o caso mais geral em que $k > 0$ (no nosso exemplo, $k = 0,20$). Mantendo o coeficiente de caixa de 10 por cento, por cada milhão de u.m. que recebesse, o banco poderia criar do nada novas notas num montante de:

$$[43] \frac{d(1 - c)}{1 + k(c - 1)}$$

ou seja, num montante de 1.097.560 em forma de notas de banco sem cobertura. Poderíamos repetir todos os resultados a que chegámos em relação aos depósitos bancários, mas agora para as nota de banco, o que demonstra que *não existe qualquer diferença económica entre a emissão de notas sem cobertura e a expansão ex nihilo de crédito bancário coberta por depósitos gerados do nada*. A única diferença é jurídica, uma vez que, de acordo com os princípios universais de direito, a emissão de notas sem cobertura configura uma falsificação de documentos e um crime de burla, enquanto no caso do contrato de depósito bancário de dinheiro há apenas uma apropriação indevida.

Por outro lado, também existem diferenças quanto à materialização da operação. As notas têm a forma de títulos ao portador e cada uma delas tem um valor facial prefixado, o que permite a sua transmissão de umas mãos para outras sem que o banco tenha de efectuar qualquer lançamento de contabilidade (diminuindo assim os custos das transmissões bancárias). Os depósitos, pelo contrário, têm a vantagem de permitir a escrita de um valor preciso num cheque, sem necessidade de entrega de um número fixo de notas com um valor predeterminado, embora tenham o inconveniente de o banco ter de seguir o rasto das transacções efectuadas, anotando-as nos seus livros.

Porém, tirando estas diferenças jurídicas e de materialização, do ponto de vista económico, ambas as operações têm conteúdo e efeitos idênticos. Como veremos adiante, no início do processo histórico de desenvolvimento da teoria monetária, só foi possível reconhecer a imoralidade e o grave dano gerado pela criação de notas sem cobertura, sem que os teóricos se tivessem imediatamente apercebido de que a criação expansiva de créditos cobertos por depósitos criados do nada tinha exactamente os mesmos efeitos, nem reagido a esse facto. Assim se explica que na Lei de Peel de 19 de Julho de 1844, que constitui a base de todos os sistemas bancários modernos, se tivesse proibido a emissão de notas sem cobertura embora

falhando rotundamente nos seus objectivos de estabilidade monetária e definição e defesa adequadas dos direitos de propriedade dos cidadãos relacionados com a actividade bancária, uma vez que os legisladores não se aperceberam de que os depósitos bancários com reserva fraccionária tinham exactamente a mesma natureza e os mesmos efeitos económicos da emissão de notas sem cobertura. Assim, a Lei não proibiu a actividade bancária com reserva fraccionária, permitindo a continuação da secular actividade de «emissão» de depósitos sem cobertura (depósitos secundários). Embora historicamente os depósitos secundários tenham aparecido primeiro, são muito mais difíceis de entender, e, por isso, só foram proibidas (e muito tardiamente) as operações de emissão de notas sem cobertura, tendo a legalidade do contrato bancário de depósito de dinheiro com reserva fraccionária sido mantida até à actualidade, apesar de ter exactamente o mesmo conteúdo económico e produzir os mesmos efeitos perniciosos da emissão de notas de banco sem cobertura que foi proibida em 1844 pela Lei de Peel.⁴¹

