

GABRIELLA DE ALARCÓN GUIMARÃES

**A Disciplina Jurídica do Capital Estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional
Brasileiro**

Dissertação de Mestrado

Orientador: Prof. Dr. José Tadeu De Chiara

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo – SP

2021

GABRIELLA DE ALARCÓN GUIMARÃES

**A Disciplina Jurídica do Capital Estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional
Brasileiro**

Dissertação apresentada à Banca Examinadora do Programa de Pós-Graduação em Direito, da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito, na área de concentração Direito Econômico e Financeiro, sob a orientação do Prof. Dr. José Tadeu De Chiara.

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO

FACULDADE DE DIREITO

São Paulo – SP

2021

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Serviço de Processos Técnicos da Biblioteca da
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

GUIMARÃES, Gabriella de Alarcón

A Disciplina Jurídica do Capital Estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional Brasileiro / Gabriella de Alarcón
Guimarães – São Paulo ; G. A. Guimarães, 2021.

168 f.; cm.

Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, 2021

Orientador: Prof. José Tadeu De Chiara.

Notas de rodapé.

Inclui bibliografia

Direito Econômico. Capital Estrangeiro. Sistema Financeiro Nacional. Bancos estrangeiros. I. De Chiara, José
Tadeu. II. Título.

São Paulo – SP

2021

Nome: GUIMARÃES, Gabriella de Alarcón

Título: A Disciplina Jurídica do Capital Estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional Brasileiro

Dissertação apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo para obtenção do título de Mestre em Direito.

Aprovada em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____
Instituição _____
Julgamento _____

Prof. Dr. _____
Instituição _____
Julgamento _____

Prof. Dr. _____
Instituição _____
Julgamento _____

Para o Prof. José Tadeu De Chiara

AGRADECIMENTOS

Ao meu querido orientador, professor e amigo, Prof. José Tadeu De Chiara. Verdadeiramente só tenho a agradecer. Por me fazer ver sentido no direito: “a moeda é um conceito jurídico”. Por me mostrar que só se compreende o presente à luz do passado. Pelas generosas reuniões em que me acolhia na sua casa para debatermos o tema deste trabalho, sem nunca ter deixado de estar próximo e presente. Por sua atenção, por sua presença e por sua amizade. Nossa convivência foi, para mim, uma das maiores honras da minha vida.

Conheci o Prof. De Chiara apenas no final do quarto ano da minha graduação. No começo, estranhei um pouco sua assertividade e sua abordagem tremendamente nova para mim do direito. Mas não demorou muito para que a genialidade do Prof. De Chiara me conquistasse – foi um clique, numa frase: “a moeda é um conceito jurídico”. E então o direito fez sentido. Fiquei muito instigada com sua visão do mundo e do direito e queria muito me aproximar, mas ficava hesitante, achava-o “bravo”. Eu não sabia ainda que não havia braveza alguma, só bravura – o Prof. De Chiara tinha um coração nobre e gentil. Ainda nesse contexto de hesitação, comentei com o Prof. Marco Braga que eu gostaria muito de falar com o Prof. De Chiara e começar a estudar sua perspectiva do direito econômico, mas que tinha receio de qual seria sua reação. Marco me falou que eu não precisava apresentar-lhe um projeto ou algo muito elaborado – meu coração e meus sonhos lhe seriam suficientes. E foram. Na próxima aula que tive com o Professor De Chiara, esperei acabar a aula e o acompanhei até a entrada da Faculdade de Direito, o Largo São Francisco, onde ele sempre chamava seu táxi para ir embora – eu o acompanharia muitas e muitas vezes nesse trajeto nos anos subsequentes. Conte para o Prof. De Chiara que estava muito interessada na sua visão do direito econômico e ele me sugeriu que prestasse o processo seletivo da pós-graduação. Sua orientação e nossa amizade começaram ali. O Prof. De Chiara permitiu que eu me aproximasse, com as minhas milhares de dúvidas. Acompanhei-o de perto a partir de então: fiz seu curso, “Disciplina Jurídica da Moeda, do Crédito e do Câmbio”, quatro vezes – uma como aluna inscrita, outra como ouvinte no quinto ano, outra como ouvinte, outra como monitora de pós-graduação. Tive também a honra de conviver com o Prof. De Chiara e com o Prof. Alessandro Octaviani para auxiliá-los a estruturar cursos para a Pós-Graduação, cursos que eu mesma viria a realizar como aluna regular – Regime Jurídico da Ordem Econômica e A Ordem Econômica Brasileira. Na padaria da Rua Bahia, tomando um café, gravávamos todas as conversas, pois o Prof. De Chiara era uma enciclopédia de

conhecimento sobre os mecanismos jurídicos que tornaram o Brasil como é atualmente. Tive também a grande honra de frequentar a casa do Prof. De Chiara diversas vezes, quando discutíamos o tema do meu projeto de pesquisa – ele me explicou dezenas de vezes como funciona o regime jurídico do câmbio, com toda a paciência do mundo, fazendo rabiscos no papel. Rabiscos legíveis apenas para ele, mas que eu fui recolhendo e guardando, impedindo-o de rasgar tudo e jogar no lixo, por reconhecer naquilo tudo algo genial e infelizmente além da minha compreensão naquele momento.

Realmente não sei se este é o lugar adequado para este testemunho, mas, se não aqui, onde? Há muito que sinto que a vida me compensa por algumas ausências com a presença de figuras maravilhosas que passam pelo meu caminho, me abençoando, me acolhendo e me nutrindo de diversas maneiras. O Prof. De Chiara é, com certeza, uma delas, das mais especiais e sei que seus ensinamentos e sua amizade estarão comigo para sempre. Sei também que este trabalho não está à altura de todos os ensinamentos que buscou, com tanta generosidade e paciência, me transmitir nos últimos seis anos, mas o dedico ao Sr., com o carinho de sempre.

Confesso que os agradecimentos abaixo foram redigidos antes do dia 5 de janeiro de 2021 e que seu tom de alegria não condiz com o que eu realmente sinto às vésperas do depósito desta dissertação. Mas os deixo como estavam, para não deixar de agradecer tantas pessoas queridas e importantes para mim.

Esta dissertação me acompanha por mais de três anos. Nesse período, passei por diversos lugares e conheci muitas pessoas diferentes, que me transformaram profundamente. Meus agradecimentos não são apenas àquelas que efetivamente participaram do processo de elaboração da dissertação, mas sim a todas que passaram pela minha vida, me inspirando, me mantendo viva, feliz e em paz nos últimos anos.

Ao Prof. Alessandro Octaviani, por ser um grande farol na minha formação e um porto seguro.

Às pessoas extraordinárias que conheci no Levy & Salomão Advogados, agradeço na pessoa de Eduardo Salomão Neto; aos meus amigos Fábio Rodarte, Gabriela Forsman, João Vitor Freitas, Maria Clara Sena e Pedro Ferraz, nossa, eu era muito feliz convivendo todos os dias com vocês!

Às pessoas acolhedoras e brilhantes que conheci quando tive a oportunidade de trabalhar na Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas, agradeço nas pessoas de Felipe de Paula, Juliana Palma, Mario Schapiro e de meu querido amigo, Theodoro Malavoglia.

Aú! Aos guerreiros do melhor time Regulatório do mundo, com quem tive a honra de trabalhar na StoneCo. A confiança de vocês em mim me fez confiar em mim também: Adriana Martins, Amanda Gonçalves, Bruna Siqueira, Bruna Veríssimo, Clineu Andrade, Gabriel Cohen, Gabrielle Naumann, Guilherme Ferraz, Maria Vitória Pavan. Fernando Fabre, Laura Hespanhol, Juliana Stankevicius e Marina Andrade: algumas luzes não apagam.

Às minhas amigas sacerdotisas modernas. Ana Cláudia Goes, pelos lírios e estrelas de sempre. Agni Avesha, por me mostrar o meu inverno e o meu direito de ser Perséfone.

Às minhas amigas e aos meus amigos: Ana Beatriz Garcia, Ana Laura Zuanazzi, Ana Paula Tavassi, Beatriz Bellintani, Gabriel Furtado, Gabriela Avelino, Henrique Lamônica, Mariana Rodrigues, Mateus Maia, Paula Goes, Paula Zugaib & José Quibao Neto, Rodrigo Dias. Eu amo vocês.

À minha família indiana: Sr. Badrishji, Marcos Aquino, Marcus Rojo, Danilo Forghieri, Naiara Placha, Fernanda Cimini e Carolina Pontes – por ter virado meu mundo de ponta cabeça e de ponta cabeça finalmente fez sentido. Às grandes inspirações, Dr. Bhole, Profa. Daisy Rodrigues, Prof. Marcos Rojo.

Ao Dr. César Deveza, pela sabedoria da condução com que me guia.

Ao Pedro Henrique Martins Fraga, porque, antes de tudo, os heróis brasileiros são os nossos artistas. E, depois de tudo, pelo café, paciência e amor.

Aos meus amados avós, que me dão amor para uma vida inteira: João Baptista Guimarães, Yara de Alarcón Guimarães.

À fundação da minha vida, corajosa a ponto de enxergar e me mostrar o melhor lado das coisas todos os dias: Simone de Alarcón Guimarães.

Uma das superstições mais costumeiras e difundidas é a de que cada pessoa tem determinadas qualidades só suas, que existe a pessoa boa, a má, a inteligente, a tola, a enérgica, a apática etc. (...) E isso é errado. As pessoas são como rios: a água é a mesma para todos e é igual em toda parte, mas cada rio é ora estreito, ora rápido, ora largo, ora calmo, ora limpo, ora frio, ora turvo, ora morno. Assim também são as pessoas. Cada um traz em si o germe de todas as qualidades das pessoas e às vezes se manifesta uma, às vezes outras, e não raro acontece de a pessoa ficar de todo diferente de si mesma, enquanto continua a ser exatamente a mesma (Tolstói, Ressurreição, 1899).¹

Mire e veja: o mais importante e bonito, do mundo, é isto: que as pessoas não estão sempre iguais, ainda não foram terminadas – mas que elas vão sempre mudando. Afinam ou desafinam. Verdade maior. É o que a vida me ensinou. Isso que me alegra, montão (Guimarães Rosa, Grandes Sertões, 1956).²

A rigor, o subdesenvolvimento é uma variante do desenvolvimento, ou melhor, é uma das formas que historicamente assumiu a difusão do progresso técnico. O fato de que as estruturas que o conformam se hajam reproduzido no correr de anos não nos autoriza a prever sua permanência futura (Celso Furtado, Brasil: a Construção Interrompida, 1992).³

¹ Liev TOLSTÓI. **Ressurreição**. São Paulo: Cosac Naify, 2013, p. 194.

² João GUIMARÃES ROSA. **Grande Sertão**: Veredas. São Paulo: Nova Fronteira, 2001, p. 39.

³ Celso FURTADO. **Brasil: a Construção Interrompida**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1992, p. 47.

RESUMO

Gabriella de Alarcón Guimarães: A disciplina jurídica do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional brasileiro. 15/01/2021. 168 p. Mestrado – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 15/01/2021.

O objetivo deste trabalho é analisar a evolução histórica da disciplina jurídica do capital estrangeiro no sistema bancário brasileiro, relacionando-a à presença quantitativa e expressividade qualitativa dessas instituições, como participação de mercado. O escopo temporal abarca desde os primórdios do seu ingresso no País, durante os anos do Império, até o ano de 2020, com o objetivo de analisar como as raízes dessa disciplina condicionam sua atual conformação. Para tanto, apresenta os diplomas normativos que regeram e ainda regem esse assunto, analisando suas implicações e enfatizando seu caráter de nacionalização ou de internacionalização do sistema bancário, bem como destaca a eficácia da aplicação dessas normas pelas autoridades públicas e, mais recentemente, monetárias.

Palavras-chave: Direito Econômico. Capital Estrangeiro. Sistema Financeiro Nacional. Bancos estrangeiros.

ABSTRACT

Gabriella de Alarcón Guimarães: The legal discipline of foreign capital in the Brazilian National Financial System. 01/15/2021. 168 p. Master – Faculty of Law, University of São Paulo, São Paulo, 01/15/2021.

The aim of this work is to analyze the historical evolution of the legal discipline of foreign capital in the Brazilian banking system, relating it to the quantitative presence and qualitative expressiveness of these institutions, such as market share. The temporal scope covers from the beginning of its entry in the country, during the years of the imperial government (1808), until the year of 2020, in order to analyze how the roots of this discipline condition its current conformation. It presents the normative diplomas that governed and still govern this subject, analyzing its implications and emphasizing its nationalization *versus* internationalization tendency. It also highlights the effectiveness of the application of these rules by public and, more recently, monetary authorities.

Keywords: Economic Law. Foreign Capital. National Financial System. Foreign Banks.

LISTA DE QUADROS

- QUADRO 1:** Investimento estrangeiro por setor de destino (1860-1875)
- QUADRO 2:** País de origem dos capitais das empresas estrangeiras (1860-1875)
- QUADRO 3:** Investimento estrangeiro por setor de destino (1875-1885)
- QUADRO 4:** País de origem dos capitais das empresas estrangeiras (1875-1885)
- QUADRO 5:** Investimento estrangeiro por setor de destino (1886-1896)
- QUADRO 6:** Investimento estrangeiro por setor de destino (1897-1902)
- QUADRO 7:** Percentual de agências, ativos e capital de bancos estrangeiros no sistema bancário (1912-1945)
- QUADRO 8:** Tipos de Instituições no Âmbito da Especialização Financeira
- QUADRO 9:** Principais conglomerados estrangeiros (1981)
- QUADRO 10:** Dados do capital estrangeiro no sistema bancário (1987)
- QUADRO 11:** Evolução da quantidade de bancos estrangeiros ao longo dos anos 1980
- QUADRO 12:** Participação de bancos estrangeiros nos ativos totais de sistemas bancários domésticos (1994-2000)
- QUADRO 13:** Evolução da participação estrangeira no SFN (1994-2001)
- QUADRO 14:** Evolução da participação estrangeira no sistema bancário brasileiro (%; 1994-2000)
- QUADRO 15:** Participação estrangeira nos ativos dos 20 maiores bancos privados nacionais (1994-1998)
- QUADRO 16:** Ranking dos bancos privados por ativos (em US\$ bilhões; 1994-2000)
- QUADRO 17:** As principais aquisições no sistema bancário brasileiro (1995 a 2000)

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: Evolução da quantidade de instituições financeiras no Brasil (1990 – 2009)

GRÁFICO 2: Participação dos bancos estrangeiros no total de operações de crédito e detenção de ativos do Sistema Financeiro Nacional (1990-2014)

GRÁFICO 3: Participação no mercado de crédito por tipo de controle acionário (2008-2014)

GRÁFICO 4: Participação no total de ativos do sistema bancário brasileiro por tipo de controle acionário (2008-2014)

GRÁFICO 5: Quantidade de Decretos Presidenciais autorizativos da entrada e expansão de instituições financeiras estrangeiras (1991-2018)

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADCT: Ato das Disposições Constitucionais Transitórias

BCB: Banco Central do Brasil

BIS: Bank of International Settlements

BNDE: Banco Nacional de Desenvolvimento

CACEX: Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil

CAMOB: Caixa de Mobilização Bancária (“CAMOB”)

CARED: Carteira de Emissão e Redesconto

CMN: Conselho Monetário Nacional

FGC: Fundo Garantidor de Créditos

IDE: Investimento Direto Estrangeiro

EUA: Estados Unidos da América

OCDE: Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico

PROER: Programa de Estímulo à Reestruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional

PROES: Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária

SFH: Sistema Financeiro da Habitação

SFN: Sistema Financeiro Nacional

SCD: Sociedades de Crédito Direto

SEP: Sociedades de Empréstimo entre Pessoas

SUMOC: Superintendência da Moeda e do Crédito

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	17
CAPÍTULO I: As Raízes da Disciplina Jurídica dos Bancos Estrangeiros no Brasil (de 1808 a 1930)	24
I.1. As bases histórico-econômicas do ingresso do capital estrangeiro (1808 a 1889).....	24
I.1.1. Costurando ilhas econômicas: Reforma Monetária, Código Comercial e Abolição da Escravidão.....	24
I.1.2. A Lei dos Entraves	30
I.1.3. Os primeiros bancos estrangeiros no Brasil.....	33
I.2. As raízes da disciplina jurídica dos bancos estrangeiros no Brasil (de 1890 a 1929) ...	38
I.2.1. A atuação dos bancos estrangeiros na República Velha: especulação e monopólio do mercado de câmbio.....	38
I.2.2. Os primeiros instrumentos de atuação do Estado sobre o câmbio.....	45
I.2.3. A Primeira Guerra Mundial: novo papel do Estado na economia e o surgimento do Direito Econômico	49
I.2.4. A fiscalização das operações cambiais e a Reforma Bancária de 1920.....	52
I.2.5. A reforma econômica de Washington Luís e Getúlio Vargas	59
CAPÍTULO II: Da Nacionalização à Internacionalização do Sistema Financeiro Nacional (de 1930 a 1985).....	62
II.1. A Era Vargas (1930 a 1946).....	62
II.2. A Quarta República Brasileira (1946 a 1964).....	71
II.3. A Ditadura Militar (de 1964 a 1985).....	78

CAPÍTULO III: A Eloquente Política de Liberalização Financeira e Trajetória Errática dos Bancos Estrangeiros (1985 a 2020).....	90
III.1. Entre a dívida externa e as juras de abertura ao capital estrangeiro: a década de 1980	91
III.2. A Constituição de 1988 e a Ordem Econômica e Financeira	100
III.3. A primeira onda de liberalização financeira: crises e entrada de bancos estrangeiros: a década de 1990.....	104
III.3.1. Os instrumentos jurídicos da liberalização financeira	106
III.3.2. A evolução do capital estrangeiro no sistema bancário brasileiro.....	114
III.3.3. Os efeitos da política de liberalização financeira	120
III.4. A recente presença errática dos bancos estrangeiros: o século XXI.....	125
III.4.1. A nova dinâmica de declínio da presença dos bancos estrangeiros	125
III.4.2. A acomodação precária da disciplina jurídica dos bancos estrangeiros	134
CONCLUSÕES	139
BIBLIOGRAFIA.....	144
APÊNDICE: Histórico de decretos para autorização de ingresso de instituições financeiras no Sistema Financeiro Nacional (1991-2018).....	154

INTRODUÇÃO

*“(...) importantíssimo papel da dominação que se verifica no funcionamento do mercado financeiro”.*⁴

O objetivo deste trabalho é apresentar a evolução histórica da disciplina jurídica dos bancos estrangeiros no Brasil, desde sua gênese mais remota até os dias atuais. Ganha-se em amplitude, perde-se em profundidade: cada período ou até mesmo alguns dos eventos que compõem este enredo poderiam ser objetos de trabalhos acadêmicos por si só. Mas, aqui, a opção foi por conhecer essa história desde uma perspectiva mais alargada para investigar as determinantes do passado sobre o presente, bem como para identificar eventuais padrões de repetição na dinâmica de elaboração normativa e da atuação dos bancos estrangeiros no País. Mas, antes de endereçar o tema propriamente dito, destacaremos as premissas das quais partimos, que envolvem uma determinada concepção sobre o papel do capital estrangeiro e suas implicações no contexto de um país subdesenvolvido, como é o Brasil. Tal ponto de vista está inextrincavelmente implícito ao longo do trabalho e tentar disfarçá-lo (sob um pretexto de uma suposta neutralidade argumentativa no âmbito de um trabalho acadêmico) é menos preferível do que esclarecê-lo.

O ponto de partida deste trabalho é o diagnóstico da condição de subdesenvolvimento do Brasil, que se caracteriza por dois elementos essenciais: (i) desigualdades sociais e (ii) incapacidade de autogestão econômica, sendo que esta pode ser vislumbrada historicamente, dentre outras maneiras, na dependência do capital estrangeiro para persecução do crescimento econômico.⁵ Diz-se “crescimento econômico” e não “desenvolvimento”, devido à diferença entre ambos os conceitos propugnada por Celso FURTADO: o crescimento econômico leva à modernização do estilo de vida das classes privilegiadas, que passam a emular as formas de vida praticadas

⁴ José Tadeu DE CHIARA. Operações de Crédito. **Revista de Direito Público**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979, p. 311.

⁵ Alessandro OCTAVIANI. **A Benção de Hamilton na Semiperiferia: ordem econômico-social e os juros da dívida pública interna**. In Alessandro OCTAVIANI. Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico. São Paulo: Singular, 2014, p. 102.

nas sociedades dos países centrais, estranhas à cultura nacional. Isto porque o crescimento, fruto da elevação da produtividade física, vem acompanhado de concentração de renda e da criação de novas “necessidades”, em geral bens de consumo de luxo, sem as quais as classes superiores não concordariam viver. Há, portanto, um elemento de dominação cultural envolvido no subdesenvolvimento.⁶ Nesse sentido, apontava FURTADO para o caráter desarticulador de identidades nacionais que assume o aprofundamento do subdesenvolvimento, uma vez que a internacionalização dos circuitos econômicos e financeiros debilitam os sistemas econômicos nacionais e reforçam a heterogeneidade cultural e econômica das nações, afrouxando os vínculos de solidariedade entre a população.⁷ O desenvolvimento, por sua vez, distingue-se do crescimento, por carregar em si não só a transformação da sociedade como também do ser humano, por meio da realização de potencialidades que lhes são intrínsecas, como o exercício da sua criatividade⁸. Portanto, há no desenvolvimento um elemento de libertação não só econômica como também política e cultural. É por isso que Furtado afirma que a reflexão sobre o desenvolvimento traz consigo uma teoria do ser humano, “uma antropologia filosófica”⁹.

A armadilha do crescimento econômico nos alerta para a necessidade de concepção de estratégias autênticas de desenvolvimento nacional. Em outras palavras, emular padrões de vida de sociedades do centro do capitalismo mundial é uma armadilha tanto quanto tentar emular suas trajetórias de desenvolvimento. O subdesenvolvimento, enquanto processo histórico autônomo e não etapa pela qual todas as economias passam rumo ao estado desenvolvido, exige, para sua superação, estratégias que passem por “fazer diferente”, de forma autenticamente nacional, tendo como prioridade o bem-estar da população e o desenvolvimento das qualidades humanas, e não a adequação em padrões internacionais pré-estabelecidos. Nos termos de Caio PRADO JR., o desenvolvimento de uma “economia propriamente nacional” passa por voltar-se “para dentro do país e as necessidades próprias da população que o habita; uma organização

⁶ Cf., entre tantos textos nos quais Celso Furtado expõe seu entendimento, Celso FURTADO. **Metamorfoses do Capitalismo**. In Rosa Freire D’AGUIAR. Celso Furtado: Essencial. São Paulo: Penguin: Companhia das Letras, 2013, p. 452.

⁷ Celso FURTADO. **Globalização e identidade nacional** (1998). In Rosa Freire D’AGUIAR. Celso Furtado: Essencial. São Paulo: Penguin: Companhia das Letras, 2013, p. 442.

⁸ Celso FURTADO. **Criatividade e dependência na civilização industrial**. São Paulo: Companhia das Letras, 2008.

⁹ Celso FURTADO. **Metamorfoses do Capitalismo** (2002). In Rosa Freire D’AGUIAR. Celso Furtado: Essencial. São Paulo: Penguin: Companhia das Letras, 2013, p. 452.

destinada a mobilizar e coordenar os recursos e o trabalho do país em função precípua da existência dos indivíduos e da comunidade nela enquadrados; e não servir antes interesses estranhos”¹⁰.

Um agravante ao processo de subdesenvolvimento é a proeminência do avanço do intercâmbio internacional de serviços financeiros e tecnológicos, no âmbito do qual se acentua a reprodução do abismo entre países centrais e periféricos. Para “escapar a esse sistema de forças que se articula planetariamente”¹¹ é, repisa-se, preciso *fazer diferente*, conceber uma forma de desenvolvimento autenticamente nacional. Isso exige, nos termos de FURTADO, a endogeneização dos centros decisórios, isto é, a criação de mecanismos capazes de superação da incapacidade de autogestão econômica. E tal endogeneização dos centros decisórios, no Brasil, vem sendo mitigada, desde os primórdios de sua colonização, pela relação que o País trava com o capital estrangeiro. Portanto, a capacidade de autogestão econômica passa por adquirir maior independência em relação aos capitais estrangeiros e aumentar a capacidade de autofinanciamento.¹²

Entretanto, essa não é evidentemente uma tarefa trivial. Caio PRADO JR. demonstra que a essência da formação brasileira, Brasil tal qual concebido atualmente e desconsiderando as relações que vigiam no território brasileiro antes da invasão do Brasil pelos Europeus no século XVI, diz respeito ao fornecimento de gêneros agrícolas para o comércio europeu, sem qualquer atenção para nada que não fosse voltado para o atendimento dos interesses estrangeiros. Na realidade, a invasão do território brasileiro foi, em sua visão, apenas um “capítulo da história do comércio europeu” ou, em outras palavras um “incidente da imensa empresa comercial a que se dedicam os países da Europa a partir do século XV”.¹³ E foi a partir dos interesses desse incidente que toda a estrutura social e as atividades econômicas se organizariam e manter-se-iam ao longo de todos os séculos posteriores, prolongando-se até os dias atuais.¹⁴ É o que o autor chama de *sentido da colonização* – em que pese os diversos esforços em prol de uma economia

¹⁰ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 288.

¹¹ Celso FURTADO. **Globalização e identidade nacional** (1998). In Rosa Freire D’AGUIAR. Celso Furtado: Essencial. São Paulo: Penguin: Companhia das Letras, 2013, p. 443.

¹² Nas palavras de Furtado, o primeiro desafio que deve enfrentar o Brasil é o de aumentar sua capacidade de autofinanciamento, o que requer um maior esforço de poupança pública e privada e maior disciplina e transparência no uso das divisas geradas pelas exportações”. Celso FURTADO. **Globalização e identidade nacional** (1998). In Rosa Freire D’AGUIAR. Celso Furtado: Essencial. São Paulo: Penguin: Companhia das Letras, 2013, p. 449.

¹³ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 23.

¹⁴ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 24.

autenticamente nacional, há uma estrutura posta que draga essas forças transformadoras, anulando-as, trazendo a economia nacional a seu estado inicial: voltada ao exterior, ao serviço de interesses *estranhos*.

O capital estrangeiro é, portanto, o um dos elementos fundamentais do condicionamento da economia brasileira contemporânea.¹⁵ Segundo PRADO JR., os capitais estrangeiros ingressaram inicialmente como os grandes empréstimos públicos tomados da Inglaterra; passaram por iniciativas empreendedoras em setores privados, como estradas de ferro, empresas de mineração; participaram de atividades econômicas nacionais, especialmente no comércio e na indústria. Mas nada disso se compara com sua atuação a partir da introdução no País das finanças internacionais, quando passam a interferir na vida brasileira de forma constante e crescente em todos os setores que lhes fossem atraentes. As finanças internacionais introduzem-se inicialmente por meio do estabelecimento de filiais dos grandes bancos estrangeiros e alastram sua atuação a todos os setores fundamentais da economia brasileira, até, nos termos de Caio PRADO JR. “colocá-la inteiramente a seu serviço”¹⁶. Denota-se, aqui, a relevância do estudo da disciplina normativa dos bancos estrangeiros, por serem correia de transmissão dos interesses das finanças internacionais no Brasil.

Atualmente, convivemos diariamente com as exigências desse capital estrangeiro a ponto de chegarmos a naturalizar esse caráter volitivo e sua personalidade autoritária. Por exemplo, como afirmava FURTADO nos primeiros anos da década de 2000, se as taxas de juros não são suficientemente altas, os capitais estrangeiros não ingressam no País e, se não ingressam, há pouca margem para crescimento; por outro lado, se ingressam, aumenta-se a dívida brasileira e a dinâmica do capital estrangeiro tende a agravar a concentração de renda.¹⁷ A conformação dessa estrutura de dependência do capital estrangeiro torna o País vulnerável aos seus caprichos, que muitas vezes se consubstanciam em movimentos econômicos motivados essencialmente por razões político-ideológicas e desprovidas da racionalidade econômica tradicional, no sentido de busca de auferimento benefícios econômicos. Segundo Fernando RUGITSKY, a percepção do caráter volitivo do capital encontra respaldo em artigo de Michael

¹⁵ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 270.

¹⁶ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 210.

¹⁷ Celso FURTADO. **Metamorfoses do Capitalismo** (2004). In Rosa Freire D'AGUIAR. Celso Furtado: Essencial. São Paulo: Penguin: Companhia das Letras, 2013, p. 437.

KALECKI e foi posteriormente generalizada por Wolfgang STREECK.¹⁸ KALECKI¹⁹ demonstrou que a oposição de grupos industriais a políticas de pleno emprego implicava a renúncia a benefícios econômicos que lhes seriam revertidos e fundamentava-se em posições ideológicas contrárias (i) à interferência do Estado no mercado de trabalho, (ii) ao direcionamento dos gastos governamentais, e (iii) as mudanças políticas e sociais que poderiam advir da condição do pleno emprego numa sociedade. STREECK, por sua vez, demonstra que esse caráter político se estende, além das políticas de pleno emprego, ao sistema capitalista como um todo²⁰, de modo que os mercados passaram a ditar “o que Estados supostamente soberanos e democráticos ainda podem fazer por seus cidadãos e o que devem lhes recusar”²¹. E, na seara financeira especificamente, Daniela CAMPELLO apresenta detalhado estudo sobre as maneiras pelas quais o capital financeiro internacional atua política e concertadamente para pressionar governos nacionais a executarem determinadas políticas e a evitarem outras, algo implementado especialmente a partir da promoção de crises cambiais e retiradas abruptas de vultosos valores do mercado de capitais, criando instabilidades e derrubando governos.²² Esses atos de vontade do capital são chamados por RUGITSKY de “reações kaleckianas”²³, as quais são vislumbradas diversas vezes ao longo do enredo deste trabalho.

A vulnerabilidade da economia brasileira torna o ambiente fértil para atuação volitiva do capital estrangeiro, tornando-o “presa fácil e proveitosa para a especulação”. O capital financeiro joga com a economia brasileira, sendo “sempre senhor da situação graças às suas disponibilidades fartas e ao controle que exerce”. O instrumento para fazê-lo é, inicialmente, a instalação dos grandes bancos estrangeiro.²⁴ Por isso, esta dissertação tem como objetivo identificar esse *sentido da colonização* na seara financeira e, mais especificamente, na seara bancária, a partir da análise da evolução da sua disciplina

¹⁸ Fernando RUGITSKY. Degree of monopoly and class struggle: political aspects of Kalecki’s pricing and distribution theory. **Review of Keynesian Economics**, v. 1, n. 4, 2013.

¹⁹ Michael KALECKI. Political aspects of full employment. **The Political Quarterly**, v. 14, n. 4, 1943.

²⁰ Interessante destacar que isto questiona o paradigma da racionalidade do *homo oeconomicus* como natural, mecanicista e curto-prazista, colocando-a, na realidade, como politicamente determinada e estrategicamente concertada. Cf., nesse sentido, Wolfgang STREECK. **Buying Time: the delayed crises of democratic capitalism**. 2 ed. Londres: Nova Iorque: Verso, 2017, p; 69, Nota de Rodapé nº 40.

²¹ Wolfgang STREECK. As crises do capitalismo democrático. **Novos Estudos Cebrap**, edição 92, v. 31, n. 1, 2012, p. 54.

²² Daniela CAMPELLO. **The Politics of Market Discipline in Latin America: Globalization and Democracy**. Nova Iorque: Cambridge University Press, 2015.

²³ Fernando RUGITSKY. Do Ensaio Desenvolvimentista à austeridade: uma leitura Kaleckiana. **Carta Maior**, 8 de maio de 2015. Disponível em: <https://www.cartamaior.com.br/?/Editoria/Economia/Do-Ensaio-Desenvolvimentista-a-austeridade-uma-leitura-Kaleckiana/7/33448>.

²⁴ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 272-3.

jurídica. Como ensina DE CHIARA, os bancos são uma espécie de “quartel general do crédito”²⁵ e concentram o conjunto de meios de pagamento da sociedade, operacionalizando os fluxos de renda.²⁶ Assim, deles depende em larga medida a promoção do desenvolvimento econômico, motivo pelo qual justifica-se a ordenação normativa dos intermediários financeiros de modo a consubstanciá-los em ferramentas de execução de políticas monetária, creditícia e cambial implementadas pelo Estado, guiadas à luz da Constituição Federal.²⁷ Em outras palavras, a repercussão do mecanismo de crédito “sobre o conjunto da sociedade implica a submissão da atividade mercantil consistente em negócios de banco – isto é, crédito financeiro – a regime jurídico próprio”²⁸. Ou seja, advém do seu caráter essencial a imperatividade de normatização do mercado financeiro pelo Estado em prol da realização dos ideais sociais de desenvolvimento e bem-estar social²⁹, segundo o caráter instrumental das normas de Direito Econômico³⁰. Seria de se esperar, portanto, que a disciplina jurídica dessas atividades circunscrevesse os limites para atuação do capital estrangeiro, conforme, inclusive, determina a vigente Constituição Federal, isto é, que lhe seja atribuído tratamento jurídico específico. Como veremos, essa expectativa não se concretizou na maior parte do tempo.

Ou seja, diante dessas considerações quanto à essencialidade da atividade de intermediação financeira para o desenvolvimento econômico brasileiro, bem como às ressalvas do papel desempenhado historicamente pelo capital estrangeiro no País, é de extrema importância examinar especificamente como o Estado brasileiro organizou juridicamente o tratamento do capital estrangeiro nesse setor. Para tanto, esta dissertação está organizada em torno de três capítulos, além desta Introdução e da Conclusão. Tais capítulos foram delimitados cronologicamente, buscando abarcar unidades históricas do tema que ora se investiga. Assim, o Capítulo I estende-se da chegada da Coroa Portuguesa ao Brasil, em 1808, até 1929, após a realização da reforma bancária de 1921 capitaneada pelo Ministro da Fazenda Getúlio Vargas, momento em que são lançadas as fundações

²⁵ José Tadeu DE CHIARA. Disciplina jurídica das instituições financeiras. **Revista de Direito Público**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979, p. 290.

²⁶ José Tadeu DE CHIARA. **Parecer: Fundo Garantidor de Crédito**, p. 4.

²⁷ José Tadeu DE CHIARA. **Parecer: Fundo Garantidor de Crédito**, p. 3.

²⁸ José Tadeu DE CHIARA. **Juros**. In Érica GORGA; Juliana Krueger PELA. Direito Empresarial: Contratos, Direito Societário e Bancário. São Paulo: Elsevier, 2013, p. 170-1.

²⁹ José Tadeu DE CHIARA. Disciplina jurídica das instituições financeiras. **Revista de Direito Público**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979, p. 294, 307.

³⁰ José Tadeu DE CHIARA. Disciplina jurídica das instituições financeiras. **Revista de Direito Público**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979, p. 306.

jurídicas da disciplina jurídica do capital estrangeiro no sistema bancário. O Capítulo II, por sua vez, abrange desde o início da Era Vargas em 1930, quando importantes reformas jurídicas são realizadas em torno da nacionalização do capital estrangeiro no sistema bancário, até o final da Ditadura Militar, quando já eram adotadas orientações administrativas em prol da internacionalização do sistema bancário brasileiro. Por fim, o Capítulo III compreende desde a redemocratização ocorrida na década de 1980 até o final do ano de 2020, período caracterizado por um eloquente movimento de abertura ao capital estrangeiro na disciplina jurídica, mas não sempre acompanhado pelo efetivo interesse desse capital forâneo. Ao final, incluímos um Apêndice, que compila todos os decretos autorizativos do ingresso ou expansão do capital estrangeiro no sistema financeiro brasileiro entre 1991 e 2018, sendo que em 2019 os decretos deixaram de ser publicados.

Como afirmado anteriormente, o largo escopo temporal do trabalho impede o aprofundamento nas diversas condicionantes dos diferentes movimentos ao longo desse enredo, como, por exemplo, pressões de organismos internacionais, constringências de política interna determinada pelo ciclo eleitoral ou agravamento de crises econômicas, detalhamento das políticas à luz das concepções dos governantes de cada período etc. Porém, em que pese o foco do trabalho ser especificamente o capital estrangeiro no sistema bancário, procuramos contextualizar a evolução de sua disciplina jurídica à luz da política jurídica em áreas adjacentes, como na seara cambial e mercado de capitais.

CAPÍTULO I

AS RAÍZES DA DISCIPLINA JURÍDICA DOS BANCOS ESTRANGEIROS NO BRASIL (DE 1808 A 1930)

I.1. AS BASES HISTÓRICO-ECONÔMICAS DO INGRESSO DO CAPITAL ESTRANGEIRO (1808 A 1889)

I.1.1. Costurando ilhas econômicas: Reforma Monetária, Código Comercial e Abolição da Escravidão

A partir do estabelecimento da Corte Portuguesa no Brasil, foram lançadas as bases para florescimento do meio circulante nacional. Em 1808, ano da chegada da Corte, estima-se que a quantidade de moeda circulante não era abundante – especialmente devido às limitações da economia, impostas pela própria metrópole sobre a colônia. Até aquela data, era proibida a instalação de todas as indústrias (com exceção de cultura e lavoura de terras, bem como tecidos de algodão para vestimentas dos escravos); eram fechados os portos para comercialização com quaisquer nações que não Portugal; as vias de comunicação eram praticamente inexistentes; e o território era praticamente despovoado. Além disso, o comércio brasileiro resumia-se a bens de consumo essenciais à sobrevivência no País, recebidos da metrópole por meio de cidades litorâneas (Rio de Janeiro, Bahia, Recife e Maranhão), que os distribuía interiormente.³¹ Assim, sob essas condições, era árido o terreno para florescer a necessidade de meio circulante³².

Poucos meses após o desembarque da Corte Portuguesa no Brasil, tal escassez de moeda passou a produzir efeitos contrários aos interesses da família imperial. De um

³¹ Amaro CAVALCANTI. **O Meio Circulante Nacional: resenha e compilação chronologica de legislação e de factos**, v. 1. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1893, p. 2.

³² Existem, contudo, divergências quanto a isto. Há aqueles que acreditem que havia grande circulação monetária no período, com base na grande quantidade de cunhagem de moeda metálica durante o período colonial. Contudo, como explica Amaro CAVALCANTI, “(...) todo esse ouro não era cunhado em vista do Brasil, ou destinado a fomentar seu desenvolvimento e progresso; ao contrario disto, medidas directas do Governo da Metropole, e bem combinados artifícios do seu commercio faziam derivar, constantemente, daqui para Portugal, quanto ouro houvesse, amodado ou não, para alimentar a cubiça dos *nobres senhores* de além-mar”. Amaro CAVALCANTI. **O Meio Circulante Nacional: resenha e compilação chronologica de legislação e de factos**, v. 1. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1893, p. 2-3.

lado, faltava dinheiro para ser enviado a Portugal, para financiar o combate à invasão de Napoleão Bonaparte e, de outro lado, a escassa moeda existente era absorvida pela atividade comercial advinda da abertura dos portos ao capital estrangeiro, pelas despesas com as recém-criadas instituições públicas e pelos enormes gastos da Corte. Ou seja, a insuficiência do meio circulante tornou-se inconveniente, tornando imperativa a criação de um banco emissor para o País.³³ Por meio do **ALVARÁ DE 12 DE OUTUBRO DE 1808**, D. João VI criou o primeiro Banco do Brasil³⁴. Segundo os termos do referido Alvará, dentre outros motivos para sua criação, identificava-se que a ausência de instrumentos monetários interpunha obstáculos ao comércio, os quais deveriam o “quanto antes ser removidos, animando e promovendo as transações mercantis dos negociantes desta e das mais praças dos meus domínios e senhorios com as estrangeiras”³⁵.

Após a Independência, as condições financeiras do País estavam muito fragilizadas. Para acudir às urgências do serviço público, o governo de D. Pedro I recorria às emissões do Banco do Brasil. Este, contudo, não tinha disponibilidade suficiente de metal para lastrear as notas emitidas, pois o metal estava quase extinto do País. É ilustrativo o depoimento de D. Pedro I a seu pai em 1821:

Logo que o Banco, *o tisico Banco*, que é o meu thermometro, estiver, como o dinheiro, *exhausto* (que para isso não faltam quatro mezes, pelos passos gigantescos com que ele marcha para a cova aberta pelos seus delapidadores); elle de todo já não tem nem ouro, nem prata e só tem *algum cobre* que se tem cunhado depois de fundir-se (*e este tirado de algumas embarcações*), que tem arrumado, para intermediar com o *bom*; por consequencia, como não tem credito nem cousa que o alcance, os seus bilhetes valem muito pouco ou quasi nada (...).³⁶

³³ Amaro CAVALCANTI. **O Meio Circulante Nacional: resenha e compilação chronologica de legislação e de factos**, v. 1. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1893, p. 22-3.

³⁴ Diz-se “primeiro” Banco do Brasil, porque foi extinto e recriado algumas vezes ao longo da sua História, conforme será delineado neste trabalho.

³⁵ Alvará de 12 de outubro de 1808. Disponível em: https://www.camara.leg.br/internet/InfDoc/conteudo/colecoes/Legislacao/Legimp-A1_39.pdf. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

³⁶ Amaro CAVALCANTI. **O Meio Circulante Nacional: resenha e compilação chronologica de legislação e de factos**, v. 1. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1893, p. 131-2.

Um dos primeiros atos do novo governo de D. Pedro I em relação ao Banco do Brasil foi a determinação da escrituração separada pelo Tesouro Nacional de suas despesas. Isto porque, como era o maior credor do Estado, facilitava-se a visibilidade das contas públicas.³⁷ Tal iniciativa do imperador viria a ser aperfeiçoada apenas um século depois, quando foi editado o Código de Contabilidade da União, por meio do **DECRETO Nº 4.536/1922**³⁸. Conformavam-se, assim, as bases jurídicas da finança pública nacional. Com a extinção do Banco do Brasil³⁹, em 1829, não havia instituições financeiras propriamente ditas no País⁴⁰. O que havia eram casas comerciais privadas que emitiam títulos de crédito para desempenhar funções de instrumento monetário como reserva de valor⁴¹. Faziam-no, diga-se de passagem, desde muito tempo antes da criação do próprio Banco, remontando ao período colonial. Tratava-se das “letras de pagamento” ou “letras da terra”, instituídas pelos produtores rurais para fazer frente à escassez de moeda emitida pela metrópole.⁴² Nesse sistema, passaram a ser emitidos diversos tipos de títulos de crédito, sob diferentes denominações, sendo as mais populares “vales” e “bilhetes de reembolso”.⁴³

Na ausência de instituições centrais aptas a organizar a vida creditícia das províncias, verificava-se a existência de “áreas autônomas de circulação monetária”, as quais, segundo LEVY e ANDRADE, eram centros financeiros delineados a partir da iniciativa privada, com aquiescência das autoridades provincianas locais.⁴⁴ A “moeda

³⁷ Portaria de 9 de outubro de 1822. Cf. Amaro CAVALCANTI. **O Meio Circulante Nacional: resenha e compilação cronológica de legislação e de factos**, v. 1. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1893, p. 32.

³⁸ Decreto n° 4.536/1922. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/historicos/dpl/DPL4536-1922.htm. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

³⁹ Em 1829, o Banco do Brasil foi liquidado, no âmbito de um processo de instabilidade política que levaria à renúncia de D. Pedro I em favor de seu filho, D Pedro II, em 1831. Para maiores detalhes, cf. Amaro CAVALCANTI. **O Meio Circulante Nacional: resenha e compilação cronológica de legislação e de factos**, v. 1. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1893, p. 92. Candido Baptista de OLIVEIRA. **Systema Financeiro do Brasil**. São Petersburgo: Typographia Privilegiada de Fischer, 1842, p. 60. Maria Bárbara LEVY. The Banking System and Foreign Capital in Brazil. In Rondo CAMERON (org.). **International Banking 1870-1914**. Nova York: Oxford University Press, 1991, p. 351.

⁴⁰ Maria Bárbara LEVY. The Banking System and Foreign Capital in Brazil. In Rondo CAMERON (org.). **International Banking 1870-1914**. Nova York: Oxford University Press, 1991, p. 351.

⁴¹ O instrumento monetário desempenha as funções de instrumentação de troca, padrão de valor, reserva de valor, procura efetiva e liquidez. Sobre o tema, cf. José Tadeu DE CHIARA. **Moeda e Ordem Jurídica**. São Paulo: Universidade de São Paulo (Tese de Doutorado), 1986, p. 26 e ss.

⁴² Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 17.

⁴³ Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 21.

⁴⁴ Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 18.

privada” tornou-se protagonista de um conflito na seara financeira: sua coexistência com a moeda emitida Estado brasileiro desafiava, muitas vezes, a eficácia de medidas implementadas pelo poder central.⁴⁵ No decorrer do século XIX, foram lançadas importantes políticas do Estado brasileiro para costurar as diferentes ilhas econômicas do território nacional, numa tentativa de integrá-las, conformando um espaço econômico unificado. Na seara monetária, as décadas de 1840 e 1850 assistiram à publicação de medidas aplicáveis ao País como um todo, com grande impacto sobre o embrionário sistema bancário, tais quais a Reforma Monetária de 1846, a criação do Código Comercial (1850) e a Abolição do Tráfico de Escravos (1850).⁴⁶

A reforma monetária instituída pela **LEI Nº 401/1846**⁴⁷ estabeleceu uma nova paridade de papel-moeda com o ouro, mudando assim a taxa de conversão estabelecida anteriormente. Ademais, a Lei estabelecia importante prerrogativa para o governo, no intuito de conservar o padrão da moeda: “Art. 2º O Governo he autorizado a retirar da circulação a somma de papel-moeda, que for necessaria para eleval-o ao valor do Artigo antecedente, e nelle conserval-o”. Estabelecia-se um padrão de conversão do papel-moeda para o ouro no território nacional e isto seria de suma importância para o desenvolvimento dos embates políticos relativos à condução da política monetária imperial.

Poucos anos depois, foi publicado o Código Comercial brasileiro, por meio da **LEI Nº 556/1850**⁴⁸, que lançou as primeiras disposições jurídicas sobre a atividade bancária brasileira:

TÍTULO IV. DOS BANQUEIROS.

Art. 119 – São considerados banqueiros os comerciantes que têm por profissão habitual do seu comércio as operações chamadas de Banco.

⁴⁵ Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 17.

⁴⁶ Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 19.

⁴⁷ Lei nº 401/1846. Disponível em: <http://legis.senado.leg.br/norma/541700/publicacao/15820300>. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

⁴⁸ Lei nº 556/1850. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lim/lim556.htm. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

Art. 120 – As operações de Banco serão decididas e julgadas pelas regras gerais dos contratos estabelecidos neste Código, que forem aplicáveis segundo a natureza de cada uma das transações que se operarem.

Tais são os únicos dispositivos referentes à atividade bancária no Código Comercial, os quais seriam posteriormente complementados por outros diplomas, dos quais destaca-se a chamada “Lei dos Entraves”, editada mais de uma década depois.