41 Como veremos mais detidamente no capítulo VIII, o primeiro teórico a aperceber-se de que os depósitos bancários era dinheiro e de que o exercício da actividade bancária com reserva fraccionária aumenta a oferta monetária, foi o escolástico espanhol Luis de Molina, *Tratado sobre cambios*, edição e introdução de Francisco Gómez Camacho, Instituto de Estudios Fiscales, Madrid 1991 (a primeira edição foi publicada em Cuenca em 1597). Ver especialmente a Disputa 409, pp. 145-156, sobretudo a p. 147. No entanto, Luís de Molina não se apercebeu de identidade existente entre a emissão de depósitos e notas sem cobertura, uma vez que na sua época os bancos ainda não tinham começado a explorar a possibilidade de emitir notas. Só em 1797, Henry Thornton se refere, pela primeira vez, ao paralelismo entre notas e depósitos (ver a sua Resposta de 30 de Março de 1797 em *Evidence given before the Lords' Committee of Secrecy appointed to inquire into the courses in which produced the Order of Council of the 27th February 1797*, reproduzida em *An Inquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, F.A. Hayek (ed.), Augustus M. Kelley, Fairfield 1978, p. 303). Poucos anos depois, a mesma conclusão é atingida por Walter Boyd, James Pennington e o Senador do Estado de Pennsylvania Condry Raguét, para quem os depósitos e as notas eram, de igual forma, parte da oferta monetária e que devia ser retirada a licença a todos os bancos que não pagassem de imediato e em dinheiro os pedidos de levantamento de notas ou de depósitos que tivessem emitido (ver o *Report on Bank Charters* de Condry Raguét, incluído no *Journal of the Senate, 1820-1921, Pennsylvania Legislature*, pp. 252-268, e o comentário a respeito de Murray N. Rothbard incluído em *The Panic of 1819: Reactions and Policies*, Columbia University Press, Nova Iorque e Londres 1962, p. 148). Não deixa de ser significativo o facto de terem sido os próprios teóricos da *Banking School* os primeiros a insistirem, correctamente, que era completamente paradoxal pretender limitar a emissão de notas sem cobertura e não defender a mesma medida em relação aos depósitos, quando, na verdade, ambos tinham exactamente a mesma natureza económica. Ver, por exemplo, o livro de James Wilson, *Capital, Currency and Banking*, publicado por The Economist, Londres 1847, p. 282; bem como os comentários de Vera C. Smith em *The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, Liberty Press, Indianápolis 1990, p. 89. Nesta página, encontramos a passagem mais importante na obra de Vera Smith, referindo-se a Wilson e ao grave erro da *Currency School*, que foi incapaz de reconhecer a identidade económica entre notas e depósitos: «The reason the currency school usually gave for this distinction was that bank notes increased the circulation and deposits did not. Such an argument was not, of course, acceptable to Wilson as a member of the banking school of thought which both denied that the issue of notes could be increased to any undesirable extent so long as convertibility was strictly maintained, and pointed out that the difference claimed between

8

O PROCESSO DE CONTRACÇÃO DE CRÉDITO

Um dos grandes problemas do processo de expansão do crédito e da criação *ex nihilo* de depósitos provocados pelo contrato de depósito bancário com reserva fraccionária é que, da mesma forma que inevitavelmente se desencadeiam forças que *revertem* os efeitos da expansão de crédito sobre a economia real, criam-se forças que levam a um processo paralelo de *contracção de crédito*. Esta contracção verifica-se sempre que se produz um dos seguintes factos: a) uma diminuição de depósitos originais; b) um aumento do desejo do público de manter unidades monetárias fora do sistema bancário (ou seja, um aumento do coeficiente f); c) um crescimento da «prudência» dos bancos, que os leva a aumentar o seu coeficiente de reserva, c , para poderem fazer frente ao possível aumento de levantamentos de dinheiro dos seus clientes; d) um súbito aumento na devolução de empréstimos não compensado por um aumento na concessão dos mesmos; e e) um aumento dos empréstimos que não possam ser devolvidos aos bancos, tendo estes de suportar um volume muito maior de devedores em mora.

Em primeiro lugar, é evidente que se se levanta de um banco um determinado montante de depósitos originais (por exemplo, o milhão de u.m. que usámos nos nossos exemplos), se eliminará em cadeia toda a criação de créditos e depósitos que descrevemos nos diferentes casos e processos anteriores, o que provocará uma diminuição de créditos e depósitos. No nosso exemplo, supondo $c = 0,1$ e $k = f = 0$, a diminuição nos créditos e depósitos seria de nove milhões de u.m., o que daria origem a uma considerável *contracção da oferta monetária* que, em termos relativos, passaria a ser uma décima parte da que era antes. O resultado é uma grave *deflação*, ou diminuição da quantidade de dinheiro em circulação, que fará baixar os preços dos bens e serviços e que, a curto e médio prazo, agravará ainda mais os efeitos depressivos que todo o processo de expansão de crédito acabou por gerar e que veremos nos próximos capítulos.

notes and deposit liabilities was invalid. But it was still denied in many quarters that demand deposits formed part of the circulation, and it was probably by no means generally admitted right up to the time of MacLeod.» Note-se que a contradição apontada por Wilson é plenamente justificada, uma vez que, dada a identidade económica entre notas e depósitos, os argumentos a favor do controlo de emissão de uns sem cobertura são aplicáveis, *mutatis mutandis*, a outros. Além disso, esta contradição é idêntica à que, quase um século depois, expuseram os defensores do contrato de depósito irregular de títulos de valores, de que os bancos podem fazer uso, no caso da prática bancária de Barcelona no início do século XX, altura em que esta prática foi posta em causa e duramente condenada, uma vez que, como bem argumentaram os seus defensores, as razões esgrimidas contra tal prática deveriam aplicar-se também aos depósitos bancários de dinheiro com reserva fraccionária (lembrem-se as considerações que efectuámos no capítulo III).

Em segundo lugar, o desejo das pessoas de manter uma maior quantidade de dinheiro fora do sistema provoca os mesmos efeitos. Esta mudança determinará um aumento de fe , como já vimos antes, fará com que haja uma diminuição da capacidade de expansão de crédito dos bancos, o que também tem efeitos de contracção e deflação monetária.

Da mesma forma, e em terceiro lugar, se os bancos decidirem aumentar o seu coeficiente de caixa e ser mais «prudentes», verificar-se-á o efeito de contracção.

Em quarto lugar, a devolução de empréstimos provoca efeitos deflacionários (se não se concederem novos empréstimos que, pelo menos, compensem os que se vão devolvendo). Analisemos este caso mais detidamente, supondo um banco com $c = 0,1$ e $f = 0$, ao qual são devolvidos os empréstimos. Os lançamentos e o balanço do banco quando se concedem os empréstimos são:

Banco A

(66)

deve	x	haver
1.000.000 Caixa	a	Depósitos à vista 1.000.000
900.000 Empréstimos	a	Depósitos à vista 900.000
900.000 Depósitos à vista	a	Caixa 900.000

Banco A

Balanço

$$c = 0,1, k = 0 \text{ e } f = 0$$

(67)

Activo		Passivo	
Caixa	100.000	Depósitos à vista	1.000.000
Empréstimos	900.000		
Total de activo	1.000.000	Total de passivo	1.000.000

Já verificámos em exemplos anteriores que através do sistema bancário eram criados empréstimos e depósitos novos no valor de nove milhões de u.m. Ora, quando o prestatário devolve o empréstimo, os dois últimos lançamentos cancelam-se da seguinte forma:

Banco A

(68)

deve	x	haver
900.000 Caixa	a	Depósitos à vista 900.000
900.000 Depósitos à vista	a	Empréstimos 900.000

De forma que o balanço de A seria:

$$\begin{array}{c} \text{Banco A} \\ \text{Balanço} \\ c = 0,1, k = 0 \text{ e } f = 0 \end{array}$$

(69)

Activo		Passivo	
Caixa	1.000.000	Depósitos à vista	1.000.000
Total de activo	1.000.000	Total de passivo	1.000.000

Do ponto de vista económico, isto significa que para o banco A houve uma diminuição da oferta monetária de novecentas mil u.m.: passou de um milhão e novecentas mil u.m. na altura de concessão do empréstimo (um milhão em forma de depósitos e novecentas mil em forma de dinheiro entregue aos prestatários) a um milhão de u.m., o dinheiro que sobra depois de devolvido o empréstimo. Assim, para o banco isolado, a contracção da oferta monetária é evidente.