A terceira medida, isto é, a extinção do tráfico de escravos, formalizada em 1850, colocou em debate a extinção da escravidão em si. A escassez de mão-de-obra para trabalho nas lavouras do Centro-Sul tornou ainda mais contraditório o regime de escravidão, especialmente à luz de sua convivência com o regime assalariado do imigrante europeu. Houve, no século XIX, uma política oficial e deliberada de atração de trabalhadores europeus, tanto em regime de “imigração subvencionada”, isto é, para trabalhar de forma assalariada em fazendas produtoras, quanto em regime de “colonização”, isto é, promovendo a fixação de colonos em pequenas propriedades, sendo que o primeiro modelo, com exceção de alguns lugares no Sul do País, foi o prevalente.⁴⁹ Nesse contexto, foram empreendidas sangrentas lutas para culminar, em 13 de maio de 1888, na Lei Áurea, por meio da qual declarou-se extinta a escravidão no Brasil.⁵⁰ A imigração europeia não só esteve intimamente relacionada à questão da escravidão e da escassez de mão-de-obra, como também à ascensão e ao funcionamento de bancos estrangeiros no Brasil, que, no futuro, passariam a prestar serviços específicos a esse nicho da população, conforme será abordado adiante.

Considerando a ascensão do café, a abolição da escravidão e a chegada dos imigrantes europeus, tem-se três importantes fatores para a conformação do momento de “maior transformação economia na história brasileira”⁵¹ que foi a segunda metade do século XIX. Para Caio PRADO JR., o primeiro evento teve o condão de desencadear

⁴⁹ Cf. Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 183-191.

⁵⁰ Sobre este episódio, destaca-se a celebração de Caio Prado Jr.: “A lei de 13 de maio de 1888, a lei Áurea como foi denominada, não continha mais que duas frases: Artigo 1º: *É declarada extinta a escravidão no Brasil*. Artigo 2º: *Revogam-se as disposições em contrário*. Quanta luta, quanto heroísmo também para arrancar essas duas frases tão simples, mas tão eloquentes ao mesmo tempo, do reacionário e escravocrata império brasileiro!”. Cf. Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 182.

⁵¹ Cf. Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 192.

forças renovadoras – uma mais imediatista e outra mais estrutural. A primeira consubstanciou-se na criação de diversas empresas, dentre as quais 14 bancos, 62 indústrias, 3 caixas econômicas, 23 empresas de seguros, 8 estradas de ferro, entre outras.⁵² A segunda força renovadora, mais estrutural, foi o despertar do Brasil para a “vida moderna de atividades financeiras”, o que, também segundo PRADO JR., marcou o início do capitalismo no Brasil.⁵³ Devido à abolição do tráfico de escravos, os capitais anteriormente alocados naquela atividade passaram a convergir para outros ramos.⁵⁴ Observou-se, assim, a multiplicação de casas bancárias e outras empresas do ramo financeiro (como companhias de seguro e negócios de bolsa), dentre as quais destaca-se o Banco do Brasil de Mauá, sob a liderança de Irineu Evangelista de Souza, o Barão de Mauá, um dos poucos a contar com a autorização para emissão de vales⁵⁵, que concorriam com o papel-moeda emitido pelo Tesouro Nacional.⁵⁶

Nasceu, no Brasil, uma pequena miniatura das praças financeiras da Europa e dos Estados Unidos da América (“EUA”). Além disso, fazia-se notar a entrada do capital estrangeiro – ainda predominantemente inglês – atraído pelas possibilidades de investimentos, aplicado em empreendimentos como estradas de ferro e obras urbanas.⁵⁷ O Estado, para atrair a entrada desse capital, adotou a política de concessão de garantia de juros. Instituída pelo **DECRETO Nº 641/1852**⁵⁸, a garantia de juros-ouro pelo governo brasileiro constituía grande estímulo para estabelecimento de empresas estrangeiras, ao

⁵² Cf. Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 192-3.

⁵³ Cf. Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 192-3.

⁵⁴ Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 27-8.

⁵⁵ LEVY e ANDRADE destacam que os vales venciam juros, mas na prática não eram cobrados e permaneciam em circulação mesmo após o seu vencimento, desempenhando a função de reserva de valor. Interessante observar também que existia uma taxa de câmbio entre os valores emitidos por diferentes instituições. Cf. Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 26.

⁵⁶ Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 27-8.

⁵⁷ Cf. Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 194-5.

⁵⁸ O Decreto instituiu a garantia de juros em relação a empreendimentos para construção de estradas de ferro. Decreto nº 641/1852. Art. 1º, §6º. “O Governo garantirá á Companhia o juro até cinco por cento do capital empregado na construção do caminho de ferro, ficando ao mesmo Governo faculdade de contractar o modo e tempo do pagamento d’este juro.” Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/historicos/dpl/DPL641-1852.htm. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

assinalar o quesito de “segurança” na seleção do risco de investimentos.⁵⁹ Dessa forma, a instalação de empresas estrangeiras no Brasil era menos interessante aos investidores por sua atividade-fim do que pela possibilidade de aplicação financeira decorrente da segurança respaldada em diploma normativo.⁶⁰

A recém-constituída praça financeira brasileira seria logo afetada pela eclosão, em 1857, de uma crise econômica internacional, iniciada nos EUA e posteriormente refletida nos demais países. As casas bancárias inglesas estabelecidas no território norte-americano foram afetadas e, por conta disso, o capital britânico exigiu o saldo imediato dos devedores brasileiros e o impacto sobre a praça brasileira fez-se sentir intensamente.⁶¹ Em resposta à Crise, foi publicada a chamada “Lei dos Entraves”.

I.1.2. A Lei dos Entraves

Em 1860, é promulgada a **LEI Nº 1.083/1860**⁶², regulamentada pelo **DECRETO Nº 2.711/1860**⁶³, que submeteu as casas bancárias a um regime jurídico no qual o controle do governo era bastante minucioso. Em primeiro lugar, a Lei nº 1.083/1860 estabeleceu que os bancos só poderiam ser criados a partir da autorização de decretos do Poder Executivo (art. 1º). Tal disposição foi regulamentada pelo Decreto nº 2.711/1860, que detalhou o requisito de autorização prévia legal ou administrativa para a criação e a incorporação de sociedades anônimas com finalidade bancária (art. 1º, *caput*), bem como quaisquer bancos e caixas-filiais com escopo de emissão de bilhetes, vales, letras ou quaisquer títulos (art. 1º, §1º). Os bancos, uma vez autorizados a funcionar, estavam

⁵⁹ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 351.

⁶⁰ “Provavelmente, muitas empresas estrangeiras estabelecidas no Brasil nesse período tiveram como principal fator de atração (se não o único) a ‘garantia dos juros-ouro’ por parte do governo, quando este queria incentivar o investimento. Nesse sentido, estes capitais estrangeiros, instalados sob a proteção da ‘garantia de juros-ouro’, interessavam à empresa, menos que por sua finalidade própria, por sua aplicação financeira”. Cf. Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 351.

⁶¹ Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 41.

⁶² Lei nº 1.083/1860. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lim/lim1083.htm. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

⁶³ Decreto nº 2.711/1860. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/historicos/dim/DIM2711.htm#:~:text=DIM%202711&text=DECRETO%20N%C2%BA%202.711%2C%20DE%2019,de%20novembro%20do%20corrente%20anno

proibidos de emitir quantia superior ao termo médio de sua emissão realizada no primeiro semestre do ano corrente, enquanto não estivessem habilitados a realizar o pagamento das notas em ouro, a menos que tivessem em caixa parte do capital equivalente ao excesso do termo médio de emissão, representada por moeda de ouro, dentre outras restrições (Lei nº 1.083/1860, art. 1º, *caput*). Na prática, estabelecia-se o monopólio da emissão monetária pelo novo Banco do Brasil⁶⁴:

É verdade que a lei de 1860, chamada lei dos entraves, não previa formalmente a unidade de emissão, mas impôs condições tão restritivas para que se pudesse emitir que, na prática, o Banco do Brasil voltaria a ser o único banco emissor do Império.⁶⁵

Além disso, o Decreto nº 2.711/1860 regulamentou a disposição constante do Código Comercial de 1850 sobre as atividades características dos banqueiros. No Código, constava apenas a abrangente disposição segundo a qual eram “considerados banqueiros os comerciantes que têm por profissão habitual do seu comércio as operações chamadas de Banco” (art. 119). A partir da regulamentação, passavam a ser consideradas atividades bancárias aquelas que tivessem por objeto (i) o comércio de ouro ou prata; títulos da dívida pública nacional ou estrangeira e de ações de empresas de qualquer natureza; valores negociáveis por meio de endosso ou por simples tradição; (ii) empréstimos de qualquer espécie; (iii) operações de câmbio; (iv) depósitos de valores; (v) abertura de contas correntes; (vi) quaisquer operações chamadas de Banco ou que tendessem ao desenvolvimento do crédito público (art. 1º, §3º).

O Decreto nº 2.711/1860 impôs algumas restrições aos bancos estrangeiros – estes seriam regidos pelas mesmas disposições aplicáveis aos bancos nacionais, com os seguintes detalhes: (i) o governo brasileiro, quando da análise quanto à autorização para funcionamento do banco estrangeiro em território nacional, não poderia fazer alterações em seus estatutos, se aprovados por governo estrangeiro – deveria ou conceder-lhe ou

⁶⁴ Alexandre Macchione SAES. Economia e política na ordem Imperial: o Banco do Brasil, 1853-1866. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v.46, n.3, jul.-set. 2016, p. 737.

⁶⁵ Thiago GAMBI. O debate político e o pensamento econômico no Império brasileiro: centralização de poder e monopólio de emissão no segundo Banco do Brasil (1852-1853). **Almanack**, Guarulhos, nº 9, abril de 2015, p. 183. Destaca-se que “A unidade de emissão só seria restabelecida formalmente em 1866, quando houve a revisão dos estatutos do Banco do Brasil, desta vez como monopólio do tesouro”.

negar-lhe a autorização; e (ii) caso julgasse conveniente, o governo poderia exigir que caixas filiais, agências de bancos e bancos provessem um fundo de garantia ao Império, sem prejuízo da responsabilidade das matrizes (art. 46). Além disso, o Decreto também regulamentou a impossibilidade de subscrição ou transferência de ações de companhias estrangeiras no Império sem a prévia autorização do governo (art. 48).

Apesar dos importantes efeitos da crise de 1857, a economia brasileira recuperou-se rapidamente. De forma geral, a estrutura produtiva do País não foi intensamente impactada, com exceção do Rio de Janeiro, por conta da estreiteza de relações econômicas com o exterior. Colaborou para a recuperação do mercado nacional o início do ciclo de ascensão dos preços do café e do algodão.⁶⁶ Tal fase de crescimento e prosperidade encontrou breve interrupção durante os anos da guerra contra o Paraguai (1865-1870) e da bancarrota das casas bancárias no Rio de Janeiro, mas, a partir da década de 1870, retomou sua expansão, que seria levada adiante até o início do século XX.⁶⁷ A partir da década de 1870, observou-se o desenvolvimento do sistema de transportes, especialmente estradas de ferro e navegação a vapor, da rede telegráfica e das manufaturas têxteis – as quais, inclusive, lançaram as bases para a conformação do proletariado brasileiro. Contudo, apesar de toda essa pujança, o chamado “sentido da colonização” ainda permeava a estrutura socioeconômica: o café ainda era o gênero que assentava toda a base da economia nacional, do qual dependia a vida do país, cultivado no arcaico sistema da grande lavoura produtora de gêneros de exportação. Ao lado do cacau, o café representava praticamente a totalidade da exportação brasileira.⁶⁸

Essa expansão econômica era chamariz essencial para o aumento da participação do capital estrangeiro no Brasil, acrescida à estabilidade política do Estado brasileiro. No setor bancário, a Lei dos Entraves, antes de minimizar os efeitos da crise, agravou a situação dos bancos brasileiros, tornando-os mais vulneráveis, especialmente diante da concorrência dos bancos estrangeiros, que contavam com a vantagem do lastro em moeda conversível, da sua capacidade de captação externa de recursos e da sua possibilidade de “jogar” com o câmbio.⁶⁹ Os obstáculos à atuação dos bancos nacionais

⁶⁶ Maria Bárbara LEVY; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. *Estudos Econômicos*, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985, p. 41.

⁶⁷ Cf. Caio PRADO JR. *História Econômica do Brasil*. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 193-4.

⁶⁸ Cf. Caio PRADO JR. *História Econômica do Brasil*. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 196-9.

⁶⁹ Gilberto MARINGONI. Império de crises. In *Desafios do Desenvolvimento*. São Paulo: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011.

contribuíram para atrair a vinda de casas bancárias inglesas, como o **London and Brazilian Bank** e o **The Brazilian and Portuguese Bank**.⁷⁰

I.1.3. Os primeiros bancos estrangeiros no Brasil

Foi a partir de 1860 que os bancos estrangeiros passaram a ser relevantes no Brasil.⁷¹ Na segunda metade do século XIX, observou-se intensa entrada de empresas estrangeiras no Brasil, predominantemente de origem inglesa e possivelmente devido ao processo de “modernização” da economia nacional.⁷² Na seara bancária, tem-se que os bancos estrangeiros passaram a ocupar uma posição de vanguarda, “que lhes permite não só garantir as atividades de outras companhias estrangeiras como também financiar parte dos fluxos comerciais com o exterior”⁷³. Nesse período, as principais atividades desempenhadas pelos bancos estrangeiros relacionavam-se, além das operações de comércio exterior e câmbio, à emissão de títulos da dívida federal e estadual no mercado internacional.⁷⁴

É entre os anos 1860 e 1875 que as bases do investimento direto estrangeiro no Brasil estabelecem-se no sistema bancário, inaugurado pela entrada do **London and Brazilian Bank** em 1862 e seguido pelo **Portuguese and Brazilian Bank**⁷⁵. O primeiro foi criado pelos ingleses para atuar no mercado brasileiro e posteriormente expandiu-se para mercados como o português. Nasceu a partir da iniciativa de Edward Johnston, importante exportador inglês de café, juntamente com outros banqueiros privados da *city* londrina, o que denota a intimidade entre o café e o capital bancário na época.⁷⁶ Suas

⁷⁰ Carlos Gabriel GUIMARÃES. **O Estado Imperial brasileiro e os bancos estrangeiros**: o caso do London and Brazilian Bank (1862-1871). In: XXVI Simpósio Nacional de História – ANPUH: 50 anos, 2011. São Paulo: ANPUH, 2011.

⁷¹ Marcelo de Paiva ABREU; Luiz Aranha Correa do LAGO. *A Economia brasileira no Império (1822-1889). Texto para Discussão nº 584*. Rio de Janeiro: Departamento de Economia da PUC-Rio, 2010.

⁷² Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil**: 1860 – 1913. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 1.

⁷³ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil**: 1860 – 1913. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 26.

⁷⁴ Yttrio Corrêa da COSTA NETO. **Bancos Oficiais no Brasil**: Origem e Aspectos de Seu Desenvolvimento. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004, p. 29-30.

⁷⁵ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil**: 1860 – 1913. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 4.

⁷⁶ Carlos Gabriel GUIMARÃES. **O Estado Imperial brasileiro e os bancos estrangeiros**: o caso do London and Brazilian Bank (1862-1871). In: XXVI Simpósio Nacional de História – ANPUH: 50 anos, 2011. São Paulo: ANPUH, 2011, p. 2.

atividades eram circunscritas a operações de câmbio, de depósitos e de descontos.⁷⁷ Ainda nos anos 1860, o banco Anglo Portuguese Bank foi incorporado, permitindo que o **London and Brazilian Bank** passasse a realizar transações entre Brasil e Portugal, o que tornou-se um negócio muito relevante.⁷⁸ Ambos os bancos viriam a desempenhar importantes papéis na economia brasileira, trazendo a “modernidade” da praça londrina e, ao mesmo tempo, sendo representantes de práticas conservadoras na atividade bancária, como a defesa da necessidade de grandes quantias de reservas em caixa. Segundo VILLELA, tais práticas frustraram os que tinham grandes expectativas quanto à chegada dessas instituições, alimentadas por um ambiente baseado nas relações interpessoais e na “confiança da palavra”. Ao invés de trazer aporte de capitais para o País, os bancos ingleses passaram a disputar os negócios dos bancos locais; e a prática de empréstimos de curto-prazo não foi de grande auxílio para a economia brasileira, carente de crédito e de capital.⁷⁹ Outro aspecto inusitado de suas atuações era sua falta de interesse na emissão monetária, preferindo atuar com depósitos e descontos. Num contexto em que os bancos locais haviam travado lutas com o governo central para conquistar o direito de emissão, isto não só era inusitado como também serviu de evidência de que não era necessário emitir moeda para expandir suas atividades.⁸⁰

Pouco tempo após o ingresso de tais bancos no Brasil e na esteira dos efeitos da Crise de 1857, ocorreu a bancarrota da Casa Bancária Antônio José Alves do Souto & Cia., o maior banco privado não-corporativo da época⁸¹, de modo que 95 casas bancárias foram à falência em seguida.⁸² Muitos bancos recorreram a operações de redesconto com o Banco do Brasil, para conter os efeitos nocivos sobre as suas atividades que a corrida sobre seus depósitos representava, inclusive o **London and Brazilian Bank** e o **Brazilian**

⁷⁷ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 4.

⁷⁸ Carlos Gabriel GUIMARÃES. **O Estado Imperial brasileiro e os bancos estrangeiros: o caso do London and Brazilian Bank (1862-1871)**. In: XXVI Simpósio Nacional de História – ANPUH: 50 anos, 2011. São Paulo: ANPUH, 2011, p. 8-9.

⁷⁹ André Arruda VILLELA. **The Political Economy of Money and Banking in Imperial Brazil, 1850-1870**. Londres: London School of Economics and Political Science (Tese de Doutorado), 1999, p. 135.

⁸⁰ André Arruda VILLELA. **The Political Economy of Money and Banking in Imperial Brazil, 1850-1870**. Londres: London School of Economics and Political Science (Tese de Doutorado), 1999, p. 136.

⁸¹ André Arruda VILLELA. **The Political Economy of Money and Banking in Imperial Brazil, 1850-1870**. Londres: London School of Economics and Political Science (Tese de Doutorado), 1999, p. 136.

⁸² Carlos Gabriel GUIMARÃES. **O Estado Imperial brasileiro e os bancos estrangeiros: o caso do London and Brazilian Bank (1862-1871)**. In: XXVI Simpósio Nacional de História – ANPUH: 50 anos, 2011. São Paulo: ANPUH, 2011, p. 11.

and Portuguese Bank.⁸³ O primeiro foi bastante afetado, tendo chegado a planejar uma fusão com a Sociedade Bancária Mauá, MacGregor & Co., do Barão de Mauá, um dos maiores bancos comerciais do Brasil à época. A fusão conformaria o London, Brazilian and Mauá Bank, autorizado a funcionar por meio do **DECRETO Nº 3.587/1865**. Devido a seu gigantesco porte, tornar-se-ia potencial concorrente do Banco do Brasil. Contudo, o plano não prosperou: a crise financeira na *city* londrina em 1866 fez com que os brasileiros desistissem.⁸⁴

Entre 1860 e 1875, os bancos estrangeiros permaneceram no País e até expandiram suas atividades. Olhando em perspectiva o perfil do investimento estrangeiro nesse período, tem-se que 70% do investimento externo foi alocado em ferrovias, bancos e companhias de seguros, sendo que o capital inglês representava 94% do total dos investimentos.⁸⁵ Identifica-se a existência de 7 bancos estrangeiros no País no período, representando 21,3% do investimento estrangeiro total (atrás apenas dos investimentos em ferrovias, com 33,9%). Dos 7 bancos, 5 eram ingleses; 1 era francês e 1 era alemão.

QUADRO 1: Investimento estrangeiro por setor de destino (1860-1875)⁸⁶

Setor	Número de empresas	Representatividade
Serviços básicos	21	57,9%
Ferrovias	7	33,9%
Bancos	7	21,3%
Crédito e financiamento	2	7,7%
Mineração	2	1,3%
Seguro	21	11,8%

QUADRO 2: País de origem dos capitais das empresas estrangeiras (1860-1875)⁸⁷

País	Número de empresas	Representatividade
Inglaterra	44	93,6%
Alemanha	4	4,7%
França	1	1,5%

⁸³ Carlos Gabriel GUIMARÃES. **O Estado Imperial brasileiro e os bancos estrangeiros: o caso do London and Brazilian Bank (1862-1871)**. In: XXVI Simpósio Nacional de História – ANPUH: 50 anos, 2011. São Paulo: ANPUH, 2011, p. 11.

⁸⁴ Carlos Gabriel GUIMARÃES. **O Estado Imperial brasileiro e os bancos estrangeiros: o caso do London and Brazilian Bank (1862-1871)**. In: XXVI Simpósio Nacional de História – ANPUH: 50 anos, 2011. São Paulo: ANPUH, 2011, p. 13-5.

⁸⁵ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 23-4.

⁸⁶ Dados de Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 30.

⁸⁷ Dados de Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 31.

Argentina	1	-
Portugal	1	-

Um dos eventos mais importantes da década de 1870 foi a eclosão, nos países europeus, da Crise de 1873, que engendraria a Grande Depressão. No Brasil, os efeitos dessa crise fizeram-se sentir devido à retração da demanda internacional de café, principal produto da pauta de exportação da época. A economia do Império passou a dar sinais de esgotamento: acresceram-se à crise de 1873 uma grave seca no Nordeste brasileiro em 1877, os déficits acumulados nas contas públicas e a política deflacionista do governo.⁸⁸ Após 1876, contudo, foram registradas elevadas receitas do café, auxiliada pela política de desvalorização cambial, implementada para amortecer a queda dos preços do produto.⁸⁹ É nesse contexto que a produção cafeeira passa a ser progressivamente transferida do Vale do Paraíba para o Oeste Paulista; o deslocamento, somado ao ingresso de novas técnicas de produção, culminaram no expressivo aumento da oferta do produto, especialmente entre 1886 e 1896.⁹⁰ No decurso da recuperação da crise financeira, os bancos privados domésticos aumentaram suas atividades, especialmente por meio da captação de novas contas correntes. Dessa forma, entre 1870 e 1889, as reservas de dinheiro duplicaram e os depósitos cresceram 50% para a maior parte dos bancos brasileiros. Em 1889, contavam-se 35 bancos no Brasil, a maioria sem filiais⁹¹.

De forma geral, entre 1875 e 1885, o investimento estrangeiro manteve-se pouco diversificado setorialmente, passando a concentrar-se gradativamente na construção de ferrovias. Registrou-se a entrada de apenas 1 banco no País, de origem portuguesa, e observou-se a retração do capital aportado em relação ao período anterior – de 5.639.157 de libras esterlinas entre 1860-1875⁹² para 360.000 de libras esterlinas entre 1876-1885⁹³.⁹⁴ Os investimentos estrangeiros no setor bancário passaram a

⁸⁸ Gilberto MARINGONI. Império de crises. In **Desafios do Desenvolvimento**. São Paulo: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011.

⁸⁹ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 33.

⁹⁰ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 34.

⁹¹ Maria Bárbara LEVY. The Banking System and Foreign Capital in Brazil. In Rondo CAMERON (org.). **International Banking 1870-1914**. Nova York: Oxford University Press, 1991, p. 356.

⁹² Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 31.

⁹³ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 56.

⁹⁴ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 43.

corresponder a apenas 1,8% do total de capital estrangeiro investido no País – retração não apenas em bases relativas, mas também em valores absolutos⁹⁵.

QUADRO 3: Investimento estrangeiro por setor de destino (1875-1885)⁹⁶

Setor	Número de empresas	Representatividade
Ferrovias	14	58,8%
Obras públicas	3	10,5%
Iluminação	1	2,4%
Telégrafos	1	2,0%
Bancos	1	1,8%
Seguros	11	0,7%

QUADRO 4: País de origem dos capitais das empresas estrangeiras (1875-1885)⁹⁷

País	Número de empresas	Representatividade
Inglaterra	35	87,5%
França	3	10%
Portugal	2	1,8%
Alemanha	4	0,5%
EUA	1	0,1%

Em que pese a retração na entrada do investimento estrangeiro, os bancos estrangeiros já estabelecidos no território nacional passaram a ganhar relevância frente aos bancos domésticos, tornando-se os mais importantes bancos comerciais do Império, por meio do financiamento do comércio exterior e das operações cambiais.⁹⁸ A título ilustrativo, as reservas e os depósitos do **London and Brazilian Bank** duplicaram nesse período.⁹⁹

Em relação ao regime jurídico, como visto, as atividades dos bancos estrangeiros não foram objeto de regulamentação essencialmente distintiva em relação aos bancos nacionais ao longo do século XIX, o que viria a ocorrer apenas no início do

⁹⁵ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 56.

⁹⁶ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 56.

⁹⁷ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 57.

⁹⁸ Maria Bárbara LEVY. The Banking System and Foreign Capital in Brazil. In Rondo CAMERON (org.). **International Banking 1870-1914**. Nova York: Oxford University Press, 1991, p. 356.

⁹⁹ Maria Bárbara LEVY. The Banking System and Foreign Capital in Brazil. In Rondo CAMERON (org.). **International Banking 1870-1914**. Nova York: Oxford University Press, 1991, p. 356.

século XX.¹⁰⁰ Na realidade, a própria regulamentação da atividade bancária estava sendo erigida, sendo então relativamente escassa, de modo que não abrangia significativamente as operações das instituições estrangeiras, com exceção das já referidas restrições elencadas pela Lei dos Entraves.

I.2. AS RAÍZES DA DISCIPLINA JURÍDICA DOS BANCOS ESTRANGEIROS NO BRASIL (DE 1890 A 1929)

Durante a República Velha foi introduzida no ordenamento jurídico brasileiro a disciplina jurídica dos bancos estrangeiros. Como vimos, durante o período Imperial, foram lançados os primórdios da regulamentação da atividade bancária, mas sem distinções marcantes entre os banqueiros estrangeiros e os nacionais. Isto passa a mudar no início do século XX, quando **(i)** são criados os primeiros instrumentos de atuação do Estado sobre câmbio; **(ii)** eclode a Primeira Guerra Mundial e a atuação do Estado em relação à economia passa a tomar contornos jurídicos; **(iii)** é realizada a primeira grande reforma bancária do século no Brasil, no bojo da qual a atividade dos bancos estrangeiros passa a ser objeto de diferenciação e disciplina específica.

I.2.1. A atuação dos bancos estrangeiros na República Velha: especulação e monopólio do mercado de câmbio

O Brasil do século XIX havia legado ao do século XX problemas de origem internacional relacionados ao café e ao câmbio.¹⁰¹ Em 1896 e 1897, registraram-se grandes safras de café, que culminaram em queda de preços e em uma grave crise cambial. Em 1898, o governo brasileiro acordou um *funding loan* com a casa bancária londrina Rothschild. Como contrapartida, o Brasil assumiu o compromisso de adotar uma política ortodoxa deflacionária e de valorizar a moeda nacional, o que culminou em corridas

¹⁰⁰ Yttrio Corrêa da COSTA NETO. **Bancos Oficiais no Brasil: Origem e Aspectos de Seu Desenvolvimento**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004, p. 29-30.

¹⁰¹ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 352-3.

bancárias. Cumpre lembrar que a desvalorização da moeda brasileira era um dos elementos que amortecia os preços do café dos choques externos, mas era um compromisso não consensual no âmbito da elite econômica brasileira. Dentro dessas amarras de política monetária e cambial, à estratégia de defesa do café cabia apenas alternativas igualmente convenientes ao capital estrangeiro: o uso de recursos externos, tanto por meio de empréstimos quanto por meio de investimentos diretos no País¹⁰². Dessa forma, recorrer ao capital estrangeiro era a “única forma de realizar a defesa [do café] sem emitir moeda inconvertível e sem pressionar o câmbio para baixo”.¹⁰³ Ademais, os empréstimos externos eram utilizados não só para manter o câmbio estável, como também para financiar a produção cafeeira, configurando uma “relação financeira internacional que permitia a extração de parte do excedente gerado na produção cafeeira por meio de juros do financiamento”¹⁰⁴. Nesse sentido, Caio PRADO JR. informa que as reformas financeiras realizadas em 1898, no contexto da nova crise financeira e da moratória dos credores externos, beneficiaram essencialmente a finança internacional, representada pelo *London & River Plate Bank*, que intermediava o acordo com os demais credores. Em troca da moratória, foram assumidos graves compromissos com os credores externos, pelos quais o referido banco estrangeiro assumiu o papel de velar por sua execução, e que abriram espaço para o expressivo ingresso dos capitais internacionais.¹⁰⁵

Tais fatores foram elementos de forte atração do capital estrangeiro para o Brasil. Entre 1886 e 1896, o auge do café marca o comportamento dos investimentos estrangeiros vinculados à expansão da atividade exportadora, focados tanto na expansão física, como ferrovias, quanto na criação de novos serviços, como seguros. A entrada do capital estrangeiro permaneceu elevada durante a década de 1910, agora facilitada especialmente pelos compromissos do Convênio de Taubaté e pela criação da Caixa de Conversão, aumentando a quantidade de empréstimos externos para financiamento da compra do excedente de café, bem como ao manter a estabilidade do câmbio a uma taxa favorável à entrada dos recursos estrangeiros.¹⁰⁶

¹⁰² Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 353.

¹⁰³ Flávio A. M. SAES. **A Grande Empresa de Serviços Públicos na Economia Cafeeira**. São Paulo: Huitec, 1986, p. 164.

¹⁰⁴ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 353.

¹⁰⁵ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2021, p. 223-4.

¹⁰⁶ Flávio A. M. SAES. **A Grande Empresa de Serviços Públicos na Economia Cafeeira**. São Paulo: Huitec, 1986, p. 115.

Nesse período, o capital estrangeiro era majoritariamente direcionado para setores de infraestrutura, atividades de exportação e importação, companhias de seguros e iluminação. Entre 1897 e 1902, em que pese a situação de fragilidade econômica vigente, houve expansão dos investimentos estrangeiros no Brasil. Isto é explicado pelo ingresso de duas empresas gigantescas, representativas de 42,5% do ingresso total de recursos – a Leopoldina Railway Company e a São Paulo Tramway, Light and Power.¹⁰⁷ O setor bancário, por sua vez, havia registrado a entrada de apenas dois bancos entre 1886 e 1902, cuja representatividade dos recursos ingressados era pequena frente aos demais investimentos. Segundo CASTRO, contribuiu para o tímido investimento bancário a crise financeira do período.¹⁰⁸ Dessa forma, o capital ingressado por meio de bancos estrangeiros representava menos de 4% do total do País, conservando a larga predominância do capital inglês.¹⁰⁹

QUADRO 5: Investimento estrangeiro por setor de destino (1886-1896)¹¹⁰

SETOR	NÚMERO DE EMPRESAS	REPRESENTATIVIDADE
Seguros	11	30,7%
Navegação	14	26%
Ferrovias	8	18,5%
Importação & exportação	4	7,2%
Mineração	7	4,8%
Bancos	1	3,8%

QUADRO 6: Investimento estrangeiro por setor de destino (1897-1902)¹¹¹

SETOR	NÚMERO DE EMPRESAS	REPRESENTATIVIDADE
Ferrovias	3	36,7%
Seguros	4	19,24%
Iluminação	2	10%
Importação & exportação	10	6%
Portos	2	5,3%
Navegação	3	4,4%
Bancos	1	3,9%

¹⁰⁷ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913.** Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 71.

¹⁰⁸ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913.** Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 77-8.

¹⁰⁹ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913.** Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 85.

¹¹⁰ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913.** Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 69.

¹¹¹ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913.** Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 85.

Se entre 1860-1902 os bancos representaram, em média, 7,8% do ingresso de capital estrangeiro, entre 1903-1913 passaram a representar 9,7%. O aumento é relevante, mas o fator mais marcante é a mudança do país de origem dos recursos. Os bancos ingleses tiveram predomínio quase absoluto no Brasil desde 1860 até então¹¹². Mas, no início do século XX, passam a ser ameaçados por bancos norte-americanos e alemães¹¹³, de modo que a representatividade dos capitais ingleses ingressados na seara bancária sai de 77,6% para 53%, enquanto dos Estados Unidos saem de 1,5% e dão um salto para 19,9%.¹¹⁴ Destaca-se que o declínio do investimento inglês se deu em termos relativos e não absolutos.¹¹⁵ De qualquer forma, interessante observar sobre o sistema bancário brasileiro os efeitos da mudança de hegemonia mundial, com a derrocada do Reino Unido como maior potência e a ascensão norte-americana, precipitada pela Primeira Guerra Mundial. Na seara financeira, um exemplo ilustrativo do ímpeto estadunidense em competir em escala global foi a criação do Federal Reserve, em 23 de dezembro de 1913, por meio de lei que também revogou a proibição de abertura de filiais no exterior aos bancos com mais de US\$ 1 milhão em capital.¹¹⁶ Com a Guerra, os EUA tornaram-se credores dos países europeus e, em última análise, “a única fonte de crédito no mundo”, de modo que Londres deu lugar a Nova York como capital financeira internacional.¹¹⁷

Em relação ao padrão de atuação no Brasil, os bancos estrangeiros eram credores relevantes da dívida pública externa, tanto federal quanto estadual.¹¹⁸ Por isso, ao mesmo tempo em que eram interessados na proposta do *funding loan* por ser uma possibilidade de retorno de empréstimos já realizados¹¹⁹, atuavam de forma a exacerbar a crise do câmbio pela qual passava a economia brasileira. Segundo Pandiá

¹¹² Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 111.

¹¹³ Antonio Claudio SOCHACZEWSKI. **Desenvolvimento econômico e financeiro do Brasil: 1852-1968**. São Paulo: Trajetória Cultural, 1993, p. 17.

¹¹⁴ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 104-5.

¹¹⁵ Ana Célia CASTRO. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976, p. 106.

¹¹⁶ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 361-2.

¹¹⁷ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 362.

¹¹⁸ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 349.

¹¹⁹ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 352.

CALÓGERAS, o “câmbio sofreu violentas oscilações, devidas à ação dos especuladores, **abertamente ajudados pelos bancos estrangeiros, na ausência de elemento corretivo da parte dos interesses nacionais**” (grifos nossos)¹²⁰. Assim, ao invés de serem gravemente afetados pela crise cambial, valiam-se dela, tanto por deter uma participação de mercado expressiva quanto por ter menor exposição aos créditos problemáticos.¹²¹

Ademais, observava-se a recusa em financiar transações comerciais, o que, segundo CALÓGERAS, “deixava entrever sua preferência por obter lucros mais fáceis e maiores, **jogando no câmbio** com seus próprios recursos e os de suas casas matrizes” (grifos nossos)¹²². Enquanto ocupavam-se dos negócios cambiais, os bancos estrangeiros relegavam aos bancos brasileiros as transações domésticas e praticamente não participavam do financiamento da agricultura e da indústria nacional, concedendo apenas créditos de curto prazo direcionados ao comércio internacional.¹²³ Para além do câmbio, os bancos estrangeiros tinham como objetivo a intermediação de relações comerciais internacionais, participando das importações de produtos de seus respectivos países. Se porventura investissem em atividades produtivas, faziam-no com empresas estrangeiras de mesma nacionalidade, o que reforçava “a posição de controle da propriedade por estrangeiros na economia, numa complementaridade de interesses”¹²⁴. Detinham especial interesse no financiamento do maior gênero da pauta de exportação brasileira de então: os cafeicultores recorriam ao financiamento externo, o que requeria a participação de intermediários banqueiros estrangeiros, garantindo possibilidade de expansão não só às empresas estrangeiras relacionadas ao café¹²⁵, como também aos bancos estrangeiros no Brasil, que abriram novas agências e fundaram novos bancos.¹²⁶ Ainda assim, os fazendeiros perdiam grande parte da diferença para os intermediários financeiros que

¹²⁰ Pandiá CALÓGERAS. **A Política Monetária do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1960, p. 353.

¹²¹ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 352.

¹²² Pandiá CALÓGERAS. **A Política Monetária do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1960, p. 302.

¹²³ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 346-7.

¹²⁴ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 347.

¹²⁵ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 350.

¹²⁶ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 353.

financiavam sua produção, os quais “não eram senão grandes casas financeiras e bancos internacionais que operavam na sombra”¹²⁷.

Os bancos estrangeiros eram verdadeiramente dominantes no mercado cambial. Isto porque sacavam sobre as disponibilidades ilimitadas de suas matrizes no exterior e tinham clientela assegurada para coberturas cambiais, uma vez que eram encarregados de realizar a cobrança dos pagamentos de importações, bem como os saques relativos às mercadorias de exportação. Assim, tinham a faculdade de definir as melhores épocas para remessa de fundos ao exterior, contando, portanto, com “tôdas as facilidades para oferecer as melhores condições ao mercado e fazê-lo a fim de obterem as maiores vantagens”¹²⁸. Diferiam muito as condições dos bancos nacionais, que não contavam com clientela certa para assegurar cobertura de seus saques, realizados mediante comissão aos bancos sacados. Dessa forma, era claro que até mesmo para os maiores bancos privados nacionais da época, como era o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil¹²⁹, “a luta se tornava impossível e que, afinal, o Banco da República acabasse por perder sempre”.¹³⁰ O resultado era a ocorrência de abruptas desvalorizações da moeda nacional, tal qual narrado por CALÓGERAS:

No mês de fevereiro de 1900, (...) foi tal a debilidade monetária do Banco que êle pediu socorro ao Govêrno; e êste depositou em sua caixa, para reforçá-la, 10 000:000\$000 em bilhetes do Tesouro a prazo curto e permitiu fôssem nêle depositados saldos das principais repartições arrecadoras centrais, dos Estados. Pouco depois, em junho, o mesmo retraimento se fêz sentir, mais grave dessa vez; em junho, o Tesouro emprestou-lhe £ 600.000, que **duraram apenas o tempo indispensável para serem transferidas aos bancos estrangeiros, que especulavam sôbre o câmbio.** Êstes, efetivamente, tinham ouvido rumores sôbre o empréstimo feito pelo Govêrno; **para se aproveitarem disso, conduziram uma campanha altista que levou,** em julho, o papel a 90 dias sôbre Londres a 14 ³/₈. O Banco da República, lamentavelmente

¹²⁷ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 230.

¹²⁸ Pandiá CALÓGERAS. **A Política Monetária do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1960, p. 341.

¹²⁹ Resultado da fusão, realizada em 1890, entre o Banco dos Estados Unidos do Brasil e do Banco Nacional do Brasil.

¹³⁰ Pandiá CALÓGERAS. **A Política Monetária do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1960, p. 341.

dirigido, não soube compreender a situação e acompanhou a alta. Intimado a satisfazer seus compromissos nos vencimentos, teve de ceder suas disponibilidades metálicas. No mês seguinte, o câmbio tornou a descer a 9 7/8¹³¹.

Depreende-se do vivo relato de CALÓGERAS a atuação deliberada dos bancos estrangeiros em conduzir *campanhas* para desvalorização da moeda nacional.¹³² Não à toa, eram considerados por parte da elite econômica dominante agentes nocivos à economia nacional, especialmente por aumentar o déficit do balanço de pagamentos e por serem veículos de remessas de recursos de imigrantes para seus países de origem, montante que se tornava cada vez mais relevante – cerca de 70% dos trabalhadores das indústrias paulistas eram estrangeiros.¹³³ Entretanto, a maioria da classe dominante considerava os bancos estrangeiros “uma dádiva”, por serem “vanguarda do investimento externo” e por facilitarem as exportações.¹³⁴

No contexto da polêmica atuação dos bancos estrangeiros, passou a ficar claro que, de um lado, os bancos nacionais não tinham as mesmas facilidades de atuação e, de outro, não havia mecanismos institucionais para delimitar as práticas perpetradas por esses bancos dentro dos parâmetros considerados adequados pelo governo. Nos termos de CALÓGERAS,

Tudo indicava a necessidade de dotar a praça do Rio de um instituto central regulador que permitisse **lutar contra a especulação sobre o ouro** e servisse de **freio ao monopólio de fato exercido sobre esse mercado pelos bancos estrangeiros**. Estes conservavam a quase

¹³¹ Pandiá CALÓGERAS. **A Política Monetária do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1960, p. 353.

¹³² Tal estratégia foi implementada há mais de um século e, ainda assim, remete ao cartel do câmbio, atualmente investigado pela autoridade de defesa da concorrência, por meio do qual bancos estrangeiros e nacionais articulavam-se para influenciar a formação da taxa de câmbio brasileira em prol de seus interesses. Cf. Processo Administrativo nº 08700.004633/2015-04 do Conselho Administrativo de Defesa Econômica.

¹³³ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 363.

¹³⁴ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 346.

totalidade dos saques de pagamento de mercadorias importadas e dos que provinham das exportações.¹³⁵

Tornou-se escancarada uma “grande lacuna da organização comercial e monetária do país”¹³⁶, ao que se somava a disposição do **CÓDIGO CIVIL DE 1916**, que, no seu art. 947, §1º¹³⁷, estipulou a ampla liberdade de eleição de moedas de pagamento e câmbios a ser utilizados, de modo que não havia nenhuma restrição em termos da negociação com moedas estrangeiras e divisas.¹³⁸ Esse cenário passaria a ser gradativamente transformado apenas a partir de 1905 e, com mais intensidade, após a Primeira Guerra Mundial.

I.2.2. Os primeiros instrumentos de atuação do Estado sobre o câmbio

O Banco da República do Brasil

Desde o Império até os primeiros anos do século XX, a atividade cambial havia permanecido sob verdadeira dominação dos bancos estrangeiros. Em 1905, essa situação começa a mudar, pela primeira vez na História do País, quando o governo brasileiro assume controle sobre o mercado cambial.¹³⁹ Para compreender esse evento, é preciso revisitar a história do “Banco da República”.

O **Banco da República dos Estados Unidos do Brasil** foi criado pelo Decreto nº 1.154/1890¹⁴⁰ a partir da fusão do Banco dos Estados Unidos do Brasil e do Banco Nacional do Brasil. Era o “agente financeiro do Estado, dentro e fora do país, nas condições que, de acordo com ele, estipular o Governo” (art. 9º, **DECRETO Nº**

¹³⁵ Pandiá CALÓGERAS. **A Política Monetária do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1960, p. 384.

¹³⁶ Pandiá CALÓGERAS. **A Política Monetária do Brasil**. São Paulo: Companhia Editora Nacional, 1960, p. 279.

¹³⁷ Dizia o texto legal: “Art. 947. O pagamento em dinheiro, sem determinação da espécie, far-se-á em moeda corrente no lugar do cumprimento da obrigação. § 1º É, porém, lícito as partes **estipular que se efetue em certa e determinada espécie de moeda, nacional, ou estrangeira**” (grifos nossos).

¹³⁸ José Tadeu DE CHIARA. **Disciplina jurídica da moeda, do crédito e do câmbio**. São Paulo: Universidade de São Paulo (disciplina do programa de graduação da Faculdade de Direito), 2016.

¹³⁹ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 348.

¹⁴⁰ Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/391295/publicacao/15813363>.

1.154/1890). Além da faculdade de realizar a emissão monetária, também tinha como escopo a operação em depósitos de dinheiro e valores, empréstimos garantidos, descontos, câmbios, créditos e metais preciosos (art. 10º, Decreto nº 1.154/1890). Em 1892, o Banco da República dos Estados Unidos do Brasil fundiu-se com o Banco do Brasil sob a denominação de **Banco da República do Brasil**. Nessa ocasião, o **DECRETO Nº 1.167/1892**¹⁴¹, que autorizou a fusão, concedeu-lhe direito exclusivo para emissão monetária (art. 13, Decreto nº 1.167/1892; arts. 48-49, **DECRETO Nº 1.253/1893**¹⁴²) e curso legal em todo território nacional (art. 48, Decreto nº 1.253/1893). Ademais, o diploma garantiu a conversibilidade das notas circulantes sob duas condições alternativas: (i) que o câmbio se mantivesse estável no patamar indicado durante um ano ou (ii) o curso-forçado do papel-moeda estatal fosse abolido (art. 12, Decreto nº 1.167/1892). Era um banco de emissão, depósitos e descontos. Dentro do seu escopo, destacam-se as atividades de incumbir-se do serviço da dívida interna (art. 8º, 3º, Decreto nº 1.253/1893) e de realizar operações de câmbio com praças nacionais ou estrangeiras (art. 8º, 11, Decreto nº 1.253/1893).

O Banco da República do Brasil atuava como banco do Estado, o que se evidencia pela nomeação da diretoria e aprovação do estatuto do banco pelo governo (art. 16, Decreto nº 1.167/1892). Por meio dele, promovia-se a sustentação da taxa cambial e a emissão monetária. Por isso, após sua falência desencadeada pela crise do final da década de 1890, o banco foi resgatado pelo Tesouro Nacional, que subscreveu praticamente um terço das ações. Sendo o maior bloco de votos, estava sob controle direto da União.¹⁴³ No âmbito dessa reorganização, em 1905 o Banco da República do Brasil voltou a chamar-se Banco do Brasil (**DECRETO Nº 1.455/1905**¹⁴⁴). Com isso, o Banco do Brasil tornou-se o agente governamental no mercado de câmbio.¹⁴⁵ Tornou-se também o

¹⁴¹ Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-1167-17-dezembro-1892-523026-publicacaooriginal-1-pe.html>.

¹⁴² O diploma era enfático: “**Art. 48.** As notas que forem emitidas pelo banco, no uso do direito exclusivo que lhe foi concedido pelo decreto n. 1167, de 17 de dezembro de 1892, terão curso legal em todo o território da Republica. **Art. 49.** Durante a existencia do banco, a nenhum outro estabelecimento será concedida a faculdade de emitir notas ao portador, quer sobre base metallica, quer sobre a de apólices”. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1824-1899/decreto-1253-31-janeiro-1893-523036-publicacaooriginal-1-pe.html>.

¹⁴³ Maria Bárbara LEVY; Paulo de Tarso MEDEIROS. **Banco do Brasil**. São Paulo: Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil da Fundação Getúlio Vargas (CPDOC-FGV), Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/banco-do-brasil-1>.

¹⁴⁴ Disponível em: <https://www.diariodasleis.com.br/legislacao/federal/176286-aprova-os-estatutos-do-banco-do-brasil.html>.

¹⁴⁵ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 348.

único agente do governo em transações com moeda estrangeira, de modo que, consolidando-se como o maior negociante, debilitou a atuação dos bancos estrangeiros.¹⁴⁶ Segundo LEVY e MEDEIROS, o ministro da Fazenda da época pensou em vender 1/3 das ações do Banco do Brasil a europeus, mas, devido à hesitação dos próprios europeus, permaneceu integralmente brasileiro.¹⁴⁷ O Banco do Brasil permaneceu como empresa privada até 1923, quando o Tesouro se tornaria o acionista majoritário. Sua diretoria relutava em assumir perdas consideráveis para sustentar uma taxa muito diferente da predominante. Por isso, foi de extrema relevância a criação da Caixa de Conversão, em 1906.¹⁴⁸

Ao longo de muitos anos o Banco do Brasil permaneceria exercendo as funções paradoxais de banco central e de banco privado. Por ser um banco dirigido de acordo com os interesses do governo, muitas vezes operava com base em orçamento monetário, como um banco central, e ora com base na relação encaixe/depósitos, como qualquer banco comercial.¹⁴⁹

A Caixa de Conversão

A criação da Caixa de Conversão foi fruto da pressão exercida pelos cafeicultores, que vinham assistindo à progressiva desvalorização dos preços desse produto em face de sua superprodução. Reunidos no Convênio de Taubaté, fazendeiros de São Paulo, Minas Gerais e Rio de Janeiro entraram num acordo e elencaram diversas medidas, a serem propostas para o governo, para conter a derrocada dos preços. Dentre elas constava a criação de uma caixa de conversão para estabilizar a taxa cambial. O Convênio de Taubaté culminou num plano de valorização aprovado pelo Congresso Nacional, por meio do **DECRETO Nº 1.489/1906**. Em que pese as diferenças entre os

¹⁴⁶ Maria Bárbara LEVY; Paulo de Tarso MEDEIROS. **Banco do Brasil**. São Paulo: Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil da Fundação Getúlio Vargas (CPDOC-FGV), Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/banco-do-brasil-1>.

¹⁴⁷ Maria Bárbara LEVY; Paulo de Tarso MEDEIROS. **Banco do Brasil**. São Paulo: Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil da Fundação Getúlio Vargas (CPDOC-FGV), Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/banco-do-brasil-1>.

¹⁴⁸ Maria Bárbara LEVY; Paulo de Tarso MEDEIROS. **Banco do Brasil**. São Paulo: Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil da Fundação Getúlio Vargas (CPDOC-FGV), Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/banco-do-brasil-1>.

¹⁴⁹ José Tadeu DE CHIARA. Disciplina jurídica das instituições financeiras. **Revista de Direito Público**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979, p. 293.

termos do Convênio e os do plano aprovado, este mantinha o pleito de criação da Caixa de Conversão (art. 8º, §1º, Decreto nº 1.489/1906).

Dessa forma, a missão de estabilização cambial do Banco do Brasil foi complementada pela Caixa de Conversão, criada por meio do **DECRETO Nº 1.575/1906** com o intuito de manter o valor do mil-réis. Seu escopo era, basicamente, receber moedas de ouro de curso legal e entregar, em troca, notas de igual valor ao portador (art. 1º, Decreto nº 1.575/1906). Os bilhetes emitidos tinham curso legal, podendo ser trocados por moeda de ouro na própria Caixa (art. 1º, §1º, Decreto nº 1.575/1906). Ademais, por força normativa, a única finalidade que poderia ser empregada ao ouro recebido era a conversão, sob pena de responsabilização pessoal dos membros da Caixa (art. 1º, §2º, Decreto nº 1.575/1906). O Decreto permitia a realização de emissão até atingir o valor de 320 mil contos de réis (art. 3º, Decreto nº 1.575/1906). A Caixa de Conversão também era autorizada a operar em câmbio, por meio da compra e venda de letras para o exterior, de modo a manter a taxa cambial fixada segundo o patamar estabelecido (art. 10, II, Decreto nº 1.575/1906). Na prática, para manter a estabilidade da taxa cambial, a Caixa de Conversão vendia notas conversíveis a uma taxa abaixo do mercado, enquanto o Banco do Brasil mantinha a mesma taxa e veiculava compras e vendas cambiais do Tesouro de forma uniforme durante o ano, “evitando abundância ou escassez periódicas”.¹⁵⁰

Em 1910, a emissão dos bilhetes foi interrompida, pois atingiu-se o limite de 320 mil contos de réis. O câmbio passou a apreciar progressivamente. Por meio da publicação da **LEI Nº 2.357/1910**, restabeleceu-se o funcionamento da Caixa com a elevação do limite de seus depósitos e com a fixação da uma taxa cambial mais elevada do que a que vigorava antes, que seria mantida nos próximos anos¹⁵¹. A Caixa de Conversão foi desativada em 1914, quando, no contexto da Primeira Guerra Mundial, o Brasil viu-se intensamente pressionado pela drenagem de ouro ao exterior e, em agosto daquele ano, a taxa efetiva do mercado subiu acima da taxa de estabilização e eclodiu um colapso no mercado cambial.¹⁵² Nessa ocasião, coube ao Banco do Brasil amortecer as

¹⁵⁰ Maria Bárbara LEVY; Paulo de Tarso MEDEIROS. **Banco do Brasil**. São Paulo: Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil da Fundação Getúlio Vargas (CPDOC-FGV), Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/banco-do-brasil-1>.

¹⁵¹ Wilson SUZIGAN. Política cambial brasileira, 1889-1946. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, 25 (3), 1971, p. 95-6.

¹⁵² Wilson SUZIGAN. Política cambial brasileira, 1889-1946. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, 25 (3), 1971, p. 95-6.

tendências de oscilações mais bruscas, mas não a estabilidade do câmbio propriamente dita.¹⁵³

Em 1920, por meio do **DECRETO Nº 14.066/1920**¹⁵⁴, a Caixa de Conversão foi incorporada à Caixa de Amortização. Apesar de sua vida curta, a Caixa de Amortização foi peça essencial para, juntamente com o Banco do Brasil, assumir o compromisso de estabilidade cambial, central para a manutenção do padrão-ouro. O resultado foi a atração do capital estrangeiro e, conseqüentemente, a “internacionalização” da economia brasileira¹⁵⁵ – processo que seria bruscamente interrompido pela eclosão da Primeira Guerra Mundial.

I.2.3. A Primeira Guerra Mundial: novo papel do Estado na economia e o surgimento do Direito Econômico

O Direito Econômico “surge” na Primeira Guerra Mundial, devido tanto às necessidades de organização centralizada da economia para atender às demandas do conflito quanto às necessidades posteriores de reconstrução econômica dos países envolvidos.¹⁵⁶ Para tanto, muitos países ampliam, mesmo que inicialmente de forma provisória, os poderes do Executivo. O direito passou a disciplinar “zonas cada vez mais extensas da vida econômica”, de modo que a economia deixava de ser vista como privada, mas tornava-se de interesse de toda a comunidade.¹⁵⁷ Na Alemanha devastada pelo pós-Guerra, o direito econômico assumiu pioneiramente um papel mais central na reconstrução da economia nacional, caminhando *pari passu* com o constitucionalismo alemão. A Constituição de Weimar, de 1919, não visava ao restabelecimento do antigo *status quo*, mas sim à transformação da realidade em algo novo, permeado de democracia

¹⁵³ Maria Bárbara LEVY; Paulo de Tarso MEDEIROS. **Banco do Brasil**. São Paulo: Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil da Fundação Getúlio Vargas (CPDOC-FGV), Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/banco-do-brasil-1>.

¹⁵⁴ Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-14066-19-fevereiro-1920-512284-publicacaooriginal-1-pe.html>.

¹⁵⁵ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 352.

¹⁵⁶ Gilberto BERCOVICI. O Ainda Indispensável Direito Econômico. In Maria Victoria de Mesquita Benevides; Gilberto Bercovici; Claudineu de Melo. **Direitos Humanos, Democracia e República**: homenagem a Fábio Konder Comparato. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 504-5, 509.

¹⁵⁷ Gilberto BERCOVICI. O Ainda Indispensável Direito Econômico. In Maria Victoria de Mesquita Benevides; Gilberto Bercovici; Claudineu de Melo. **Direitos Humanos, Democracia e República**: homenagem a Fábio Konder Comparato. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 509, 512.

e de igualdade de direitos, inclusive para os trabalhadores.¹⁵⁸ Sucedeu a Primeira Guerra Mundial a Crise de 1929, outro fator de enorme importância para a conformação do Direito Econômico especialmente nas economias periféricas, que foram abruptamente afetadas por seus efeitos sobre o mercado internacional, contribuindo para consolidar essa nova forma de expressão jurídica da atuação do Estado sobre a economia ao redor do mundo.¹⁵⁹

Isto não significa que não havia atuação do Estado em relação à economia anteriormente – na realidade, mesmo durante o auge do liberalismo europeu ao longo do século XIX, o Estado marcou intensa presença nas grandes empreitadas econômicas. Mas o discurso liberal negava a relação entre o direito e a economia, inviabilizando o discurso sobre o direito econômico.¹⁶⁰ O que passa a ocorrer a partir do século XX é tanto a conformação de uma nova forma de expressão jurídica da atuação do Estado em relação à economia quanto a reflexão teórica sobre as características dessa nova forma. É certo que muitos juristas identificaram esse fenômeno como algo transitório, numa espécie de *direito bélico*, enquanto outros perceberam que se tratava de uma nova forma de expressão jurídica destinada a perdurar.¹⁶¹ Isto porque o papel do Estado na economia passa também a ser revisitado, ou ao menos a legitimidade que a sociedade lhe atribui¹⁶². O Estado liberal do século XIX era visto como o ente responsável por manter o equilíbrio entre a produção e a circulação da riqueza¹⁶³, *intervindo* na economia apenas em situações muito específicas, como, por exemplo, por meio do direito antitruste. Como alerta COMPARATO, a “própria expressão de *intervenção* na vida econômica [pelo Estado] trai esta concepção de base de uma harmonia natural das coisas no plano econômico, que deve ser respeitada e garantida”¹⁶⁴. Entretanto, isto muda a partir do século XX, quando

¹⁵⁸ Gilberto BERCOVICI. O Ainda Indispensável Direito Econômico. In Maria Victoria de Mesquita Benevides; Gilberto Bercovici; Claudineu de Melo. **Direitos Humanos, Democracia e República**: homenagem a Fábio Konder Comparato. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 512.

¹⁵⁹ Fábio Konder COMPARATO. O Indispensável Direito Econômico. In Fábio Konder Comparato. **Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 457.

¹⁶⁰ Gilberto BERCOVICI. O Ainda Indispensável Direito Econômico. In Maria Victoria de Mesquita Benevides; Gilberto Bercovici; Claudineu de Melo. **Direitos Humanos, Democracia e República**: homenagem a Fábio Konder Comparato. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 508.

¹⁶¹ Fábio Konder COMPARATO. O Indispensável Direito Econômico. In Fábio Konder Comparato. **Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 456.

¹⁶² Eros Roberto GRAU. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2015, p. 43.

¹⁶³ Fábio Konder COMPARATO. O Indispensável Direito Econômico. In Fábio Konder Comparato. **Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 463.

¹⁶⁴ Fábio Konder COMPARATO. O Indispensável Direito Econômico. In Fábio Konder Comparato. **Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 463.

ao Estado passa a ser atribuída a tarefa de formular uma política econômica nacional, com objetivos de desenvolvimento econômico e social.¹⁶⁵

A respeito da diferença de perspectiva entre os adeptos do papel do Estado e do direito do século XIX e do novo século XX, explica Orlando GOMES que

(...) entendem os tradicionalistas de todos os tempos, que o ordenamento jurídico da sociedade deve cingir-se, a refletir, ou acompanhar, a realidade social subjacente. (...) as instituições jurídicas têm de resignar-se a expressar apenas os sentimentos cristalizados em longa tradição.

Acreditam os progressistas, ao contrário, que a missão do Direito antes consiste em influir e orientar o desenvolvimento social, devendo o jurista ter sensibilidade política para eliminar o fosso entre a forma jurídica e a realidade social.¹⁶⁶

É justamente essa persecução da justiça social que, para ALBINO DE SOUZA, aproxima os diferentes conceitos e as diversas concepções de Direito Econômico segundo os múltiplos juristas.¹⁶⁷

Se a reflexão sobre o Direito Econômico nasce primeiramente nos países da Europa, também é verdade que o mesmo fenômeno alcança países fora do epicentro da economia internacional. Mas, neste caso, assume contornos distintivos, face às suas especificidades históricas, econômicas e sociais, devido a ingresso tardio desses países no sistema econômico internacional e, em muitos casos, ao fato de tal ingresso ter se dado primeiramente na forma de colônias subjugadas aos interesses de metrópoles. Assim, diante de tal herança, nesses países a nova tarefa atribuída ao Estado passa necessariamente por promover transformações na estrutura da economia e da sociedade, com vistas a superar o subdesenvolvimento¹⁶⁸ e internalizar os centros de decisão¹⁶⁹. Tal

¹⁶⁵ Fábio Konder COMPARATO. O Indispensável Direito Econômico. In Fábio Konder Comparato. **Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978, p. 464.

¹⁶⁶ Orlando GOMES; Antunes VARELA. A função renovadora do Direito. In Orlando Gomes; Antunes Varela. **Direito Econômico**. São Paulo: Saraiva, 1977, p. 193-4.

¹⁶⁷ Washington Peluso ALBINO DE SOUZA. **Primeiras Linhas de Direito Econômico**. São Paulo: LTr, 2017, p. 23.

¹⁶⁸ Gilberto BERCOVICI; Alessandro OCTAVIANI. Direito e Subdesenvolvimento. In Alessandro OCTAVIANI. **Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico**. São Paulo: Singular, 2014, p. 79.

¹⁶⁹ Alessandro OCTAVIANI. **Recursos Genéticos e Desenvolvimento**: os desafios furtadiano e gramsciano. São Paulo: Saraiva, 2013, p. 177.

desafio é especialmente árduo nos casos, como o brasileiro, em que se verifica uma tendência de reprodução do sentido da colonização¹⁷⁰ nos estágios posteriores do seu desenvolvimento, marca que acompanha o País até os dias atuais. Nesse processo de transformação estrutural conduzido pelo direito, “o conflito é incorporado ao texto constitucional, que não representa mais apenas as concepções da classe dominante, pelo contrário, torna-se um espaço onde ocorre a disputa político-jurídica”¹⁷¹. No bojo dessa disputa, o direito tem como objetivo reordenar as relações econômicas e sociais em prol de uma nova ordem conveniente¹⁷², tornando-se inerentemente contrafático.¹⁷³

O fenômeno do surgimento do Direito Econômico no mundo encontrou eco no Brasil. No pós-Primeira Guerra Mundial, o direito aumentou seu escopo: não apenas em termos de novas áreas da economia, como também em termos de complexidade da regulamentação. As atividades bancárias são um excelente retrato disso – antes eram disciplinadas de forma relativamente escassa e passaram a ser objeto de regulamentação minuciosa, inaugurada pela reforma bancária de 1920.

I.2.4. A Fiscalização das Operações Cambiais e a Reforma Bancária de 1920

Como vimos, até a década de 1920, eram escassas as normas que permitissem o Estado supervisionar a atividade bancária. Isto viria a mudar com a Primeira Guerra Mundial, quando não se tratava mais de proteger empresas nacionais contra a ameaça das empresas estrangeiras, mas sim de tutelar a economia nacional como um todo, inclusive

¹⁷⁰ O “sentido da colonização” pode ser sintetizado nos próprios termos de Caio PRADO JR.: “A situação de dependência e subordinação orgânica e funcional da economia brasileira com relação ao conjunto internacional de que participa é um fato que se prende às raízes da formação do país (...). Economia de exportação, (...) ela se organizará e funcionará em ligação íntima e estreita dependência do comércio ultramarino em função do qual se formou e desenvolveu. Será essencialmente uma economia colonial, no sentido mais preciso, em oposição ao que denominaríamos de economia ‘nacional’, que seria a organização da produção em função das necessidades próprias da população que dela participa”. Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 270.

¹⁷¹ Gilberto BERCOVICI. O Ainda Indispensável Direito Econômico. In Maria Victoria de Mesquita Benevides; Gilberto Bercovici; Claudineu de Melo. **Direitos Humanos, Democracia e República: homenagem a Fábio Konder Comparato**. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 512.

¹⁷² “A desordem é a ordem que não convém”. Cf. Goffredo TELLES JR. **Iniciação na Ciência do Direito**. São Paulo: Saraiva, 2001, p. 8.

¹⁷³ Gilberto BERCOVICI. O Ainda Indispensável Direito Econômico. In Maria Victoria de Mesquita Benevides; Gilberto Bercovici; Claudineu de Melo. **Direitos Humanos, Democracia e República: homenagem a Fábio Konder Comparato**. São Paulo: Quartier Latin, 2009, p. 516.

do orçamento e do balanço de pagamentos.¹⁷⁴ No contexto bancário, a eclosão da guerra significou a fuga de capitais estrangeiros para o exterior, colocando fim à Caixa de Conversão. Muitas importantes medidas foram tomadas, no contexto da chamada “reforma bancária”, no sentido de supervisão de operações cambiais e proteção contra a atuação inconveniente de bancos estrangeiros. Passou-se então a adotar restrições às operações cambiais, com grave impacto sobre a atividade dos bancos estrangeiros, bem como à livre entrada e saída dos bancos estrangeiros.¹⁷⁵

Em primeiro lugar, o Estado brasileiro estabeleceu a fiscalização *a posteriori* das operações cambiais. Em 1918, o **DECRETO Nº 13.110/1918**¹⁷⁶, declarando que “a vigilância sobre o câmbio internacional é indispensável aos interesses da defesa nacional” (Considerando ‘c’), estabeleceu a fiscalização *ex ante* das remessas de valores, proibindo exportações de valores e remessas de fundo ao exterior que não tivessem como objetivo (i) pagamento de obrigações contraídas pela União, Estados, Municípios, pessoas naturais e jurídicas; (ii) pagamento de mercadorias de livre importação; (iii) manutenção de brasileiros ou estrangeiros não inimigos que residissem no estrangeiro (art. 1º). A partir de então, qualquer remessa de valores passaria a ser submetida à autorização prévia do Ministro da Fazenda (art. 2º). O Banco do Brasil, atuando como instituição supervisora das operações cambiais, passou a exigir contrato para todas as operações de câmbio, a proibir negócios a prazo para venda de cambiais a outros bancos, a levantar cadastro de corretores e exportadores. Como resultado, a prática de desvalorização forçada do câmbio, operada especialmente pelos bancos estrangeiros, praticamente desapareceu¹⁷⁷.

A Reforma Bancária de 1920, implementada por meio do **DECRETO Nº 4.182/1920**¹⁷⁸, cujos dispositivos estão, em grande parte, atualmente em vigor, possibilitou a efetiva conformação do sistema bancário brasileiro. Trouxe muitas mudanças relevantes para a atuação do Estado sobre os bancos, tais quais (i) a cunhagem

¹⁷⁴ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 347.

¹⁷⁵ Fernando Nogueira DA COSTA. Fases históricas do sistema bancário brasileiro. Campinas: Universidade Estadual de Campinas. Disponível em: <https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2010/08/aula-1-fases-da-historia-bancaria-brasileira.pdf>.

¹⁷⁶ Decreto nº 13.110/1918. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1910-1919/decreto-13110-19-julho-1918-512211-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

¹⁷⁷ Wilson SUZIGAN. Política cambial brasileira, 1889-1946. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, 25 (3), 1971, p. 95-6.

¹⁷⁸ Decreto nº 4.182/1920. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/1901-1929/L4182.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

de moedas com o metal que possuísse, o que incluía moedas estrangeiras (art. 2º, *caput*); **(ii)** a emissão monetária, por motivos de crise excepcional (art. 3º, *caput*); **(iii)** a aplicação, pelo governo, de valores referentes a operações de crédito realizadas, fosse em benefício da produção nacional, fosse para a constituição de um fundo especial, localizado em Londres e em Nova York, para evitar bruscas oscilações cambiais (art. 4º); **(iv)** a autorização ao governo para modificar os regulamentos sobre as chamadas Bolsas de mercadorias e Caixas de Liquidação (art. 6º); e **(v)** a instituição da Carteira de Emissão e Redesconto (“**CARED**”), no âmbito do Banco do Brasil (art. 9º).

Um dos intuitos da criação da **CARED** foi fortalecer os bancos nacionais perante os estrangeiros, partindo da perspectiva de que a ausência de redesconto aumentava a vulnerabilidade dos bancos domésticos às crises monetárias, por não contarem com suporte para enfrentamento de crises financeiras. Isso explicaria a preferência da sociedade pelos bancos estrangeiros, que contavam com apoio de suas matrizes.¹⁷⁹ Destaca-se também a criação da Inspeção Geral dos Bancos, com escopo de “prevenir e coibir o jogo sobre o câmbio, assegurando apenas as operações legítimas” (art. 5º, Decreto nº 4.182/1920). Como vimos, eram os bancos estrangeiros os principais agentes que jogavam sobre o câmbio, atuando no sentido de desestabilização da moeda nacional. Assim, a criação de uma instituição focada na disciplina dessa atividade em prol de interesses nacionais é algo extremamente relevante.

O mesmo Decreto define alguns parâmetros para a disciplina e supervisão do câmbio pela Inspeção Geral dos Bancos, a saber, **(i)** a obrigatoriedade de inclusão dos nomes do comprador e do vendedor no contrato de compra e venda de câmbio, **(ii)** a proibição de liquidação por diferença de operações sobre letras de câmbio e moeda metálica, **(iii)** a obrigatoriedade para bancos que operam câmbio de realizar, no Tesouro Nacional, um depósito prévio, “tendo em vista a importância das operações” (art. 5º, Decreto nº 4.182/1920). Além disso, o Decreto nº 4.182/1920 estabeleceu **(i)** a licitude de exigir provas quanto à legitimidade de operações cambiais; **(ii)** a imposição de multas para pessoas ou instituições que infringirem a norma; **(iii)** a obrigação de contribuir com uma quota de fiscalização, a ser fixada pelo governo, como condição para obter a concessão para funcionamento das casas bancárias ou até mesmo a renovação de concessões já existentes; e **(iv)** a prerrogativa de estabelecer novas condições necessárias

¹⁷⁹ Yttrio Corrêa da COSTA NETO. **Bancos Oficiais no Brasil: Origem e Aspectos de Seu Desenvolvimento**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004, p. 45.

para regularizar as operações cambiais (art. 5º, §1º). Em termos práticos, isto significa que os bancos estrangeiros passaram a ser forçados a trazer capital para o País, devido à condicionalidade entre concessão para funcionamento e contribuição com quota de fiscalização.¹⁸⁰

Ainda mais impactante foi a regulamentação do Decreto nº 4.182/1920 pelo **DECRETO Nº 14.728/1921**¹⁸¹, que lançou os fundamentos da disciplina diferenciada entre bancos e casas bancárias estrangeiras e bancos e casas bancárias nacionais¹⁸² – que perdura até os dias atuais –, estabelecendo obrigações específicas aos primeiros. Em primeiro lugar, o Decreto nº 14.728/1921 detalhou o escopo da Inspeção Geral dos Bancos, especificando as atividades que seriam objeto de sua fiscalização, a saber, **(i)** comércio de ouro ou prata (em moeda, em pó ou em barra) e de valores e títulos empresariais; **(ii)** empréstimos; **(iii)** operações de câmbio; **(iv)** depósitos de valores; **(v)** abertura de contas correntes; **(vi)** descontos e redescontos; **(vii)** quaisquer operações bancárias relacionadas a crédito (art. 3º, Decreto nº 14.728/1921). Estabeleceu que bancos e casas bancárias (nacionais ou estrangeiros) só poderiam funcionar com autorização do governo (art. 4º); as concessões para funcionamento teriam prazo de 20 anos (art. 5º). Os bancos estrangeiros passaram a ser submetidos a nove “preceitos” (art. 9º), dos quais seis também se aplicavam a bancos nacionais (art. 10º), a saber: **(i)** ter um representante no Brasil com poderes ilimitados (não aplicável a bancos nacionais); **(ii)** estar sujeito às leis, regulamentos e jurisdição de seus países de origem por quaisquer atos praticados no Brasil (não aplicável a bancos nacionais); **(iii)** realizar operações autorizadas pelos estatutos aprovados pelo governo, devendo sempre submeter previamente quaisquer modificações (aplicável a bancos nacionais); **(iv)** completar, no máximo em até dois anos após a data de publicação do decreto de autorização de funcionamento, dois terços de seu capital no País (aplicável parcialmente a bancos nacionais); **(v)** submeter ao governo solicitação para abertura de novas agências ou sucursais no País que não listadas no estatuto aprovado (aplicável a bancos nacionais); **(vi)** declarar o prazo da concessão solicitada (aplicável a bancos nacionais); **(vii)** contribuir com a quota anual de fiscalização (aplicável a bancos

¹⁸⁰ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 23.

¹⁸¹ Decreto nº 14.728/1921. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-14728-16-marco-1921-504798-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

¹⁸² Distinguiam-se bancos e casas bancárias pelo valor de capital: considerava-se banco pessoa natural ou jurídica com capital superior a 500 mil contos de réis e casa bancária, igual ou inferior a 500 mil contos de réis (Decreto nº 14.728/1921, art. 3º, parágrafo único).

nacionais); **(viii)** sujeitar-se aos preceitos e leis brasileiras que vierem a reger as operações bancárias definidas no Decreto nº 14.728/1921; **(ix)** submeter-se à possibilidade de cassação da licença para funcionamento no Brasil, no caso de infração das leis nacionais.

A autorização para funcionamento dos bancos era de competência do Ministro da Fazenda, que tinha a prerrogativa de “incluir as cláusulas que reputar convenientes ao interesse público”, por meio de decreto específico (art. 12, Decreto nº 14.728/1921). Em relação às cláusulas de estatutos de bancos estrangeiros, merece destaque o dispositivo previsto no referido Decreto:

Art. 13. Caso os estatutos do estabelecimento estrangeiro contenham disposição **inconveniente ao interesse público** ou incompatível com a lei brasileira, **será negada a autorização**, que, posteriormente, poderá ser concedida mediante reforma dos estatutos (grifos nossos).

É inédita a tutela do interesse público em possível oposição à atuação de bancos estrangeiros no País. Nesse mesmo sentido, a norma proibiu a discriminação de funcionários brasileiros em cargos administrativos, sob pena de recusa ou cassação da autorização para funcionamento (art. 14)¹⁸³, exigindo que no mínimo metade dos funcionários fossem cidadãos brasileiros (art. 15). Isto era particularmente relevante porque os bancos estrangeiros eram formados, em sua maioria, por banqueiros e comerciantes estrangeiros e a relutância em colocar brasileiros nos cargos administrativos era fruto da recusa em lhes transmitir experiência ou informações.¹⁸⁴

A norma também estabelecia que o capital geral do banco estrangeiro responderia pelas operações da sua sucursal brasileira e, ao mesmo tempo, proibia que a sucursal brasileira respondesse por quaisquer obrigações contraídas em outros países (art. 18). No âmbito do decreto de autorização para funcionamento, o Decreto nº 14.728/1921 dispunha sobre a prerrogativa de instituir o princípio de reciprocidade, de modo a conceder ao banco estrangeiro as mesmas vantagens outorgadas na legislação do

¹⁸³ Cf. Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 346.

¹⁸⁴ Cf. Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 346.

respectivo país estrangeiro aos bancos brasileiros (art. 19). Em relação ao aporte de capital, o diploma vedava o estabelecimento de bancos estrangeiros no Brasil com capital inferior a nove mil contos de réis (art. 20). O depósito no Tesouro ou no Banco do Brasil de 50% do capital que se obrigarem a realizar no Estatuto, como condição para autorização de funcionamento, era obrigação tanto dos bancos estrangeiros quanto dos nacionais (art. 21¹⁸⁵), mas os primeiros tinham uma especificidade: deveriam completar dois terços desse capital dentro de dois anos, a contar da data de autorização (art. 22). Passado tal período, os bancos estrangeiros deveriam comprovar perante a Inspeção Geral dos Bancos que o fizeram, sob pena de suspensão da autorização para funcionamento (art. 23). Assim, a Inspeção Geral dos Bancos tinha como competência verificar se os bancos estrangeiros cumpriram com esta obrigação, bem como se estão observando os decretos de sua autorização (art. 53, §3º). Resta claro que o Decreto nº 14.728/1921 tanto criou um regime jurídico para as atividades bancárias como um todo, como também sujeitou os bancos estrangeiros a regras diversas das aplicáveis aos bancos nacionais. Se antes da reforma bancária os bancos estrangeiros tinham vantagens competitivas sobre os bancos nacionais, isto passaria a mudar a partir desse evento.

O Decreto nº 14.728/1921 não se limitou à disciplina das atividades bancárias, mas também estabeleceu novas regras para a remessa de recursos ao exterior e para as operações cambiais. Em primeiro lugar, estabeleceu que nenhum valor, sob qualquer forma, poderia ser exportado sem guia visada pela Inspeção Geral dos Bancos (art. 33). Bancos nacionais e estrangeiros que operassem câmbio deveriam realizar um depósito, perante o Tesouro, representativo de percentual da importância das operações realizadas (art. 34). Cabia ao Ministro da Fazenda aumentar ou diminuir a porcentagem (art. 34, §2º), bem como conceder a isenção desse depósito aos bancos que comprovassem ter mantido constantemente, em conta corrente no Banco do Brasil, ao menos dez por cento de suas responsabilidades por depósito em conta corrente (art. 34, §8º). As operações cambiais passariam a ser registradas em livros especiais para cada banco, rubricado pela Inspeção Geral dos Bancos, constando diversas informações, tais quais data, natureza, comprador, vendedor, sacador, sacado, endossante, beneficiário, prazo, local de pagamento, taxa cambial, valor total da transação, entre outras (art. 35). Quando de interesse público, o Ministro da Fazenda poderia exigir prévia autorização da Inspeção Geral dos Bancos para realização das remessas ao exterior e de operações de compras de

¹⁸⁵ Tal montante seria devolvido ao banco quando fosse concedida a autorização (art. 21, §1º).

cambiais (art. 36). Dessa forma, a Inspeção, quando autorizada pelo Ministro da Fazenda, poderia impor condições para regularização das operações cambiais, tais quais (i) proibir de exportações de valores e remessas de fundos que não tivessem como objetivo o pagamento de obrigações contraídas pelos entes federados, o pagamento de mercadorias de livre importação, a manutenção de brasileiros ou estrangeiros no exterior, e a remessa de valores para obras de beneficência; (ii) suspender a remessa de valores para evitar oscilações cambiais; (iii) proibir ou permitir com restrições a compra e venda de cambiais e letras de exportação a prazo, bem como operações cambiais entre bancos do país (art. 37). As novas normas tornavam a atividade de operar o câmbio muito mais controlada. Como os bancos estrangeiros eram, ao menos até a criação do novo Banco do Brasil, os principais agentes nesse mercado, foram os mais afetados pelas regras. Ressalta-se que a Inspeção Geral dos Bancos tinha poderes sancionatórios para fazer cumprir as normas, que compreendiam a imposição de multa, o sequestro de valores e fundos, e a cassação ou suspensão da autorização para funcionamento (art. 64).

Se até a década de 1920 não havia um sistema bancário brasileiro, mas apenas uma pluralidade de bancos com atuação desconcertada dos objetivos gerais de política econômica nacional, é a partir da reforma bancária que passam a ser semeadas as condições institucionais para condução de uma política monetária atrelada ao interesse público. Para fazê-lo, foi necessário criar condições mais rígidas à atuação dos bancos estrangeiros no País. A reforma bancária provocou um duplo efeito sobre os bancos estrangeiros. De um lado, causou a interrupção do largo fluxo de entrada de bancos no Brasil – entre 1918 e 1921, entraram 9 bancos estrangeiros; depois da reforma até o fim da República Velha, não houve nenhum novo ingresso.¹⁸⁶ Por outro lado, os bancos estrangeiros que já operavam no País não foram negativamente impactados, chegando, inclusive, a fundir-se com outras empresas e tornarem-se maiores. Até a Crise de 1929, não foram muitos os bancos estrangeiros a sair do Brasil, de modo que é possível supor que a reforma bancária atuou como barreira à entrada de novos bancos, tornando o ambiente competitivo mais confortável àqueles que nele já atuavam.¹⁸⁷ Tal ambiente passou a ser disputado entre bancos brasileiros e bancos estrangeiros já estabelecidos no País – e os primeiros foram ganhando em relevância e em participação de mercado. Em

¹⁸⁶ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 347.

¹⁸⁷ Flávio A. M. SAES; Tamás TZMRECSÁNYI. O Capital Estrangeiro no Brasil: 1880-1930. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 15, nº 2, mai.-ago. 1985, p. 206.

1920, os bancos estrangeiros detinham cerca de metade dos depósitos nacionais. No final da década, contavam com 27% – valor ainda expressivo, mas substancialmente menor do que no passado.¹⁸⁸

I.2.5. A reforma econômica de Washington Luís e Getúlio Vargas

Na década de 1920, a situação política e econômica do Brasil tornou-se ainda mais agitada. Além dos efeitos econômicos decorrentes da Primeira Guerra Mundial, as finanças públicas estavam sobrecarregadas pelos gastos para manutenção do estado de sítio imposto pelo governo. Do ponto de vista monetário, o Brasil, desde a sua Independência, ainda não havia encontrado período de estabilidade do papel-moeda, refletido na instabilidade cambial. Diante desse contexto, foi realizada uma nova reforma monetária, com a finalidade de fixar o curso do mil-réis e “impedir a alta arruinadora do câmbio”¹⁸⁹. Interessa destacar que tal reforma foi conduzida pelo então Ministro da Fazenda Getúlio Vargas. Para tanto, publicou o **DECRETO Nº 5.108/1926**¹⁹⁰, que (i) instituiu a Caixa de Estabilização, sob superintendência do Ministério da Fazenda, com o escopo de realizar a troca do papel-moeda em ouro e do ouro em papel-moeda, enquanto não fosse publicada norma do Poder Executivo para determinar a data e a forma definitiva dessa conversão na taxa estipulada (art. 5º, *caput*); (ii) autorizou a reforma do Banco do Brasil para torná-lo o “regulador econômico do paiz”, quando então poderia anexar Caixa de Estabilização (art. 5º, parágrafo único)¹⁹¹, (iii) substituiu o mil-réis pelo cruzeiro, criando um novo padrão monetário em relação à libra esterlina (art. 1º, §1º), (iv) autorizou a realização de operações cambiais para impedir a baixa do câmbio (art. 8º).

¹⁸⁸ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 365.

¹⁸⁹ Washington Luís Pereira de SOUSA. **Mensagem apresentada ao Congresso Nacional**, na abertura da primeira sessão da décima terceira legislatura. Rio de Janeiro. Imprensa Nacional, 1927. Apud Francisca Isabel Schurig VIEIRA. O pensamento político-administrativo e a política financeira de Washington Luís. **Revista de História da Universidade de São Paulo**, v. 20, nº 41, 1960, p. 118.

¹⁹⁰ Decreto nº 5.108/1926. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-5108-18-dezembro-1926-564612-republicacao-88572-pl.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

¹⁹¹ Washington Luís Pereira de SOUSA. Mensagem apresentada ao Congresso Nacional, na abertura da primeira sessão da décima terceira legislatura. Rio de Janeiro. Imprensa Nacional, 1927. Apud Francisca Isabel Schurig VIEIRA. O pensamento político-administrativo e a política financeira de Washington Luís. **Revista de História da Universidade de São Paulo**, v. 20, nº 41, 1960, p. 118.

Regulamentando o Decreto nº 5.108/1926, o **DECRETO Nº 17.617/1927**¹⁹² autorizou o Banco do Brasil a comprar e a vender cambiais no exterior, “por conta do Tesouro Nacional”, com a condição de manter a taxa de conversão estipulada no Decreto nº 5.108/1926 (art. 1º). O **DECRETO Nº 17.618/1927**¹⁹³, por sua vez, regulamentou a Caixa de Estabilização, dispondo que seu escopo era exclusivamente receber ouro, em barra ou moedas, nacionais ou estrangeiras, e entregar em troca ao portador notas representativas do valor do ouro recebido, de acordo com a taxa de conversão estipulada pelo Decreto nº 5.108/1926 (art. 5º). O ouro recebido seria conservado na própria Caixa ou em suas filiais estrangeiras (localizadas em Londres e Nova York) (art. 6º), as notas emitidas pela Caixa eram dotadas de curso legal no território nacional (art. 9º) e conversíveis em ouro por meio da mesma Caixa (art. 10º). Percebe-se o papel fundamental de estabilização monetária desempenhado pela Caixa de Estabilização, idealizado para ser atribuído à autoridade monetária nacional – o Banco do Brasil, tão logo este fosse reformado de acordo com os parâmetros da reforma econômica. O sucesso na execução de seu escopo pode ser identificado pelo fato de que, durante sua curta existência, registrou-se apenas a contração de um empréstimo externo com o objetivo de manutenção da conversibilidade da circulação monetária, nela depositado, tomado da praça londrina.¹⁹⁴ Em termos concretos, entre 1926 e 1929, a Caixa de Estabilização permitiu o progressivo aumento da relação entre o ouro depositado e a circulação monetária, passando de 15,8% em 1926 para 37% em 1929. Esse movimento viria a ser bruscamente interrompido na Crise de 1929, que atingiu em cheio a economia mundial.¹⁹⁵ Se o câmbio vinha registrando oscilações relativamente insignificantes, a partir da Crise volta a oscilar com mais intensidade. Mantém-se, contudo, acima da taxa de estabilização, revelando o êxito do plano de reforma econômica implementado.¹⁹⁶ Nesse sentido:

¹⁹² Decreto nº 17.617/1927. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-17617-5-janeiro-1927-514438-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

¹⁹³ Decreto nº 17.618/1927. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1920-1929/decreto-17618-5-janeiro-1927-514439-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

¹⁹⁴ Francisca Isabel Schurig VIEIRA. O pensamento político-administrativo e a política financeira de Washington Luís. **Revista de História da Universidade de São Paulo**, v. 20, nº 41, 1960, p. 121.

¹⁹⁵ Francisca Isabel Schurig VIEIRA. O pensamento político-administrativo e a política financeira de Washington Luís. **Revista de História da Universidade de São Paulo**, v. 20, nº 41, 1960, p. 121.

¹⁹⁶ Francisca Isabel Schurig VIEIRA. O pensamento político-administrativo e a política financeira de Washington Luís. **Revista de História da Universidade de São Paulo**, v. 20, nº 41, 1960, p. 122-3.

As falhas que podiam notar-se a partir de outubro de 1929, prendiam-se à crise mundial. A reforma monetária, entretanto, resistia e alcançava seus objetivos; estabilizava-se a moeda, o câmbio oscilava muito ligeiramente, a política de desinflação realizava-se.

E para isso nenhum artifício fôra empregado, tudo legalmente realizado, cumprindo-se a plataforma do govêrno, atingindo a ordem monetária. Nenhum empréstimo fôra também feito para operações cambiais; o de 1927, em espécie metálica, permanecia na Caixa de Estabilização.¹⁹⁷

Diante da Crise de 1929 e da brusca interrupção do influxo de capitais estrangeiros, a Caixa de Estabilização perdeu seu objeto. Foi extinta por meio do **DECRETO Nº 19.423/1930**¹⁹⁸, sob o comando de Getúlio Vargas não mais como Ministro da Fazenda, mas sim como Chefe do Governo Provisório, sendo suas funções transferidas ao Banco do Brasil (art. 1º).

¹⁹⁷ Francisca Isabel Schurig VIEIRA. O pensamento político-administrativo e a política financeira de Washington Luís. **Revista de História da Universidade de São Paulo**, v. 20, nº 41, 1960, p. 123.

¹⁹⁸ Decreto nº 19.423/1930. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-19423-22-novembro-1930-514597-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

CAPÍTULO II

DA NACIONALIZAÇÃO À INTERNACIONALIZAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (DE 1930 A 1985)

II.1. A ERA VARGAS (1930 A 1946)

Em 11 de novembro de 1930, o Governo Provisório, liderado por Getúlio Vargas, foi instituído por meio do **DECRETO Nº 19.398/1930**¹⁹⁹ e, a partir de então, passaria a exercer as funções e atribuições do Poder Executivo e do Poder Legislativo (art. 1º)²⁰⁰. O início de seu governo foi marcado pela escassez de divisas internacionais devido à recém-eclodida Crise financeira de 1929, o que o obrigou a renegociar a dívida pública externa em 1931 e em 1934, bem como a adotar diversas medidas de saneamento monetário e de tutela das divisas nacionais²⁰¹. Dentre essas, destaca-se o restabelecimento da **CARED** do Banco do Brasil²⁰²; a atribuição do monopólio²⁰³ das operações cambiais ao Banco do Brasil, estabelecido em 1931 por meio do **DECRETO Nº 20.451/1931**²⁰⁴; a criação da Caixa de Mobilização Bancária (“CAMOB”), por meio do **DECRETO Nº 21.499/1932**²⁰⁵, com intuito de mobilizar os valores aplicados em “operações seguras, mas de demorada liquidação” realizadas anteriormente à data de publicação do Decreto tanto por bancos nacionais quanto por bancos estrangeiros estabelecidos no Brasil (art. 1º). Interessante realçar os fundamentos apontados pela própria norma:

¹⁹⁹ Decreto nº 19.398/1930. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1930-1949/d19398.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁰⁰ “Art. 1º O Governo Provisório exercerá discricionariamente, em toda sua plenitude, as funções e atribuições, não só do Poder Executivo, como também do Poder Legislativo, até que, eleita a Assembléia Constituinte, estabeleça esta a reorganização constitucional do país”.

²⁰¹ José Tadeu DE CHIARA. **Disciplina jurídica da moeda, do crédito e do câmbio**. São Paulo: Universidade de São Paulo (disciplina do programa de graduação da Faculdade de Direito), 2016.

²⁰² Cf. subcapítulo “I.2.4” supra.

²⁰³ Decreto nº 20.451/1931: Art. 1º As vendas de letras de exportação ou de valores transferidos do estrangeiro só poderão ser feitas ao Banco do Brasil.”.

²⁰⁴ Decreto nº 20.451/1931. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1930-1949/D20451.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁰⁵ Decreto nº 21.499/1932. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1930-1949/D21499.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

Considerando que o retraimento do crédito impede o desenvolvimento das fontes de riqueza do país;

Considerando que esse retraimento é em parte resultante da política de previsão que os bancos se viram compelidos a seguir em face da crise mundial cujas consequências criaram um ambiente de geral desconfiança (...).

Outra medida nesse sentido foi a publicação do **DECRETO Nº 23.258/1933**²⁰⁶, cujo preâmbulo ressalta que “a fiscalização foi instituída no interesse do bem público, para, entre outros fins; prevenir e coibir o jogo sobre o cambio, assegurando somente operações legítimas”, tais quais consideradas pela legislação bancária de 1920, especialmente o Decreto nº 4.182/1920 e sua norma regulamentadora, o Decreto nº 14.728/1921, ainda vigentes. Estabeleceu, assim, a primeira forma de delito cambial, ao conceituar operações de câmbio legítimas, isto é, aquelas realizadas por instituições autorizadas a operar em câmbio e mediante prévia autorização e fiscalização do Banco do Brasil. O Decreto nº 23.258/1933 estabeleceu os fundamentos jurídicos para a exigência de cobertura cambial das exportações, obrigando os exportadores a vender moeda estrangeira auferida em transações ao Banco do Brasil, tutelando o ingresso das divisas necessárias para realização das importações consideradas essenciais para o projeto de desenvolvimento econômico.²⁰⁷

Além disso, o **DECRETO Nº 23.501/1933**²⁰⁸ introduziu o curso forçado²⁰⁹ do papel-moeda ao suspender a validade da utilização de moedas estrangeiras como padrão de pagamento de negócios jurídicos no Brasil. Contrapunha-se, assim, ao art. 947, §1º, do Código Civil de 1916, que imprimia ampla liberdade entre as partes de um contrato

²⁰⁶ Decreto nº 23.258/1933. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1930-1949/d23258.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁰⁷ Cesar Rodrigues VAN DER LAAN; André Moreira CUNHA; Pedro Cezar Dutra FONSECA. Os pilares institucionais da política cambial e a industrialização nos anos 1930. **Revista de Economia Política**, v. 31, nº 4, 2012, p. 11.

²⁰⁸ Decreto nº 23.501/1933. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1930-1939/decreto-23501-27-novembro-1933-500678-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁰⁹ Relevante definir os conceitos de curso legal e curso forçado da moeda. O curso forçado é “a obrigatoriedade de recebimento, pelos credores, em pagamento de seus créditos, de moeda-papel conversível, a qual libera, por conseguinte, os devedores de suas respectivas dívidas”. O curso legal de papéis emitidos pelo Estado, por sua vez, se define “pela sua aceitação para pagamento de débitos fiscais”. Cf. José Tadeu DE CHIARA. Moeda. In Rubens Limongi FRANÇA. **Enciclopédia Saraiva do Direito**. São Paulo: Saraiva, 1982, p. 139.

para definir a moeda a ser utilizada na liquidação da obrigação.²¹⁰ Sobre este ponto, um dos “considerandos” coloca que o referido dispositivo do Código Civil é disposição geral destinada à perpetuidade, mas que não colidiria com a existência do curso forçado por sua natureza transitória, de modo que, enquanto perdurasse o curso forçado, não poderia o dispositivo do Código Civil ser invocado. A propósito, os demais “considerandos” do diploma são bastante claros ao explicitar os fundamentos por trás da medida: apontava ser “função essencial e privativa do Estado criar e defender sua moeda, assegurando-lhe o poder liberatório”. Nesse sentido, elenca um rol de argumentos em prol da ruptura com o padrão-ouro, diante do profundo abalo dos sistemas monetários de diversos países, citando experiências, como as da França, Inglaterra e EUA, de adoção “rigorosas medidas (...) para evitar, ou sustar, a depreciação de sua moeda papel”. Diante de todas essas considerações, o diploma decretou:

Art. 1º É nula qualquer estipulação de pagamento em ouro, ou em determinada espécie de moeda, ou por qualquer meio tendente a recusar ou restringir, nos seus efeitos, o curso forçado do mil réis papel.

Art. 2º A partir da publicação deste decreto, é vedada, sob pena de nulidade, nos contratos exequíveis no Brasil, a estipulação de pagamento em moeda que não seja a corrente, pelo seu valor legal.

A partir de então, o uso de moedas estrangeiras para liquidação de obrigações contratuais no território brasileiro foi afastado.

Ainda após a publicação dessas medidas iniciais, o papel do capital estrangeiro para o desenvolvimento da economia brasileira permanecia na ordem do dia, porque, de um lado, a absorção de capitais estrangeiros era importante para lidar com a escassez de divisas; e, de outro, o capital estrangeiro tinha um histórico de apresentar comportamento muitas vezes inconvenientes nos empreendimentos de que participava no País, como ocorrera no mercado cambial, o que era incompatível com o projeto de desenvolvimento de Vargas. Nesse contexto, a **CONSTITUIÇÃO DE 1934**²¹¹ foi

²¹⁰ José Tadeu DE CHIARA. **Disciplina jurídica da moeda, do crédito e do câmbio**. São Paulo: Universidade de São Paulo (disciplina do programa de graduação da Faculdade de Direito), 2016.

²¹¹ Constituição da República dos Estados Unidos do Brasil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao34.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

promulgada e estabeleceu os parâmetros desse projeto de desenvolvimento, bem como as restrições ao capital estrangeiro, dispondo sobre a nacionalização de setores econômicos considerados estratégicos, como os relativos a bancos de depósito e companhias de seguros (art. 117²¹²), minas e jazidas minerais, águas, energia hidráulica (art. 119, §4^{o213}). Além disso, inaugurou no Brasil o que viria a se tornar um aspecto tradicional do texto constitucional brasileiro²¹⁴: um capítulo destinado à Ordem Econômica e Social, que deveria ser organizada em consonância com os “princípios da Justiça e as necessidades da vida nacional”, de modo a “possibilitar a todos existência digna”. A liberdade econômica circunscrevia-se a esses limites (art. 115).

A **CONSTITUIÇÃO DE 1937**²¹⁵, por sua vez, manteve a tônica da nacionalização, ao dispor que só poderiam funcionar no Brasil bancos de depósito cujos acionistas fossem brasileiros, bem como ao estipular que lei específica estabeleceria um prazo para adequação dos bancos já estabelecidos no país (art. 145)²¹⁶. A regulamentação do art. 145 da Constituição de 1937 foi realizada por meio do **DECRETO-LEI Nº 3.182/1941**²¹⁷, o qual estabeleceu o prazo de cinco anos para nacionalização dos bancos estrangeiros, dispondo que, a partir de 1º de julho de 1946, apenas bancos de depósito cujo capital pertencesse integralmente a pessoas físicas de nacionalidade brasileira poderiam operar no Brasil (art. 1º). A autorização para operação dos bancos estrangeiros foi prorrogada pelo mesmo Decreto, de modo que estes poderiam continuar funcionando até 1º de julho de 1946. Durante esse período de transição, a norma proibia a transferência de ações ou quotas de capital de bancos de depósito para pessoas físicas estrangeiras e

²¹² Constituição de 1934. “Art. 117 – A lei promoverá o fomento da economia popular, o desenvolvimento do crédito e a nacionalização progressiva dos bancos de depósito. Igualmente providenciará sobre a nacionalização das empresas de seguros em todas as suas modalidades, devendo constituir-se em sociedades brasileiras as estrangeiras que atualmente operam no País”.