Se considerarmos que todos os bancos expandem o crédito e recebem depósitos originais em simultâneo, cada banco poderá, como já vimos, manter as suas reservas constantes e conceder um múltiplo das mesmas em empréstimos. Assim, o balanço de qualquer banco, por exemplo do banco A, seria o que se mostra a seguir:

$$\begin{array}{c} \text{Banco A} \\ \text{Balanço} \\ c = 0,1, k = 0 \text{ e } f = 0 \end{array}$$

(70)

Activo		Passivo	
Caixa	1.000.000	Depósitos à vista	10.000.000
Empréstimos	9.000.000		
Total de activo	10.000.000	Total de passivo	10.000.000

Se todos os prestamistas do banco devolverem os seus empréstimos, o balanço do banco passará a ser:

$$\begin{array}{c} \text{Banco A} \\ \text{Balanço} \\ c = 0,1, k = 0 \text{ e } f = 0 \end{array}$$

(71)

Activo		Passivo	
Caixa	1.000.000	Depósitos à vista	1.000.000
Total de activo	1.000.000	Total de passivo	1.000.000

Torna-se evidente que o valor da diminuição da oferta monetária ou de contracção de crédito foi de nove milhões de u.m.; uma diminuição idêntica à que o sistema bancário experimentalista como resultado da devolução acumulada de empréstimos em bancos isolados, de acordo com o que vimos nos lançamentos (68) e (69), por meio de um processo idêntico, mas inverso, ao apresentado no quadro IV-2 acima.

Por último, e em quinto lugar, se os empréstimos perderem o seu valor, por a actividade económica em que foram empregues ter fracassado, o banco deverá registar este facto no balanço como uma perda, através do seguinte lançamento:

(72)

Banco		x	haver
deve	9.000.000 Perdas devidas a devedores em mora (despesas)	a	Empréstimos 9.000.000

Pelo que o balanço do banco seria:

(73)

Banco A			
Balanço			
$c = 0,1, k = 0$ e $f = 0$			
Activo		Passivo	
Caixa	1.000.000	Depósitos à vista	10.000.000
Perdas do exercício	9.000.000		
Total de activo	10.000.000	Total de passivo	10.000.000

Comparando este balanço com o balanço (71) podemos verificar que as reservas em caixa são as mesmas, mas com uma diferença muito significativa: no passivo existem dez milhões de u.m. em forma de depósitos contra o milhão que existia antes. Ou seja, *o banco encontra-se numa situação de falência técnica*. No entanto, enquanto os depositantes continuarem a confiar no banco, não haverá diminuição ou contracção da oferta monetária. Na verdade, os banqueiros poderão até considerar que, uma vez que ninguém os vai reclamar, os 9.000.000 de depósitos secundários que criaram do nada são um lucro do exercício que compensa os 9.000.000 de u.m. de perdidos com os devedores em mora,⁴² deixando o balanço igual ao que apresentámos em (71). É evidente, porém, que, em termos de deflação, esta situação é

42 É curioso observar que nas diferentes crises bancárias, os banqueiros afectados protestam sempre, alegando que podem continuar a funcionar sem problema algum e restabelecer rapidamente a sua «solvência» e a confiança dos seus clientes, com um pouco de assistência de alguém (o Estado ou o banco central).

ainda mais perigosa do que a decorrente da devolução de um empréstimo: antes de chegar a esta situação, os bancos restringirão consideravelmente a concessão de novos créditos (sendo muito mais rigorosos nos seus critérios de concessão), o que agravará processo deflacionário. E, se não conseguirem, ainda assim, evitar os devedores em mora e o risco de falência, estarão a um passo de perder a confiança dos seus clientes, o que poderá levá-los a suspender os pagamentos ou a falir. Neste caso, até o milhão de u.m. depositado originalmente seria levantado, o que poderia levar ao desaparecimento em cascata de todo o sistema bancário.