²¹³ Constituição de 1934. “Art. 119. (...) § 4º - A lei regulará a nacionalização progressiva das minas, jazidas minerais e quedas d’água ou outras fontes de energia hidráulica, julgadas básicas ou essenciais à defesa econômica ou militar do País”.

²¹⁴ Sobre o tema, cf. Gilberto BERCOVICI. **Constituição Econômica e Desenvolvimento**. São Paulo: Malheiros, 2005, p. 18: “Todas as Constituições brasileiras posteriores passaram a incluir um capítulo sobre a Ordem Econômica e Social, em que se tratava da intervenção do Estado na economia e dos direitos trabalhistas. A primeira a romper com essa sistemática foi a Constituição de 1988, ao incluir os direitos trabalhistas em capítulo diverso ao dos Direitos Sociais”.

²¹⁵ Constituição dos Estados Unidos do Brasil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao37.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²¹⁶ Constituição de 1937. “Art. 145 – Só poderão funcionar no Brasil os bancos de depósito e as empresas de seguros, quando brasileiros os seus acionistas. Aos bancos de depósito e empresas de seguros atualmente autorizados a operar no País, a lei dará um prazo razoável para que se transformem de acordo com as exigências deste artigo”.

²¹⁷ Decreto-Lei nº 3.182/1941. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-3182-9-abril-1941-413399-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

brasileiras casadas com estrangeiros em regime de comunhão de bens (art. 3º, *caput* e §1º). Seis meses após a publicação do Decreto-Lei nº 3.182/1941, o **DECRETO-LEI Nº 3.786/1941**²¹⁸ estabeleceria uma exceção à nacionalização dos bancos estrangeiros, ao prorrogar, por período indeterminado, a autorização para operação de bancos norte-americanos no Brasil. Em 1942, a mesma prorrogação é concedida aos bancos canadenses (**DECRETO-LEI Nº 4.650/1942**²¹⁹); em 1943, ao banco inglês Bank of London and South America (**DECRETO-LEI Nº 5.618/1943**²²⁰); em 1945, aos bancos Banco Ítalo Belga, Banco Holandês Unido S.A., Banco Nacional Ultramarino (**DECRETO-LEI Nº 7.948/1945**²²¹). Vargas, portanto, não adotou uma política de repúdio ao capital estrangeiro, mas buscou maior independência e controle na seleção de formas de associação externa. Vide, por exemplo, suas palavras de 1938:

(...) não me parece que, sem maior exame, devamos continuar afirmando um exagero de expressão que resultou em lugar comum: a dependência do governo de capital estrangeiro e que, sem ele, nada será possível fazer... É sabido que, desde a guerra mundial, a imigração de capitais tem diminuído muito e, por outro lado, o processo de formação do capital nacional atingiu um grau adiantado de desenvolvimento... A grande tarefa do momento, no nosso país, é a mobilização de capitais nacionais.²²²

Em certo sentido, a nacionalização dos bancos estrangeiros em operação no País não ocorreu, pois tiveram em grande parte suas autorizações para permanecer no País renovadas, com exceção de casos como o da encampação do Banco Hipotecário e Agrícola de Minas Gerais pelo estado de Minas Gerais (passando a chamar-se Banco do

²¹⁸ Decreto-Lei nº 3.786/1941. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-3786-1-novembro-1941-413955-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²¹⁹ Decreto-Lei nº 4.650/1942. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-4650-2-setembro-1942-414574-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²²⁰ Decreto-Lei nº 5.618/1943. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-5618-24-junho-1943-415758-norma-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²²¹ Decreto-Lei nº 7.948/1945. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/532995/publicacao/15803460>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²²² Pedro Paulo Zahluth BASTOS. **A dinâmica do nacionalismo varguista**: o caso de empresas estatais e filiais estrangeiras no ramo de energia elétrica. In XXXIV Encontro Nacional de Economia, Salvador, 2006, p. 6.

Estado de Minas Gerais – Bemge), em 1944, que havia sido constituído por capital francês em 1911.²²³ Contudo, a entrada de novos bancos estrangeiros foi intensamente desestimulada, o que permitiu que os bancos domésticos crescessem e ganhassem relevância no mercado financeiro, enquanto os bancos estrangeiros perdiam mercado progressivamente.²²⁴ Assim, se no início dos anos 1930 os bancos privados eram de pequeno porte e caráter familiar, em 1937 havia bancos de maior porte e expansão de suas agências no eixo Rio-São Paulo; em 1937, havia 200 bancos e casas bancárias e, em 1945, mais de 400.²²⁵ Dados ilustram o fenômeno da diminuição da representatividade dos estrangeiros no âmbito dos maiores bancos: em 1938, dos 11 maiores bancos, 5 eram estrangeiros; em 1947, dos 10 maiores bancos, 2 eram estrangeiros; nos levantamentos de 1955 a 1963, apenas bancos brasileiros constavam entre os maiores.²²⁶ Contribuiu para isso, além da disciplina jurídica restritiva, o colapso do sistema financeiro internacional em 1929 e a diminuição da importância das exportações brasileiras, que fragilizou uma área de atuação de proeminência dos bancos estrangeiros; outra área de proeminência, o mercado de câmbio, passou a ser objeto de controle pelo governo, o que também impactou severamente suas atividades. Além disso, o processo de industrialização do País mudou as necessidades de financiamento do desenvolvimento, de modo que os empréstimos de curto prazo praticados pelos bancos estrangeiros não eram suficientes, o que viria a acarretar na criação do Banco Nacional de Desenvolvimento (“**BNDE**”) anos depois, em 1952.²²⁷ Vargas, mais do que banir o capital estrangeiro, adotou uma política de estabelecer novos parâmetros para relacionamento deles com o mercado brasileiro, isto é, “que se submetesse às leis brasileiras, não almejasse lucros exorbitantes e contribuísse

²²³ Yttrio Corrêa da COSTA NETO. **Bancos Oficiais no Brasil: Origem e Aspectos de Seu Desenvolvimento**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004, p. 83. Cf. tb. <https://biblioteca.ibge.gov.br/biblioteca-catalogo.html?id=442668&view=detalhes>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²²⁴ Maria Antonieta P. LEOPOLDI. Estratégias de ação empresarial em conjunturas de mudança política. In Dulce Pandolfi (Org.). **Repensando o Estado Novo**. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1999, p. 127.

²²⁵ Maria Antonieta P. LEOPOLDI. Estratégias de ação empresarial em conjunturas de mudança política. In Dulce Pandolfi (Org.). **Repensando o Estado Novo**. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1999, p. 128-9.

²²⁶ Flávio Azevedo Marques de SAES. A consolidação dos grandes bancos de âmbito regional no Brasil: 1930-1964. In: **II Congresso Brasileiro de História Econômica**. Anais. Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica/Universidade Federal Fluminense, 1997. t. 3. *Apud* Maria Antonieta P. LEOPOLDI. Estratégias de ação empresarial em conjunturas de mudança política. In Dulce Pandolfi (Org.). **Repensando o Estado Novo**. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1999, p. 127.

²²⁷ Fernando Nogueira DA COSTA; Simone da Silva DE DEOS. Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira. **Análise Econômica**, nº 38, Porto Alegre, 2002, p. 31.

para o desenvolvimento do País”²²⁸. Nesse sentido, vide as palavras de Vargas de dezembro de 1937:

Foi-se a época em que a escrituração das nossas obrigações se fazia no estrangeiro, confiada a bancos e intermediários; não mais nos impressa a falsa atitude filantrópica dos agentes da finança internacional, sempre prontos a oferecer soluções fáceis e vantajosas. A inversão de capitais imigrantes é, sem dúvida, fator ponderável de nosso progresso, mas não devemos esquecer que ela opera diante das reais possibilidades remunerativas aqui encontradas, contrastando com a baixa dos juros nos países de origem. Compreende-se, assim, o motivo porque, se não hostilizamos o capital estrangeiro, também não podemos conceder-lhes outros privilégios além das garantias normais que oferecem os países novos em plena fase de crescimento.²²⁹

Em relação à política cambial brasileira, Vargas implementou importantes mudanças ao longo do período em que esteve à frente do Poder Executivo. Em 1939, por meio do **DECRETO-LEI Nº 1.201/1939**²³⁰, foi instituído um regime de relativa liberdade cambial (art. 1º²³¹). Encerrou o monopólio do Banco do Brasil (art. 2º²³²). Foram criados três mercados de câmbio distintos: o oficial, o livre e o livre-especial. Nesse sistema, 30% das divisas geradas por exportações dos principais produtos deveriam ser vendidas ao Banco do Brasil à taxa de câmbio oficial, destinadas a saldar obrigações concernentes ao serviço da dívida pública, entre outros. O restante das divisas abasteceria o mercado livre de câmbio. O mercado livre-especial tinha como objetivo pagamentos decorrentes de movimentos de capitais, como amortizações, remessas de lucros, dividendos, turismo,

²²⁸ Francisco Luiz CORSI. O Projeto de Vargas, a missão de Osvaldo Aranha e os rumos da economia brasileira. **História econômica & história de empresas**, 1999, p. 53.

²²⁹ Pedro Paulo Zahluth BASTOS. **A dinâmica do nacionalismo varguista**: o caso de empresas estatais e filiais estrangeiras no ramo de energia elétrica. In XXXIV Encontro Nacional de Economia, Salvador, 2006, p. 7.

²³⁰ Decreto-Lei nº 1.201/1939. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1930-1939/decreto-lei-1201-8-abril-1939-349364-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²³¹ Decreto-Lei nº 1.201/1939. “Art. 1º Fica restabelecida a liberdade para as operações de câmbio, nos termos deste decreto-lei”.

²³² Decreto-Lei nº 1.201/1939. “Art. 2º As letras de exportação, bem como os valores transferidos do exterior, serão vendidos livremente aos Bancos estabelecidos no País, desde que habilitados a operar em câmbio.”

donativos etc. A cada mercado era atribuída uma taxa cambial específica, permitindo intervenções governamentais segmentadas.²³³ Outra importante mudança foi a criação, em 1945, da Superintendência da Moeda e do Crédito (“SUMOC”), por meio do **DECRETO-LEI Nº 7.293/1945**²³⁴, com objetivo de “exercer o controle do mercado monetário e preparar a organização do Banco Central” (art. 1º). Explica De Chiara que a SUMOC era “um ente destinado a atender às necessidades do Governo Federal, (...) cujas gestões financeiras não se pautavam, na maioria das vezes, numa política monetária e creditícia bem orientada”²³⁵. Nesse meio tempo, esteve a SUMOC responsável por requerer emissão de papel-moeda ao Tesouro Nacional, receber depósitos de bancos, delimitar taxas de juros a abonar as novas contas pelos bancos, fixar as taxas de redesconto e juros dos empréstimos a bancos, autorizar compra e venda de ouro ou de cambiais, orientar a fiscalização dos bancos, orientar a política de câmbio e operações bancárias, entre outros (art. 3º). Absorveu também as atribuições da Carteira de Câmbio e de Redesconto do Banco do Brasil, e da Caixa CAMOB (art. 9º). As instruções da SUMOC passariam a disciplinar, portanto, a atuação dos bancos estrangeiros no País até 1964. No período, foi proibida a ampliação das atividades de bancos estrangeiros. São excluídos do varejo bancário, ficando limitados a atividades de bancos de negócios, de investimentos, de forma complementar às atividades dos bancos domésticos.²³⁶

O Quadro abaixo indica o declínio das atividades dos bancos estrangeiros. Na primeira década do século XX, detinham 45,8% do total de ativos, 26,1% dos depósitos e 37,0% do capital bancário. Em 1945, ao término da Era Vargas, detinham 5,2% do total de ativos e 3,1% do capital²³⁷. Não há dados referentes aos depósitos em 1945, mas é indicativo do seu declínio que, em 1940, detivessem 15,2% do total. Ou seja, em apenas

²³³ Ana Lúcia TREVISAN. **A Política Cambial Brasileira Durante a Vigência do Acordo de Bretton Woods: 1945-1973**. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Dissertação de Mestrado), 2004, p. 57-8.

²³⁴ Decreto-Lei nº 7.293/1945. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1937-1946/1946/1946del7293.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²³⁵ José Tadeu DE CHIARA. Disciplina jurídica das instituições financeiras. **Revista de Direito Público**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979, p. 294.

²³⁶ Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 4.

²³⁷ BODIN DE MORAES aponta que um dos motivos para tal redução brusca na década de 1940 foi a nacionalização de bancos alemães operando no Brasil, que ocorreu após a declaração de guerra contra a Alemanha. Cf. Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 25.

duas décadas “passaram de uma posição e primordial importância para um papel secundário no sistema bancário do país”²³⁸.

QUADRO 7: Percentual de agências, ativos e capital de bancos estrangeiros no sistema bancário (1912-1945)²³⁹

	1912²⁴⁰	1925	1930	1935	1940	1945
Ativos	45,8	36,6	24,7	25,5	15,2	5,2
Depósitos	26,1	24,8	26,4	21,6	15,2	-
Capital	37,0	13,9	13,4	14,5	12,6	3,1

²³⁸ Fernando Nogueira DA COSTA; Simone da Silva DE DEOS. Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira. *Análise Econômica*, n° 38, Porto Alegre, 2002, p. 31.

²³⁹ Pedro BODIN DE MORAES. *Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s*. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 25.

²⁴⁰ Dados referentes apenas ao estado do Rio de Janeiro.

II.2. A QUARTA REPÚBLICA BRASILEIRA (1946 A 1964)

Em 1946, foi promulgada a **CONSTITUIÇÃO DE 1946**²⁴¹. Foi preservado em seu texto o capítulo da Ordem Econômica e Social, a qual deveria ser “organizada conforme os princípios da justiça social, conciliando a liberdade de iniciativa com a valorização do trabalho humano”. Interessante destacar a diferença em relação à Constituição de 1934, que circunscrevia a liberdade econômica aos limites da justiça e necessidades da vida nacional que possibilitassem a todos existência digna (art. 115). Na Constituição de 1946, a liberdade econômica, agora chamada de “liberdade de iniciativa”, adquire o mesmo status que a existência digna, agora reduzida à “valorização do trabalho humano”, uma vez que se tornam objetivos a serem *conciliados*. No que tange à disciplina dos bancos estrangeiros, equiparou seu tratamento jurídico ao de bancos nacionais, ao simplesmente silenciar sobre o tema²⁴².

Alguns meses antes da promulgação da Constituição de 1946, foi publicado o **DECRETO-LEI Nº 8.568/1946**²⁴³, que prorrogou, sem prazo definido, o prazo constante do Decreto-Lei nº 3.182/1941 para operação de bancos estrangeiros no Brasil. Na prática, tratou-se da revogação do Decreto-Lei nº 3.182/1941, que regulamentou a nacionalização dos bancos estrangeiros, pois seu texto estabelecia: “Ficam os estabelecimentos bancários de depósitos constituídos segundo a lei brasileira e com sede no país autorizados a operar além do prazo de que trata o art.1º do Decreto-lei nº 3.182, de 9 de abril de 1941, **sem a obrigatoriedade de pertencer o capital inteiramente a pessoas físicas de nacionalidade brasileira**” (grifos nossos). Ou seja, antes mesmo da mudança de tratamento dispensado pelo texto constitucional aos bancos estrangeiros, já havia sido publicado o diploma legal autorizativo de sua entrada no País. Como veremos adiante, a referida mudança não teve o efeito esperado e os ingressos de bancos estrangeiros permaneceram tímidos ao longo dos anos subsequentes.

²⁴¹ Constituição dos Estados Unidos do Brasil de 1946. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao46.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁴² “Art. 149. A lei disporá sobre o regime dos bancos de depósito, das empresas de seguro, de capitalização e de fins análogos”.

²⁴³ Decreto-Lei nº 8.568/1946. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/declei/1940-1949/decreto-lei-8568-7-janeiro-1946-416354-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

Nesse período, importantes diplomas foram publicados concernentes à disciplina cambial, que, apesar de não ser o enfoque deste trabalho, permite entrever a orientação dos governos em relação aos capitais internacionais, o que justifica a realização de uma breve síntese. Em 1946, foi publicado o **DECRETO-LEI Nº 9.025/1946**²⁴⁴, que dispôs sobre operações de câmbio e limitou o retorno e remuneração de capitais estrangeiros a seu país de origem em 20% e 8%, respectivamente, assegurando-lhes o direito de retorno quando registrados na Carteira de Câmbio do Banco do Brasil (art. 6º). Em relação aos capitais estrangeiros aplicados em títulos da dívida pública, tal direito de regresso seria assegurado após dois anos do início da aplicação (art. 6º). No mesmo ano de sua publicação, a Instrução nº 20/1946/SUMOC extinguiu temporariamente tais limitações, na busca de incentivar a entrada do capital estrangeiro no País. Em meados de 1947, a Instrução nº 25/1947/SUMOC voltou a impor as restrições à remuneração e retorno do capital estrangeiro.²⁴⁵ O Decreto-Lei nº 9.025/1946 permanece vigente até hoje, mas tais dispositivos seriam revogados pela **LEI Nº 1.807/1953**²⁴⁶, regulamentada pelo **DECRETO Nº 42.820/1957**²⁴⁷, ambos vigentes até hoje. Sob a Lei nº 1.807/1953, liberou-se parcialmente o câmbio ao criar paralelamente ao mercado oficial de câmbio o mercado livre. Explica Caio PRADO JR. que este era “alimentado pela venda que nele se autorizava das divisas provenientes da exportação de alguns produtos, divisas essas destinadas à cobertura de remessas financeiras para o exterior – somente de tais remessas, pois as importações continuavam sujeitas à licença prévia, devendo ser pagas com câmbio adquirido no mercado oficial”²⁴⁸. Assim, as operações de câmbio passaram a ser efetuadas com taxas fixadas pela SUMOC quando referentes a exportação e importação de mercadorias, serviços governamentais, empréstimos estrangeiros de interesse nacional e remessas de capitais estrangeiros devidamente registrados quando referentes a investimentos de interesse nacional (art. 1º, ‘a’ a ‘d’). No que tange à remessa desses capitais estrangeiros, eram considerados de interesse nacional os investimentos destinados a execução de planos para

²⁴⁴ Decreto-Lei nº 9.025/1946. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/1937-1946/De19025.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁴⁵ Ana Lúcia TREVISAN. **A Política Cambial Brasileira Durante a Vigência do Acordo de Bretton Woods**: 1945-1973. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Dissertação de Mestrado), 2004, p. 57-8.

²⁴⁶ Lei nº 1.807/1953. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/1950-1969/11807.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁴⁷ Decreto nº 42.820/1957. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1950-1969/d42820.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁴⁸ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 309.

desenvolvimento econômico de regiões sob condições climáticas desfavoráveis ou áreas menos desenvolvidas; bem como à instalação de serviços de utilidade pública (art. 5º, ‘a’, ‘b’). Ou seja, o texto legal circunscrevia a liberdade do movimento de capitais aos interesses nacionais e especificava a qualidade desse interesse nacional, isto é, desenvolvimento regional e desenvolvimento de serviços de utilidade pública. O objetivo da Lei nº 1.807/1953, segundo Caio PRADO JR., era obter dois resultados simultâneos para corrigir o desequilíbrio do balanço de contas: de um lado, valorização das exportações em moeda nacional e, de outro, estimular a entrada dos capitais estrangeiros, a partir da eliminação de quaisquer restrições à remessa de lucros e dividendos e de seu retorno ao país de origem, pois estavam autorizados a fazê-lo no mercado livre de câmbio.²⁴⁹

Em 1953, tal regime foi reformado com a publicação da Instrução nº 70/1953²⁵⁰ pela **SUMOC**, que introduziu importantes mudanças na política cambial do País, a começar pelo abandono do regime de taxa de câmbio única e introduziu o sistema de taxa múltiplas de câmbio. Nesse sistema, classificavam-se as importações em cinco categorias, de acordo com a essencialidade do bem e para cada uma delas estabelecia-se um leilão de câmbio, o que permitia a ocorrência de desvalorizações cambiais e a manutenção de uma política seletiva de importações.²⁵¹ Explica Caio PRADO JR. que esse diploma confinou ao mercado de taxas livres transações de caráter meramente financeiro, em particular a entrada e saída de capitais e remessas de lucros e dividendos dos capitais estrangeiros.

Ainda em 1953, foi criada, por meio da **LEI Nº 2.145/1953**²⁵², a Carteira de Comércio Exterior do Banco do Brasil (“**CACEX**”), substituindo a antiga Carteira de Exportação e Importação do mesmo banco (art. 1º). Regulamentada pelo **DECRETO Nº 34.893/1954**²⁵³, subordinava-se ao Ministério da Fazenda (art. 1º) e lhe cabia fazer o licenciamento da licenciar exportação e importação, e fiscalizar preços, pesos, medidas

²⁴⁹ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 309.

²⁵⁰ Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/acesoinformacao/instrucoessumoc/SUMOCINST70-instrucao070.pdf>. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

²⁵¹ Ana Lúcia TREVISAN. **A Política Cambial Brasileira Durante a Vigência do Acordo de Bretton Woods: 1945-1973**. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Dissertação de Mestrado), 2004, p. 57-8.

²⁵² Lei nº 2.145/1953. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L2145.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁵³ Decreto nº 34.893/1954. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/decret/1950-1959/decreto-34893-5-janeiro-1954-331436-publicacaooriginal-1-pe.html>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

nas operações de exportação e importação, entre outras atividades (art. 1º, §3º). Após o desfecho do governo de Vargas, seguiu-se um novo governo com orientação de política econômica distinta e, sob a liderança de Eugênio Gudim no Ministério da Fazenda e de Otávio Gouveia de Bulhões na superintendência da **SUMOC**, foi instituída a Instrução nº 113/1955/**SUMOC**²⁵⁴. A partir de então, a **CACEX** passou a poder emitir as chamadas “licenças de importação sem cobertura cambial”, correspondentes a investimentos estrangeiros no País, para compra de equipamentos (art. 1º) e a ela cabia apurar se os investimentos se enquadravam nas prioridades para concessão de tais benefícios (art. 4º). Dessa forma, facilitava-se a entrada de capitais estrangeiros no Brasil. Em 1957, foi implementada uma reforma cambial por meio da **LEI Nº 3.244/1957**²⁵⁵, a “Nova Lei de Tarifas”, que teve como objetivo simplificar o sistema de taxas múltiplas de câmbio e implantar sistema de proteção específica por produtos da mesma categoria. Preservou-se a prática de leilões de câmbio e as cinco categorias de câmbio para importação foram reduzidas a duas: uma geral e uma especial.²⁵⁶ Em 1961, esse sistema foi novamente reacomodado por meio da publicação da Instrução nº 204/1961/**SUMOC**, que tinha como objetivo a desvalorização da taxa cambial e unificação do mercado de câmbio.²⁵⁷

Em relação ao regime de capitais estrangeiros, em 1962 foi publicada a **LEI Nº 4.131/1962**²⁵⁸, popularmente conhecida como “a lei da remessa de lucros”. O contexto de sua publicação residia no aumento do endividamento externo e o grande influxo de capitais estrangeiros ocorrido nos anos anteriores, resultando em fortes desequilíbrios no balanço de pagamentos brasileiro.²⁵⁹ Assim, a limitação de remessa de recursos ao exterior havia se tornado uma pauta das lideranças fabris, críticas da Instrução nº 113/1955/**SUMOC** e dos excessivos benefícios concedidos ao capital estrangeiro. Contrapunham-se a essa visão os investidores estrangeiros, com amparo da embaixada

²⁵⁴ Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/acessoinformacao/instrucoessumoc/SUMOCINST113-instrucao113.pdf>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁵⁵ Lei nº 3.244/1957. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/CCIVIL_03/leis/L3244.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2020.

²⁵⁶ Ana Lúcia TREVISAN. **A Política Cambial Brasileira Durante a Vigência do Acordo de Bretton Woods: 1945-1973**. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Dissertação de Mestrado), 2004, p. 103-4.

²⁵⁷ Para detalhes as condicionantes e os efeitos das reformas cambiais, cf. Ana Lúcia TREVISAN. **A Política Cambial Brasileira Durante a Vigência do Acordo de Bretton Woods: 1945-1973**. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Dissertação de Mestrado), 2004.

²⁵⁸ Lei nº 4.131/1962. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4131.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁵⁹ Felipe Pereira LOUREIRO. A aprovação da lei de limitação de remessa de lucros no governo Goulart e o empresariado nacional e estrangeiro (1961-1964). **Revista Brasileira de História**, v. 36, nº 71, São Paulo, 2016, p. 156.

norte-americana no Brasil.²⁶⁰ Aprovada em 1962, a Lei nº 4.131/1962 estabeleceu que ao “capital estrangeiro que investir no País será dispensado tratamento jurídico idêntico ao concedido ao capital nacional em igualdade de condições”, vedando-se discriminações não previstas em lei (art. 2º). Em relação à remessa de recursos de investidores estrangeiros ao exterior, estipulando o limite de 10% do capital social registrado da empresa junto à **SUMOC** (art. 28, §1º). Disciplinou o referido registro de capitais estrangeiros (art. 3º), o qual, como explica DE CHIARA, é declaratório e não constitutivo.²⁶¹ Remessas que ultrapassassem o patamar de 10% do valor registrado passariam a ser classificadas como “retorno de capital” (art. 28, §2º), ao qual seria aplicada uma outra faixa de tributação e diminuiria o capital registrado para fins de futuras remessas. As restrições colocadas geraram reações negativas dos investidores estrangeiros, o que pode explicar a queda abrupta de investimentos externos entre 1962 e 1964.²⁶² Foram inseridos na Lei dois dispositivos específicos ao tratamento de bancos estrangeiros no Brasil, excepcional em relação ao tratamento idêntico preconizado pela norma, ao subordinar a operação desses bancos às condições oferecidas aos bancos brasileiros em seus países de origem, implementando o chamado “princípio da reciprocidade”:

Art. 50. Aos bancos estrangeiros, autorizados a funcionar no Brasil, serão aplicadas as mesmas vedações ou restrições equivalente às que a legislação vigente nas praças em que tiverem sede suas matrizes impõe aos bancos brasileiros que neles desejam estabelecer-se.

Além disso, dispôs que, no caso de bancos estrangeiros cujos países de origem impusessem restrições ao funcionamento de bancos brasileiros, essas instituições teriam como limite máximo a aquisição de 30% das ações com direito a voto de bancos nacionais

²⁶⁰ Para detalhes quanto às disputas de ideias e debates parlamentares em torno da Lei nº 4.131/1962, cf. Felipe Pereira LOUREIRO. A aprovação da lei de limitação de remessa de lucros no governo Goulart e o empresariado nacional e estrangeiro (1961-1964). **Revista Brasileira de História**, v. 36, nº 71, São Paulo, 2016.

²⁶¹ José Tadeu DE CHIARA. **Disciplina jurídica da moeda, do crédito e do câmbio**. São Paulo: Universidade de São Paulo (disciplina do programa de graduação da Faculdade de Direito), 2016.

²⁶² Felipe Pereira LOUREIRO. A aprovação da lei de limitação de remessa de lucros no governo Goulart e o empresariado nacional e estrangeiro (1961-1964). **Revista Brasileira de História**, v. 36, nº 71, São Paulo, 2016, p. 156.

(art. 51).²⁶³ A regulamentação da Lei seria realizada apenas em 1964. Tamanha demora se deu por protelação pelo próprio Poder Executivo, que se via às voltas com os interesses estrangeiros organizados para influenciar essa regulamentação. Isto porque alguns pontos da lei permaneceram em abertos, pendentes de regulamentação, e um dos mais importantes dizia respeito à possibilidade de incorporação ao capital registrado perante a **SUMOC** de reinvestimentos de lucros ocorridos previamente à promulgação da Lei. Explica LOUREIRO que, caso os reinvestimentos anteriores à promulgação fossem considerados legítimos, as empresas estrangeiras teriam permissão para remeter mais lucros ao exterior.²⁶⁴ Na iminência da implementação do Plano Trienal, que visava à estabilização e o crescimento econômico, o enfrentamento radical dos interesses dos investidores estrangeiros era um ponto delicado. Em 1963, com o abandono do Plano, o governo finalmente regulamentou a Lei, por meio pelo **DECRETO Nº 53.451/1964**²⁶⁵, editado em 20 de janeiro de 1964, que estabeleceu o entendimento de que o capital registrado se referia apenas ao aplicado diretamente do exterior no país, enquanto os lucros eram “nacionais”, não constituindo base para futuras remessas.²⁶⁶ Tal interpretação teria vida curta, pois uma das primeiras medidas que se seguiram ao Golpe Militar de 1964 foi a mudança da Lei nº 4.131/1962 para incentivar a entrada de capitais estrangeiros e de liberalizar o regime de remessa de lucros e dividendos.²⁶⁷ No que tange aos bancos estrangeiros, o Decreto dedicou dois artigos à reprodução idêntica do texto legal, sem detalhar as referidas regras.

Nesse contexto, ao longo de meados de 1940 até meados da década de 1960, houve um consistente declínio na participação de bancos estrangeiros no âmbito do setor de bancos comerciais, o que só seria revertido em meados da década de 1970. Entre 1946

²⁶³ Segundo VIDOTTO, um dos objetivos da inserção desse critério era permitir a negociação para ingresso do Banco do Brasil em mercados externos. Cf. Carlos Augusto VIDOTTO. Protecionismo e abertura no setor bancário brasileiro: o sentido da metamorfose regulatória. **Pesquisa & Debate**, SP, v. 10, nº 1(15), 1999, p. 5.

²⁶⁴ Felipe Pereira LOUREIRO. A aprovação da lei de limitação de remessa de lucros no governo Goulart e o empresariado nacional e estrangeiro (1961-1964). **Revista Brasileira de História**, v. 36, nº 71, São Paulo, 2016, p. 170.

²⁶⁵ Decreto nº 53.451/1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/1950-1969/D53451.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁶⁶ Felipe Pereira LOUREIRO. A aprovação da lei de limitação de remessa de lucros no governo Goulart e o empresariado nacional e estrangeiro (1961-1964). **Revista Brasileira de História**, v. 36, nº 71, São Paulo, 2016, p. 170.

²⁶⁷ Felipe Pereira LOUREIRO. A aprovação da lei de limitação de remessa de lucros no governo Goulart e o empresariado nacional e estrangeiro (1961-1964). **Revista Brasileira de História**, v. 36, nº 71, São Paulo, 2016, p. 170.

e 1960, ingressaram apenas sete bancos estrangeiros no País.²⁶⁸ Especialmente entre 1950 e 1965, o declínio da participação estrangeira no total de capital, empréstimos, depósitos e quantidade de agências é marcante: em 1950, os bancos estrangeiros representavam 5,3% dos empréstimos e, em 1965, 1,3%. Nesse mesmo sentido, depósitos em bancos estrangeiros totalizavam 8,5% do total de depósitos no Brasil em 1950 e passaram a totalizar apenas 1,6% em 1965.²⁶⁹ Em relação ao número de agências, observou-se drástica redução na representatividade dos bancos estrangeiros, passando de 1,6% em 1950 para 0,3% em 1980. Segundo BODIN DE MORAES, essa redução relativa pode ser explicada pelo crescimento exponencial do número de agências dos grandes bancos domésticos, enquanto o número de agências estrangeiras permaneceu inalterado.²⁷⁰

²⁶⁸ Gentil CORAZZA. Crise e Reestruturação Bancária no Brasil. **Revista Análise Econômica**. Porto Alegre: v. 12, nº 2, 2001.

²⁶⁹ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 26.

²⁷⁰ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 26.

II.3. A DITADURA MILITAR (DE 1964 A 1985)

Como vimos, poucos meses após o Golpe Militar de 1964, a Lei nº 4.131/1962 foi alterada pela **LEI Nº 4.390/1964**²⁷¹ e o Decreto regulamentador de 1964 substituído pelo **DECRETO Nº 55.762/1965**²⁷². Foram implementados alguns ajustes operacionais, que já estavam inclusive em vigor desde o Decreto regulamentador da Lei nº 4.131/1962, como, por exemplo, a exigência de comprovação do pagamento de Imposto de Renda para efetuação de remessas de rendimento para o exterior (art. 19 do Decreto nº 53.451/1964). Outros ajustes foram relativos às competências para fiscalização e regulamentação dos procedimentos, isto é, a substituição do Conselho da **SUMOC** por simplesmente “**SUMOC**” (art. 10º da Lei nº 4.131/1962), bem como a substituição da já extinta Inspeção Geral de Bancos pela **SUMOC** (art. 25 da Lei nº 4.131/1962). A Lei nº 4.390/1964 também criou novos critérios para aperfeiçoamento das faculdades previstas na Lei, ao atribuir à **SUMOC** a competência para regulamentar quais comprovantes seriam exigidos para concessão de registro de capitais (art. 5º, §2º, da Lei nº 4.131/1962); e também ao acrescentar nova exigência para efetivação da transferência financeira para pagamento de *royalties* decorrente de uso de patentes ou marcas, a saber, o comprovante de concessão de privilégios de direitos de propriedade intelectual concedido pelo Departamento Nacional de Propriedade Industrial (art. 11º da Lei nº 4.131/1962). Na redação original, era suficiente o comprovante do privilégio no país estrangeiro. Além desses aspectos mais operacionais, a Lei nº 4.390/1964 robusteceu restrições ao capital estrangeiro quando da invocação da prerrogativa de centralização cambial²⁷³ disposta no art. 28. Isto é, na redação original, vedavam-se as remessas a título de retorno de capitais de *risco* e limitavam-se remessas de lucros a 10% sobre o capital registrado. Na nova redação, vedavam-se integralmente as remessas de retorno de capitais (independentemente de serem considerados de risco ou não) e alterou-se a limitação para 5% sobre o capital e reinvestimentos registrados (art. 2º da Lei nº 4.390/1964). Além

²⁷¹ Lei nº 4.390/1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14390.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁷² Decreto nº 55.762/1965. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/antigos/d55762.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁷³ Hipótese em que, na ocorrência de desequilíbrio do balanço de pagamentos ou na sua iminência, a Sumoc poderia impor restrições, por prazo limitado, a importações e às remessas de rendimentos dos capitais estrangeiros, outorgando ao Banco do Brasil o monopólio total ou parcial das operações de câmbio. Para mais detalhes, cf. subcapítulo “II.2.” supra.

disso, eliminou do texto legal a limitação temporal de 150 dias para que o Poder Executivo pudesse impor um encargo financeiro sobre transferências financeiras na hipótese de se tornar aconselhável a economia de utilização das reservas cambiais prevista no art. 29. Por outro lado, mitigou as restrições para remessa anual de lucro para o exterior: na redação original, tais remessas não poderiam exceder 10% sobre o valor dos investimentos registrados (art. 31), valor a partir do qual passariam a ser consideradas retorno de capital (art. 32), que não poderia exceder 12% do capital registrado (art. 31, parágrafo único). A Lei nº 4.390/1964, por sua vez, revogou tais artigos da Lei nº 4.131/1962 e limitou as remessas apenas no caso de produção de bens e serviços de consumo de luxo, alterando o valor percentual máximo para 8%. Ou seja, a Lei nº 4.390/1964, na prática, eliminou a principal mudança da Lei nº 4.131/1962: a limitação à transferência de recursos ao exterior por empresas estrangeiras operando no País.

Além da mudança na Lei nº 4.131/1962, foi realizada uma reforma do sistema financeiro brasileiro. O **DECRETO-LEI Nº 857/1969**²⁷⁴ instituiu o curso legal do cruzeiro; a **LEI Nº 4.595/1964**²⁷⁵ instituiu a reforma bancária²⁷⁶; a **LEI Nº 4.380/1964**²⁷⁷ criou o Sistema Financeiro da Habitação (“SFH”); e a **LEI Nº 4.728/1965**²⁷⁸ implementou a reforma do mercado de capitais. A Lei nº 4.595/1964 substituiu a antiga SUMOC pelas atuais autoridades monetárias responsáveis pela disciplina e supervisão das instituições financeiras, isto é, o Conselho Monetário Nacional (“CMN”) e o Banco Central do Brasil (“BCB”). Além disso, a partir da publicação dessa norma o sistema bancário passou a ser organizado de forma segmentada e com elevado grau de especialização, conforme

²⁷⁴ Decreto-Lei nº 857/1969. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0857.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁷⁵ Lei nº 4.595/1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14595.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁷⁶ Sobre as importantes mudanças implementadas na arquitetura jurídica do sistema financeiro, cf. José Tadeu DE CHIARA. Disciplina jurídica das instituições financeiras. **Revista de Direito Público**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979, p. 296.

²⁷⁷ Lei nº 4.380/1964. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14380.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁷⁸ Lei nº 4.728/1965. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14728.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

inspiração do modelo norte-americano.²⁷⁹ De modo geral, as especificidades de cada segmento podem ser contempladas no quadro abaixo.²⁸⁰

QUADRO 8: Tipos de Instituições no Âmbito da Especialização Financeira²⁸¹

Tipo de Instituição	Especificidade
Bancos Comerciais	Realização de operações de empréstimo a curto prazo (inferiores a 180 dias) Captação de recursos pela recepção de por meio de captação de depósitos à vista e a prazo
Bancos de Investimento	Realização de operações de médio e longo prazo (superiores a 180 dias), por meio de captação de depósitos a prazo e de recursos no exterior
Bancos de desenvolvimento	Instituições cujo controle acionário pertence à Federação Operações que visam ao desenvolvimento econômico e social Prerrogativa de atuação na área de crédito rural Recursos de maior prazo para o setor privado
Sociedades de Crédito e Financiamento (“Financeiras”)	Realização de operações de crédito a prazos mais longos (superiores a 180 dias) Captação de recursos no mercado por meio de aceite cambial
Companhias de Arrendamento Mercantil (<i>leasing</i>)	Recursos de maior prazo para o setor privado
Instituições do SFH	Operações de financiamento habitacional, por meio da captação de recursos obtidos a partir de depósitos de poupança e letras imobiliárias

Uma das principais consequências da segmentação foi a concentração financeira. Na realidade, é possível situar as raízes da concentração bancária brasileira em meados da década de 1940, quando o número de bancos brasileiros apresentou uma queda abrupta, passando de 509 bancos em 1945 para 328 em 1964; e os cinco maiores bancos passaram a representar porções cada vez maiores do total de depósitos do sistema bancário.²⁸² Mas esse processo não se compara ao implementado a partir dos governos militares, quando atinge magnitude e alcance inéditos. Em 1968, havia 188 bancos comerciais privados; em 1974, passou a haver 72. Em 1967, os cinco maiores bancos privados detinham 20,9% do total de depósitos; em 1976, passaram a deter 34,2%. Com

²⁷⁹ Para detalhes sobre os modelos norte-americanos e europeu, cf. Tharcisio Bierrenbach de Souza SANTOS. **Desenvolvimento e Crescimento Econômico: a Modernização do Sistema Financeiro Brasileiro**. São Paulo (Universidade de São Paulo), 2005, p. 40 e ss.

²⁸⁰ Fernando Pimentel PUGA. **Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial. Texto para Discussão nº 68**, Rio de Janeiro: Bando Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES), 1999, p. 9.

²⁸¹ José Tadeu DE CHIARA. **Disciplina jurídica das instituições financeiras**. Revista de Direito Público. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979, p. 297-302. Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 14.

²⁸² José Pedro MACARINI. **A política bancária do regime militar: o projeto de conglomerado (1967-1973)**. **Economia e Sociedade**, v. 16, nº 3, Campinas, 2007, p. 349.

as reformas financeiras do período²⁸³, os requisitos impostos para cada tipo de instituição fizeram com que um número reduzido de grandes conglomerados financeiros se formasse.²⁸⁴ Apesar da segmentação, na prática as diferentes instituições pertencentes ao mesmo conglomerado poderiam operar juntas, inclusive com a utilização do mesmo espaço físico, contanto que mantivessem um plano contábil separado.²⁸⁵ Por isso, o sistema evoluiu para a conformação de conglomerados, capitaneados por bancos comerciais, incluindo bancos de investimento, financeiras, sociedades de crédito imobiliário, empresas de *leasing*, corretoras de valores, companhias de seguro etc.²⁸⁶ Esta compartimentação teria fim apenas em 1988, quando da publicação da Resolução nº 1.524/1988/CMN, como veremos adiante.

Segundo BAER, tal especialização do sistema bancário, associada à institucionalização da Resolução nº 63/1967/CMN²⁸⁷ e à implementação do mecanismo de correção cambial em 1968 foram as três medidas que, articuladas, contribuíram de forma decisiva para a entrada do capital estrangeiro no setor.²⁸⁸ A concentração foi, assim, reforçada pela associação com o capital estrangeiro, que começou a participar dos conglomerados financeiros brasileiros, especialmente em setores em que os bancos brasileiros tinham menos tradição, como nos bancos de investimento e *leasing*.

Em relação ao capital estrangeiro, a Lei nº 4.595/1964 implementou distinções entre instituições financeiras nacionais e estrangeiras. A Lei reiterou o princípio da reciprocidade para o tratamento de instituições financeiras no País, ao dispor que cabe ao Conselho Monetário Nacional aplicar aos bancos estrangeiros as mesmas vedações e restrições aplicadas por suas praças matrizes aos bancos brasileiros (art. 4º,

²⁸³ MARICANI elenca uma série de medidas que revelam o compromisso do governo militar com o projeto de conglomeração do sistema bancário brasileiro. Sobre o tema, cf. José Pedro MACARINI. A política bancária do regime militar: o projeto de conglomerado (1967-1973). **Economia e Sociedade**, v. 16, nº 3, Campinas, 2007, p. 349.

²⁸⁴ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 16.

²⁸⁵ Fernando Pimentel PUGA. Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial. **Texto para Discussão nº 68**, Rio de Janeiro: Bando Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES), 1999, p. 9.

²⁸⁶ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. Tamanho, dimensão e concentração do sistema bancário no contexto de alta e baixa inflação no Brasil. **Nova Economia**, v. 8, n. 1, p. 87-116, jul./dez. 1998, p. 2-3.

²⁸⁷ Com as Resoluções nº 63/1967/CMN e nº 64/1967/CMN do Conselho Monetário Nacional, passou-se a permitir que bancos comerciais e de investimento autorizados a operar em câmbio e o BNDE captassem recursos externos e repassá-los aos tomadores nacionais. A norma representou mais um passo no sentido da internacionalização do setor bancário, operacionalizada por meio de “participações minoritárias do capital externo nos conglomerados financeiros nacionais através da associação em bancos de investimento”. Cf. Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 17.

²⁸⁸ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 13-4.

XXVIII). Ademais, reiterou duplamente que as instituições financeiras estrangeiras dependem de autorização do Poder Executivo para que possam funcionar no País (art. 10, §2º e art. 18, *caput*).

Na prática, até a década de 1970 o estatuto do capital estrangeiro era “aplicado com muita tolerância”, o que permitiu o estabelecimento de instituições majoritária ou integralmente estrangeiras. Apenas a partir daquela década e após a consolidação dos grandes grupos financeiros, passou-se a aplicar restrições.²⁸⁹ Contudo, tais restrições não foram regulamentadas formalmente pelas autoridades monetárias quanto aos limites da participação do capital estrangeiro nas instituições financeiras. O que havia eram orientações administrativas internas, muitas vezes consolidadas em atas de reuniões do Conselho Monetário Nacional. Em 1970, foi consolidada orientação administrativa para limitação da participação estrangeira em até 50% do capital acionário de novos bancos de investimento, até no máximo um terço do seu capital votante.²⁹⁰ No mesmo ano, estabeleceu-se que a autorização para funcionamento de bancos comerciais nacionais passasse a ser concedida por prazo indeterminado, enquanto, para bancos estrangeiros, permanecessem concedidas por prazos determinados. No texto do Voto aprovado na sessão, foi destacado que o sistema de solicitações de autorizações por prazos determinados justificava-se quando a Administração Pública não tinha instrumentos suficientes para exercitar o “controle e repressão” de eventuais desajustes por parte das instituições financeiras, atribuídos ao Banco Central do Brasil por meio do **DECRETO-LEI Nº 48/1966**²⁹¹, segundo o qual a autoridade monetária poderia submeter imediatamente instituições financeiras ao regime de liquidação extrajudicial; bem como por meio do **DECRETO-LEI Nº 685/1969**²⁹², que impunha aos seus diretores, gerentes e membros de conselhos de administração “gravíssimas consequências”. Contudo, no que

²⁸⁹ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 16.

²⁹⁰ CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Ata da 165ª Sessão, realizada em 24/11/1970. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/cmn/AtasCmn/Ata_0165_CMN.pdf. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁹¹ Decreto-Lei nº 48/1966. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0048.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁹² Decreto-Lei nº 685/1969. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Decreto-Lei/1965-1988/Del0685.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021. O Decreto-Lei nº 48/1966 decretou que instituições financeiras estavam sujeitas a intervenção por parte do Banco Central do Brasil em casos em que “se verificarem anormalidades na condução dos negócios sociais”, bem como a liquidação extrajudicial quando houver “ocorrências que comprometam a situação econômica ou financeira do estabelecimento” (art. 1, I-II). O Decreto nº 658/1969 o complementa, ao dispor sobre as restrições oponíveis aos administradores, gerentes e conselheiros fiscais nesses casos e suas consequências, em nome do “resguardo da economia pública, poupança privada e segurança nacional no âmbito econômico-financeiro”.

tange aos bancos estrangeiros, optou-se por manter a sistemática anterior com limitações de prazo para funcionamento.²⁹³

Em reunião do Conselho Monetário Nacional realizada em 1971, foi aprovado Voto de um dos Conselheiros que passou a disciplinar limites para a participação do capital estrangeiro nas sociedades de crédito, financiamento e investimento; sociedades distribuidoras; e sociedades corretoras. Para a primeira categoria, estendeu o limite aplicado aos bancos de investimento, isto é, participação estrangeira até 50% do capital total e limitada a um terço do capital votante, respeitadas as situações anteriores. Em relação às sociedades corretoras, vedou integralmente a participação do capital estrangeiro, direta ou indiretamente, também respeitadas as situações pré-existentes. Justificava-se a vedação à luz da “extrema sensibilidade do mercado [de capitais] brasileiro (variando substancialmente à mais leve mudança de expectativa) e de seu porte (que o deixa menos imune a pressões especulativas)” e também devido à “diversidade de objetivos e interesses dos países em desenvolvimento, em relação aos países exportadores de capital” e à “circunstância de as sociedades corretoras deterem o monopólio das operações de câmbio (delicadas conotações da participação estrangeira nessa área)”²⁹⁴. Equiparava-se, assim, as sociedades corretoras aos bancos comerciais. Interessante notar que o Voto do Conselho Monetário Nacional que consolidou tal entendimento pontua que a participação de pessoas estrangeiras no capital de instituições financeiras carece de disciplina em norma: no âmbito legal, remetia-se apenas aos arts. 50 e 51 da Lei nº 4.131/1962, que dispunha sobre o critério da reciprocidade; e, no âmbito administrativo, não existia regulamentação por parte do Conselho Monetário Nacional e tampouco pelo Banco Central do Brasil. O que havia eram apenas entendimentos administrativos, consolidados nessas atas das reuniões realizadas pelo Conselho Monetário Nacional, que guiava a análise caso a caso das solicitações de ingresso por parte dos bancos estrangeiros. Em 1976, o Conselho Monetário Nacional revisitou sua posição de restrição integral à participação estrangeira no capital de sociedades corretoras e estendeu-lhes o regime aplicado a bancos de investimentos.²⁹⁵

²⁹³ CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Ata da 163ª Sessão, realizada em 10/9/1970. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/cmn/AtasCmn/Ata_0163_CMN.pdf. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁹⁴ CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Ata da 182ª Sessão, realizada em 21/10/1971. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/cmn/AtasCmn/Ata_0182_CMN.pdf. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁹⁵ CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Ata da 268ª Sessão, realizada em 27/5/1976. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/cmn/AtasCmn/Ata_0268_CMN.pdf. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

Em 1975, no contexto da regulamentação das operações de arrendamento mercantil (*leasing*), o Conselho Monetário Nacional estipulou o entendimento de que o tratamento dispensado ao capital estrangeiro deveria ser tal qual os bancos de investimento, isto é, 50% do capital e até um terço do capital votante. É interessante que a autoridade monetária estabeleceu diplomas regulamentadores das operações de *leasing*, mas decidiu excluir tal critério do âmbito das normas: “Por fim, julgamos de bom alvitre propor, **embora não se inclua na regulamentação ora submetida** à apreciação dos Senhores Diretores, sejam aplicáveis às sociedades arrendadoras as mesmas regras limitativas de participação estrangeira no capital dos bancos de investimento” (grifos nossos)²⁹⁶.

Ou seja, em síntese, desde o Voto nº 462/1971 do Conselho Monetário Nacional, o critério adotado em relação a bancos comerciais foi a vedação total a qualquer tipo de participação estrangeira. Em relação a bancos de investimento, por sua vez, o critério desde a sessão de 24 de novembro de 1970 vinha sendo a limitação da participação estrangeira, direta ou indireta, a, no máximo, 50% do capital total de novos bancos de investimento, respeitado o limite de 1/3 do capital com direito a voto. O mesmo critério foi aplicado para as demais instituições, por meio do Voto nº 462/1971/CMN, estendendo-o para sociedades de crédito, financiamento e investimento e sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários. Em relação a sociedades corretoras, o Voto nº 462/1971/CMN vedou completamente a participação estrangeira; mas tal critério foi reformado por meio do Voto nº 130/1976/CMN, que estendeu o mesmo tratamento dos bancos de investimentos, financeiras e distribuidoras, contanto que o ingresso ocorresse via subscrição de aumento de capital.

Ainda assim, nem sempre tais orientações eram seguidas pelas autoridades monetárias, especialmente no que diz respeito aos bancos comerciais. Existiam três possíveis abordagens em relação aos bancos estrangeiros: **(i)** aplicação das regras não escritas de não admitir novas participações estrangeiras; **(ii)** a aplicação da tese de reciprocidade constante da Lei nº 4.131/1962; **(iii)** casos “especiais”, nos quais aplica-se a orientação julgada mais conveniente casuisticamente.²⁹⁷ Ou seja, como aponta SAMPAIO ROCHA, a despeito dessas orientações, autorizações foram concedidas em

²⁹⁶ CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. Ata da 258ª Sessão, realizada em 12/11/1975. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/cmnn/AtasCmn/Ata_0258_CMN.pdf. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

²⁹⁷ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 17.

bases percentuais superiores aos previstos.²⁹⁸ Por isso, a partir de meados dos anos 1970, os bancos estrangeiros passam a aumentar sua participação de mercado, revertendo o processo de declínio iniciado na década de 1920.²⁹⁹ Iniciou, assim, um processo de internacionalização financeira que marcaria o desenrolar futuro da disciplina jurídica do capital estrangeiro no sistema bancário brasileiro. Muitos fatores que incentivaram políticas liberalizantes, como o endividamento externo, a procura por recursos no exterior e a política do Banco do Brasil de expandir suas agências internacionalmente, o que era condicionado, na maioria dos países destinatários, à reciprocidade na permissão em operar no Brasil.^{300,301} Muitos bancos comerciais estrangeiros foram abertos no Brasil, o capital estrangeiro passou a adquirir participação societária em bancos de investimento, e os bancos estrangeiros passaram a atuar como credores no setor bancário, em face das operações de repasse de capitais internacionais e da facilitação para contração de empréstimos no exterior.³⁰² Dessa forma, entre 1970 e 1985, houve um salto na participação do investimento estrangeiro direto no sistema financeiro. Em 1970, metade desse investimento era alocado no sistema bancário especificamente. Em 1985, o sistema bancário passou a representar apenas 20% do total investido, indicando a pulverização do investimento estrangeiro em outros ramos do sistema financeiro, como o mercado de capitais.³⁰³

²⁹⁸ Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 17.

²⁹⁹ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 1.

³⁰⁰ Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 17.

³⁰¹ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 26.

³⁰² Um dos primeiros passos nesse sentido foi a publicação da Instrução nº 289/1965/SUMOC, que autorizou a Carteira de Câmbio do Banco do Brasil a comprar moeda estrangeira e garantia ao vendedor o direito de aquisição da mesma quantia no futuro, na mesma moeda ou em outras, por meio dos bancos autorizados a operar no mercado cambial. Na prática, o regime da Instrução discriminava as empresas nacionais, que não tinham acesso fácil ao mercado financeiro internacional. Com as Resoluções nº 63/1967/CMN e nº 64/1967/CMN do Conselho Monetário Nacional, passou-se a permitir que bancos comerciais e de investimento autorizados a operar em câmbio e o BNDE captassem recursos externos e repassá-los aos tomadores nacionais. A norma representou mais um passo no sentido da internacionalização do setor bancário, operacionalizada por meio de “participações minoritárias do capital externo nos conglomerados financeiros nacionais através da associação em bancos de investimento”. Quando o crescimento da dívida externa passa a ser considerado um problema, a Instrução nº 289/1965/SUMOC é revogada pela Resolução nº 237/1972/CMN. Cf. Denio NOGUEIRA. **História Contada do Banco Central do Brasil III**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2019, p. 142. Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 17.

³⁰³ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 1.

De todo o investimento direto aportado no Brasil, o sistema financeiro representava, em 1971, 3,1% e, dez anos depois, passou a representar 3,9%. Verificava-se uma intensa concentração na origem dos investimentos provenientes dos EUA, que representava, em 1981, 30,1% dos investimentos alocados no total da economia brasileira e 29,7% dos investimentos realizados no setor financeiro, sendo que, em bancos comerciais e de investimento, essa representatividade chegava a 52%. A Alemanha, por sua vez, totalizava 13,8% do total de investimentos estrangeiros no total da economia brasileira e apenas 8,2% no setor financeiro.³⁰⁴ Outro indicador da atuação dos bancos estrangeiros é a avaliação da participação relativa nos empréstimos concedidos: em 1981, os bancos estrangeiros eram responsáveis por cerca de um quarto de todos os empréstimos financeiros privados, com destaque aos norte-americanos, representando 52% do total, seguido pelos franceses, com 25,%, e os japoneses, com 10%. O capital inglês, que no século anterior havia sido predominante, representava 9% em 1981.³⁰⁵ Outro dado ilustrativo é que, em 1970, havia 15 bancos comerciais estrangeiros, enquanto em 1980 passou a haver 27.³⁰⁶

Interessante também observar a dinâmica do movimento do capital estrangeiro nos principais segmentos criados pelas reformas financeiras. Nos bancos comerciais, segundo BAER, como são o principal eixo de atuação dos bancos tradicionais brasileiros, é onde se verificam as maiores restrições para entrada de capitais estrangeiros. Nesse sentido, os principais bancos comerciais estrangeiros ingressaram no País antes da reforma financeira, especialmente entre os anos 1940 e 1960. Ao longo dos anos 1960, em que pesem as restrições, bancos estrangeiros ingressaram, como o Chase Manhattan, Deutsche Bank e Swiss Bank. Mas foi a partir de meados da década de 1970 que houve um salto na quantidade de bancos comerciais estrangeiros, com a entrada de oito bancos, com base no princípio da reciprocidade, aplicado devido à expansão internacional dos bancos brasileiros. Contudo, pontua BAER que a atividade desses bancos era ainda insignificante em 1981. Nesse segmento, o investimento estrangeiro dá-se na forma de controle majoritário do capital ou integral. Os bancos estrangeiros não alcançaram no período participação superior a 15,2%, mas aumentaram significativamente sua

³⁰⁴ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 20-1.

³⁰⁵ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 23-4.

³⁰⁶ Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 19.

representatividade nas concessões de empréstimos, saltando de 13,3% em 1970 para 30% em 1980, dentre os bancos comerciais privados.³⁰⁷

No segmento de bancos de investimento, verificava-se elevada participação dos bancos estrangeiros, o que se dava principalmente por meio de associação de grande número de bancos estrangeiros para participação conjunta num único banco de investimento. Além disso, a partir dos anos 1970, grandes conglomerados nacionais passaram a interessar-se em associações com bancos internacionais, devido às operações de financiamento externos em moeda (no âmbito da Resolução nº 63/1967/CMN), assim como devido à busca em fortalecer a posição do conglomerado num sistema financeiro já concentrado. Por isso, havia um interesse recíproco de associação do estrangeiro com o nacional, isto é, isto permitia aos estrangeiros participar do mercado bancário brasileiro, enquanto os bancos nacionais obtinham maior acesso aos recursos externos. É ilustrativo desse fenômeno que, em 1980, apenas dois dos maiores bancos de investimento não contavam com participação do capital estrangeiro; e também que, em 1970 havia 11 bancos de investimento e, ao final de 1980, havia 40, 22 com participação estrangeira. Interessante também ressaltar que, neste caso, os bancos estrangeiros de fato circunscreviam-se aos limites colocados pelas autoridades monetárias de limitação de participação a 33% do capital social. No que tange às operações dos bancos de investimento, observou-se elevada expansão: em 1970, correspondiam a 44% total do financiamento concedido e, em 1980, alcançaram 67%.³⁰⁸

No segmento das financeiras, também se observou o crescimento do capital estrangeiro, mas com intensidade muito menor do que nos bancos de investimento. Isto porque, segundo BAER, não são atrativas ao capital estrangeiro, já que são especializadas em operações de crédito para consumo de bens duráveis e têm como principal fonte de recursos aqueles provenientes do mercado interno. Dessa forma, as financeiras com participação do capital estrangeiro eram, no geral, vinculadas a empresas estrangeiras produtoras de bens de consumo duráveis, como as montadoras de automóveis. Ou eram financeiras com participação estrangeira associadas a um conglomerado financeiro, numa estratégia de fortalecimento e diversificação de operações.³⁰⁹ Outra diferença em relação aos bancos de investimento é que, no caso das financeiras, o capital estrangeiro era

³⁰⁷ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 26-9.

³⁰⁸ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 29-32.

³⁰⁹ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 33-4.

majoritário, já que havia se instalado no País antes das limitações estabelecidas ao longo da década de 1970. A importância do capital estrangeiro nesse segmento também aumentou: em 1970, havia 12 financeiras estrangeiras e, em 1980, 17; em 1970, eram responsáveis por 12,6% dos empréstimos e, em 1980, 19,6%.

O segmento de *leasing*, por sua vez, era de grande presença do capital estrangeiro: em primeiro lugar porque o arrendamento mercantil era atividade relativamente desconhecida das instituições financeiras brasileiras tradicionais e também porque o setor de bens de capital foi crescendo em importância com o passar do tempo, permitindo que as companhias de *leasing* estrangeiras tivessem poucas restrições à expansão do capital estrangeiro na prática. É ilustrativo desse fenômeno que, em 1970, houvesse três empresas de arrendamento estrangeiras; em 1975, 19. No início de suas atividades, tais companhias voltavam-se ao arrendamento de veículos, o que também fez com que as estrangeiras se associassem às montadoras automobilísticas internacionais. Em 1975, como vimos, as empresas de *leasing* passaram a ser objeto de restrições à participação do capital estrangeiro, mas também naquele ano proibiu-se operações de *leasing* com equipamentos importados. E, a partir de 1978, com o início da crise econômica, assistiu-se à expansão dos grandes conglomerados financeiros nacionais no segmento, mas isto não diminuiu a relevância das empresas estrangeiras.³¹⁰

Por fim, cabe destacar a atuação de escritórios de representação dos bancos estrangeiros, que consistiram em importante instrumento de internacionalização financeira, especialmente por meio da intermediação de operações financeiras para transferências e créditos à indústria. Além disso, acompanhavam o desempenho da economia brasileira, constituindo importante fonte de informação para os capitais estrangeiros. Ilustra a importância estratégica desses bancos o salto quantitativo no decorrer da década de 1970: em 1969, havia 31 escritórios no País e, em 1981, 221.³¹¹

Em síntese, para cada um dos segmentos criados pelas reformas financeiras do período, observou-se crescimento da importância relativa dos capitais estrangeiros. Analisando o movimento desde a perspectiva dos conglomerados financeiros formados, tem-se que os conglomerados estrangeiros eram responsáveis por 24,7% dos empréstimos concedidos dentre o total dos empréstimos de bancos privados; e, naquele ano, dos 49

³¹⁰ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 33-41.

³¹¹ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 41-4.

maiores conglomerados financeiros públicos e privados, 12 eram estrangeiros. A título ilustrativo, vide no Quadro abaixo a relação de alguns dos principais conglomerados financeiros com participação estrangeira no Brasil.³¹²

QUADRO 9: Principais conglomerados estrangeiros (1981)³¹³

Banco estrangeiro associado	Instituições financeiras				
	Banco comercial	Banco de investimento	Financeira	Leasing	Escr. de representação
Citicorp (EUA)	First National City Bank	Crefisul	Citybank, Cresiful	Citicorp	0
Chase Manhattan (EUA)	Lar Brasileiro	Lar Brasileiro	Lar Brasileiro	Lar Brasileiro	1
Credit Lyonnais (França)	Banco Francês e Brasileiro	Credibanco	Francred	Franlease	1
Lloyds Bank Ltd. (Reino Unido)	Bank of London and South America	London-Multiplic	London-Financeira	London lease	1
Compagnie Financiere de Paris et des Pays-Bas (França)	Banco Sudameris	Banco Financeiro e Industrial de Investimento	Sudameris	Sudameris	0

³¹² Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 45-53.

³¹³ Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 47-9.

CAPÍTULO III

A ELOQUENTE POLÍTICA DE LIBERALIZAÇÃO FINANCEIRA E TRAJETÓRIA ERRÁTICA DOS BANCOS ESTRANGEIROS (1985 A 2020)

*“(...) nossa economia umbilicalmente ligada e subordinada ao imperialismo e cujos aos inconvenientes se agravaram consideravelmente em virtude da orientação adotada nesses últimos anos de institucionalizar, já sem nenhum disfarce ou atenuante, aquela subordinação erigida em norma”.*³¹⁴

A “história dos bancos estrangeiros no Brasil, aparentemente, reverteu-se entre o início, o meio e o fim do século XX. Parece que acabou como começou: com a desnacionalização bancária”³¹⁵. E o mesmo movimento pendular continua a ser observado nestas primeiras duas décadas do século XXI, que assistiram, novamente, à retirada do capital estrangeiro do sistema bancário brasileiro e ameaçam assistir, também novamente, seu retorno. Ao que parece, o capital estrangeiro não encontrou uma acomodação definitiva no sistema bancário brasileiro e o regime jurídico que o permita encontrar um ponto ótimo de permanência tampouco foi ainda estabelecido. Como resultado desse movimento pendular, normas permissivas à sua entrada vão se sobrepondo aos diplomas restritivos e vice-versa, conformando um ordenamento jurídico incongruente e contraditório.

³¹⁴ Caio PRADO JR. **História Econômica do Brasil**. São Paulo: Brasiliense, 2012, p. 352.

³¹⁵ Fernando Nogueira DA COSTA. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014, p. 345.

III.1. ENTRE A DÍVIDA EXTERNA E AS JURAS DE ABERTURA AO CAPITAL ESTRANGEIRO: A DÉCADA DE 1980

Os primeiros anos da década de 1980 assistiram a um crescimento intenso do setor financeiro brasileiro. Entre 1980 e 1984, sua representatividade no âmbito do PIB brasileiro aumentou 27%. Segundo BODIN DE MORAES, tal salto deveu-se ao aumento da lucratividade do setor financeiro, fruto das altas taxas de inflação inauguradas no final dos anos 1970. Nesse contexto, diante da impossibilidade de remunerar correntistas com juros, os bancos domésticos adotaram a estratégia de atrair clientes por meio da facilidade de contar com uma agência localizada nas redondezas, o que acarretou crescimento brusco do número de agências no período. Os bancos estrangeiros, por sua vez, não puderam assumir a mesma estratégia devido a restrições jurídicas colocadas pelas autoridades monetárias à sua expansão, passando de 297 agências em 1980 para 359 em 1984, o que representou a redução percentual de 2,65% para 2,43%.³¹⁶ Tais restrições jurídicas eram herança da década anterior, consubstanciadas em uma série de entendimentos do Conselho Monetário Nacional quanto às restrições sobre atividades do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional (“SFN”)³¹⁷.

Em 1986, por meio do Voto do Conselho Monetário Nacional nº 262³¹⁸, a autoridade monetária consolidou tais entendimentos. O Voto nº 262/1986/CMN retomou a Lei nº 4.131/1962, art. 51, segundo o qual os bancos estrangeiros provenientes de praças estrangeiras que impusessem restrições ao funcionamento de bancos brasileiros não poderiam adquirir mais de 30% das ações com direito a voto de bancos nacionais. Ressaltou que a Lei nº 4.131/1962 era o único diploma disciplinador da participação do capital estrangeiro no sistema bancário e, diante desse cenário de insuficiência do ordenamento normativo, as decisões das autoridades monetárias vinham sendo tomadas sem partir nem resultar em critérios consolidados. O Voto nº 262/1986/CMN enfatizou que se vinha verificando “por parte das autoridades monetárias, a extrapolação dos limites estabelecidos, principalmente nos casos que envolvem plano de recuperação de

³¹⁶ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 29.

³¹⁷ Como abordado no Capítulo anterior, tais restrições foram estabelecidas pelos Votos CMN nº 462/1971, nº 285/1975 e nº 130/1976.

³¹⁸ Voto nº 262/1986/CMN, exarado em 27 de agosto de 1986, na 270ª Sessão do Conselho Monetário Nacional. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/cmnm/AtasCmn/Ata_0470_CMN.pdf, p. 222-231.

instituições em difícil situação econômico-financeira”³¹⁹. Com o propósito de estabelecer diretrizes claras para a aplicação das normas por parte do Banco Central, e “evitar autorizações (...) revestidas de caráter de excepcionalidade”, o referido Voto consolidou os critérios a serem utilizados na análise do órgão.

Identificou que, desde o Voto nº 462/1971/CMN, o critério adotado em relação a bancos comerciais era a vedação total a qualquer tipo de participação estrangeira e, em relação aos demais tipos de instituições, havia certa pulverização dos critérios para essa participação, destacando inclusive que “alguns decorrentes de simples orientação interna, fato que, de certa forma, vem dificultando o alcance da uniformidade no exame dos casos da espécie”³²⁰. Assim, no que tange aos bancos comerciais, o Voto nº 262/1986/CMN ratificou a vedação completa à participação estrangeira em instituições financeiras; e, para os demais tipos de instituições (bancos de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento; sociedades corretoras; sociedades distribuidoras; sociedades de arrendamento mercantil; sociedades de crédito imobiliário), consolidou a permissão para participação de até 50% do capital total e até 1/3 do capital votante. Fixou também outros aspectos, como parâmetros para nomenclatura de identificação da origem estrangeira, obrigações de registro de acordo de acionistas, condições para admissão da transferência de posições de acionistas estrangeiros para outros estrangeiros. Por fim, o Voto nº 262/1986/CMN estabeleceu hipóteses de exceção, isto é, para admissão da extrapolção do limite de participação estrangeira, a saber, **(i)** aumento da participação do sócio estrangeiro como instrumento efetivo de recuperação da normalidade econômico-financeira e operacional da instituição; **(ii)** se assunção do controle, pelo acionista estrangeiro, decorresse de ajustes no quadro de composição acionária, como fruto da retirada da parte nacional; ou **(iii)** constituição de uma nova instituição, a qual só poderia começar a funcionar após os limites de participação estrangeira estabelecidos. Interessante, ainda, que para os dois primeiros casos, se não fosse encontrado um parceiro nacional nos anos subsequentes para compor a parte restante destinada ao capital nacional, a instituição deveria encerrar suas atividades e sua autorização para funcionamento seria cancelada.

³¹⁹ Voto nº 262/1986/CMN, exarado em 27 de agosto de 1986, na 270ª Sessão do Conselho Monetário Nacional. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/cmn/AtasCmn/Ata_0470_CMN.pdf, p. 230.

³²⁰ Voto nº 262/1986/CMN, exarado em 27 de agosto de 1986, na 270ª Sessão do Conselho Monetário Nacional. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/cmn/AtasCmn/Ata_0470_CMN.pdf, p. 227.

Em que pese a existência das antigas restrições, consolidadas no Voto nº 262/1986/CMN, a partir de 1984 o número de agências estrangeiras deu um salto, passando de 53 para 1.983 em 1987. Os bancos domésticos, por sua vez, suspenderam os programas de expansão nesse período, provavelmente por notarem que o aparentemente iminente controle da inflação faria com que se tornassem superdimensionados. Dessa forma, as agências de bancos estrangeiros passaram a representar 3,18% do total em 1987, em contraste com 2,43% em 1984.³²¹ Com tal crescimento, em 1987 o total de capital estrangeiro no setor financeiro registrado no Brasil totalizava cerca de 1,4 bilhões de dólares, sendo que o investimento em bancos comerciais correspondia a 64,1% do total.³²² Naquele ano, havia 19 bancos comerciais pertencentes integralmente ao capital estrangeiro, sendo 11 europeus, 5 latino-americanos, 2 norte-americanos e 1 canadense. Havia também 10 bancos comerciais cujo capital era compartilhado entre brasileiros e estrangeiros.³²³ O quadro abaixo ilustra a participação de mercado e a origem do capital dos principais bancos estrangeiros daquele ano.

QUADRO 10: Dados do capital estrangeiro no sistema bancário (1987)³²⁴

Banco	País	Participação do capital estrangeiro	Participação de mercado
Citibank	EUA	100%	21,74%
Banco Francês e Brasileiro	França	53,5%	15,16%
Lloyds Bank International Ltd.	Reino Unido	100%	9,78%
Banco Chase Manhattan	EUA	100%	8,99%
Banco Sudameris Brasil	França	56,3%	8,37%
Banco América do Sul	Japão	14%	7,21%
Banco de Tokyo	Japão	100%	4,48%
Banco de Boston	EUA	100%	4,35%
Banco Mitsubishi Brasileiro	Japão	85%	3,38%
Banco Sumitomo Brasileiro	Japão	100%	2,81%
Banco Cidade	França	45%	2,43%
Banco Sogeral	França	36%	2,33%
Banco Europeu para a América Latina (BEAL)	Bélgica	100%	2,04%

³²¹ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 29.

³²² Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 1.

³²³ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 2.

³²⁴ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 3-4.

Banco Holandês Unido	Holanda	100%	1,58%
Banco Royal do Canada	Canadá	100%	1,41%
Banco Commerciale Italiana	Itália	100%	<1%
Banco Exterior de España	Espanha	100%	<1%
Banco Financiale Português	Portugal	100%	<1%
Banco Hispano Americano	Espanha	100%	<1%
Banco de la Nación Argentina	Argentina	100%	<1%
Banco de la Provincia de Buenos Aires	Argentina	100%	<1%
Banco de la República Oriental del Uruguay	Uruguai	100%	<1%
Banco Santander	Espanha	100%	<1%
Banco Union	Venezuela	100%	<1%
Centrobanco	Espanha	100%	<1%
Deutsche Bank Adtiengesellschaft	Alemanha	100%	<1%
Nederlandsche Middenstandsbank (NMB)	Holanda	100%	<1%
Union de Bancos del Uruguay	Uruguai	100%	<1%
Banco Brasileiro Iraquiano	Iraque	50%	<1%

Como se vê, os tamanhos dos bancos estrangeiros eram discrepantes, de modo que apenas alguns deles concentravam quase a totalidade dos ativos, empréstimos e depósitos. Dentre os bancos estrangeiros, os cinco maiores concentravam estimadamente 65% de todos os ativos e 70% de todos os depósitos, a saber, Citibank, Francês e Brasileiro, Lloyds, Chase Manhattan e Sudameris. Os quinze maiores, por sua vez, detinham 96,1% do total de ativos de bancos estrangeiros no Brasil.³²⁵

Os 29 bancos, total ou parcialmente detidos pelo capital estrangeiro, compunham cerca de 13,7 bilhões de dólares e representavam cerca de 25% do total de ativos de todos os bancos comerciais, com exceção do Banco do Brasil, e cerca de 35% do total de ativos dos bancos comerciais privados.³²⁶ Esses bancos detinham 448 filiais, representando apenas 3% de todas as agências bancárias no Brasil. A grande maioria dessas filiais localizava-se no Sudeste, em especial em São Paulo e no Rio de Janeiro. O

³²⁵ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 5.

³²⁶ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 5.

capital estrangeiro no setor de bancos comerciais provinha majoritariamente dos EUA, França e Japão, sendo que, juntos, os países representavam 60% do total.³²⁷

SAMPAIO ROCHA traz uma sistematização da quantidade de bancos estrangeiros no Brasil ao longo dos anos 1980, utilizando-se de fontes bibliográficas secundárias e contemplando números de bancos integralmente estrangeiros (BE) e números de bancos integralmente estrangeiros mais bancos privados nacionais com controle estrangeiro (BNPCE).

QUADRO 11: Evolução da quantidade de bancos estrangeiros ao longo dos anos 1980³²⁸

Instituição	1981	1983	1984	1987	1988	1990
BE + BNPCE	24	18	26	25	26	28
BNPCE	3	11	4	4	3	13
Total	27	29	30	29	29	41

Observa-se a tendência de crescimento da quantidade de instituições bancárias com controle ou com participação do capital estrangeiro no período, em que pese as antigas restrições jurídicas à sua expansão. Nesse sentido, entre 1980 e 1984, a participação dos bancos estrangeiros no total de ativos dos bancos comerciais aumentou de 12,6% para 16,6%. Em 1980, o maior banco estrangeiro era responsável por 16% do crédito concedido pelos bancos comerciais, se excluído o Banco do Brasil; em 1984, passou a representar 31% do total. A partir de 1984, o portfólio de empréstimos dos grandes bancos estrangeiros passou a ceder espaço para outros bancos, de modo que, em 1987, empréstimos concedidos pelos 5 maiores bancos estrangeiros totalizava 19,3% do

³²⁷ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 1.

³²⁸ Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 24. A fonte do autor para os números são as seguintes: em 1981, Mônica BAER. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986, p. 9-55; em 1983, Theophilo SANTOS FILHO. **Atuação dos Bancos Estrangeiros no Brasil**. Rio de Janeiro: Sindicato dos Bancos do Estado do Rio de Janeiro, 1984; em 1984, Vera MANSO. **Bancos Estrangeiros e Bancos Nacionais: uma comparação de estrutura e desempenho – 1981-1984**. Brasília: Universidade de Brasília (Dissertação de Mestrado), 1985; em 1987, Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s, Texto para Discussão nº 241**. Rio de Janeiro: PUC-RJ, 1990; em 1988, José CAIXETA. **Capital Estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional – Proposta de Regulamentação**. Brasília: Banco Central do Brasil / Universidade de Brasília, 1993; em 1990, Lauro BURLE. **A Internacionalização do Sistema Financeiro: 1990-1992. Análise Econômica**. Porto Alegre: UFRGS, ano 12, março/setembro 1995.

total de empréstimos do setor.³²⁹ O segmento de empréstimos externos representava maior importância relativa do capital estrangeiro: em 1983, por exemplo, bancos integralmente estrangeiros representavam 20,9% do total e, quando somados aos bancos com presença de capital estrangeiro, alcançavam o vultoso percentual de 35,51%.³³⁰ O único segmento em que os bancos estrangeiros não eram competitivos com os bancos domésticos era na captação de depósitos, atividade afetada pelas restrições à expansão do número de agências estrangeiras. Em 1980, os 5 maiores bancos estrangeiros detinham 4,8% do total de depósitos, excluído o Banco do Brasil, enquanto em 1987 passaram a deter 1,8%.³³¹

BODIN DE MORAES aponta que as restrições à expansão dos bancos estrangeiros não foram efetivas, pois não os impediram de aumentar suas participações de mercado.³³² Contudo, é possível supor que tal aumento seria muito maior sem as restrições, sendo estas, quando aplicadas, ao menos parcialmente efetivas. É mais instigante ainda é refletir sobre a forma pela qual a participação estrangeira no sistema bancário deu um salto num contexto em que as restrições jurídicas ainda eram expressivas. Em outras palavras, é importante investigar os mecanismos pelos quais os bancos estrangeiros puderam entrar e expandir-se no País passando ao largo daquelas restrições.

Nesse ponto, um fator essencial para compreensão do desenvolvimento da disciplina jurídica do capital estrangeiro no sistema bancário e de sua aplicação foi a dívida externa brasileira. Dívidas externas no epicentro de crises financeiras foram um fenômeno comum em diversos países latino-americanos no período, mas há duas especificidades nacionais que explicam o desenrolar da questão no País. Em primeiro lugar, os bancos estrangeiros operavam altas taxas de retorno. Enquanto nos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (“OCDE”) a taxa média bruta sobre o total dos ativos era inferior a 1%, no Brasil a média era superior a 2% entre

³²⁹ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 33-4.

³³⁰ Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 21.

³³¹ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 34.

³³² BODIN DE MORAES destaca que tais restrições não afetaram da mesma maneira o Citibank e o Chase Manhattan, que assistiram à larga expansão dos números de suas agências. Segundo o autor, isso pode estar relacionado à renegociação da dívida externa. Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 29.

1980 e 1987. Além disso, as restrições jurídicas à operação de bancos estrangeiros, estabelecidas por meio da Lei nº 4.595/1964, impediam o ingresso desses bancos em determinados segmentos do setor financeiro, bem como a expansão de sua rede de agências. A combinação entre altas taxas de retorno com elevadas restrições à entrada fizeram com que credores estrangeiros pressionassem o governo brasileiro a diminuir tais restrições.³³³

Nesse contexto, após a eclosão da moratória mexicana de 1982, os principais credores do Brasil constituíram um comitê, denominado **Bank Advisory Committee for Brazilian Foreign Debt**, capitaneado por 14 bancos, sendo a presidência do Citibank e a vice-presidência compartilhada por J.P. Morgan e Credit Lyonnais. BODIN DE MORAES indica que os bancos participantes desse comitê foram os que mais expandiram suas agências entre 1980 e 1987, especialmente Citibank e Lloyds, sugerindo que podem ter sido beneficiados pelo governo brasileiro no âmbito da renegociação da dívida externa, por meio do relaxamento de restrições.³³⁴

Pouco tempo após exarar o Voto nº 262/1986/CMN, que reafirmou os critérios restritivos à expansão dos bancos estrangeiros no Brasil, a política de elaboração normativa das autoridades monetárias foi completamente revertida. No final da década de 1980, a dicção da regulamentação passou a propiciar a abertura externa. Segundo BODIN DE MORAES, essa reversão pode estar relacionada à negociação entre o Banco Central do Brasil e o Banco Mundial para empréstimo de 500 milhões de dólares, com a contrapartida de realização de uma reforma financeira, nos termos orientados pelo Banco Mundial, com caráter liberalizante³³⁵. Ressalta-se que, na década de 1980, passa a haver grande pressão de organismos multilaterais, como Fundo Monetário Internacional e Banco Mundial, sobre os países periféricos para liberalização dos sistemas financeiros para adesão ao princípio da livre mobilidade dos capitais, defensores da ideia de que a abertura financeira contribuiria para fortalecimento dos sistemas financeiros domésticos, tornando-os menos sujeitos a crises³³⁶. Além disso, em 1976, havia se instalado no País o

³³³ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 44.

³³⁴ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 45-6.

³³⁵ Lauro BURLE. A Internacionalização do Sistema Financeiro: 1990-1992. **Análise Econômica**. Porto Alegre: UFRGS, ano 12, março/setembro 1995, p. 7.

³³⁶ Maria Cristina Penido DE FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 81.

Conselho Empresarial Brasil-Estados Unidos, para promover os interesses de ingresso dos grupos financeiros norte-americanos.³³⁷ Em sinalizações concretas ao Banco Mundial de que as reformas almejadas seriam efetivamente implementadas, as autoridades monetárias brasileiras aprovaram uma série de medidas.³³⁸

As iniciativas para liberalização da conta de capital brasileira aceleraram-se neste contexto, por meio da adoção de uma série de medidas para eliminação de restrições ao capital estrangeiro. A **RESOLUÇÃO Nº 1.289/1987** do Conselho Monetário Nacional aprovou a constituição de fundos e de sociedades de capital estrangeiro no Brasil e seu Anexo IV ampliou alternativas de investimentos externos.³³⁹ Pouco tempo depois, foi editada a **RESOLUÇÃO Nº 1.524/1988/CMN**, considerada espécie de reforma bancária, que extinguiu a compartimentação especializada do mercado financeiro, ao criar a figura do banco múltiplo³⁴⁰, o que foi, segundo o próprio Banco Central do Brasil, um “marco na abertura do sistema financeiro brasileiro”³⁴¹. Além disso, a referida Resolução amenizou o tratamento diferenciado para bancos domésticos e bancos estrangeiros por meio da autorização da constituição de instituições financeiras não bancárias sob a figura de bancos múltiplos, permitindo assim que bancos estrangeiros constituíssem bancos com carteira comercial.³⁴² Dessa forma, bancos estrangeiros passaram a atuar em segmentos que antes lhes eram vedados, como caderneta de poupança, crédito ao consumo, crédito imobiliário, e aumentassem sua participação no mercado cambial.³⁴³ A Resolução nº 1.524/1988/CMN inseriu expressamente a necessidade de observância dos arts. 50 e 51 da Lei nº 4.131/1964, segundo os quais devem ser aplicadas as mesmas restrições aos bancos estrangeiros que seus países de origem aplicassem em relação aos bancos brasileiros (art. 50); os dispositivos da Lei dispõem também que bancos advindos de praças estrangeiras

³³⁷ Theofilo de Azevedo SANTOS FILHO. **Atuação dos bancos estrangeiros no Brasil**. Rio de Janeiro: Conjunto Universitário Cândido Mendes (Faculdade de Ciências Políticas e Econômicas do Rio de Janeiro), 1986, p. 27.

³³⁸ Pedro BODIN DE MORAES. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989, p. 48.

³³⁹ Carlos Eduardo CARVALHO; Rogério STUDART; Antônio José ALVES JR. Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente. **Texto para Discussão nº 882**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2002, p. 28.

³⁴⁰ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. Tamanho, dimensão e concentração do sistema bancário no contexto de alta e baixa inflação no Brasil. *Nova Economia*, v. 8, n. 1, p. 87-116, jul./dez. 1998, p. 2-3.

³⁴¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório consolidado de 1988 a 2000. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000/texto.asp?idpai=relsfn19882000&frame=1>. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

³⁴² Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 23.

³⁴³ Lauro BURLE. A Internacionalização do Sistema Financeiro: 1990-1992. **Análise Econômica**. Porto Alegre: UFRGS, ano 12, março/setembro 1995, p. 8.

com legislações restritivas aos bancos brasileiros poderão apenas adquirir até 30% de ações com direito a voto de bancos nacionais (art. 51). A Resolução, editada um mês após a promulgação da **CONSTITUIÇÃO DE 1988**³⁴⁴, incorporou do texto constitucional os casos de ressalvas a tais restrições – a saber, casos de interesse nacional e acordos internacionais, hipóteses em que a Lei nº 4.131/1962 poderia deixar de ser observada.

³⁴⁴ Constituição da República Federativa do Brasil. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

III.2. A CONSTITUIÇÃO DE 1988 E A ORDEM ECONÔMICA E FINANCEIRA

No que tange à disciplina constitucional do sistema financeiro, desde a Constituinte de 1987 intensos debates referentes à sua disciplina constitucional se seguiram. Isto porque não fazia parte da tradição constitucional brasileira dedicar todo um capítulo para o sistema financeiro e, ainda assim, foi designada uma subcomissão específica para dedicar atenção à matéria. Segundo AFONSO, o objetivo por trás de tamanho enfoque seria empoderar o Congresso Nacional a legislar sobre o sistema financeiro, por meio da atribuição a nível constitucional de seu dever de regulamentar o tema.

No âmbito das discussões, foi aprovado pela subcomissão do Sistema Financeiro o objetivo de nacionalização dos bancos de depósito, em linha com as Constituições de 1934 e 1937.³⁴⁵ O anteprojeto foi apreciado posteriormente pela Comissão de Finanças e este tópico foi o mais criticado pelo Relator³⁴⁶, argumentando que já havia limitações suficientes à participação do capital estrangeiro nos bancos comerciais e que, por outro lado, instituições financeiras brasileiras estavam cada vez mais presentes nos mercados internacionais, de modo que nacionalizar o sistema bancário acarretaria, em poucos dias, retaliação externa.³⁴⁷ A solução encontrada ao final dos debates foi remeter para a legislação infraconstitucional o papel de regulamentação, dentro de determinados parâmetros. No caso da participação do capital estrangeiro, tais parâmetros foram genéricos, outorgando ao legislador bastante liberdade para elaboração normativa.³⁴⁸

No texto final, a Constituição de 1988 dispôs, no seu art. 192, que o Sistema Financeiro Nacional deve ser estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade (*caput*). A redação original do dispositivo incluía também a previsão de que sua regulamentação seria feita por meio de lei complementar, a qual disciplinaria diversos aspectos da autorização e do

³⁴⁵ José Roberto AFONSO. Memória da Assembleia Constituinte de 1987/1988: o Sistema Financeiro. **Revista de Direito Público**, v. 10, nº 51, 2013, p. 135-6.

³⁴⁶ O Relator era o constituinte José Serra.

³⁴⁷ José Roberto AFONSO. Memória da Assembleia Constituinte de 1987/1988: o Sistema Financeiro. **Revista de Direito Público**, v. 10, nº 51, 2013, p. 138.

³⁴⁸ José Roberto AFONSO. Memória da Assembleia Constituinte de 1987/1988: o Sistema Financeiro. **Revista de Direito Público**, v. 10, nº 51, 2013, p. 139.

funcionamento de instituições integrantes do sistema financeiro e, dentre elas, as condições para participação do capital estrangeiro em instituições financeiras e estabelecimentos de seguro, resseguro, previdência e capitalização (art. 192, III), tendo em vista os interesses nacionais (alínea “a”) e os acordos internacionais (alínea “b”).

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre:

(...)

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

II - autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador e do órgão oficial ressegurador;

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

a) os interesses nacionais;

b) os acordos internacionais (grifos nossos).

No âmbito do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (“ADCT”), o art. 52, em sua redação original, proibia o estabelecimento de novas sucursais e o aumento de capital por instituições financeiras estrangeiras, com exceção de acordos internacionais, reciprocidade e decisões feitas com base no interesse do governo brasileiro. Passou assim a competir à Presidência da República avaliar caso a caso a permissão para ingresso dessas instituições no País.

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

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

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

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

Essa formulação fundamentou a edição de decretos presidenciais para autorizar a entrada de instituições financeiras estrangeiras, respaldados no “interesse do governo”. Segundo FREITAS e PRATES:

A política de abertura externa mediante utilização do artigo 52 das Disposições Constitucionais Transitórias significou na prática uma reforma *ad hoc* do sistema financeiro nacional, dado que o artigo 192 da Constituição Federal, que prevê a elaboração de uma Lei Complementar sobre o sistema financeiro, até hoje não foi regulamentado³⁴⁹.

A redação de ambos os dispositivos viria a ser alterada em 2003, por meio da Emenda Constitucional nº 40³⁵⁰, que reformulou o art. 192 por completo, o que será abordado no subcapítulo “III.4” deste trabalho.

O destaque conferido pela Constituição Federal de 1988 à disciplina jurídica do capital estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional deve ser entendido à luz do texto constitucional como um todo, especialmente à luz da ordem econômica e financeira³⁵¹, que elencou como princípio e como objetivo a promoção do desenvolvimento econômico

³⁴⁹ Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 96.

³⁵⁰ Um dos principais motes apresentados pelos defensores da PEC no Congresso era a substituição de “lei complementar” por “leis complementares”, pois o termo no singular poderia indicar regulamentação infraconstitucional por meio de uma única lei complementar. Assim, propunha-se a mudança para o plural do termo, permitindo a normatização por mais de um diploma legal. A votação se deu em bases amplamente consensuais, vez que houve concordância de mais de 95% dos parlamentares votantes – dos 386 votos computados, 368 manifestaram-se por sua aprovação, apenas 13 por sua reprovação e 4 abstiveram-se.

³⁵¹ A ordem econômica e financeira deve ser apreendida do texto constitucional como um todo e não apenas dos artigos constantes do capítulo expressamente destinado ao tema. Assim, destacam-se como relevantes para compreensão da ordem econômica constitucional os dispositivos do art. 3º da Constituição, segundo os quais dentre os objetivos do País são a construção de uma sociedade livre, justa e solidária, o desenvolvimento nacional, a erradicação da pobreza, da marginalização e a redução das desigualdades sociais e regionais, bem como a promoção do bem de todos, sem quaisquer formas de discriminação; bem como o art. 219, segundo o qual o mercado interno integra o patrimônio da nação, incentivado de modo a viabilizar o desenvolvimento cultural, social, econômico, o bem-estar da população e a autonomia tecnológica.

nacional. Nesse sentido, o art. 170, IX, em sua redação original, estabeleceu o princípio do “tratamento favorecido para empresas brasileiras de capital nacional de pequeno porte”. O art. 171, por sua vez, detalhou maneiras pelas quais tal tratamento favorecido poderia ocorrer, como concessão de proteção e benefícios especiais temporários para desenvolvimento de atividades estratégicas para defesa nacional ou imprescindíveis ao desenvolvimento do País (I), bem como estabelecimento de determinadas condições favoráveis para setores considerados imprescindíveis ao desenvolvimento tecnológico nacional (II). Tais dispositivos seriam revogados pela Emenda Constitucional nº 6/1995, no contexto das reformas liberalizantes da década de 1990, como será detalhado no subcapítulo “III.3” deste trabalho. Por fim, somando-se ao arcabouço jurídico do tratamento do capital estrangeiro, o art. 172, ainda em vigor, estabeleceu que cabe à lei disciplinar, “com base no interesse nacional, os investimentos de capital estrangeiro, incentivará os reinvestimentos e regulará a remessa de lucros”. Ou seja, de um lado a Constituição dispunha sobre a realização de políticas públicas para o desenvolvimento de empreendimentos nacionais e, de outro, sobre a disciplina específica do capital estrangeiro – inclusive no âmbito do Sistema Financeiro Nacional – de modo a garantir um ordenamento jurídico estruturado em prol do desenvolvimento econômico e social brasileiro.

De qualquer forma, é certo que a Constituição de 1988 tanto estabeleceu a funcionalização do Sistema Financeiro Nacional em prol do desenvolvimento nacional – o que, segundo o próprio texto constitucional, passava pela regulamentação do capital estrangeiro nessa seara de forma específica – como também consagrou as exceções que poderiam ser invocadas para justificar exceções à aplicação do regime jurídico do capital estrangeiro financeiro. Isto é, possivelmente, uma manifestação do conflito distributivo incorporado ao texto constitucional, sendo que, ao longo dos anos após a sua promulgação, ocorreria um progressivo esvaziamento de seu conteúdo programático, tanto por meio de emendas constitucionais quanto por meio da simples ausência de observação e aplicação do texto constitucional.³⁵²

³⁵² Sobre o processo de recrudescimento das políticas de promoção do desenvolvimento após a derrocada do Sistema de Bretton Woods e seus reflexos no constitucionalismo dirigente, cf. Gilberto BERCOVICI; Luis Fernando MASSONETTO. A Constituição Dirigente Invertida: a Blindagem da Constituição Financeira e a Agonia da Constituição Econômica. **Boletim de Ciências Econômicas XLIX**, 2006.

III.3. A PRIMEIRA ONDA DE LIBERALIZAÇÃO FINANCEIRA: CRISES E ENTRADA DE BANCOS ESTRANGEIROS: A DÉCADA DE 1990

Como vimos, em 1975 inicia-se um lento processo de reversão do controle da entrada de capitais estrangeiros no sistema bancário brasileiro, passando de restritivo para mais permissivo, movimento aprofundado ao longo da década de 1980.³⁵³ A partir da década de 1990, nota-se uma mudança no controle de instituições financeiras, especialmente relacionadas à crescente participação estrangeira, bem como a releitura da disciplina jurídica desses capitais no sistema bancário brasileiro. Diz-se “releitura”, porque, conforme exposto adiante, muitos diplomas anteriores não foram revogados ou alterados, apenas simplesmente deixaram de ser aplicados ou passaram a ser interpretados de maneira oposta à original. Ou seja, a regulamentação infraconstitucional e infralegal passou a, mais do que identificar, construir brechas para viabilizar a entrada de bancos estrangeiros no Brasil.

Até meados daquela década, os bancos estrangeiros estavam basicamente restritos à exploração do segmento de mercado constituído por empresas multinacionais de seus países de origem, o que contemplava financiamento, prestação de serviços, atendimento a seus funcionários, bem como a operações de câmbio. CARVALHO, STUDARDT e ALVES JR. apontam que a lógica de investimento externo direto desses bancos era de extensões internacionais de seus mercados domésticos.³⁵⁴ A partir dos anos 1990, tal lógica sofre uma mudança substancial, especialmente devido à intensificação das pressões competitivas nos mercados nacionais dos países centrais, estimulando bancos a buscarem expansão de mercados, o que desloca a concorrência dos espaços nacionais para o mercado global³⁵⁵. Contudo, isso só foi possível devido à flexibilização de restrições à instalação de filiais e sucursais de instituições estrangeiras nos países

³⁵³ Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 17.

³⁵⁴ Carlos Eduardo CARVALHO; Rogério STUDART; Antônio José ALVES JR. Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente. **Texto para Discussão nº 882**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2002, p. 18.

³⁵⁵ Carlos Eduardo CARVALHO; Rogério STUDART; Antônio José ALVES JR. Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente. **Texto para Discussão nº 882**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2002, p. 22.

anfitriões.³⁵⁶ Nesse sentido, FACHADA aponta que, de modo geral, parece haver um consenso na literatura sobre a liberalização financeira ser um fator crucial para engendrar tal fenômeno³⁵⁷. Nos mercados emergentes, a estratégia de privatização e liberalização – adotada em resposta às crises financeiras vivenciadas por países subdesenvolvidos ao longo das décadas de 1980 e 1990 – foi um elemento de especial atração do capital estrangeiro. Do ponto de vista dos bancos internacionais, a possibilidade de expansão transnacional possibilitava diversificação de riscos e benefícios advindos de economias de escala³⁵⁸. Ilustra esse fenômeno o dado de que, entre 1995 e 2002, a média de participação de ativos bancários detidos por instituições estrangeiras em 104 países subdesenvolvidos cresceu de 18% para 33%, sendo que a América Latina e a Europa Oriental lideraram esse movimento, como se pode constatar em detalhes no quadro abaixo.³⁵⁹

QUADRO 12: Participação de bancos estrangeiros nos ativos totais de sistemas bancários domésticos (1994-2000)³⁶⁰

País	1994	1999	2000
República Tcheca	5,8	49,3	66,0
Hungria	19,8	56,6	62,0
Polônia	2,1	52,8	70,0
Argentina	17,9	48,6	49,0
Brasil	8,4	16,8	23,0
Chile	16,3	53,6	54,0
Colômbia	6,2	17,8	26,0
México	1,0	18,8	24,0
Peru	6,7	33,4	40,0
Venezuela	0,3	41,9	42,0
Coreia Do Sul	0,8	4,3	3,0
Malásia	6,8	11,5	18,0
Tailândia	0,5	5,6	12,0

³⁵⁶ Maria Cristina Penido DE FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. Investimentos Estrangeiros nos Sistemas Financeiros Latino-Americanos: os casos da Argentina, do Brasil e do México. **R. Econ. Contemp.**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 2, p. 189-218, maio/ago. 2008, p. 203.