Em condições normais, os efeitos de contracção ou deflação que estamos a analisar não ocorrem, uma vez que quando um empréstimo é devolvido ao banco, o seu valor é compensado pela concessão de outro empréstimo por outro banco. Na verdade, até no mesmo banco se tenta sempre substituir o empréstimo devolvido por outro novo. No que se refere à inadimplência, esta pode ser considerada mais um custo operacional do banco. O problema crucial colocado pela contracção do crédito é que, como vamos analisar pormenorizada-mente nos capítulos seguintes, o próprio processo de expansão de crédito baseado na reserva fraccionária leva inevitavelmente a que sejam concedidos empréstimos sem base de poupança voluntária, o que dá origem a um processo de descoordenação intertemporal, fruto da informação distorcida que o sistema bancário envia aos empresários que recebem créditos gerados do nada pelo próprio sistema. Desta forma, *os empresários começam a realizar projectos de investimento como se a poupança real tivesse aumentado, quando, na verdade, isso não aconteceu. Inicia-se assim um boom ou expansão económica artificial que, através de processos que vamos analisar mais adiante, dá inexoravelmente lugar a um reajuste em forma de crise e recessão económica.* Estes são, resumidamente, os efeitos negativos que tem sobre a economia real o fenómeno de expansão de crédito efectuada através da emissão de meios fiduciários (depósitos).

A crise e a recessão económica demonstram que um número significativo dos projectos de investimento financiados pelos créditos criados pela banca *não são rentáveis*, uma vez que não correspondem aos verdadeiros desejos dos consumidores. Dá-se assim a falência e o desaparecimento de muitos processos de investimento, o que acaba por afectar profundamente o sistema bancário. Esta influência negativa sobre o sistema bancário é evidenciada pela devolução generalizada de empréstimos por muitos empresários que, desmoralizados perante as perdas, liquidam os projectos de investimento empreendidos erroneamente (com os efeitos de contracção de crédito e deflação já analisados); bem como por um aumento atípico da inadimplência nos empréstimos (como os efeitos já referidos sobre a solvência dos bancos). Tudo isto leva a que, da mesma forma que a oferta monetária foi expandida através do multiplicador bancário, a expansão económica artificial decorrente da criação *ex nihilo* de créditos acabe por dá lugar a uma inevitável contracção endógena que, na forma de devolução generalizada de empréstimos e aumento de devedores em mora, faz com que

a oferta monetária tenda a diminuir consideravelmente. Assim, *o sistema bancário com reserva fraccionária gera uma oferta bancária extremamente elástica, que com a mesma facilidade com que se «estica», logo se vê forçada a «encolher-se», provocando os correspondentes efeitos sobre a actividade económica, que se vê recorrentemente sacudida por fases sucessivas de auge e recessão.* Esta actividade económica «maníaco-depressiva», com os profundos e dolorosos custos sociais que acarreta, é indubitavelmente a mais grave e prejudicial consequência que o sistema bancário constituído, violando os princípios tradicionais do direito, com base num coeficiente de reserva fraccionária tem sobre a sociedade.

Em suma, as dificuldades económicas dos clientes dos bancos que, como veremos, são, em última instância, uma das consequências inexoráveis de toda a expansão de crédito, fazem com que um volume considerável de créditos sejam incobráveis, o que agrava e aprofunda ainda mais o processo de contracção de crédito (o inverso da expansão) que estamos a analisar. De facto, poderá até chegar-se, como vimos no nosso exemplo, à falência total do próprio banco, o que fará com que as notas que tiver emitido ou os depósitos que tiver gerado (que, como sabemos, têm natureza económica idêntica) percam integralmente o seu valor, agravando ainda mais a contracção monetária (em vez dos nove milhões de u.m. de diminuição da oferta monetária no caso do empréstimo devolvido, a oferta monetária diminuiria integralmente em dez milhões de u.m., ou seja, incluindo o milhão de depósitos que ficavam no banco). Além disso, basta que um banco tenha problemas de solvência para que o temor se estenda para os clientes dos *bancos restantes*, o que levará a um processo em cadeia de suspensão de pagamentos com consequências económicas e financeiras trágicas.