³⁵⁷ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 4.

³⁵⁸ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 4.

³⁵⁹ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 4.

³⁶⁰ Carlos Eduardo CARVALHO; Rogério STUDART; Antônio José ALVES JR. Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente. **Texto para Discussão nº 882**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2002, p. 10.

III.3.1. Os instrumentos jurídicos da liberalização financeira

Desde o final dos anos 1980, o Banco Central do Brasil vinha adotando medidas de liberalização e atração do capital estrangeiro para o Brasil. Ao longo da década de 1990, o governo manteve essa orientação e aprofundou a política explícita de liberalização dos movimentos de capitais, tanto para permitir a entrada de investidores estrangeiros no mercado acionário brasileiro³⁶¹ quanto para permitir o ingresso do capital estrangeiro no sistema bancário.

Somando-se às já referidas Resolução nº 1.289/1987/CMN e Resolução nº 1.524/1988/CMN, uma nova medida de abertura financeira foi a **RESOLUÇÃO Nº 1.832/1991/CMN**, por meio da qual permitiu-se investimentos estrangeiros em títulos e valores mobiliários nas companhias abertas brasileiras, ao instituir o Anexo IV da Resolução nº 1.289/1987/CMN. Apesar de não ser o foco deste trabalho, é notório o salto quantitativo do investimento estrangeiro em portfólio, passando de 3 bilhões de dólares em 1992 para 33,9 bilhões de dólares em 1997. Os bancos estrangeiros, por sua vez, eram os principais administradores desses fluxos e as instituições líderes em 1997 eram Citibank, Chase Manhattan e BankBoston.³⁶²

Em relação aos bancos estrangeiros, em 1994, quando da assinatura do Acordo de Basileia pelo Brasil, o Conselho Monetário Nacional publicou a **RESOLUÇÃO Nº 2.099/1994/CMN**, disciplinando restrições à entrada e à expansão do capital estrangeiro no sistema bancário, com fundamento no art. 52 do ADCT. Em primeiro lugar, dispôs que o percentual de participação estrangeira no capital social das instituições não poderia ultrapassar o nível verificado quando a Constituição Federal foi promulgada, com

³⁶¹ Sobre o tema, cf. Daniela Magalhães PRATES. Investimentos de portfólio no mercado financeiro doméstico. In: Maria Cristina Penido de FREITAS (org.). **Abertura do sistema financeiro no Brasil**. São Paulo: Fundap/Fapesp; Brasília: Ipea, 1999. O movimento foi iniciado durante o governo Collor, por meio da implementação de alterações no Anexo IV da Resolução nº 1.289/1989, que disciplina a constituição e a administração de carteira de valores mobiliários mantida no país por investidores institucionais. Segundo as autoras, a abertura se completaria em 2000, por meio da Resolução nº 2.689/2000. Ou seja, em menos de uma década, o mercado de capitais doméstico abriu-se integralmente à entrada de investidores estrangeiros. Sobre o aprofundamento da vulnerabilidade externa decorrente da liberalização, cf. Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001.

³⁶² Fernando Alberto SAMPAIO ROCHA. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002, p. 73.

ressalva dos casos previstos no art. 52 do ADCT, isto é, acordos internacionais, reciprocidade e interesse do governo brasileiro (art. 9º, Anexo I, da Resolução nº 2.099/1994). A referida Resolução estabeleceu limites mínimos de capital realizado e patrimônio líquido de instituições financeiras e estipulou que tais limites seriam o dobro para instituições financeiras domiciliadas no exterior ou para bancos comerciais ou múltiplos com carteira comercial sob controle estrangeiro direto e indireto (art. 1º, §3º, do Anexo II à Resolução nº 2.099/1994). Ainda no que se refere ao capital estrangeiro, definiu que a abertura de agências de instituições financeiras estrangeiras ou sob controle do capital estrangeiro que implicasse aumento do número verificado em outubro de 1988, isto é, quando da promulgação da Constituição Federal, estaria condicionada à edição da lei complementar prevista no art. 192 da Constituição, ressalvado o disposto no art. 52 do ADCT (art. 17, Anexo III à Resolução nº 2.099/1994).³⁶³ Tais dispositivos seriam progressivamente revogados nos anos subsequentes.³⁶⁴ A Resolução nº 2.099/1994 pode ser considerada em algum grau restritiva da expansão dos bancos estrangeiros, especialmente por majorar o capital mínimo necessário para operação desses bancos no Brasil em relação aos bancos domésticos. Contudo, as diversas referências ao art. 52 do ADCT permitem entrever o mecanismo jurídico que seria utilizado ao longo das próximas décadas para, sem a regulamentação por meio de lei complementar específica que previa o art. 192 da Constituição, permitir o efetivo ingresso do capital estrangeiro no País, a título de interesse nacional. Além disso, outro importante movimento de abertura externa do setor bancário ocorreu por meio da possibilidade de captação de recursos externos por bancos domésticos, complementando tal possibilidade constante da Resolução nº 63/1967. A **RESOLUÇÃO Nº 2.148/1995/CMN** facultou a captação externa para financiamento da produção agropecuária; a **RESOLUÇÃO Nº 2.170/1995/CMN** facultou a captação externa para financiamento da construção ou aquisição de imóveis novos; e a **RESOLUÇÃO Nº 2.312/1996/CMN** facultou a captação de recursos externos para repasses a empresas exportadoras.³⁶⁵ Além da possibilidade captação de recursos externos por

³⁶³ Sobre o tema, cf. Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 402.

³⁶⁴ A revogação ocorreu, respectivamente, por meio da Resolução nº 3.040/2002; Resolução nº 2.212/1995; e Resolução nº 2.815/2001.

³⁶⁵ Tais Resoluções viriam a ser substituídas pela Resolução nº 2.770/2000, que, no âmbito do Programa Nacional de Desburocratização, alterou e consolidou normas referentes a operações de empréstimos entre residentes/domiciliados no País e residentes/domiciliados no exterior.

bancos domésticos, a regulamentação passaria a permitir progressivamente a entrada e a expansão de estrangeiros para operar no sistema bancário brasileiro.

Dentre as possíveis razões para a promoção da liberalização financeira apontadas pelo governo da época, duas merecem destaque. Em primeiro lugar, havia um discurso que evocava a crença da superioridade competitiva dos estrangeiros, que trariam maior concorrência e inovações para o mercado brasileiro, incentivando os bancos domésticos a modernizarem-se. Além disso, a segunda razão constatada é de ordem prática: a abertura para o aumento da participação estrangeira no sistema bancário foi uma solução rápida encontrada para lidar com a crescente lista de bancos sob estresse econômico, efeito colateral da estabilização da inflação implementada pelo Plano Real (LEI Nº 9.069/1994). CARVALHO e VIDOTTO apontam, inclusive, que o governo justificava a entrada de bancos estrangeiros com o objetivo de aumentar a concorrência, mas, na realidade, isto era apenas uma “cortina de fumaça”, conveniente ao discurso liberalizante da época, quando o verdadeiro objetivo era lidar com a crise que o setor bancário enfrentava.³⁶⁶ Entende-se aqui que tal opção de solução rápida escora-se nos fundamentos constitutivos daquele discurso liberalizante, visto que, como os mesmos autores apontam, outras soluções poderiam ser igualmente velozes e efetivas, como, por exemplo, a estatização dos bancos insolventes ou até mesmo sua aquisição por bancos domésticos em boa saúde financeira.³⁶⁷

Seja como for, até o Plano Real existiam mais de 244 instituições financeiras sobrevivendo tão-somente dos altos índices inflacionários – a indústria beneficiava-se dos depósitos indexados ao nível da inflação, bem como das diversas taxas de intermediação financeira e de pagamentos. Ao mesmo tempo, crédito de longo-prazo era praticamente inexistente³⁶⁸. O Plano Real, ao estabilizar a inflação, fez com que os bancos perdessem importante fonte de recursos, que aumentavam pelo mero ajuste às altas taxas inflacionárias. O mecanismo de apropriação de ganhos com inflação era realizado por meio da rolagem da dívida pública: os bancos adquiriam títulos da dívida pública, a qual

³⁶⁶ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. *Nova Economia*, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 395.

³⁶⁷ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. *Nova Economia*, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 406.

³⁶⁸ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). *Working Paper Series nº 164*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 13.

era remunerada a taxas de lucro extremamente elevadas, devido ao desejo do governo em garantir o interesse na compra dos títulos da dívida em ambiente de insegurança e de altas taxas de inflação.³⁶⁹ Pouco tempo após a inflação ser colocada sob controle, o País se viu com problemas na balança comercial, especialmente devido à abertura para as importações, também fruto da política econômica implementada. Dessa forma, para equilibrá-la, o governo da época buscou capitais estrangeiros para equilibrar o balanço de pagamentos. A eclosão da crise mexicana em 1994, por sua vez, estressou o mercado financeiro internacional, tornando mais difícil o acesso a capitais estrangeiros. Para atrair os capitais para o Brasil, o governo adotou medidas de austeridade monetária e aumentou ainda mais as taxas de juros praticadas, o que também engendrou o aumento da inadimplência. Dessa forma, bancos, especialmente os dedicados a prover crédito, passaram a enfrentar problemas de liquidez.³⁷⁰

Em meados de 1994, dois grandes bancos privados tornaram-se insolventes, ao mesmo tempo em que instituições financeiras públicas estavam financeiramente ameaçadas. No final daquele ano, um banco foi liquidado e dois sofreram a intervenção do Banco Central do Brasil – incluindo o Banespa, um dos maiores bancos de então. No início de 1995, três novas intervenções foram anunciadas³⁷¹. Nesse cenário, o capital estrangeiro foi apontado pelo governo como a única alternativa para recapitalização do sistema bancário. Isto porque, segundo o governo, a aquisição de bancos insolventes por bancos estrangeiros poderia, a um só tempo, aumentar o investimento externo direto no País, modernizar o sistema bancário nacional e aumentar a concorrência no setor.³⁷² Para tanto, utilizava-se juridicamente do art. 52 do ADCT, que permitia a entrada de bancos estrangeiros na hipótese de acordos internacionais, aplicação do princípio da reciprocidade, e de casos considerados de interesse nacional pelo governo. Nesse contexto, seguiu-se uma série de medidas para eliminar as diferenças entre o tratamento do capital estrangeiro e o capital nacional, lideradas pela **EMENDA CONSTITUCIONAL Nº 6/1995**, que alterou o inciso IX do art. 170 da Constituição Federal, suprimindo o tratamento favorecido “para as empresas brasileiras de capital nacional de pequeno porte”

³⁶⁹ Fernando José Cardim CARVALHO. The Recent Expansion of Foreign Banks in Brazil: First Results. **Latin American Business Review (Binghamton)**, Nova York, v. 3, nº 4, p. 93-119, 2002.

³⁷⁰ Fernando José Cardim CARVALHO. The Recent Expansion of Foreign Banks in Brazil: First Results. **Latin American Business Review (Binghamton)**, Nova York, v. 3, nº 4, p. 93-119, 2002.

³⁷¹ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 15.

³⁷² Fernando José Cardim CARVALHO. New Competitive Strategies of Foreign Banks in Large Emerging Economies: the case of Brazil. **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, 213, julho 2000, p. 9.

e substituindo-o para “empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País”. Revogou, também, o inteiro teor do art. 171 da Constituição, que versava sobre maneiras pelas quais a lei poderia implementar o tratamento favorecido para empresas brasileiras de capital nacional.³⁷³ Como destaca Eros GRAU, deve-se interpretar e aplicar a Constituição como um todo e não dispositivos constitucionais isolados, de modo que tal revogação não foi suficiente para alterar o sentido do texto constitucional de promoção do desenvolvimento da economia nacional a partir do tratamento favorecido a empresas de capital nacional.³⁷⁴ Contudo, essa visão não foi a adotada pelo governo da época.

Em 1995, o Ministério da Fazenda apresentou à Presidência a **EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS Nº 311**, por meio do qual sugeriu que fosse reconhecido “como de interesse do Governo brasileiro a participação ou o aumento do percentual de participação de pessoas físicas ou jurídicas, residentes ou domiciliadas no exterior, no capital de instituições financeiras nacionais”³⁷⁵. Ressalta-se que tal é o único registro formal das motivações do governo da época para promover a abertura do setor bancário ao capital externo³⁷⁶ e que foi largamente citado pelo Banco Central do Brasil para fundamentar análises de pedidos de ingressos. Os principais argumentos constantes da Exposição de Motivos nº 311/1995 são: **(i)** redução da margem de intermediação bancária por meio do ingresso de bancos tecnologicamente avançados, **(ii)** melhoria na qualidade dos serviços bancários, **(iii)** introdução de novas tecnologias e inovações, **(iv)** aumento da concorrência, possibilitando redução de preços dos serviços.³⁷⁷ O Banco Central do Brasil passou a comandar o processo³⁷⁸, tentando direcionar potenciais entrantes a certas instituições

³⁷³ Sobre detalhes do processo político nos bastidores da revogação do art. 171, cf. Eros GRAU. Breve nota histórica sobre o artigo 171 da Constituição de 1988. **Revista de Informação Legislativa**, nº 179. Brasília, 2008.

³⁷⁴ Eros GRAU. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2015, p. 270.

³⁷⁵ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 403.

³⁷⁶ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 403.

³⁷⁷ José Carlos de Souza BRAGA; Daniela Magalhães PRATES. Os bancos da “Era FHC”. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 26, nº 4, Rio Grande do Sul, 1999, p. 177.

³⁷⁸ O processo ocorria da seguinte maneira: (i) negociação com os acionistas do banco a ser adquirido; (ii) comunicado ao Banco Central; (iii) aprovação da aquisição pela diretoria do Banco Central; (iv) encaminhamento do pedido ao Conselho Monetário Nacional; (v) se houver aprovação do Conselho Monetário Nacional, o pedido é encaminhado ao Ministério da Fazenda e à Presidência da República; (vi) a autorização definitiva é obtida por meio de Decreto Presidencial. Cf. José Carlos de Souza BRAGA; Daniela Magalhães PRATES. Os bancos da “Era FHC”. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 26, nº 4, Rio Grande do Sul, 1999, p. 176.

financeiras sob estresse econômico, em especial para as sistemicamente relevantes³⁷⁹, e os pedidos de ingresso passaram a ser aprovados caso a caso pela Presidência da República.

Poucos meses após a publicação da Exposição de Motivos nº 311, foi editada a **MEDIDA PROVISÓRIA Nº 1.179/1995**, que estabeleceu conjunto de incentivos fiscais para incorporação de instituições financeiras sob estresse econômico. Poucos dias depois, a **MEDIDA PROVISÓRIA Nº 1.182/1995** ampliou os poderes do Banco Central do Brasil, permitindo que realizasse ações preventivas de saneamento do sistema financeiro, como, por exemplo, desapropriar ações do controlador de um grupo financeiro e vender tais ações por meio de oferta pública.³⁸⁰ Regulamentou as Medidas Provisórias a **RESOLUÇÃO Nº 2.208/1995/CMN**, que instituiu o Programa de Estímulo à Reestruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (“**PROER**”). Por meio do PROER, ativos e passivos de boa qualidade de instituições insolventes poderiam ser transferidos para outras instituições, enquanto os créditos irrecuperáveis eram absorvidos pelo Banco Central do Brasil.³⁸¹ Seu objetivo era coordenar fusão e incorporação de bancos como solução para mitigar os efeitos das crises financeiras pelas quais os países latino-americanos passavam, incluso o Brasil. No âmbito do PROER, o poder de controle de bancos insolventes foi transferido para outras instituições, inclusive estrangeiras, como, por exemplo, o Banco Econômico adquirido pelo Banco Excel e o Banco Nacional, pelo Unibanco.³⁸² Os bancos públicos, especialmente os estaduais, também foram objeto de reestruturação, no contexto de negociações das dívidas públicas entre governos estaduais e a União. Foi instituído o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (“**PROES**”), por meio da **MEDIDA PROVISÓRIA Nº 1.514/1996**.³⁸³

³⁷⁹ Pedro FACHADA. Foreign Banks’ Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 15.

³⁸⁰ Fernando Pimentel PUGA. Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial. **Texto para Discussão nº 68**, Rio de Janeiro: Bando Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES), 1999, p. 11-2.

³⁸¹ José Carlos de Souza BRAGA; Daniela Magalhães PRATES. Os bancos da “Era FHC”. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 26, nº 4, Rio Grande do Sul, 1999, p. 175.

³⁸² Pedro FACHADA. Foreign Banks’ Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 16.

³⁸³ Segundo FREITAS, entre 1997 e 2005, 12 bancos públicos estaduais foram privatizados, tendo o Bradesco adquirido 5 deles e o Itaú, 4. Maria Cristina Penido DE FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 36.

A União concedia recursos para financiar a privatização dos bancos estaduais³⁸⁴, ou a sua simples liquidação, ou até mesmo a transferência de controle para o Governo Federal, para reestruturação e futura privatização³⁸⁵. Segundo o Banco Central do Brasil, a “filosofia do plano de estabilização econômica de 1994” voltava-se justamente à “redução da participação do setor público no sistema financeiro”, implementada por meio dessas privatizações, inclusive com a venda de bancos públicos para o capital estrangeiro.³⁸⁶ Interessante a observação de que houve redução na quantidade de instituições financeiras públicas estaduais (de 29 em 1988 para 16 em 2000), mas, em termos de participação no total de ativos do sistema bancário, tal redução não foi considerada expressiva pela autoridade monetária, passando de 33,53% em 1988 para 24,33% em 2000, sendo o Banco do Brasil o detentor da maior parcela.³⁸⁷

Nesse contexto de reestruturação do Sistema Financeiro Nacional, foi publicada a **RESOLUÇÃO Nº 2.212/1995/CMN**, que eliminou a diferenciação de capital mínimo entre instituições estrangeiras e nacionais, estabelecida pela Resolução nº 2.099/1994. A partir de então, o Brasil passaria a “praticar o *tratamento nacional*, aplicando aos bancos estrangeiros as mesmas regras em vigor para os bancos nacionais”³⁸⁸. Além disso, instituiu obstáculos à constituição de novas instituições financeiras, incentivando a fusão, incorporação e transferência de controle acionário entre instituições pré-existentes, ao estabelecer um limite inicial de capital elevado para a constituição de novos bancos, numa política ativa de promoção da concentração econômica.³⁸⁹ A **RESOLUÇÃO Nº 2.344/1996/CMN** abriu a possibilidade de aplicação estrangeira em ações sem direito a voto de instituições financeiras domésticas, alternado para tanto a Resolução nº 1.289/1987 (Anexos I a IV). A **RESOLUÇÃO Nº 2.345/1996/CMN**

³⁸⁴ Sobre o tema do desenvolvimento de bancos estaduais, cf. Yttrio Corrêa da COSTA NETO. **Bancos Oficiais no Brasil: Origem e Aspectos de Seu Desenvolvimento**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004, p. 72-84.

³⁸⁵ Pedro FACHADA. *Foreign Banks’ Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006)*. **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 16.

³⁸⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório consolidado de 1988 a 2000. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000/texto.asp?idpai=relsfm19882000&frame=1>. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

³⁸⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório consolidado de 1988 a 2000. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/Deorf/e88-2000/texto.asp?idpai=relsfm19882000&frame=1>. Acesso em: 10 de janeiro de 2021.

³⁸⁸ Maria Cristina Penido de FREITAS. *A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro*. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 34.

³⁸⁹ Fernando Pimentel PUGA. *Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial*. **Texto para Discussão nº 68**, Rio de Janeiro: Bando Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES), 1999, p. 12.

autorizou o lançamento no exterior de Programas de *Depositary Receipts* lastreados em ações sem direito a voto de emissão de instituições financeiras com sede no Brasil, com ações negociadas em bolsas de valores, também alterando, portanto, a Resolução nº 1.289/1989 (Anexo V).³⁹⁰ Também contribuiu para a ampliação da presença estrangeira a adesão brasileira ao Acordo de Basileia, impondo a convergência da regulamentação doméstica com os padrões fixados pelo Bank of International Settlements (“**BIS**”).³⁹¹ Ou seja, em que pese a inexistência de alterações substanciais nos principais diplomas disciplinadores do sistema financeiro e do capital estrangeiro nesse sistema, a saber, a Constituição Federal de 1988, a Lei nº 4.131/1962 e a Lei nº 4.595/1964, o tema passou a ser reorganizado por meio de Resoluções do Conselho Monetário Nacional.³⁹²

Diante do relaxamento das restrições, o interesse de ingresso por parte de bancos estrangeiros foi tamanho que negociações ocorreram sem o prévio conhecimento e consentimento das autoridades responsáveis.³⁹³ Por isso, o Banco Central do Brasil publicou o **COMUNICADO Nº 5.796/1997/BCB** para lembrá-los que a entrada dependia de autorização prévia da Presidência da República.³⁹⁴ O Banco Central do Brasil também passou a cobrar o que a literatura chama de “pedágio” para o ingresso dos bancos estrangeiros, “a título de contribuição para recuperação dos recursos públicos utilizados no saneamento do sistema financeiro”³⁹⁵. Entretanto, tal pedágio foi instituído informalmente, no contexto de negociações entre a autoridade monetária e o capital

³⁹⁰ Sobre o tema, cf. Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 409.

³⁹¹ Maria Cristina Penido de FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 35.

³⁹² Outras normas, com impacto menos direto sobre a disciplina do capital estrangeiro no sistema bancário, podem ser sumarizadas neste período, como (i) as Resoluções nº 2.197/1995 e nº 2.211/1995, que constituíram o primeiro estatuto e regulamento do Fundo Garantidor de Créditos (“FGC”), com objetivo de assegurar solidez das instituições financeiras; (ii) a Medida Provisória nº 1.334/1996, que instituiu a responsabilidade de empresas de auditoria contábil em casos de irregularidades em instituições financeiras; (iii) a Resolução nº 2.302/1996, que tornou obrigatório que bancos com participação em instituições financeiras estrangeiras apurassem limites operacionais referentes à Resolução nº 2.099/1994; (iv) a Resolução nº 2.303/1996, que permitiu às instituições financeiras cobrarem tarifas por prestação de serviços; (v) a Resolução nº 2.390/1997, que criou o Sistema Central de Risco de Crédito, entre outras. Sobre o tema, cf. Fernando Pimentel PUGA. Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial. **Texto para Discussão nº 68**, Rio de Janeiro: Bando Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES), 1999, p. 13-4.

³⁹³ O AIG Consumer Finance Group, de origem norte-americana, anunciou aquisição do controle de banco brasileiro sem aprovação prévia. Cf. José Carlos de Souza BRAGA; Daniela Magalhães PRATES. Os bancos da “Era FHC”. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 26, nº 4, Rio Grande do Sul, 1999, p. 176.

³⁹⁴ Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 97.

³⁹⁵ Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 97.

estrangeiro, de modo que os critérios de sua definição nunca foram publicamente divulgados e não há informações claras quanto ao valor pago pelas instituições e tampouco o porquê da isenção em outros casos.³⁹⁶ Gustavo FRANCO, em coluna na imprensa, informaria anos depois que o “dinheiro era utilizado para a compra de ativos podres de propriedade do BC e que tinham sido herdados de liquidações anteriores” e que o valor era estipulado com base em tabela aprovada pela Diretoria do Banco Central do Brasil.³⁹⁷

A abertura externa se deu também por meio da flexibilização de operações de empréstimos entre residentes no Brasil e no exterior, de modo a, nos termos do próprio Banco Central do Brasil, “conferir maior liberdade de utilização desses recursos”. Nesse sentido, a **RESOLUÇÃO Nº 2.770/2000/CMN** suspendeu a obrigatoriedade de contratação de operações de câmbio no âmbito de operações de *leasing*.

III.3.2. A evolução do capital estrangeiro no sistema bancário brasileiro

A primeira onda de entrada de instituições estrangeiras no período começou com a aquisição de bancos nacionais insolventes por bancos estrangeiros, especialmente europeus³⁹⁸, de modo que, entre 1997 e 1998, a participação de bancos estrangeiros no total de ativos do setor praticamente duplicou. No início de 1997, foi deflagrada a insolvência do Banco Bamerindus, então o quinto maior banco privado em termos de ativos e o segundo maior em termos de agências. Com suporte do PROER, o Banco HSBC, que já detinha participação minoritária no Bamerindus, assumiu seu controle. Inaugurava-se, assim, a participação do capital estrangeiro em serviços bancários para o varejo³⁹⁹. Em

³⁹⁶ José Carlos de Souza BRAGA; Daniela Magalhães PRATES. Os bancos da “Era FHC”. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 26, nº 4, Rio Grande do Sul, 1999, p. 175.

³⁹⁷ Cf. artigo de Gustavo FRANCO. Bancos Estrangeiros, Bancos Estaduais e o Pedágio. **Boletim Tendências**, 2000. Disponível em: <http://www.economia.puc-rio.br/gfranco/t8.htm>. E Gustavo FRANCO. Instituições estrangeiras e crise bancária, **OESP e JB**, 2000. Disponível em: <http://www.economia.puc-rio.br/gfranco/a55.htm>.

³⁹⁸ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review** 79, abril de 2003, p. 168. Existiam bancos norte-americanos operando no mercado brasileiro, como Citibank e BankBoston, que não participaram das rodadas de aquisições e apostaram em crescimento orgânico. Cf. tb. Luiz Fernando DE PAULA. Expansion Strategies of European Banks to Brazil and Their Impacts on the Brazilian Banking Sector. **Anais do XXIX Encontro Nacional de Economia da Associação Nacional dos Centros de Pós-Graduação em Economia**, 2001.

³⁹⁹ Dentre os principais fatores para bancos europeus interessarem-se pela internacionalização de suas atividades, direcionado parte delas ao mercado latino-americano, pode-se apontar a reestruturação do setor

seguida, o Caixa Geral de Depósitos (português) adquiriu o Banco Bandeirantes; o Banco Boa Vista foi adquirido por um consórcio, no qual havia elevada participação estrangeira; e o Banco Sudameris (italiano) adquiriu o Banco América do Sul. Os bancos adquiridos eram de médio porte e encontravam-se com seus portfólios de crédito em situação crítica. Além disso, o Banco Bilbao Viscaya (espanhol) adquiriu o controle do Banco Econômico-Excel. Tanto o Banco Bandeirantes quanto o Banco Excel haviam sido beneficiários do PROER alguns anos antes, mas não conseguiram lidar com as instituições financeiras absorvidas.^{400,401}

No início, a entrada do capital estrangeiro era justificada sob o prisma da recuperação de instituições financeiras públicas insolventes. Contudo, envolveu majoritariamente a aquisição de bancos domésticos privados, muitas vezes fragilizados e não insolventes⁴⁰². O Banco Santander (espanhol) adquiriu em 1997 o Banco Geral do Comércio e, um ano depois, o Banco Noroeste. Em 1998, o Banco Real, à época o quarto maior banco privado brasileiro, foi adquirido pelo ABN AMRO Bank (holandês). Com isso, o ABN AMRO tornava-se líder em participação de mercado dentre os bancos estrangeiros.⁴⁰³ Diversas outras aquisições ocorreram no período, revelando o grande interesse de bancos estrangeiros em ingressar no Brasil. O Banco Garantia, banco de investimentos, foi adquirido pelo Credit Suisse First Boston; o Banco Brascan, pelo Mellon Bank; o Banco Graphus, pelo inglês Robert Fleming Bank; o Banco Liberal, pelo Nations Bank; o Banco Omega, pelo UBS Warbug; o Banco Patrimônio, pelo Chase Manhattan Bank; o Banco SRL, pelo American Express Bank. Houve também aquisições de controle de estrangeiros em instituições brasileiras nas quais já detinham participação

bancário resultante da União Monetária Europeia, a dinâmica de internacionalização dos bancos espanhóis, e o processo de liberalização financeira ocorrido na América Latina a partir da década de 1990, prometendo retornos financeiros mais robustos do que países desenvolvidos. Explica-se a ausência de participação de bancos norte-americanos nas rodadas de aquisição brasileiras pela possibilidade de estarem focados na expansão dentro de seu próprio país, viabilizada pela onda de desregulamentação financeira norte-americana. Cf. Pedro FACHADA. *Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006)*. **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 17.

⁴⁰⁰ Pedro FACHADA. *Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006)*. **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 17-8.

⁴⁰¹ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003, p. 168.

⁴⁰² Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003, p. 166.

⁴⁰³ Pedro FACHADA. *Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006)*. **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 18.

minoritária: o Arab Banking Corporation adquiriu o Banco ABC-Roma; o Société Gen rale adquiriu o Banco Sogeral.⁴⁰⁴

De um lado, faliu a estratégia do governo em direcionar as aquisi es estrangeiras a bancos estaduais federalizados, em parte devido   pressão para realizar a abertura e a internacionaliza o preconizada pelo próprio governo⁴⁰⁵. Por outro lado, dados ilustram o efeito das políticas governamentais em desnacionalizar o sistema bancário brasileiro: em 1994, havia 38 institui es financeiras de controle estrangeiro operando no País, totalizando menos de 10% dos ativos, menos de 7% das opera es de crédito e menos de 7% dos depósitos totais. Em 2001, havia 73 bancos com controle estrangeiros, que detinham nada menos do que 27,4% dos ativos, 23,4% das opera es de crédito e 18,3% dos depósitos totais, conforme demonstram os quadros abaixo.

QUADRO 13: Evolu o da participa o estrangeira no SFN (1994-2001)⁴⁰⁶

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Banco comercial privado com controle estrangeiro	1	1	1	1	1	1	2	4
Banco múltiplo privado com controle estrangeiro	18	20	20	23	29	42	53	57
Banco comercial estrangeiro	19	17	17	17	16	16	15	12
Subtotal com controle	38	38	38	41	46	59	70	73
Banco comercial privado com participa�o estrangeira	2	2	2	2	2	2	1	1
Banco múltiplo privado com participa�o estrangeira	30	28	29	26	23	21	22	27
Subtotal sem controle	32	30	31	28	25	23	23	28
Total geral	70	68	69	69	71	82	93	101

⁴⁰⁴ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series n  164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 18, nota de rodapé n  17.

⁴⁰⁵ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 411.

⁴⁰⁶ Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 98

**QUADRO 14: Evolução da participação estrangeira no sistema bancário brasileiro
(%; 1994-2000)⁴⁰⁷**

Período	Ativos totais	Operações de crédito	Depósitos totais
1994	10,0	6,8	7,0
1995	11,9	7,0	9,0
1996	13,5	10,6	8,7
1997	21,1	9,8	16,3
1998	22,5	21,0	17,1
1999	24,5	23,4	18,1
2000	27,4	23,4	18,3

Interessante notar também o crescimento da participação estrangeira nos principais bancos privados nacionais.

QUADRO 15: Participação estrangeira nos ativos dos 20 maiores bancos privados nacionais (1994-1998)⁴⁰⁸

Ano	1994	1995	1996	1997	1998
%	9,13	13,72	12,16	23,63	34,63

Curiosamente, os bancos estrangeiros estiveram ausentes do início das privatizações de bancos estaduais. Diz-se curiosamente, porque, como vimos, o discurso do governo da época e do Banco Central do Brasil era que a entrada do capital estrangeiro seria condicionada à aquisição de bancos públicos sob estresse econômico, atuando, a um só tempo, para a privatização e recuperação da solidez do sistema bancário.⁴⁰⁹ Apenas no final de 1998, o programa atraiu participação internacional, quando o ABN Amro adquiriu o Banco do Estado de Pernambuco. Tal aquisição fez parte da contribuição cobrada pelo Banco Central do Brasil para aprovar a aquisição do Banco Real⁴¹⁰. Destaca-

⁴⁰⁷ Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 98

⁴⁰⁸ Gentil CORAZZA. Crise e Reestruturação Bancária no Brasil. **Revista Análise Econômica**. Porto Alegre: v. 12, nº 2, 2001.

⁴⁰⁹ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 403.

⁴¹⁰ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 19.

se também a aquisição do Banco do Estado de São Paulo pelo Banco Santander.⁴¹¹ Como o Banespa tinha ativos estimados em quinze bilhões de dólares, sua aquisição tornou o Banco Santander a terceira maior instituição financeira privada do Brasil, e a quinta maior, quando inclusos os bancos públicos⁴¹². Ainda assim, foram os bancos privados nacionais os grandes compradores dos bancos públicos estaduais, com destaque ao banco Itaú, o maior adquirente de bancos públicos, como o Banestado (Paraná), Banerj (Rio de Janeiro), Bemge (Minas Gerais) e BEG (Goiás)⁴¹³.

Um elemento distintivo do processo de internacionalização bancária brasileiro é a reação dos grandes bancos privados nacionais, que participaram ativamente e até mesmo lideraram os processos de fusão e aquisição.⁴¹⁴ Importantes operações ocorreram em função disso, como a aquisição do Banco Nacional e do Banco Bandeirantes pelo Unibanco, do BCN/Credireal e Mercantil de São Paulo pelo Bradesco; e do Banerj e Bemge pelo Itaú. Além disso, operações de algumas instituições financeiras estrangeiras foram vendidas para bancos domésticos brasileiros – como o BNP Paribas, que vendeu o Banco Francês e Brasileiro ao Itaú; Caixa Geral de Depósitos vendeu o Banco Bandeirantes para Unibanco, o Crédit Agricole e Espírito Santo vendeu o Boavista para o Bradesco.

Estudo realizado por DE PAULA demonstra que, entre 1995 e 2002, bancos estrangeiros (especialmente europeus) lideraram as aquisições até os anos 2000, seguidos de perto por grandes bancos nacionais.⁴¹⁵ Aponta também que, entre 1993 e 2000, a participação de instituições financeiras estrangeiras no total de ativos do sistema financeiro aumentou substancialmente, enquanto a participação de instituições financeiras públicas diminuiu⁴¹⁶. Contudo, o aumento de participação do capital estrangeiro foi realizado por meio da aquisição de instituições *privadas* nacionais e apenas em menor grau de instituições públicas, enquanto foram os bancos privados

⁴¹¹ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003, p. 167.

⁴¹² Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003, p. 168.

⁴¹³ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003, p. 168.

⁴¹⁴ Luiz Fernando DE PAULA; José Luis OREIRO; Flávio BASILIO. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos federais. **Nova Economia**, 23(3). Belo Horizonte, 2013, p. 494.

⁴¹⁵ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003, p. 167.

⁴¹⁶ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003, p. 168-9.

nacionais os maiores compradores de instituições financeiras públicas⁴¹⁷. Além disso, observa-se no período tendência de diminuição da participação de mercado de instituições públicas e privadas brasileiras, em contraposição ao crescimento da participação de mercado de instituições financeiras estrangeiras. Contudo, em relação às quatro maiores instituições privadas nacionais (Bradesco, Itaú, Unibanco e Safra), houve expressivo crescimento de suas participações de mercado⁴¹⁸.

QUADRO 16: Ranking dos bancos privados por ativos (em US\$ bilhões; 1994-2000)⁴¹⁹

	1994		2000	
	Banco	Ativos	Banco	Ativos
1º	Bradesco	19,3	Bradesco	42,8
2º	Itaú	14,4	Itaú	32,0
3º	Bamerindus	12,0	Unibanco	24,8
4º	Nacional	11,2	ABN Amro	14,8
5º	Unibanco	9,6	Santander	12,9
6º	Real	7,6	Safra	12,8
7º	Safra	6,5	HSBC	11,0
8º	BCN	6,0	BankBoston	10,8
9º	Lloyds	5,4	Citibank	8,8
10º	Econômico	5,1	Sudameris	7,9

QUADRO 17: As principais aquisições no sistema bancário brasileiro (1995 a 2000)⁴²⁰

Ano	Adquirente	Origem do adquirente	Instituição adquirida
1995	Unibanco	Brasil	Nacional
	Pontual	Brasil	Digibanco
1996	Banco de Crédito Nacional	Brasil	Itamarati
	Cindam	Brasil	Fonte
	Banque Nacional de Paris	França	Banco Comercial de São Paulo
	BBA Creditanstalt	Áustria	Financiadora Mappin
	Itaú	Brasil	Banco Francês e Brasileiro
	Pontual	Brasil	Martinelli
	Excel	Suíça	Econômico
	Sudameris Brasil	Itália/França/Brasil	Financeiro e Industrial de Investimento

⁴¹⁷ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003, p. 169.

⁴¹⁸ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003, p. 169.

⁴¹⁹ Fonte: Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 99.

⁴²⁰ Fonte: Luiz Fernando DE PAULA. Expansion Strategies of European Banks to Brazil and Their Impacts on the Brazilian Banking Sector. **Anais do XXIX Encontro Nacional de Economia da Associação Nacional dos Centros de Pós-Graduação em Economia**, 2001.

Ano	Adquirente	Origem do adquirente	Instituição adquirida	
1997	Santander	Espanha	Banco Noroeste	
	Banco Interatlantico	Portugal, França	Boavista	
	Santander	Espanha	Banco Geral de Comércio	
	Itaú	Brasil	Banerj	
	Bradesco	Brasil	BCN, Credireal	
	HSBC	Reino Unido	Bamerindus	
	Pactual	Brasil	Sistema	
	Bozano Simonsen	Brasil	Meridional	
	Swiss Bank Corporation	Suíça	Omega	
	Robert Fleming	Reino Unido	Graphus	
	NationsBank	EUA	Liberal	
	American Express	EUA	SRL	
	Banco de Crédito Nacional (BCN)	Brasil	Credireal	
	Mellon Bank	EUA	Brascan	
	Llyods	Reino Unido	Multiplic, Losango	
1998	Unibanco	Brasil	Fininvest (50%)	
	Icatú	Brasil	Fininvest (50%)	
	ABN Amro	Holanda	Banco Real	
	ABN Amro	Holanda	Banco Nacional de Pernambuco	
	Itaú	Brasil	Bemge	
	Unibanco	Brasil	Dibens	
	Sudameris	Itália, França, Brasil	América do Sul	
	Chase Manhattan	EUA	Patrimônio	
	Bradesco	Brasil	Pontual	
	GE Capital	EUA	Banco Mappin	
	CSFB	Suíça	Banco Garantia	
	BBVA	Espanha	Excel-Econômico	
	Caixa Geral de Depósitos	Portugal	Bandeirantes	
	1999	Bradesco	Brasil	Banep
	2000	BSCH	Spain	Banespa
Itaú		Brasil	Banestado	
Bradesco		Brasil	Boavista	
Unibanco		Brasil	Bandeirantes, Credibanco	
BSCH		Brasil	Meridional/Bozano Simonsen	

III.3.3. Os efeitos da política de liberalização financeira

As experiências das crises financeiras da década de 1990 levaram ao questionamento da premissa “quase teológica” de que capitais internacionais e mercados de capitais eram sempre eficientes. Na realidade, a experiência demonstra a necessidade de adoção de políticas econômicas mais cautelosas⁴²¹. Em diversos países latino-americanos, o elevado grau de abertura externa e dolarização contribuiu para o aumento

⁴²¹ Stephany GRIFFITH-JONES. International Capital Flows to Latin America. **Serie Reformas Económicas n° 55**, Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL), março/2020, p. 8.

da vulnerabilidade em relação ao mercado financeiro internacional. Segundo FREITAS e PRATES, países que permitiam depósitos em moeda estrangeira, como a Argentina, foram os mais afetados pelas crises do mercado financeiro internacional.⁴²²

No Brasil, os objetivos declarados pelos governos que promoveram a liberalização financeira eram principalmente relacionados às externalidades positivas que o aumento da “concorrência” traria ao setor, “como se ‘concorrência’ fosse algo genérico, abstrato, cujo ‘aumento’ se traduziria necessariamente em melhores preços de serviços e em queda de juros”, bem como entrada de novas tecnologias e inovações de produtos e serviços.⁴²³ Outro aspecto esperado, conforme consta da EXPOSIÇÃO DE MOTIVOS Nº 311/1995, eram os ganhos de solidez do sistema financeiro como um todo, devido ao fato de a subsidiária contar com o respaldo permanente da matriz estrangeira. Tal perspectiva desconsidera outros fatores, como risco de contágio e menor eficácia da disciplina jurídica nacional.⁴²⁴ Como afirmam CARVALHO e VIDOTTO, está subjacente às expectativas do governo de então a tese da superioridade competitiva dos bancos estrangeiros.⁴²⁵ Da parte desses bancos, são reveladoras as entrevistas com seus diretores que participaram do ingresso no mercado brasileiro no período, os quais afirmam que nunca esteve em seus horizontes agir da forma com o governo prometia, isto é, concorrência por preços ou ampliação do acesso ao crédito. A real motivação era simplesmente a perspectiva de crescimento da população bancarizada, portanto a exploração do mercado brasileiro tal qual era, sem alterar as condições vigentes.⁴²⁶

Não foram estes os resultados obtidos. No geral, os bancos estrangeiros passaram a adotar o mesmo padrão de comportamento dos bancos privados presentes no Brasil. Entre 1994 e 2000, ampliaram sua participação nas operações de crédito – uma vez que ingressaram no sistema financeiro. Contudo, diferentemente do propalado pelas

⁴²² Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 93.

⁴²³ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 404.

⁴²⁴ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 406.

⁴²⁵ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 405.

⁴²⁶ Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 423.

autoridades da época, isso não se traduziu em aumento global da oferta de crédito na economia. Isto porque os bancos estrangeiros buscavam, assim como os bancos privados nacionais, aproveitar as oportunidades da valorização de seus recursos e, portanto, priorizaram aquisições de títulos públicos para aproveitar-se das altas taxas de juros.⁴²⁷ Os bancos estrangeiros, portanto, não adotaram uma política agressiva de ampliação de crédito para o mercado e seguiram a preferência de bancos privados nacionais em aplicar em títulos públicos federais. Nesse sentido, estudo conduzido por FREITAS e PRATES sobre a composição da carteira de crédito do sistema bancário brasileiro revela a concentração de operações de empréstimo de curto-prazo dos bancos privados, inclusive os entrantes estrangeiros, de modo que, nos últimos anos da década de 1990, os bancos públicos eram os únicos a conceder empréstimos de longo prazo para os setores agrícola, industrial e imobiliário.⁴²⁸ Dessa forma, uma das principais fragilidades financeiras do Brasil manteve-se inalterada, isto é, a inexistência de mecanismos privados de financiamento a longo prazo.⁴²⁹

Nesse aspecto, a entrada de bancos estrangeiros não alterou a dinâmica do setor no sentido divulgado pelo governo da época. Na realidade, antes de causar efeitos benéficos, contribuiu para estimular o crescimento da dívida externa e dos investimentos estrangeiros de portfólio. O fluxo de capitais internacionais para países periféricos é de natureza volátil – o que passaria a ser reconhecido pelos organismos multilaterais após as crises financeiras de 1997 e 1999⁴³⁰. Assim, quanto maior a abertura externa, maior a vulnerabilidade desses países às mudanças ocorridas nos países centrais⁴³¹. Os investimentos de portfólio, essencialmente voláteis, como explicam FREITAS e PRATES, compõem o passivo externo bruto da economia brasileira, o qual gera fluxo permanente de remessas de juros, lucros e dividendos, contribuindo para elevar o déficit em conta corrente do país. As autoras apontam também a possibilidade de o aumento de investimento externo direto ter efeito negativo sobre o balanço de pagamentos,

⁴²⁷ Marcos Roberto VASCONCELOS; José Ricardo FUCIDJI. Uma avaliação dos efeitos da entrada de bancos estrangeiros no setor bancário brasileiro. **Análise Econômica**, n° 39. Porto Alegre: UFRGS, 2003, p. 8.

⁴²⁸ Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 100-1.

⁴²⁹ Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 104.

⁴³⁰ Maria Cristina Penido DE FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 84, nota de rodapé n° 5.

⁴³¹ Maria Cristina Penido DE FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 82.

umentando a vulnerabilidade externa.⁴³² Outro efeito negativo da entrada de bancos estrangeiros destacado pela literatura é o efeito indireto de agravamento do perfil concentrado da distribuição interna de renda, uma vez que a atuação desses bancos era focada em parcela da população de alto poder aquisitivo, não alcançando pequenos e médios empresários.⁴³³

Em relação à liberalização para captação de recursos externos por bancos domésticos, o repasse dos recursos externos foi operacionalizado pelos bancos por meio de empréstimos bancários, sendo que foram os bancos domésticos os principais agentes de repasse desses recursos. Assim, entre 1994 e 1998, obrigações externas assumidas por bancos brasileiros aumentaram progressivamente, implicando aumento do grau de dolarização do sistema bancário privado.⁴³⁴ Essas operações passaram a diminuir apenas em 1999, devido ao aumento do risco cambial – consequência da adoção do regime de câmbio flutuante – o que resultou no aumento do custo de cobertura cambial (*hedge*). Contudo, o endividamento externo dos bancos domésticos perdurou, movido agora pelas possibilidades de arbitragem de juros.⁴³⁵

Outro efeito adverso das políticas liberalizantes da época foi a concentração bancária. As fusões e incorporações promovidas pelo governo fez com que o volume de empréstimos concedidos ficasse concentrados em poucas instituições. Dada a centralidade do crédito para o funcionamento da economia, tem-se como resultado “que um número reduzido de instituições financeiras e, portanto, seus controladores, passam a exercer influência sobre o mundo empresarial e governamental muito além daquela exercida por outras forças sociais”.⁴³⁶ Ou seja, além do poder econômico, passa a haver também “interesse político na definição das políticas macroeconômicas que possam afetar

⁴³² Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 105.

⁴³³ Lauro BURLE. A Internacionalização do Sistema Financeiro: 1990-1992. **Análise Econômica**. Porto Alegre: UFRGS, ano 12, março/setembro 1995, p. 17.

⁴³⁴ Apesar do aumento, o grau de dolarização era pequeno quando comparado aos demais países latino-americanos, o que contribuiu para atenuar a vulnerabilidade do sistema financeiro. Segundo FREITAS e PRATES, países que permitiam depósitos em moeda estrangeira, como a Argentina, foram os mais afetados pelas crises do mercado financeiro internacional. Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 93.

⁴³⁵ Maria Cristina Penido de FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001, p. 94.

⁴³⁶ Ary Cesar MINELLA. Globalização financeira e as associações de bancos na América Latina. **Civitas – Revista de Ciências Sociais**, v. 3, n° 2, 2003, p. 252.

este universo”⁴³⁷. Ary MINELLA conduziu interessante estudo para examinar o grau de participação no processo político de bancos privados, nacionais e estrangeiros, e nos órgãos de decisão do Estado. Em apertada síntese, verificou a nomeações emblemáticas de banqueiros ligados ao mercado financeiro internacional para ocupar a Presidência do Banco Central do Brasil. Segundo MINELLA, isto pode ser interpretado como uma “garantia a mais de que as políticas a serem adotadas estarão sob escrutínio direto daqueles que se constituem nos intelectuais orgânicos dos grandes interesses da área”⁴³⁸. Além disso, verificou também a criação de associações específicas para defesa de seus interesses, como a Associação Brasileira de Bancos Internacionais; e a destinação de uma diretoria específica no âmbito da Federação Brasileira de Associação de Bancos para assuntos específicos dos bancos estrangeiros.⁴³⁹

⁴³⁷ Ary Cesar MINELLA. Globalização financeira e as associações de bancos na América Latina. **Civitas – Revista de Ciências Sociais**, v. 3, nº 2, 2003, p. 252.

⁴³⁸ Ary Cesar MINELLA. Globalização financeira e as associações de bancos na América Latina. **Civitas – Revista de Ciências Sociais**, v. 3, nº 2, 2003, p. 253.

⁴³⁹ Ary Cesar MINELLA. Globalização financeira e as associações de bancos na América Latina. **Civitas – Revista de Ciências Sociais**, v. 3, nº 2, 2003, p. 255.

III.4. A RECENTE PRESENÇA ERRÁTICA DOS BANCOS ESTRANGEIROS: O SÉCULO XXI

As décadas de 1980 e 1990 registraram progressivo afluxo do capital estrangeiro no sistema bancário brasileiro, cujo apogeu se deu entre 1997 e 1999. Entretanto, a partir do início dos anos 2000 esse movimento é revertido e passam a ser registradas importantes saídas dos bancos estrangeiros, sucedidas por novos movimentos de entrada e então novas saídas – em verdadeira trajetória errática. Se, no início, as saídas de bancos estrangeiros foram inicialmente percebidas como situações circunstanciais relacionadas a estratégias fracassadas de entrada no mercado brasileiro na década de 1990⁴⁴⁰, o distanciamento histórico revelou causas mais profundas e menos circunstanciais. Inaugurava-se um período em que diversas instituições financeiras estrangeiras saíam do país ou ao menos a converteriam de seu poder de controle em participações societárias minoritárias⁴⁴¹. Diz-se “nova dinâmica” no declínio da participação dos bancos estrangeiros, porque, até então, esses bancos buscavam flexibilizar o ordenamento jurídico brasileiro para permitir suas entradas no mercado nacional. Dos anos 2000 em diante, contudo, a dinâmica se inverteu: os governos passaram a flexibilizar cada vez mais o ordenamento jurídico para atraí-los, mas os bancos estrangeiros passaram a não ser mais tão permeáveis a esses atrativos.

III.4.1. A nova dinâmica de declínio da presença dos bancos estrangeiros

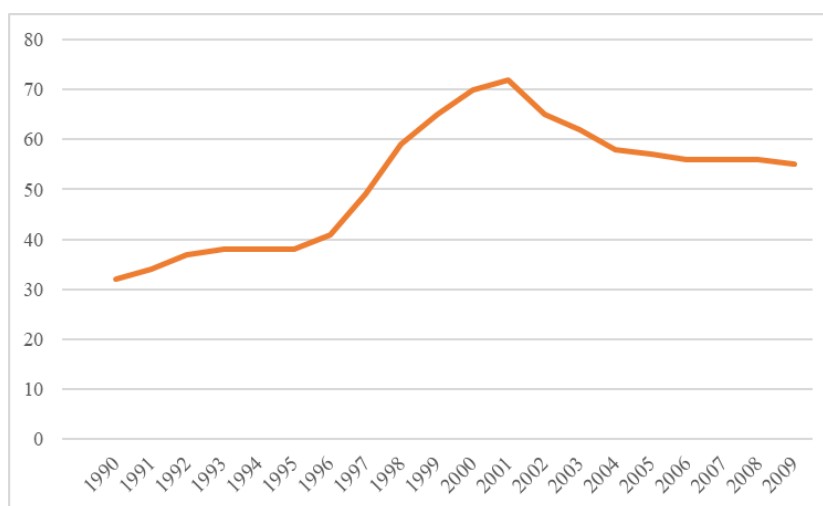
Conforme apresenta o gráfico abaixo, na década de 1990, assistiu-se ao progressivo ingresso de bancos estrangeiros no Brasil e 2001 foi o ano que marcou o auge desse fenômeno: se no ano de 1990 havia 32 bancos estrangeiros, em 2001 passou a haver mais que o dobro – 72 bancos. Contudo, de 2001 em diante, a quantidade de instituições financeiras voltou a diminuir, iniciando um processo de “desinternacionalização” do sistema bancário brasileiro. Não apenas a quantidade de instituições diminuiu – o que poderia simplesmente ser fruto de política de fusão e concentração bancária – mas a

⁴⁴⁰ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 19.

⁴⁴¹ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 11.

representatividade dos bancos estrangeiros no controle de ativos do sistema bancário declinou, entre 2001 e 2006, de 30% para 26,5% em apenas 5 anos.⁴⁴²

GRÁFICO 1: Evolução da quantidade de instituições financeiras no Brasil (1990 – 2009)⁴⁴³



A abrupta queda desses números, verificada entre 2002 e 2003, pode ser atribuída em parte, aos efeitos da crise bancária argentina, responsável por redefinir as estratégias de muitas instituições financeiras multinacionais, o que levou à interrupção na aquisição de bancos nacionais por bancos estrangeiros.⁴⁴⁴ Além desse fator externo, havia uma incerteza doméstica relacionada às eleições presidenciais de 2002, que, na iminência de eleger um candidato aparentemente contrário aos interesses do capital internacional, deu lugar à elevação dramática do “risco Brasil” por agências de *rating* internacionais, grave desvalorização dos títulos brasileiros no mercado externo, e brusca desvalorização do Real.⁴⁴⁵

⁴⁴² Maria Cristina Penido DE FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. **Investimentos Estrangeiros nos Sistemas Financeiros Latino-Americanos: os casos da Argentina, do Brasil e do México.** *R. Econ. Contemp.*, Rio de Janeiro, v. 12, n. 2, p. 189-218, maio/ago. 2008, p. 210.

⁴⁴³ Elaboração própria a partir de dados de Maria Cristina Penido de FREITAS. *A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. Texto para Discussão 1566.* Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 14.

⁴⁴⁴ Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. *CEPAL Review* 79, abril de 2003, p. 168.

⁴⁴⁵ Leda PAULANI. *Brasil Delivery: razões, contradições e limites da política econômica nos primeiros seis meses do governo Lula.* In Leda PAULANI. **Brasil Delivery: servidão financeira e estado de emergência econômico.** São Paulo: Boitempo, 2008, p. 23.

O movimento do investimento direto estrangeiro (“**IDE**”) no sistema financeiro brasileiro pode ser observado no Quadro abaixo: entre 1995 e 2000, cresceu cerca de 500% e dobrou sua representatividade no âmbito do IDE global, passando de 4,9% para 11,8%. Foi reduzido entre 2001 e 2003, mas recuperou-se a partir de 2006, atraído, segundo FREITAS, pela expansão dos mercados de capitais e de crédito.⁴⁴⁶ Além disso, a autora identifica que, no início da liberalização, os bancos estrangeiros provinham de diversos países de origem: em 1995, destacavam-se EUA (17,2%), França (16,3%), Alemanha (11,7%), Japão (11,3%) e Itália (8,4%); em 2000, a Espanha desponta na liderança (22,4) e nota-se a ampliação da participação da Holanda (de 5,9% para 16,0%) e do Reino Unido (de 2,5% para 6,6%); e, em 2005, Espanha (27,7%) e Holanda (21,2%) consolidam-se na liderança, seguidas pelos EUA (21,1%), enquanto os demais países citados respondiam juntos por 10,2%.⁴⁴⁷

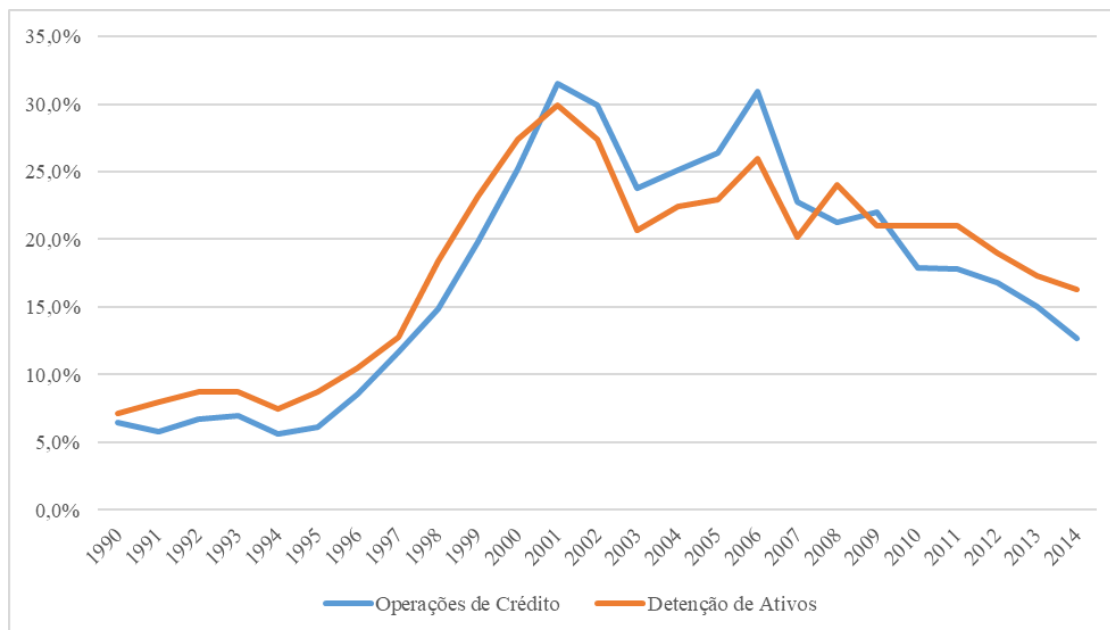
Interessante identificar também a evolução da participação dos bancos estrangeiros no total das operações de crédito e detenção de ativos: expande-se intensamente ao longo da década de 1990, iniciando-se com 6,5% das operações de crédito e 7,1% na detenção dos ativos em 1990 e culminando, em 2001, em 31,5% e 29,9%, respectivamente. Em 2003, registra-se uma abrupta queda, registrando participação de 23,8% nas operações de crédito e 20,7% na detenção de ativos. Recuperou-se rapidamente, voltando a atingir a expressiva marca de 30,9% e 26,0%, respectivamente, em 2006. Mas, com a eclosão da crise financeira internacional em 2007, volta a decrescer abruptamente e, a partir de então até pelo menos 2014, sua redução foi consistente e progressiva.⁴⁴⁸

⁴⁴⁶ Maria Cristina Penido de FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 16.

⁴⁴⁷ Maria Cristina Penido de FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 17.

⁴⁴⁸ Para 1990 a 2007, dados extraídos de Maria Cristina Penido de FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 18. Para 2008 a 2014, dados de BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015.

GRÁFICO 2: Participação dos bancos estrangeiros no total de operações de crédito e detenção de ativos do Sistema Financeiro Nacional (1990-2014)⁴⁴⁹



Segundo PRATES, a diminuição da participação estrangeira ao longo da década de 2010 pode ser explicada por suas tentativas fracassadas em ingressar no mercado brasileiro, devido à instabilidade macroeconômica e erros de avaliação sobre perspectivas de negócios; e também pelo outro lado dessa moeda, isto é, a estratégia bem-sucedida de ampliação por parte dos grandes bancos nacionais, como o Itaú e Bradesco – os principais compradores dos bancos estrangeiros que deixavam o País.⁴⁵⁰ Muitos bancos estrangeiros adotaram a estratégia de renunciar ao controle e assumir participações minoritárias.⁴⁵¹ O Bradesco adquiriu, por exemplo, o Banco Boavista Inter-Atlântico, parte do Banco Ford, o Mercantil de São Paulo, uma subsidiária do BBV, o Banco Bilbao Viscaya Argentario, o American Express Bank. O Itaú, por sua vez, adquiriu o Banco Fiat, o Banco AGF Braseg, o Bank Boston. O Unibanco adquiriu o controle do banco

⁴⁴⁹ Elaboração própria a partir de dados de Maria Cristina Penido de FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 18; e de BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015.

⁴⁵⁰ Maria Cristina Penido de FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 19.

⁴⁵¹ Maria Cristina Penido de FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 19.

Bandeiras, o Banca Nazionale del Lavoro.⁴⁵² Os bancos estrangeiros também adquiriram as operações de outros bancos estrangeiros que saíam do mercado, como foi o caso da aquisição do Sudameris e Lloyds TSB pelo ABN Amro e HSBC.⁴⁵³ Esse processo, associado à aquisição de bancos privados menores e bancos públicos nos leilões de privatizações da década anterior, consolidou tais bancos como os maiores bancos privados do Brasil.⁴⁵⁴

Merece destaque que, mesmo no ápice da participação estrangeira no sistema bancário no Brasil, não se compara aos demais países latino-americanos, em que tal participação chegou a 94% no Uruguai, 86% no Peru, 62% no México e 45% no Chile⁴⁵⁵ em 2002. É possível que a experiência brasileira tenha sido distinta, devido à diversificação e tamanho do seu mercado bancário, barreiras interpostas por grupos financeiros domésticos altamente capitalizados, bem como pelo papel de bancos públicos detentores de grande parte dos ativos bancários⁴⁵⁶. Os grandes bancos privados brasileiros foram bem-sucedidos em suas estratégias de defender-se contra o aumento da presença estrangeira, aproveitando-se tanto de aquisições de bancos privados menores e bancos públicos estaduais nos leilões de privatizações quanto do movimento de saída das instituições estrangeiras do mercado brasileiro. Usufruíram também das vantagens competitivas decorrentes de sua forte penetração no mercado interno e elevado poder de mercado. Além disso, herança do período de alta inflação, os bancos brasileiros desenvolveram tecnologias sofisticadas para gestão de recursos, colocando-os em condição de igualdade – ou até mesmo de superioridade – para competir com os bancos

⁴⁵² Carlos Eduardo CARVALHO; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. *Nova Economia*, 17(3), Belo Horizonte, 2007, p. 412. Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series n° 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 21-3.

⁴⁵³ Enquanto o principal fator que determinou a decisão do Sudameris foi a crise argentina, o Lloyds TSB adotava uma estratégia global de desinvestimento. Enquanto o Sudameris atravessava turbulências financeiras, as atividades do Lloyds no Brasil eram altamente lucrativas. Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series n° 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 23. Luiz Fernando Rodrigues DE PAULA. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. *CEPAL Review* 79, abril de 2003, p. 168.

⁴⁵⁴ Maria Cristina Penido de FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 20.

⁴⁵⁵ Robert CULL; María Soledad Martínez PERÍA. Foreign Bank Participation and Crises in Developing Countries. **Policy Research Working Paper 4128**, Banco Mundial, Washington, 2007, p. 32.

⁴⁵⁶ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series n° 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 11-2.

estrangeiros⁴⁵⁷. Assim, Bradesco e Itaú consolidaram-se como os maiores bancos privados no Brasil, seguidos pelo Unibanco e pelo Santander⁴⁵⁸.

Como fruto desse processo, já no final de 2006 o sistema bancário brasileiro era dominado por instituições privadas domésticas, que detinham 56,9% dos ativos⁴⁵⁹. A participação de mercado dos dois maiores grupos privados atingiu 33,1%; os 10 maiores bancos (os públicos inclusos) aumentaram suas participações conjuntas de 65,4% do total de ativos para 78,1%⁴⁶⁰. A elevada concentração bancária já era uma realidade. Os bancos estrangeiros, por sua vez, detinham 22,5% do total de ativos e não tinham alcance geográfico, flexibilidade para oferecer novos produtos, tampouco canais de distribuição, como os bancos nacionais. A atividade dos bancos estrangeiros ficou confinada ao mercado corporativo, onde a competição é mais intensa e as taxas de juros inferiores⁴⁶¹.

Em 2008, eclodiu a crise financeira internacional com epicentro nos EUA. Isso recolocou a questão da presença de instituições financeiras estrangeiras no centro do debate político, em especial a suscetibilidade de países subdesenvolvidos aos choques externos. Até então, a visão predominante na literatura econômica ortodoxa, respaldada inclusive pelo posicionamento e orientações de organismos internacionais como o Fundo Monetário Nacional e o Banco Mundial, era a de que a liberalização financeira e a consequente penetração do capital estrangeiro teriam o condão de promover o desenvolvimento de países, especialmente por meio do aumento da concorrência e da disponibilização de novos produtos e serviços. Após 2008, até mesmo essa literatura econômica e aqueles mesmos organismos internacionais reveem suas posições, passando a apontar possíveis efeitos adversos dessa penetração, como o caráter pró-cíclico de suas atuações (isto é, em momentos de choques externos na economia, os bancos estrangeiros tendem a retrair o crédito, agravando a fragilidade da situação econômica); a maior probabilidade de transmissão de choques externos, por meio de suas subsidiárias; e a

⁴⁵⁷ Maria Cristina Penido DE FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. Investimentos Estrangeiros nos Sistemas Financeiros Latino-Americanos: os casos da Argentina, do Brasil e do México. **R. Econ. Contemp.**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 2, p. 189-218, maio/ago. 2008, p. 210-1.

⁴⁵⁸ Maria Cristina Penido DE FREITAS; Daniela Magalhães PRATES. Investimentos Estrangeiros nos Sistemas Financeiros Latino-Americanos: os casos da Argentina, do Brasil e do México. **R. Econ. Contemp.**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 2, p. 189-218, maio/ago. 2008, p. 207-8.

⁴⁵⁹ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 25.

⁴⁶⁰ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 25.

⁴⁶¹ Pedro FACHADA. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, p. 26.

preferência de bancos estrangeiros em conceder empréstimos para grandes empresas, prejudicando indiretamente as pequenas e médias ao impor maiores restrições de capital.

Os países do Leste Europeu foram os mais afetados pela crise, seguidos pelos países da América Latina e os da Ásia. No Brasil, o governo adotou a orientação de atribuir aos bancos públicos um papel contracíclico no mercado de crédito, evidenciado especialmente por meio dos empréstimos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, do Banco do Brasil, da Caixa Econômica Federal e dos empréstimos habitacionais. Entre 2003 e 2008, em que pese a participação ativa dos três segmentos de bancos no “boom” de crédito vivenciado, o mais dinâmico foi o dos bancos privados nacionais (passando de 38,9% em 2004 para 44% em 2008 em termos de participação no mercado de crédito); o segmento dos bancos estrangeiros manteve-se estável (em torno de 20-22% no mesmo período); e os bancos públicos reduziram sua participação de 39,1% em 2003 para 34,7% em 2008. Um ano após a eclosão da crise, os bancos públicos passaram por um crescimento exponencial, passando a representar 38,7% do total do mercado de crédito em 2009, dado indicativo da dimensão da relevância de suas atuações naquele contexto.⁴⁶²

Os bancos estrangeiros, nesse período, apesar de não terem vivenciado diferenças substanciais em termos de representatividade no mercado de crédito, passaram por mudanças estruturais, passando por aquisições e fusões entre si. Em 2007, o Santander adquiriu o ABN Amro-Real, que era o maior banco estrangeiro no País e o quinto maior banco em termos de detenção de ativos.⁴⁶³ Em 2008, importantes operações foram realizadas, consolidando um cenário que se estende até os dias atuais: o Itaú adquiriu o Unibanco e o Santander incorporou o ABN Amro. Com isso, Itaú-Unibanco, Bradesco e Santander tornaram-se os três maiores bancos privados no Brasil, sendo os dois primeiros nacionais e o terceiro, espanhol.⁴⁶⁴

De 2008 em diante, a representatividade dos bancos estrangeiros no total de ativos do sistema financeiro brasileiro e no mercado de crédito caiu progressiva e

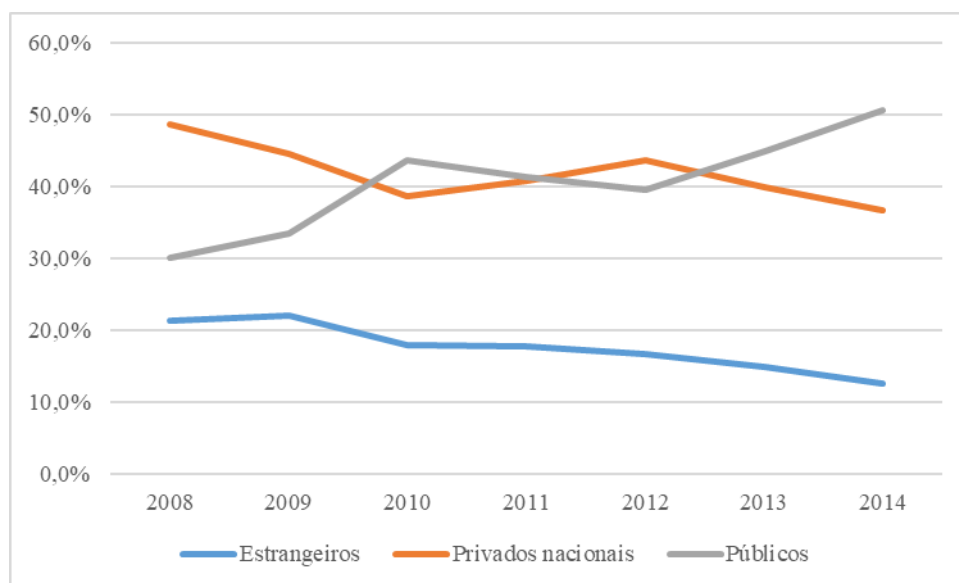
⁴⁶² Luiz Fernando DE PAULA; José Luis OREIRO; Flávio BASILIO. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos federais. **Nova Economia**, 23(3). Belo Horizonte, 2013, p. 507.

⁴⁶³ Luiz Fernando DE PAULA; José Luis OREIRO; Flávio BASILIO. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos federais. **Nova Economia**, 23(3). Belo Horizonte, 2013, p. 508.

⁴⁶⁴ Maria Cristina Penido de FREITAS. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011, p. 20.

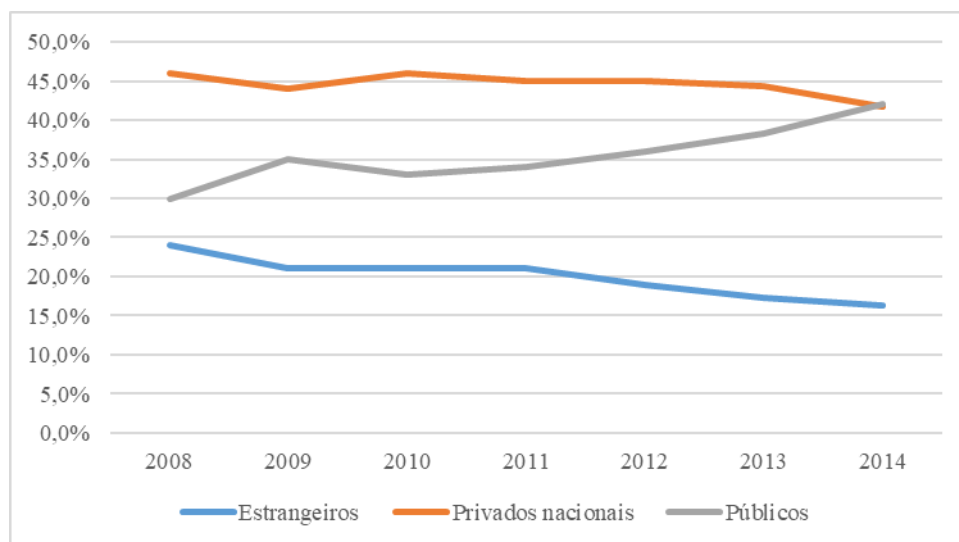
consistentemente, conforme revela o Gráfico acima. Os bancos privados nacionais e, com mais intensidade, os bancos públicos observaram crescimento de suas participações nesses segmentos, conforme indicado nos Gráficos abaixo.

GRÁFICO 3: Participação no mercado de crédito por tipo de controle acionário (2008-2014)⁴⁶⁵



⁴⁶⁵ Elaboração própria a partir de dados de BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015.

GRÁFICO 4: Participação no total de ativos do sistema bancário brasileiro por tipo de controle acionário (2008-2014) ⁴⁶⁶



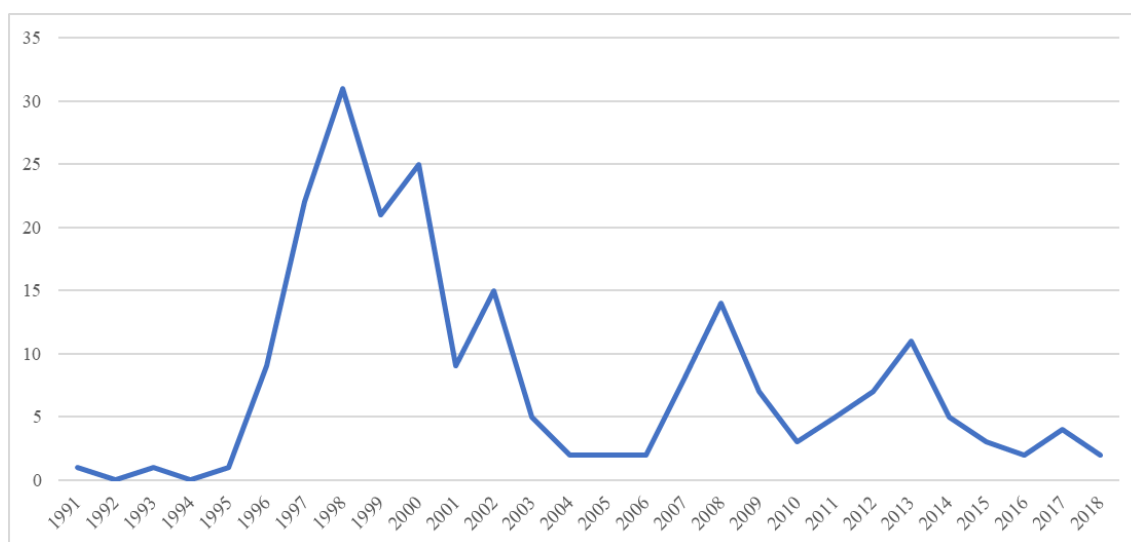
Observa-se que o declínio da participação estrangeira no sistema bancário tornou-se mais acentuado a partir de 2011, movimento que perdurou até ao menos 2014. Desde 2015, os dados sobre participação no mercado de crédito e no total de ativos do sistema bancário não estão mais sendo compilados pelos relatórios oficiais do Banco Central do Brasil de forma segregada por origem de capital. De qualquer forma, entre 2011 e 2014, há um notório refluxo da participação estrangeira no sistema bancário: em 2010, os estrangeiros respondiam por 17,9,0% do total de operações de crédito do sistema e, em 2014, passaram a representar 12,7%; nesse mesmo sentido, em 2010 representavam 21% do total de ativos do sistema bancário e, em 2014, representavam 16,3%.

Outra forma de entrever a decadência da participação estrangeira é por meio do quantitativo de decretos da Presidência da República autorizando a entrada e a expansão das instituições estrangeiras ao longo dos anos. O Gráfico abaixo é bastante ilustrativo desse movimento: o pico de autorizações do governo ocorre entre 1997 e 2002, com destaque ao recorde de 31 decretos em 1998. De 2003 em diante, mesmo nos anos de expressiva entrada (como em 2008, com 14 decretos; e em 2013, com 11 decretos) há uma clara mudança de patamar, sensivelmente inferior ao que se registrara na década de 1990. De 2014 em diante, a quantidade de decreto é praticamente inexpressiva, sendo

⁴⁶⁶ Elaboração própria a partir de dados de BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Estabilidade Financeira**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015.

cinco decretos por ano o maior número registrado no período. Os Decretos podem ser consultados de maneira segregada no **APÊNDICE I** deste trabalho.

GRÁFICO 5: Quantidade de Decretos Presidenciais autorizativos da entrada e expansão de instituições financeiras estrangeiras (1991-2018)⁴⁶⁷



III.4.2. A acomodação precária da disciplina jurídica dos bancos estrangeiros

Desde o início dos anos 2000 até 2017, a entrada de bancos estrangeiros respaldou-se no ordenamento jurídico consolidado na década de 1990, especialmente por meio de decretos presidenciais fundamentados no art. 52 do ADCT. Dessa forma, foram poucas as reelaborações normativas destinadas a promover facilidades para a entrada desses bancos. Isto não significa que não houve aprofundamento da liberalização financeira, implementado por vias jurídicas – na realidade, houve uma política eloquente em aprofundar as reformas iniciadas nas gestões anteriores, mas com foco em outras searas do sistema financeiro, como **(i)** a flexibilização das normas cambiais⁴⁶⁸, **(ii)** a facilitação da remessa de recursos para o exterior, **(iii)** a facilitação para aquisição e

⁴⁶⁷ Elaboração própria.

⁴⁶⁸ Destaca-se aqui a unificação dos mercados de câmbio, por meio da Resolução nº 3.265/2005, que contribuiu para mitigação dos instrumentos de controle dos fluxos de capitais internacionais. Sobre o tema, cf. Cristiano Ponzoni GHINIS. O avanço do processo de liberalização financeira no Governo Lula e o comportamento dos fluxos de capitais internacionais para o Brasil. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 34, nº 2, Porto Alegre, 2006, p. 105.

financiamento de bens e serviços adquiridos no exterior, **(iv)** flexibilização para investimentos estrangeiros em portfólio e em títulos da dívida pública.

No que concerne ao investimento direto do capital estrangeiro no sistema bancário, uma das formulações jurídicas mais relevantes do início dos anos 2000 foi a **EMENDA CONSTITUCIONAL Nº 40/2003**. Alterou a sistemática do art. 192 da Constituição Federal, que versa sobre o Sistema Financeiro Nacional, a partir da revogação de todos os seus incisos e reformulou o *caput*:

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre **a participação do capital estrangeiro** nas instituições que o integram (grifos nossos).

A nova redação manteve a disposição sobre a estrutura do sistema financeiro em prol do desenvolvimento equilibrado do País e dos interesses da coletividade, trouxe para o *caput* o funcionamento de cooperativas de crédito (na redação original, constante do inciso VIII) e a necessidade de disciplina jurídica do capital estrangeiro nas instituições financeiras (na redação original, constante do inciso III). A prescrição de regulamentação por meio de “leis complementares” veio em substituição ao termo “lei complementar”, um dos principais argumentos utilizados por aqueles que defendiam a revisão do art. 192 do texto constitucional, uma vez que a redação inicial sugeria que o termo no singular implicaria a disciplina instituições financeiras por meio de uma *única* lei complementar.⁴⁶⁹ Na esteira dessa alteração, outras disposições se perderam, como a necessidade de regulamentação de **(i)** requisitos para designação de membros da diretoria do Banco Central do Brasil, incluindo impedimentos após o exercício do cargo (antigo inciso V); **(ii)** a criação de um fundo com objetivo de proteção da economia popular (antigo inciso VI); e **(iii)** critérios para restringir transferência de poupança de regiões menos desenvolvidas para regiões mais desenvolvidas (antigo inciso VII). Em relação ao capital estrangeiro no sistema financeiro, a redação anterior estabelecia dois parâmetros

⁴⁶⁹ A Emenda Constitucional tramitou no Congresso Nacional como Proposta de Emenda Constitucional nº PEC 53/1999. Cf. Ficha de Tramitação da PEC em <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=14312&ord=1>.

principais para sua regulamentação (art. 192, III), isto é, os interesses nacionais (art. 192, III, 'a') e os acordos internacionais (art. 192, III, 'b'). Na nova redação, tais parâmetros foram eliminados. A Emenda Constitucional nº 40/2003 também alterou o art. 52 do ADCT, que dispõe sobre o ingresso do capital estrangeiro no sistema financeiro durante a ausência da edição da regulamentação específica. A referida Emenda removeu a menção ao inciso III do art. 192, apenas para compatibilização com a revogação dos incisos do art. 192. Importante ressaltar que as exceções à vedação da entrada do capital estrangeiro já constavam desde a sua redação original, em seu parágrafo único, a saber, acordos internacionais, reciprocidade e interesse do governo brasileiro. Ressalta-se que a referida Emenda Constitucional foi aprovada em bases amplamente consensuais, vez que houve concordância de mais de 95% dos parlamentares votantes – dos 386 votos computados, 368 manifestaram-se por sua aprovação, apenas 13 por sua reprovação e 5 não se posicionaram. Importante destacar também que a orientação do partido do governo da época foi pela aprovação da medida, assim como de sua base aliada.⁴⁷⁰

Em 2016, houve uma ruptura institucional na Presidência da República que levou um novo programa econômico à gestão do Governo Federal e nos derradeiros dias desse governo, foi publicado o **DECRETO Nº 9.544/2018**, por meio do qual o governo brasileiro reputa de seu interesse a participação estrangeira, sem limites percentuais, no capital social de Sociedades de Crédito Direto (“**SCD**”) e as Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (“**SEP**”). As SCD e as SEP são duas figuras criadas por meio das **RESOLUÇÕES Nº 4.656/2018/CMN** e **Nº 4.657/2018/CMN** ao regulamentarem a atividade de *fintechs* de crédito. Segundo o Presidente do Banco Central do Brasil à época, tal medida tinha como efeito a desburocratização para o investimento estrangeiro⁴⁷¹ e o estímulo da concorrência no mercado.⁴⁷²

⁴⁷⁰ Para visualização detalhada da orientação por partido e do voto por parlamentar, vide informações disponíveis em: <https://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/plenario/chamadaExterna.html?link=http://www.camara.gov.br/internet/votacao/mostraVotacao.asp?ideVotacao=1866>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

⁴⁷¹ Ilan GOLDFAJN. **Discurso de Ilan Goldfajn na cerimônia de transmissão do cargo de Presidente do Banco Central do Brasil**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2019, p. 4. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Discurso_Transmiss%C3%A3o_de_cargo_Ilan_13_3_2019.pdf. Acesso em: 10 de janeiro de 2012.

⁴⁷² Ilan GOLDFAJN. **Oportunidades e Desafios para o BCB**. Seminário Casa das Garças, Rio de Janeiro, 2018, p. 14. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresentacao_Presidente_Ilan_CasaDasGarças_21122018.pdf. Acesso em 10 de janeiro de 2012.

Em 2019, um novo passo se deu no sentido impedir a diferenciação de tratamento dos capitais nacionais e estrangeiros. Foi editada a **MEDIDA PROVISÓRIA Nº 881/2019**, posteriormente convertida na **LEI Nº 13.874/2019**, apelidada de “Lei da Liberdade Econômica”, a qual, entre outras medidas, estabeleceu como uma das hipóteses de abuso de poder regulatório a redação de “enunciados que impeçam a entrada de novos competidores nacionais ou **estrangeiros** no mercado” (art. 4, II). Se em 1995, com a revogação do art. 171 da Constituição Federal, o objetivo era silenciar sobre a obrigatoriedade da administração pública em fomentar o desenvolvimento de empresas de capital nacional, a referida Lei buscou proibi-lo.

Em relação aos bancos estrangeiros especificamente, foi publicado naquele ano o **DECRETO Nº 10.029/2019**, por meio do qual a Presidência da República autoriza o Banco Central a reconhecer como de interesse do governo brasileiro a instalação de novos instituições financeiras estrangeiras, bem como o aumento dos percentuais de suas participações nas instituições financeiras brasileiras. Segundo o Banco Central do Brasil, o objetivo do decreto é dar “igualdade de tratamento aos investidores estrangeiros em relação aos domésticos”. Dessa forma, o decreto presidencial passa a ser desnecessário, sendo suficiente a aprovação da autoridade monetária, de modo a trazer “mais agilidade ao processo de entrada de novos agentes no SFN, trazendo “melhora na qualidade dos serviços financeiros prestados e à redução dos custos para os clientes, mediante a promoção de um ambiente com maior concorrência entre os participantes do sistema”⁴⁷³. O Decreto foi brevemente regulamentado por meio da **CIRCULAR Nº 3.977/2020/BCB**, que simplesmente reconhece como de interesse do governo brasileiro a participação de pessoas naturais ou jurídicas residentes ou domiciliadas no exterior no capital de instituições financeiras com sede no País (art. 1º). Os procedimentos para constituição, autorização, cancelamento, alterações de controle etc. passaram a ser os mesmos aplicados a instituições nacionais (art. 1º, parágrafo único).

Ressalta-se que essas mudanças normativas foram implementadas sem a revogação de normas anteriores, até mesmo hierarquicamente superiores, como o caso da Constituição Federal de 1988. Possivelmente por esse motivo, encontra-se em tramitação no Congresso Nacional o **PROJETO DE LEI Nº 5.837/2019**, encaminhado pelo Banco

⁴⁷³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **BC passa a autorizar participação de capital estrangeiro em instituições financeiras brasileiras**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/378/noticia>. Acesso em 10 de janeiro de 2021.

Central do Brasil, com objetivo de “simplificar e modernizar a regulamentação de câmbio e capitais internacionais”⁴⁷⁴. A redação atual do Projeto atribui ao Conselho Monetário Nacional e ao Banco Central do Brasil os papéis de regulamentação, monitoramento e gestão do mercado cambial e dos capitais estrangeiros de forma ampla. As restrições colocadas pelo texto referem-se apenas a parâmetros para evitar eventuais medidas de maior controle estatal. Nesse sentido, propõe que o capital estrangeiro tenha o tratamento jurídico idêntico ao dispensado ao capital nacional, “em igualdade de condições” (art. 9º). Propõe que as operações no mercado de câmbio possam ser realizadas livremente, sem limitação de valor (art. 2º), com taxa de câmbio livremente pactuada (art. 2º, parágrafo único). E coloca que as instituições bancárias devem poder investir no exterior os recursos captados no País ou no exterior e efetuem com tais recursos operações de crédito e financiamento a não residentes (art. 15, I e II). Por fim, o Projeto propõe a revogação de mais de 40 diplomas normativos, que se estendem desde 1920 até 2017, de modo que não reste norma hierarquicamente superior a atos administrativos que impeça futura regulamentação pelas autoridades monetárias.

⁴⁷⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária 2019. Brasília: Banco Central do Brasil, 2019, p. 184.

CONCLUSÕES

O Capítulo I abarcou um período em que as fundações para erguer o Sistema Financeira Nacional brasileiro estavam sendo lançadas. Estendeu-se desde a chegada da Corte Portuguesa até a eclosão da Crise Financeira de 1929. Um dos principais desafios relacionados ao sistema financeiro esteve relacionado à questão da emissão monetária, no bojo da qual criou-se (mais de uma vez) o Banco do Brasil. Em relação à disciplina jurídica dos bancos estrangeiros, vimos que importantes normas foram publicadas, a começar pelo Código Comercial (que definiu atividade dos banqueiros); a Lei dos Entraves (nº 1.083/1860) e seu diploma regulamentador (Decreto nº 2.711/1860), que criou um regime jurídico específico às atividades bancárias e lançou a primeira diferenciação relevante entre bancos estrangeiros e nacionais, isto é, a prerrogativa de o governo imperial exigir um fundo de garantia para instalação do banco no País. Os bancos estrangeiros passaram a ingressar no País e a obter uma posição de vanguarda a partir da década de 1860. O século XIX encerra-se com a predominância do capital inglês no sistema financeiro e o século XX inicia-se com a mudança dessa hegemonia para o capital norte-americano. O “jogo” dos bancos estrangeiros com o câmbio tornou evidente o inconveniente vácuo jurídico para disciplina de suas atividades. Foram criados os primeiros instrumentos de atuação o Estado brasileiro sobre o câmbio, com destaque ao Banco do Brasil (primórdios do futuro Banco Central do Brasil) e à Caixa de Conversão (para estabilização da taxa cambial e proteção da economia cafeeira). A eclosão da Primeira Guerra Mundial provocou uma mudança na relação do Estado com a economia, consubstanciada no nascimento do “Direito Econômico”. Ao Estado passaram a ser atribuídas funções de promoção do desenvolvimento econômico e tutela do bem-estar social, sendo que os objetivos passaram a ser objeto de formulação jurídica. Nesse contexto, as operações cambiais passaram a ser fiscalizadas e foi realizada a reforma bancária de 1920, que definiu contornos para a arquitetura jurídica das atividades financeiras e criou sérias restrições à atividade dos bancos em geral e especialmente dos bancos estrangeiros no País. A partir de então, estavam semeadas as condições institucionais para condução de uma política monetária atrelada ao interesse público, em contraposição à atuação desconcertada dos bancos que vigia anteriormente.

O Capítulo II, por sua vez, segmenta-se em três subperíodos: a Era Vargas (1930 a 1946), a Quarta República (1946 a 1964) e a Ditadura Militar (1964 a 1985). Durante a Era Vargas, assiste-se à construção de uma arquitetura jurídica em torno da tutela das divisas nacionais, especialmente para fazer frente aos efeitos da Crise de 1929 e, posteriormente, para promoção de um projeto de desenvolvimento econômico nacional. Nesse contexto, foi instituído o monopólio das operações de câmbio do Banco do Brasil, a diferenciação entre operações cambiais legítimas e ilegítimas, a introdução do curso forçado do papel-moeda, entre outras medidas direta e indiretamente relacionadas ao sistema financeiro. Em relação aos bancos estrangeiros, consagrou-se constitucionalmente e legalmente o objetivo de nacionalização dessas instituições, mas isso não foi implementado na prática. Na realidade, foram publicados sucessivos Decretos para estipular exceções a bancos em operação no Brasil, especialmente de origem norte-americana. Entretanto, na prática, praticamente estancou-se o fluxo de entrada dos bancos estrangeiros, para o que contribuiu o colapso do sistema financeiro internacional após 1929. Entre 1946 e 1964, viveu um curioso período de liberdade para atuação do capital estrangeiro no sistema bancário. O objetivo constitucional de nacionalização dos bancos foi substituído por um texto silente sobre o tema, a liberdade de atuação dos bancos estrangeiros foi prorrogada, a disciplina cambial passou por diversas mudanças, muitas das quais visavam à facilitação da entrada de capital estrangeiro no País, inclusive o bancário. Dentre os diplomas editados no período, destaca-se a Lei nº 4.131/1962, a qual, dentre outros importantes tópicos como a regulamentação da remessa de lucros ao exterior e do endividamento externo, criou a base para a disciplina dos bancos estrangeiros. Instituiu que os bancos estrangeiros teriam o mesmo tratamento jurídico no Brasil que os bancos brasileiros recebessem nas praças de origem daqueles, de acordo com o princípio da reciprocidade. A regulamentação da Lei nº 4.131/1962 seria realizada apenas em 1964 e teria vida curta: meses após o Golpe Militar de 1964, a Lei nº 4.131/1962 e seu diploma regulamentador foram reformados, deturpando a tônica original da Lei, mas mantendo o referente aos bancos estrangeiros. Durante os governos militares, foram realizadas reformas bancárias, cujas consequências foram a segmentação e especialização das atividades financeiras e a concentração econômica em conglomerados financeiros, inclusive com forte presença estrangeira. A Lei nº 4.595/1965 reiterou o princípio da reciprocidade em relação aos bancos estrangeiros e a necessidade de autorização do Poder Executivo para ingresso e expansão no País. No mais, as restrições à entrada e à expansão das atividades dos bancos estrangeiros não foram objeto de

regulamentação pelas recém-criadas autoridades monetárias, mas eram objeto de “orientação administrativa interna”, estipuladas em sessões do CMN. Teoricamente, a participação estrangeira era vedada em bancos comerciais, mas permitida até 50% do capital total e um terço do capital votante de bancos de investimento, financeiras, sociedades corretoras e companhias de arrendamento mercantil. Entretanto, tais orientações nem sempre eram seguidas, de modo que se observou, especialmente a partir de 1975, elevado crescimento da presença de bancos estrangeiros no País, especialmente de origem norte-americana.

Esse processo de aumento da participação estrangeira no sistema bancário foi intensificado nas décadas seguintes, conforme abordado no Capítulo III. A dinâmica de liberalização da entrada e expansão dos bancos estrangeiros passou a ser constante objeto de formulação jurídica a partir da década de 1980. Interessante observar que houve uma espécie de inversão: se até meados da década de 1970 o capital estrangeiro buscava entrar no País e a disciplina jurídica era restritiva, a partir de então o capital estrangeiro passa a ser alvo de frequentes convites da disciplina jurídica – cada vez mais autorizativa – e da política econômica dos governos que se sucederam. Entretanto, o aprofundamento da liberalização do regime jurídico nem sempre surtiu os efeitos esperados. Ao longo da década de 1980, a negociação da dívida externa com credores estrangeiros foi um dos principais motivos do ingresso e da expansão dos bancos estrangeiros no País. As restrições jurídicas herdadas da década anterior ainda se faziam presentes, mas foram observadas autorizações excepcionais para operação de bancos estrangeiros que comandavam o Comitê de renegociação da dívida externa, de modo que a presença estrangeira deu um salto. Medidas liberalizantes foram implementadas, como forma de sinalizar aos credores estrangeiros e aos organismos internacionais de que o Brasil se adequaria às “melhores práticas”: a especialização do sistema financeiro foi extinta por meio de Decreto do CMN, que criou o banco múltiplo, considerado pelo Banco Central do Brasil um marco da abertura do sistema financeiro. Os bancos estrangeiros passaram a poder operar no importante segmento dos bancos comerciais privados, espaço que antes lhes era vedado. A Constituição de 1988, por sua vez, vedou o ingresso dos bancos estrangeiros no País, mas abriu uma importante exceção, que seria a base de todas as entradas subsequentes à sua promulgação: casos relacionados a acordos internacionais, reciprocidade ou interesse do governo brasileiro. Passaram a ser editados decretos para

autorizar, caso a caso, a entrada de bancos estrangeiros no País. Esse mecanismo foi intensamente utilizado entre 1990 e 2019, tendo como ápice entre 1997 e 2002.

Nos anos 1990, importantes mudanças normativas foram implementadas para promover a abertura ao capital estrangeiro: emendas constitucionais (Emenda Constitucional nº 6/1995); edição de novas Leis e Medidas Provisórias de cunho liberalizante (como a Lei do Plano Real e a Medida Provisória do PROER); e, especialmente, normas infralegais editadas pelas autoridades monetárias. Mas, ao mesmo tempo, muitas dessas medidas não alteraram a arquitetura jurídica anterior, restritiva à entrada do capital estrangeiro, o que resultou num ordenamento contraditório e incongruente. Um exemplo sintomático é a vigência da Lei nº 4.131/1962, cuja eficácia foi limitada pela ausência de sua aplicação. As motivações para a promoção da entrada dos bancos estrangeiros giravam em torno da tentativa de recuperação de instituições financeiras sob estresse econômico e da crença, veiculada pela Exposição de Motivos nº 311/1995, na superioridade competitiva dos estrangeiros frente aos bancos nacionais e dos supostos efeitos positivos que isso provocaria no mercado bancário. O avanço dos bancos estrangeiros foi sem precedentes, mas, ainda assim, foi notória a reação dos grandes bancos nacionais para fazer frente à concorrência estrangeira: no âmbito dos programas de concentração e consolidação do sistema bancário, como o Proer e o Proes, os bancos estrangeiros adquiriram predominantemente instituições financeiras domésticas privadas e os grandes bancos privados adquiriram predominantemente instituições financeiras públicas.

A primeira década e meia do século XXI, por sua vez, assistiu a reversão do processo de internacionalização do sistema bancário brasileiro e à consolidação dos grandes conglomerados financeiros nacionais. O número de decretos autorizativos do ingresso de instituições financeiras estrangeiras é expressivamente inferior ao registrado nos anos 1990 e, em termos de elaboração normativa, não houve mudanças substantivas no que diz respeito à entrada e expansão de bancos estrangeiros, de modo que as entradas dessas instituições foram realizadas de acordo com o ordenamento acomodado na década anterior. Isto não significa que não houve aprofundamento da liberalização financeira, mas isto foi realizado em outros nichos, como no mercado cambial e no mercado de capitais. O regime jurídico dos bancos estrangeiros só seria substancialmente alterado a partir de 2018 em diante, quando importantes diplomas foram editados, a começar pelo reconhecimento de interesse nacional da participação do capital estrangeiro em *fintechs*

operando no País; a publicação da chamada “Lei da Liberdade Econômica”, que buscou tornar ilícitas políticas econômicas restritivas à entrada de novos competidores estrangeiros; e, finalmente, foi publicado Decreto por meio do qual a Presidência da República delegou ao Banco Central do Brasil a incumbência de reconhecer ou não como de interesse nacional a entrada de novas instituições financeiras estrangeiras, tornando os antigos decretos presidenciais desnecessários. A regulamentação do decreto pelo Banco Central do Brasil reconheceu, de maneira ampla e irrestrita, o interesse do governo brasileiro em recepcionar a entrada de instituições financeiras estrangeiras. É claro que tais medidas apenas sobrepujaram-se ao regime jurídico anteriormente vigente, mas, dessa vez, para buscar a coerência interna, tramita no Congresso Nacional Projeto de Lei que visa à revogação de grande parte dos diplomas anteriores, de modo a conferir às autoridades monetárias a possibilidade de regulamentação infralegal do tema.