Assinale-se ainda que, mesmo que se mantenha a confiança nos bancos (apesar da sua situação de insolvência) ou mesmo que um banco central criado *ad hoc* para fazer frente a situações deste tipo conceda toda a liquidez necessária para que todos os depositantes considerem o seus depósitos perfeitamente assegurados, a inadimplência ou a impossibilidade de cobrar os empréstimos espoleta um processo de contracção de crédito que é desencadeado espontaneamente quando estes são devolvidos e não podem ser substituídos ao mesmo ritmo por outros empréstimos. Este fenómeno, típico das fases de recessão, acontece porque a inadimplência faz com que os bancos se tornem mais cautelosos na concessão de empréstimos, pelo que a natural relutância do público desmoralizado para pedir empréstimos é reforçada pela maior prudência e rigor dos bancos para concedê-los. Além disso, à medida que virem a sua rentabilidade e o valor dos seus activos a diminuir, como consequência dos créditos incobráveis, os bancos procurarão ser mais prudentes e aumentar os seus saldos de tesouraria para aumentar o respectivo coeficiente de caixa, o que terá um efeito contractivo ainda maior. Por último, os fracassos empresariais e a frustração decorrente da impossibilidade de cumprir compromissos assumidos com os bancos aumentará ainda mais a *desmoralização* dos agentes económicos e a sua determinação para evitar empreender novos projectos

de investimento financiados com créditos bancários. Acrescente-se que muitas empresas acabam por se aperceber de que se deixaram levar por um optimismo injustificado nas fases de expansão, *em grande parte devido às excessivas facilidades de crédito inicialmente concedidas pelos banqueiros*, e, com razão, atribuem essas facilidades ao facto de por erro terem entrado em muitos projectos de investimento que não eram viáveis.⁴³ Resolvem, por isso, não cometer os mesmos erros no futuro (se essa resolução é ou não duradoura e se os empresários se lembram, no futuro, das experiências negativas da fase de recessão é um problema diferente, que analisaremos noutra lugar).

De qualquer forma, vimos que, com a mesma facilidade com que expande o crédito e a oferta monetária, o sistema bancário baseado numa reserva fraccionária pode contrair-se e reduzir muito significativamente a oferta monetária. Ou seja, cria um sistema elástico e extremamente frágil, sujeito à possibilidade de grandes convulsões, muito difíceis, se não impossíveis, de suavizar ou eliminar. Este sistema monetário e bancário contrasta com sistemas monetários rígidos (por exemplo, o do padrão-ouro clássico com um sistema bancário com um coeficiente de caixa de 100 por cento), que não permitem expansões desproporcionadas da oferta monetária (a produção mundial de ouro tem vindo a crescer nos últimos séculos a um ritmo de 1 a 2 por cento ao ano) e possuem ainda a vantagem de, por serem *rígidos* (o ouro é indestrutível e o *stock* mundial historicamente acumulado muito inflexível), não permitirem qualquer tipo de diminuição brusca, nem, portanto, contracções de crédito ou monetárias que afectem negativamente a economia, em contraste com o que sucede actualmente devido ao sistema bancário vigente.⁴⁴

43 Este grave prejuízo provocado pelo banqueiros aos clientes que incentivam a «desfrutar» de novos empréstimos e a envolverem-se em negócios que exijam financiamento bancário deveria, teoricamente, poder ser alegado em processos judiciais em que fosse exigida aos bancos a correspondente indemnização pelos danos e prejuízos provocados desta forma aos seus prestatários. Até agora estes processos não foram interpostos uma vez que a teoria económica não permitia identificar claramente a origem e natureza dos danos causados. No entanto, actualmente, o avanço teórico já permite a sua utilização prática nos tribunais, de forma muito parecida à utilização dos avanços da biologia para facilitar declarações judiciais de paternidade que há poucos anos não eram possíveis

44 No último capítulo deste livro analisaremos ao pormenor as vantagens comparativas do padrão-ouro clássico baseado num sistema bancário submetido ao direito, ou seja, com um coeficiente de caixa de 100 por cento.