Para aqueles que têm uma visão de mundo afeita à que está implícita ao longo deste texto, e explícita em sua Introdução, o enredo deste trabalho pode soar bastante *melancólico*. Mas se as pessoas são como rios, ora limpos, ora turvos, ora estreitos, ora largos, assim também podem ser os países, ficando ora “todo diferente de si mesmos”, mas carregando sempre o germe de suas melhores qualidades. Se as pessoas estão sempre mudando, afinam e desafinam, assim também podem ser os países. Países que ainda não foram terminados, apenas tiveram sua construção temporariamente interrompida. E é “isso que me alegra, montão”⁴⁷⁵.

⁴⁷⁵ João GUIMARÃES ROSA. **Grande Sertão**: Veredas. São Paulo: Nova Fronteira, 2001, p. 39.

BIBLIOGRAFIA

ABREU, Marcelo de Paiva; Luiz Aranha Correa do LAGO. A Economia brasileira no Império (1822-1889). **Texto para Discussão nº 584**. Rio de Janeiro: Departamento de Economia da PUC-Rio, 2010.

ALBINO DE SOUZA, Washington Peluso. **Primeiras Linhas de Direito Econômico**. São Paulo: LTr, 2017.

AFONSO, José Roberto. Memória da Assembleia Constituinte de 1987/1988: o Sistema Financeiro. **Revista de Direito Público**, v. 10, nº 51, 2013.

BAER, Mônica. **A Internacionalização Financeira no Brasil**. Petrópolis: Vozes, 1986.

BASTOS, Pedro Paulo Zahluth. A dinâmica do nacionalismo varguista: o caso de empresas estatais e filiais estrangeiras no ramo de energia elétrica. In **XXXIV Encontro Nacional de Economia**, Salvador, 2006.

BERCOVICI, Gilberto. **Constituição Econômica e Desenvolvimento**. São Paulo: Malheiros, 2005.

_____. O Ainda Indispensável Direito Econômico. In Maria Victoria de Mesquita Benevides; Gilberto Bercovici; Claudineu de Melo. **Direitos Humanos, Democracia e República**: homenagem a Fábio Konder Comparato. São Paulo: Quartier Latin, 2009.

_____; Alessandro OCTAVIANI. Direito e Subdesenvolvimento. In Alessandro OCTAVIANI. **Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico**. São Paulo: Singular, 2014.

_____; Luis Fernando MASSONETTO. A Constituição Dirigente Invertida: a Blindagem da Constituição Financeira e a Agonia da Constituição Econômica. **Boletim de Ciências Econômicas XLIX**, 2006.

BODIN DE MORAES, Pedro. **Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s**. Santiago: Comissão Econômica para América Latina e Caribe (CEPAL), 1989.

_____. Foreign Banks in the Brazilian Economy in the 1980s, **Texto para Discussão nº 241**. Rio de Janeiro: PUC-RJ, 1990.

BRAGA, José Carlos de Souza; Daniela Magalhães PRATES. Os bancos da “Era FHC”. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 26, nº 4, Rio Grande do Sul, 1999.

BURLE, Lauro. A Internacionalização do Sistema Financeiro: 1990-1992. **Análise Econômica**. Porto Alegre: UFRGS, ano 12, março/setembro 1995.

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

CAIXETA, José. **Capital Estrangeiro no Sistema Financeiro Nacional – Proposta de Regulamentação**. Brasília: Banco Central do Brasil / Universidade de Brasília, 1993.

CAMPELLO, Daniela. **The Politics of Market Discipline in Latin America: Globalization and Democracy**. Nova Iorque: Cambridge University Press, 2015.

CARVALHO, Carlos Eduardo; Rogério STUART; Antônio José ALVES JR. Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente. **Texto Discussão nº 882**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2002.

_____; Carlos Augusto VIDOTTO. Abertura do setor bancário ao capital estrangeiro nos anos 1990: os objetivos e o discurso do governo e dos banqueiros. **Nova Economia**, 17(3), Belo Horizonte, 2007.

CARVALHO, Fernando José Cardim. New Competitive Strategies of Foreign Banks in Large Emerging Economies: the case of Brazil. **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, 213, julho 2000.

_____. The Recent Expansion of Foreign Banks in Brazil: First Results. **Latin American Business Review (Binghamton)**, Nova York, v. 3, nº 4, p. 93-119, 2002.

CASTRO, Ana Célia. **As empresas estrangeiras no Brasil: 1860 – 1913**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 1976.

CAVALCANTI, Amaro. **O Meio Circulante Nacional: resenha e compilação chronologica de legislação e de factos**, v. 1. Rio de Janeiro: Imprensa Nacional, 1893.

COMPARATO, Fábio Konder. O Indispensável Direito Econômico. In Fábio Konder Comparato. **Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial**. Rio de Janeiro: Forense, 1978.

CORAZZA, Gentil. Crise e Reestruturação Bancária no Brasil. **Revista Análise Econômica**. Porto Alegre: v. 12, nº 2, 2001.

CORSI, Francisco Luiz. O Projeto de Vargas, a missão de Osvaldo Aranha e os rumos da economia brasileira. **História econômica & história de empresas**, 1999.

COSTA NETO, Yttrio Corrêa da. **Bancos Oficiais no Brasil: Origem e Aspectos de Seu Desenvolvimento**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2004.

CULL, Robert; María Soledad Martínez PERÍA. Foreign Bank Participation and Crises in Developing Countries. **Policy Research Working Paper 4128**, Banco Mundial, Washington, 2007.

DA COSTA, Fernando Nogueira. **Brasil dos Bancos**. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2014.

_____; Simone da Silva DE DEOS. Reflexões sobre o financiamento na economia brasileira. **Análise Econômica**, nº 38, Porto Alegre, 2002.

DE CHIARA, José Tadeu. Disciplina jurídica das instituições financeiras. **Revista de Direito Público**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979.

_____. **Disciplina jurídica da moeda, do crédito e do câmbio**. São Paulo: Universidade de São Paulo (disciplina do programa de graduação da Faculdade de Direito), 2016.

_____. Moeda. In Rubens Limongi FRANÇA. **Enciclopédia Saraiva do Direito**. São Paulo: Saraiva, 1982.¹

_____. **Juros**. In Érica GORGA; Juliana Krueger PELA. **Direito Empresarial: Contratos, Direito Societário e Bancário**. São Paulo: Elsevier, 2013.

_____. **Moeda e Ordem Jurídica**. São Paulo: Universidade de São Paulo (Tese de Doutorado), 1986.

_____. Operações de Crédito. **Revista de Direito Público**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1979.

_____. **Parecer: Fundo Garantidor de Crédito**.

DE FREITAS, Maria Cristina Penido. A Internacionalização do Sistema Bancário Brasileiro. **Texto para Discussão 1566**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011.

_____; Daniela Magalhães PRATES. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, Campinas, (17): 81-111, dez. 2001.

_____; Daniela Magalhães PRATES. Investimentos Estrangeiros nos Sistemas Financeiros Latino-Americanos: os casos da Argentina, do Brasil e do México. **R. Econ. Contemp.**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 2, p. 189-218, maio/ago. 2008.

DE PAULA, Luiz Fernando Rodrigues. Expansion Strategies of European Banks to Brazil and Their Impacts on the Brazilian Banking Sector. **Anais do XXIX Encontro Nacional de Economia da Associação Nacional dos Centros de Pós-Graduação em Economia**, 2001.

_____. Tamanho, dimensão e concentração do sistema bancário no contexto de alta e baixa inflação no Brasil. **Nova Economia**, v. 8, n. 1, p. 87-116, jul./dez. 1998.

_____. The determinants of foreign bank penetration in Brazil. **CEPAL Review 79**, abril de 2003.

_____; José Luis OREIRO; Flávio BASILIO. Estrutura do setor bancário e o ciclo recente de expansão do crédito: o papel dos bancos públicos federais. **Nova Economia**, 23(3). Belo Horizonte, 2013.

FACHADA, Pedro. Foreign Banks' Entry and Departure: the Recent Brazilian Experience (1996-2006). **Working Paper Series nº 164**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2008.

FRANCO, Gustavo. Bancos Estrangeiros, Bancos Estaduais e o Pedágio. **Boletim Tendências**, 2000. Disponível em: <http://www.economia.puc-rio.br/gfranco/t8.htm>.

_____. Instituições estrangeiras e crise bancária, **OESP e JB**, 2000. Disponível em: <http://www.economia.puc-rio.br/gfranco/a55.htm>.

FURTADO, Celso. **Brasil: a Construção Interrompida**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1992.

_____. **Criatividade e dependência na civilização industrial**. São Paulo: Companhia das Letras, 2008.

_____. **Globalização e identidade nacional** (1998). In Rosa Freire D'AGUIAR. Celso Furtado: Essencial. São Paulo: Penguin: Companhia das Letras, 2013.

_____. **Metamorfoses do Capitalismo**. In Rosa Freire D'AGUIAR. Celso Furtado: Essencial. São Paulo: Penguin: Companhia das Letras, 2013.

GAMBI, Thiago. O debate político e o pensamento econômico no Império brasileiro: centralização de poder e monopólio de emissão no segundo Banco do Brasil (1852-1853). **Almanack**, Guarulhos, nº 9, abril de 2015.

GHINIS, Cristiano Ponzoni. O avanço do processo de liberalização financeira no Governo Lula e o comportamento dos fluxos de capitais internacionais para o Brasil. **Indicadores Econômicos FEE**, v, 34, nº 2, Porto Alegre, 2006.

GOLDFAJN, Ilan. **Discurso de Ilan Goldfajn na cerimônia de transmissão do cargo de Presidente do Banco Central do Brasil**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2019, p. 4. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Discurso Transmiss%C3%A3o de cargo Ilan 13 3 2019.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Discurso%20Transmiss%C3%A3o%20de%20cargo%20Ilan%2013%203%202019.pdf). Acesso em: 10 de janeiro de 2012.

_____. **Oportunidades e Desafios para o BCB**. Seminário Casa das Garças, Rio de Janeiro, 2018, p. 14. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresentacao Presidente Ilan CasaDasGarcas 21122018.pdf](https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Apresentacao%20Presidente%20Ilan%20CasaDasGarcas%2021122018.pdf). Acesso em 10 de janeiro de 2012.

GOMES, Orlando; Antunes VARELA. A função renovadora do Direito. In Orlando Gomes; Antunes Varela. **Direito Econômico**. São Paulo: Saraiva, 1977.

GRAU, Eros Roberto. **A Ordem Econômica na Constituição de 1988**. São Paulo: Malheiros, 2015.

_____. Breve nota histórica sobre o artigo 171 da Constituição de 1988. **Revista de Informação Legislativa**, nº 179. Brasília, 2008.

GRIFFITH-JONES, Stephany. International Capital Flows to Latin America. **Serie Reformas Económicas nº 55**, Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL), março/2020.

GUIMARÃES, Carlos Gabriel. **O Estado Imperial brasileiro e os bancos estrangeiros: o caso do London and Brazilian Bank (1862-1871)**. In: XXVI Simpósio Nacional de História – ANPUH: 50 anos, 2011. São Paulo: ANPUH, 2011.

GUIMARÃES ROSA, João. **Grande Sertão: Veredas**. São Paulo, Nova Fronteira, 2001.

KALECKI, Michael. Political aspects of full employment. **The Political Quarterly**, v. 14, n. 4, 1943.

LEOPOLDI, Maria Antonieta P. Estratégias de ação empresarial em conjunturas de mudança política. In Dulce Pandolfi (Org.). **Repensando o Estado Novo**. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1999.

LEVY, Maria Bárbara. The Banking System and Foreign Capital in Brazil. In Rondo CAMERON (org.). **International Banking 1870-1914**. Nova York: Oxford University Press, 1991.

_____; Ana Maria Ribeiro de ANDRADE. Fundamentos do Sistema Bancário no Brasil: 1834-1860. **Estudos Econômicos**, v. 15, nº especial, São Paulo (Universidade de São Paulo), 1985.

_____; Paulo de Tarso MEDEIROS. **Banco do Brasil**. São Paulo: Centro de Pesquisa e Documentação de História Contemporânea do Brasil da Fundação Getúlio Vargas (CPDOC-FGV), Disponível em: <http://www.fgv.br/cpdoc/acervo/dicionarios/verbete-tematico/banco-do-brasil-1>.

LOUREIRO, Felipe Pereira. A aprovação da lei de limitação de remessa de lucros no governo Goulart e o empresariado nacional e estrangeiro (1961-1964). **Revista Brasileira de História**, v. 36, nº 71, São Paulo, 2016.

MACARINI, José Pedro. A política bancária do regime militar: o projeto de conglomerado (1967-1973). **Economia e Sociedade**, v. 16, nº 3, Campinas, 2007.

MANSO, Vera. **Bancos Estrangeiros e Bancos Nacionais**: uma comparação de estrutura e desempenho – 1981-1984. Brasília: Universidade de Brasília (Dissertação de Mestrado), 1985.

MARINGONI, Gilberto. Império de crises. In **Desafios do Desenvolvimento**. São Paulo: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, 2011.

MINELLA, Ary Cesar. Globalização financeira e as associações de bancos na América Latina. **Civitas – Revista de Ciências Sociais**, v. 3, nº 2, 2003.

NOGUEIRA, Denio. **História Contada do Banco Central do Brasil III**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2019.

OCTAVIANI, Alessandro. **A Benção de Hamilton na Semiperiferia: ordem econômico-social e os juros da dívida pública interna**. In Alessandro OCTAVIANI. Estudos, Pareceres e Votos de Direito Econômico. São Paulo: Singular, 2014.

_____. **Recursos Genéticos e Desenvolvimento**: os desafios furtadiano e gramsciano. São Paulo: Saraiva, 2013.

OLIVEIRA, Candido Baptista de. **Systema Financial do Brasil**. São Petersburgo: Typographia Privilegiada de Fischer, 1842.

PAULANI, Leda. Brasil Delivery: razões, contradições e limites da política econômica nos primeiros seis meses do governo Lula. In Leda PAULANI. **Brasil Delivery**: servidão financeira e estado de emergência econômico. São Paulo: Boitempo, 2008.

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

PRATES, Daniela Magalhães. Investimentos de portfólio no mercado financeiro doméstico. In: Maria Cristina Penido de FREITAS (org.). **Abertura do sistema financeiro no Brasil**. São Paulo: Fundap/Fapesp; Brasília: Ipea, 1999.

PUGA, Fernando Pimentel. Sistema Financeiro Brasileiro: Reestruturação Recente, Comparações Internacionais e Vulnerabilidade à Crise Cambial. **Texto para Discussão nº 68**, Rio de Janeiro: Bando Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES), 1999.

RUGITSKY, Fernando. Degree of monopoly and class struggle: political aspects of Kalecki's pricing and distribution theory. **Review of Keynesian Economics**, v. 1, n. 4, 2013.

_____. Do Ensaio Desenvolvimentista à austeridade: uma leitura Kaleckiana. **Carta Maior**, 8 de maio de 2015. Disponível em: <https://www.cartamaior.com.br/?/Editoria/Economia/Do-Ensaio-Desenvolvimentista-a-austeridade-uma-leitura-Kaleckiana/7/33448>.

SAES, Alexandre Macchione. Economia e política na ordem Imperial: o Banco do Brasil, 1853-1866. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v.46, n.3, jul.-set. 2016.

SAES, Flávio Azevedo Marques de. A consolidação dos grandes bancos de âmbito regional no Brasil: 1930-1964. In: **II Congresso Brasileiro de História Econômica**. Anais. Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica/Universidade Federal Fluminense, 1997. t. 3. *Apud* Maria Antonieta P. LEOPOLDI. Estratégias de ação empresarial em conjunturas de mudança política. In Dulce Pandolfi (Org.). **Repensando o Estado Novo**. Rio de Janeiro: Fundação Getulio Vargas, 1999.

_____. **A Grande Empresa de Serviços Públicos na Economia Cafeeira**. São Paulo: Huitec, 1986.

_____; Tamás TZMRECSÁNYI. O Capital Estrangeiro no Brasil: 1880-1930. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 15, nº 2, mai.-ago. 1985.

SAMPAIO ROCHA, Fernando Alberto. **Desnacionalização Bancária no Brasil (1997-2000)**. Campinas: Universidade Estadual de Campinas (Dissertação de Mestrado), 2002.

SANTOS, Tharciso Bierrenbach de Souza. **Desenvolvimento e Crescimento Econômico: a Modernização do Sistema Financeiro Brasileiro**. São Paulo (Universidade de São Paulo), 2005.

SANTOS FILHO, Theophilo. **Atuação dos Bancos Estrangeiros no Brasil**. Rio de Janeiro: Sindicato dos Bancos do Estado do Rio de Janeiro, 1984.

SOCHACZEWSKI, Antonio Claudio. **Desenvolvimento econômico e financeiro do Brasil: 1852-1968**. São Paulo: Trajetória Cultural, 1993.

STREECK, Wolfgang. As crises do capitalismo democrático. **Novos Estudos Cebrap**, edição 92, v. 31, n. 1, 2012.

_____. **Buying Time: the delayed crises of democratic capitalism**. 2 ed. Londres: Nova Iorque: Verso, 2017.

SUZIGAN, Wilson. Política cambial brasileira, 1889-1946. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, 25 (3), 1971.

TELLES JR., Goffredo. **Iniciação na Ciência do Direito**. São Paulo: Saraiva, 2001.

TOLSTÓI, Liev. **Ressurreição**. São Paulo: Cosac Naify, 2013.

TREVISAN, Ana Lúcia. **A Política Cambial Brasileira Durante a Vigência do Acordo de Bretton Woods: 1945-1973**. Porto Alegre: Universidade Federal do Rio Grande do Sul (Dissertação de Mestrado), 2004.

VAN DER LAAN, Cesar Rodrigues; André Moreira CUNHA; Pedro Cezar Dutra FONSECA. Os pilares institucionais da política cambial e a industrialização nos anos 1930. **Revista de Economia Política**, v. 31, nº 4, 2012.

VASCONCELOS, Marcos Roberto; José Ricardo FUCIDJI. Uma avaliação dos efeitos da entrada de bancos estrangeiros no setor bancário brasileiro. **Análise Econômica**, nº 39. Porto Alegre: UFRGS, 2003.

VIDOTTO, Carlos Augusto. Protecionismo e abertura no setor bancário brasileiro: o sentido da metamorfose regulatória. **Pesquisa & Debate**, SP, v. 10, nº 1(15), 1999.

VIEIRA, Francisca Isabel Schurig. O pensamento político-administrativo e a política financeira de Washington Luís. **Revista de História da Universidade de São Paulo**, v. 20, nº 41, 1960.

VILLELA, André Arruda. **The Political Economy of Money and Banking in Imperial Brazil**, 1850-1870. Londres: London School of Economics and Political Science (Tese de Doutorado), 1999.

APÊNDICE

HISTÓRICO DE DECRETOS PARA AUTORIZAÇÃO DE INGRESSO DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (1991 – 2018)

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 29.8.1991</u>	1991	Autoriza o BANCO MITSUBISHI BRASILEIRO S.A. a aumentar o percentual de participação estrangeira em seu capital.
<u>Decreto de 15.9.1993</u>	1993	Autoriza o aumento do percentual de participação estrangeira no capital da TOZANLEASING S.A. ARRENDAMENTO MERCANTIL E DA DIAMANTE S.A. DISTRIBUIDORA DETÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS.
<u>Decreto de 1º.11.1995</u>	1995	Reconhece como do interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital social do Banco Bamerindus do Brasil S.A.
<u>Decreto de 4.11.1996</u>	1996	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital do Banco de Crédito Real de Minas Gerais S.A. e suas controladas Credireal S.A. Corretora de Câmbio e Valores e Credireal Leasing S.A. Arrendamento Mercantil, no processo de privatização a ser eventualmente implementado.
<u>Decreto de 1º.10.1996</u>	1996	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital de instituições pertencentes ao conglomerado financeiro controlado pelo Estado do Rio de Janeiro, no processo de privatização a ser eventualmente implementado.
<u>Decreto de 24.6.1996</u>	1996	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de banco múltiplo e de corretora de títulos e valores mobiliários a serem adquiridos pelo Deutsch-Südamerikanische Bank A.G. e dá outras providências.
<u>Decreto de 21.5.1996</u>	1996	Reconhece como do interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de companhia hipotecária a ser constituída pelo Grupo Citibank, e dá outras providências.
<u>Decreto de 21.5.1996</u>	1996	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em banco múltiplo a ser constituído pelo Banque Nationale de Paris (BNP).
<u>Decreto de 20.5.1996</u>	1996	Reconhece como do interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de companhia hipotecária a ser constituída pelo Unibanco-União de Bancos Brasileiros S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 2.5.1996</u>	1996	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a manutenção do controle acionário da Concórdia Companhia de Seguros pelos acionistas estrangeiros "Mitsui Marine & Fire Insurance Company" e "The Kyoei Mutual Fire & Marine Insurance Company", adquirido, em caráter transitório, da Cooperativa Agrícola de Cotia, em liquidação extrajudicial.
<u>Decreto de 10.4.1996</u>	1996	Reconhece como do interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital do BANCO MITSUBISHI BRASILEIRO S.A.
<u>Decreto de 7.3.1996</u>	1996	Reconhece como do interesse do Governo brasileiro o eventual aumento da participação estrangeira no capital do BANCO MERIDIONAL DO BRASIL S.A.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 30.12.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em sociedades de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento, a serem constituídas pela Caterpillar Financial Services Corporation - CFSC.
<u>Decreto de 30.12.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no Banco Liberal S.A.
<u>Decreto de 30.12.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em uma sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, a ser constituída no País pelo Grupo Morgan Stanley, Dean Witter, Discover & Co.
<u>Decreto de 30.12.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social de um banco múltiplo, a ser constituído pelo Credit Suisse First Boston.
<u>Decreto de 30.12.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a ampliação da participação societária estrangeira no Banco AGF Braseg S.A. e na AGF Braseg Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
<u>Decreto de 30.12.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em uma sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários e uma sociedade corretora de câmbio, a serem criadas pela C.M. Capital Markets Letin América.
<u>Decreto de 26.11.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a ampliação da participação societária estrangeira no Banco Brascan S.A.
<u>Decreto de 13.11.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira de até cem por cento no capital do BANCO MERIDIONAL DO BRASIL S.A. e em suas controladas.
<u>Decreto de 12.11.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a ampliação da participação societária estrangeira no Banco Noroeste S.A.
<u>Decreto de 29.10.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital do Transbanco Banco de Investimento S.A. e da Transbanco Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
<u>Decreto de 23.10.1997</u>	1997	Acrescenta parágrafo único ao art. 1º do Decreto de 7 de março de 1996, que reconhece como de interesse do Governo brasileiro o eventual aumento da participação estrangeira no capital do Banco Meridional do Brasil S.A.
<u>Decreto de 13.10.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a ampliação da participação societária estrangeira no Banco BCN Barclays S.A. e na ITA DTVM S.A.
<u>Decreto de 17.9.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em sociedade de arrendamento mercantil a ser constituída pela Hewlett-Packard Finance Company.
<u>Decreto de 3.9.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a ampliação da participação societária estrangeira no Banco Boavista S.A. e suas controladas.
<u>Decreto de 17.6.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento do percentual de participação estrangeira no capital social do Banco ABC-Roma S.A. e da ABC-Roma Corretora de Valores Mobiliário S.A.
<u>Decreto de 6.5.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento do percentual de participação estrangeira no capital social do Banco Sudameris Brasil S.A.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 15.4.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital do Banco do Estado de Mato Grosso S.A. - Sob Administração Especial Temporária, no processo de privatização a ser eventualmente implementado.
<u>Decreto de 26.3.1997</u>	1997	Reconhece como do interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser constituída pelo HSBC HOLDINGS PLC e suas subsidiárias HSBC HOLDINGS B.V. e HSBC INVESTMENT BANK HOLDINGS B.V. e dá outras providências.
<u>Decreto de 5.2.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no Banco Geral do Comércio S.A e suas controladas.
<u>Decreto de 5.2.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no Banco Sogeral S.A. e controladas.
<u>Decreto de 13.1.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira na constituição de sociedade corretora de títulos e valores mobiliários pelo DEUTSCHE BANK S.A. BANCO ALEMÃO.
<u>Decreto de 13.1.1997</u>	1997	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira na constituição de banco múltiplo pelo Credit Suisse First Boston.
<u>Decreto de 23.12.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social do Banco Real S.A. e de sociedades coligadas, e dá outras providências.
<u>Decreto de 21.12.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em instituição financeira bancária a ser constituída pelo Banco Francés Uruguay S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.10.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de companhia hipotecária a ser constituída pela Brascan Imobiliária S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 9.9.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital da ING-GUILDER Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e da ING-GUILDER Corretora de Câmbio e Títulos S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.8.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social do Banco Real S. A. e de sociedades coligadas, e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.8.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco do Estado de Pernambuco S. A. - BANDEPE e de sua controlada BANDEPE Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S. A.
<u>Decreto de 10.8.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no Banco Excel Econômico S.A. e dá outras providências.
<u>Decreto de 10.8.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários a ser constituída pelo Banco Brascan S.A. e pela Mellon International Investment Company, e dá outras providências.
<u>Decreto de 27.7.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco de Investimentos Garantia S.A. e em suas controladas, e dá outras providências.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 27.7.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em banco múltiplo e sociedade de arrendamento mercantil a serem constituídos pela New Holland N.V., e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.7.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no Banco América do Sul S.A. e suas controladas, e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.7.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no Banco Sudameris Brasil S.A. e suas controladas, e dá outras providências.
<u>Decreto de 16.6.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no BCR - Banco de Crédito Real S.A. e na BCR - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
<u>Decreto de 16.6.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no Banco Santander Brasil S.A. e suas controladas.
<u>Decreto de 1º.6.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco Mappin S.A. e da Financiadora Mesbla S.A. Crédito, Financiamento e Investimento.
<u>Decreto de 28.4.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da Leasecorp Arrendamento Mercantil S.A.
<u>Decreto de 27.4.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira na sociedade de arrendamento mercantil a ser constituída pelo Banco Fininvest S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 27.4.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no Banco Dibens S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 27.4.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em sociedade corretora de títulos e valores mobiliários a ser constituída pelo Banco Merrill Lynch S.A.
<u>Decreto de 23.4.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no Banco Bozano, Simonsen S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 6.4.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em banco múltiplo e sociedade de arrendamento mercantil a serem constituídos pelo Grupo PSA Peugeot Citroen.
<u>Decreto de 2.4.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira minoritária indireta no capital de uma sociedade de crédito, financiamento e investimento e de uma sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, a serem constituídas pelo Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A.
<u>Decreto de 20.3.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social de um banco múltiplo e de uma sociedade de arrendamento mercantil, a serem constituídos pela Toyota Motor Corporation, com sede no Japão,
<u>Decreto de 18.3.1998</u>	1998	Declara de interesse social, para fins de reforma agrária, o imóvel rural denominado "Fazenda Arapuá/Poção/Estrangeira", conhecido por "Fazenda Santa Inês", desmembrado da Fazenda São Jerônimo Grande, situado no Município de Santa Vitória, Estado de Minas Gerais, e dá outras providências.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 11.3.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco do Estado de Minas Gerais S.A. e em suas controladas Financeira Bemge S.A. Crédito, Financeira e Investimento e Bemge Distribuidora S.A. - Títulos e Valores Mobiliários.
<u>Decreto de 6.3.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira em banco múltiplo a ser constituído no País pela Mercedes-Benz do Brasil S.A. e ampliação da participação estrangeira no capital da Mercedes-Benz Leasing - Arrendamento Mercantil S.A.
<u>Decreto de 12.2.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no Banco Bandeirantes S.A. e de suas controladas.
<u>Decreto de 21.1.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a ampliação da participação societária estrangeira no Banco Omega S.A. e na Corretora Omega de Valores Mobiliários e Câmbio S.A.
<u>Decreto de 21.1.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no Banco Sistema S.A.
<u>Decreto de 13.1.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no Banco Graphus S.A.
<u>Decreto de 13.1.1998</u>	1998	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no Banco de Crédito Nacional S.A. e no Banco de Crédito Real de Minas Gerais S.A.
<u>Decreto de 31.12.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital social do Banco Credibanco S.A. e da Credibanco S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários e dá outras providências.
<u>Decreto de 23.12.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital social do Banco do Estado de São Paulo S.A. - BANESPA e de suas controladas BANESCOR - BANESPA S.A. Corretora de Câmbio e Títulos e BANESPA Leasing - BANESPA S.A. Arrendamento Mercantil, e dá outras providências.
<u>Decreto de 10.12.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeiras no capital social de banco múltiplo e sociedade de arrendamento mercantil, a serem constituídos pela ABB ASEA BROWN BOVERI LTD e da outras providências.
<u>Decreto de 8.12.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital social de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, a ser constituída pelo Banco Fleming Graphus S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 4.11.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital social de sociedade de crédito, financiamento e investimento, a ser constituída pela BMW Holding B.V., e dá outras providências.
<u>Decreto de 4.11.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital da Crédit Lyonnais Financeira S.A. Crédito, Financiamento e Investimento e a participação societária estrangeira no capital da Corretora BCN S.A. Valores Mobiliários, e dá outras providências.
<u>Decreto de 21.10.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital social da Leasecorp El Camino Arrendamento Mercantil S.A., e dá outras providências.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 21.10.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo Brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital da BT Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 19.10.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade de crédito, financiamento e investimento a ser constituída no País, e dá outras providências.
<u>Decreto de 23.9.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da ICATU CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.9.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital do BANCO AGROINVEST S/A e da SLC DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.9.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital da CITIBANK CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 23.8.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital do Banco Boavista Inter-Atlântico S.A. e suas subsidiárias e dá outras providências.
<u>Decreto de 10.8.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital do BANCO LIBERAL S.A. e LIBERAL S.A. CORRETORA DE CÂMBIO E VALORES MOBILIÁRIOS.
<u>Decreto de 7.7.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital do Banco PRIMUS S.A. e da PRIMUS corretora de Valores e Câmbio S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 19.5.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, a ser constituída pela Vera Cruz Vida e Previdência S.A., empresa pertencente ao Grupo Mapfre, da Espanha, e dá outras providências.
<u>Decreto de 12.5.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital social do Banco do Estado da Bahia S.A. e de suas controladas DIBAHIA - BANEB Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e BANEB Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil, e dá outras providências.
<u>Decreto de 16.3.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital da ING-BARING Corretora de Valores Mobiliários S. A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 26.2.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital social de banco múltiplo a ser constituído pelo Grupo Cargill, e dá outras providências.
<u>Decreto de 8.2.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo Brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade de arrendamento mercantil e de banco múltiplo a serem constituídos pela Honda Motor do Brasil LTDA., subsidiária integral da Honda Motor Co., Ltd., sediada no Japão, e dá outras providências.
<u>Decreto de 4.1.1999</u>	1999	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital da CM

Decreto	Ano	Descrição
		LEASING S.A ARRENDAMENTO MERCANTIL, e dá outras providências.
<u>Decreto de 11.12.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento de participação estrangeira no capital do Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. e o conseqüente reflexo em suas controladas, e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.10.2000</u>	2000	Reconhece como interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da FMX S.A. Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento, e dá outras providências.
<u>Decreto de 2.10.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira o capital do Multi Banco S.A., e dá outra providências.
<u>Decreto de 2.10.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da Bittencourt S. A. Corretora de Títulos, Valores e Câmbio, e dá outras providências.
<u>Decreto de 29.9.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de banco múltiplo e sociedade corretora de títulos e valores mobiliários e dá outras providências.
<u>Decreto de 29.9.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital do Banco Bradesco S.A. e do conseqüente reflexo em suas controladas e dá outras providências.
<u>Decreto de 14.9.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de banco múltiplo e dá outras providências.
<u>Decreto de 14.9.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco das Nações S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 14.9.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de Icatu investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e da Icatu IMS Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., e dá outras providências.
<u>Decreto de 1º.9.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, e dá outras providências.
<u>Decreto de 1º.8.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital do BANCO BARCLAYS E GALÍCIA S.A. e da BBG DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 1º.8.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade de crédito, financiamento e investimento, e dá outras providências.
<u>Decreto de 27.7.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em instituição financeira bancária a ser constituída pelo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S. A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 25.7.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade de arrendamento mercantil e dá outras providências.
<u>Decreto de 10.7.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no processo de privatização do Banco do Estado do Paraná S.A. - BANESTADO e de suas controladas: BANESTADO S.A. Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários e BANESTADO Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil, e dá outras providências.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 10.7.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de banco múltiplo, a ser constituído no País, e dá outras providências.
<u>Decreto de 15.5.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em instituição financeira bancária a ser constituída pelo Banco Unión, C.A.
<u>Decreto de 24.4.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no processo de privatização do Banco do Estado do Maranhão S.A. - BEM e de sua controlada BEM - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., e dá outras providências.
<u>Decreto de 24.4.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade corretora de títulos e valores mobiliários, e dá outras providências.
<u>Decreto de 24.4.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de banco de investimento, e dá outras providências.
<u>Decreto de 20.4.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de banco múltiplo, e dá outras providências.
<u>Decreto de 20.4.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco Merrill Lynch S. A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.3.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da Procap Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários S.A.
<u>Decreto de 28.2.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade corretora de títulos e valores mobiliários.
<u>Decreto de 4.1.2000</u>	2000	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital social da Volkswagen Leasing S.A. Arrendamento Mercantil e dá outras providências.
<u>Decreto de 18.12.2001</u>	2001	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da MicroInvest S.A. - Sociedade de Crédito ao Microempreendedor.
<u>Decreto de 21.9.2001</u>	2001	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital social dos Banco do Estado do Amazonas S.A. - BEA, Banco do Estado do Ceará S.A. - BEC, Banco do Estado de Goiás S.A. - BEG, Banco do Estado do Maranhão S.A. - BEM, Banco do Estado do Piauí S.A. - BEP, Banco do Estado de Santa Catarina S.A. - BESC, PARAIBAN - Banco do Estado da Paraíba S.A., inclusive no de suas respectivas coligadas e controladas.
<u>Decreto de 19.9.2001</u>	2001	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários e dá outras providências.
<u>Decreto de 10.7.2001</u>	2001	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital do Banco J.P. Morgan S.A. e dá outras providências.
<u>Decreto de 20.6.2001</u>	2001	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, e dá outras providências.
<u>Decreto de 12.4.2001</u>	2001	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade

Decreto	Ano	Descrição
		distribuidora de títulos e valores mobiliários, e dá outras providências.
<u>Decreto de 16.1.2001</u>	2001	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da Gerdau Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil, e dá outras providências.
<u>Decreto de 16.1.2001</u>	2001	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de companhia hipotecária a ser constituída pela General Motors Corporation, e dá outras providências.
<u>Decreto de 16.1.2001</u>	2001	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da Schroder Monteiro Aranha Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., e dá outras providências
<u>Decreto de 23.12.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Itauvest Banco de Investimento S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 5.11.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade de crédito, financiamento e investimento a ser constituída, e dá outras providências.
<u>Decreto de 30.10.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo Brasileiro a participação societária estrangeira no capital social do BANESTES S.A. - Banco do Estado do Espírito Santo e de suas controladas, e dá outras providências.
<u>Decreto de 29.10.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital social da BESC S.A. Crédito Imobiliário - BESCRI.
<u>Decreto de 17.9.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira bancária, a ser constituída pelo Banque Européenne pour l'Amérique Latine S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 7.8.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, e dá outras providências.
<u>Decreto de 7.8.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, e dá outras providências.
<u>Decreto de 9.7.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco Brascan S.A
<u>Decreto de 13.6.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da Brazilian Mortgages Companhia Hipotecária, e dá outras providências.
<u>Decreto de 10.6.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital do Banco Inter American Express S.A. e da Inter American Express Arrendamento Mercantil S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 16.5.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade de crédito ao microempreendedor, a ser constituída por empresas mineiras, representadas pela Federação das Industrias do Estado de Minas Gerais - FIEMG, e dá outras providências.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 12.3.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco Mercantil de São Paulo S.A., do Banco Finasa de Investimento S.A., da Finasa Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários S.A., da Finasa S.A. Crédito Financiamento e Investimento, da Finasa Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e da Finasa Leasing Arrendamento Mercantil S.A.
<u>Decreto de 7.2.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco BNL do Brasil S.A. e da BNL Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 4.2.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários a ser constituída no País, e dá outras providências.
<u>Decreto de 31.1.2002</u>	2002	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital de banco múltiplo, e dá outras providências.
<u>Decreto de 14.10.2003</u>	2003	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de banco múltiplo, a ser constituído mediante a transformação da Credicard Administradora de Cartões de Crédito S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 28.4.2003</u>	2003	Revoga o Decreto de 7 de agosto de 2002 , que reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários.
<u>Decreto de 23.4.2003</u>	2003	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital do Banco Bradesco S.A., com o conseqüente reflexo em suas controladas, e dá outras providências.
<u>Decreto de 15.4.2003</u>	2003	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade de arrendamento mercantil a ser constituída pela Computer Sales International, Inc.
<u>Decreto de 25.3.2003</u>	2003	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital social do Banco Pactual S.A. e dá outras providências.
<u>Decreto de 15.7.2004</u>	2004	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de banco múltiplo a ser constituído pela BSF Holding S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 15.7.2004</u>	2004	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários a ser constituída pela ICAP plc, e dá outras providências.
<u>Decreto de 3.10.2005</u>	2005	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco Nossa Caixa S.A. e dá outras providências.
<u>Decreto de 26.9.2005</u>	2005	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de banco múltiplo a ser controlado pelo The Korea Development Bank e dá outras providências.
<u>Decreto de 26.10.2006</u>	2006	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital do Banco Pactual S.A., com o conseqüente reflexo em suas controladas, e dá outras providências.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 31.5.2006</u>	2006	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação societária estrangeira no capital do Banco do Brasil S.A.
<u>Decreto de 19.12.2007</u>	2007	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 19.12.2007</u>	2007	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital da instituição financeira a ser constituída por Guararapes Confeções S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 8.11.2007</u>	2007	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira, de forma indireta, no capital da Sax S.A. - Crédito, Financiamento e Investimento.
<u>Decreto de 8.11.2007</u>	2007	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira, de forma indireta, no capital da Portoseg S.A. - Crédito, Financiamento e Investimento e da Portopar Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
<u>Decreto de 3.8.2007</u>	2007	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários a ser controlada pela LEGG MASON INC., empresa sediada nos Estados Unidos da América, e dá outras providências.
<u>Decreto de 3.8.2007</u>	2007	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários a ser controlada indiretamente pela GBM Grupo Bursátil Mexicano S.A. de CV, Casa de Bolsa, empresa sediada no México, e dá outras providências.
<u>Decreto de 3.8.2007</u>	2007	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de banco múltiplo a ser controlado indiretamente pelo Grupo Elektra, Sociedad Anónima de Capital Variable, empresa sediada no México, e dá outras providências.
<u>Decreto de 20.7.2007</u>	2007	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de banco múltiplo a ser controlado pelo Natixis, e dá outras providências.
<u>Decreto de 7.11.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser controlada pelo Bank of China Limited, empresa com sede em Pequim, República Popular da China.
<u>Decreto de 21.10.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Topázio S.A. - Crédito, Financiamento e Investimento.
<u>Decreto de 22.9.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de banco múltiplo a ser constituído pelo Grupo Randon.
<u>Decreto de 17.9.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em até cem por cento, no capital social do Banco BGN S.A. e de sua controlada, BGN Leasing S.A. - Arrendamento Mercantil.
<u>Decreto de 12.6.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituições financeiras controladas pela Sadia S.A.
<u>Decreto de 12.6.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser controlada por Lehman Brothers Holdings Inc.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 27.5.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser controlada indiretamente por Yamaha Motor Co., Ltd.
<u>Decreto de 27.5.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários a ser controlada indiretamente pelo Royal Bank of Canadá.
<u>Decreto de 27.5.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de companhia hipotecária a ser controlada pela GMAC, LLC.
<u>Decreto de 27.5.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de banco múltiplo a ser controlado pela Caixa Geral de Depósitos S.A., instituição financeira sediada em Portugal.
<u>Decreto de 27.5.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco Sofisa S.A.
<u>Decreto de 27.5.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco Indusval S.A.
<u>Decreto de 27.5.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação societária estrangeira no capital do Banco Pine S.A.
<u>Decreto de 13.5.2008</u>	2008	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira em até cinquenta por cento do capital da Hencorp Commcor Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., em constituição.
<u>Decreto de 11.11.2009</u>	2009	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser constituída pela Accion Gateway Fund LLC, sociedade limitada sediada nos Estados Unidos.
<u>Decreto de 11.11.2009</u>	2009	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser constituída pelo Standard Chartered Bank Plc.
<u>Decreto de 16.9.2009</u>	2009	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital do Banco do Brasil S.A.
<u>Decreto de 4.9.2009</u>	2009	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Luizacred S.A. Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento.
<u>Decreto de 6.8.2009</u>	2009	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Finabank Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários.
<u>Decreto de 20.7.2009</u>	2009	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social de banco múltiplo a ser controlado indiretamente pela Scania CV AB, empresa sediada na Suécia.
<u>Decreto de 14.5.2009</u>	2009	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Liquidez Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
<u>Decreto de 22.9.2010</u>	2010	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser constituída por The Western Union Company, sociedade sediada nos Estados Unidos.
<u>Decreto de 4.8.2010</u>	2010	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Didier Levy Associados Corretora de Câmbio S.A. e de instituição financeira a ser controlada pelo Grupo Didier Levy Associados.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 14.1.2010</u>	2010	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser controlada, indiretamente, por Mirae Asset Securities Co., Ltd. e dá outras providências.
<u>Decreto de 26.9.2011</u>	2011	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser constituída pelo The Royal Bank of Scotland, PLC .
<u>Decreto de 26.8.2011</u>	2011	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Banif Corretora de Valores e Câmbio S.A.
<u>Decreto de 11.7.2011</u>	2011	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Convenção S.A. Corretora de Valores e Câmbio.
<u>Decreto de 11.7.2011</u>	2011	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser constituída por Mellon Overseas Investment Corporation, sociedade sediada nos Estados Unidos.
<u>Decreto de 18.5.2011</u>	2011	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital do Banco Cooperativo Sicredi S.A.
<u>Decreto de 15.8.2012</u>	2012	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de banco múltiplo a ser constituído pelo Industrial and Commercial Bank of China Limited , e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.1.2012</u>	2012	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital do Banco Luso Brasileiro S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.1.2012</u>	2012	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital ordinário do Banco Bradesco S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.1.2012</u>	2012	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Aporte Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.1.2012</u>	2012	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade corretora de títulos e valores mobiliários a ser constituída pelo Interactive Brokers Group LLC, e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.1.2012</u>	2012	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser constituída pelo Woori Bank, e dá outras providências.
<u>Decreto de 13.1.2012</u>	2012	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Sul América Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
<u>Decreto de 24.10.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital ordinário do Banco do Brasil S.A. e dá outras providências.
<u>Decreto de 28.6.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital do Banco A.J. Renner S.A.
<u>Decreto de 28.6.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital do Banco CR2 S.A.
<u>Decreto de 14.3.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital do Banco Daycoval S.A.
<u>Decreto de 14.3.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital ordinário do Itaú Unibanco Holding S.A.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 14.3.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser constituído pelo Grupo ACP Inversiones y Desarrollo.
<u>Decreto de 14.3.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira, de forma indireta, no capital da XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.
<u>Decreto de 14.3.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da CHG-Meridian do Brasil Arrendamento Mercantil S.A., instituição financeira a ser constituída pela CHG-Meridian Deutsche Computer Leasing AG.
<u>Decreto de 14.3.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de sociedade de crédito ao microempreendedor e à empresa de pequeno porte a ser controlada indiretamente pela Financiera Independencia, Sociedad Anónima Bursátil de Capital Variable, Sociedad Financiera de Objeto Múltiple Entidad No Regulada, e dá outras providências.
<u>Decreto de 14.3.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital do Banco Confidence de Câmbio S.A. e da Confidence Corretora de Câmbio S.A., e dá outras providências.
<u>Decreto de 30.1.2013</u>	2013	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital de instituição financeira a ser constituída pelo Union Bank of Switzerland AG, e na corretora a ser adquirida pela mesma instituição, e dá outras providências.
<u>Decreto de 16.10.2014</u>	2014	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro o aumento da participação estrangeira no capital do Banco Luso Brasileiro S.A.
<u>Decreto de 18.7.2014</u>	2014	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social do Banco Industrial e Comercial S.A. e de suas controladas BIC Arrendamento Mercantil S.A., BIC Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e Sul Financeira S.A. - Crédito, Financiamentos e Investimentos.
<u>Decreto de 8.4.2014</u>	2014	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social da Indosuez W.I. Carr Securities (Brazil) Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A..
<u>Decreto de 8.4.2014</u>	2014	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social de sociedade corretora de câmbio a ser constituída pela Eurodivisas S.A. e por Isidoro José Alanis.
<u>Decreto de 8.4.2014</u>	2014	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social da Espírito Santo Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A..
<u>Decreto de 18.8.2015</u>	2015	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social de instituição financeira a ser constituída pelo Commerzbank Aktiengesellschaft, instituição financeira com sede na Alemanha.
<u>Decreto de 12.8.2015</u>	2015	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social de instituição financeira a ser constituída pela Komatsu Ltd., sociedade com sede no Japão.

Decreto	Ano	Descrição
<u>Decreto de 23.4.2015</u>	2015	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social da Deutsche Sparkassen Leasing do Brasil S.A. - Sociedade de Arrendamento Mercantil, a ser constituída pela Deutsche Sparkassen Leasing AG & Co., sociedade com sede na Alemanha.
<u>Decreto de 1º.11.2016</u>	2016	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital da Realize Crédito, Financiamento e Investimento S.A.
<u>Decreto de 27.10.2016</u>	2016	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social do Banco BBM S.A.
<u>Decreto de 30.11.2017</u>	2017	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social da Novo Mundo Corretora de Câmbio S.A.
<u>Decreto de 29.11.2017</u>	2017	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital ordinário do Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.
<u>Decreto de 18.9.2017</u>	2017	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social de instituição financeira a ser constituída pelos Grupos Hyundai e Santander.
<u>Decreto de 17.7.2017</u>	2017	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social da Futurainvest Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
<u>Decreto de 19.1.2018</u>	2018	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social da Nu Financeira S.A. - Crédito, Financiamento e Investimento.
<u>Decreto de 2.1.2018</u>	2018	Reconhece como de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira no capital social da Easynvest - Título Corretora de Valores S.A.