

MARRINER ECCLES, um homem muito à frente do seu tempo (anos 30) e do nosso também



"A good many people believe Marriner Eccles is the only thing standing between the United States and disaster." - TIME Magazine, 1936

2. Textos Gerais de Marriner Eccles

Seleção e tradução de Júlio Marques Mota

20m de leitura

2.4. Carta do senador A. H. Vandenberg e resposta de Marriner Eccles - Maio/Junho de 1938

Publicado por **FRASER** , St. Louis Federal Reserve (ver [aqui](#))

Carta do Senador A.H. Vandenberg, de 17 de Maio de 1938

Honorável Marriner S. Eccles, Presidente,

Conselho de Governadores do Sistema da Reserva Federal

Washington, D. C.

Meu caro Marriner Eccles:

Cada depressão produz uma safra inevitável de agitadores no país que não têm problemas em preparar um ataque substancial ao sistema monetário americano. A nossa experiência atual não é exceção à regra. Uma grande parte do país está mais uma vez cheia de almas sérias que familiarmente insistem que nos devemos livrar do Sistema Bancário da Reserva Federal e - é claro - substituir títulos por dólares. Existem sempre dois pontos fundamentais que são referidos e realçados pelos agitadores neste campo.

Eu tenho as minhas próprias respostas para eles; mas muitas vezes me perguntei se o próprio Conselho da Reserva Federal não se deveria comprometer a disponibilizar ou fornecer algum tipo de declaração autêntica que possa contribuir para um estado mais racional de informações públicas sobre a relação entre estes temas. Acho que nesse sentido há um verdadeiro serviço a ser prestado; em suma, parece-me que esse tipo de declaração deveria vir de alguma fonte fiável como o Conselho de Governadores do Sistema da Reserva Federal. Desnecessário dizer que não há nenhum elemento remoto de partidarismo nesta sugestão.

Aqui estão as duas proposições constantes que esses agitadores monetários sempre enfatizam persuasivamente e com as quais sempre vão ganhando uma simpática audiência popular.

A primeira proposição é que a Constituição dos Estados Unidos exige que o Congresso "cunhe moeda e regule o seu valor", e que o Congresso abdica dessa função constitucional sob o sistema de Reserva Federal existente.

A segunda proposição é que, como resultado desta renúncia, a banca privada - que opera através do Sistema da Reserva Federal - é o verdadeiro controlador da "cunhagem e dos valores" e que a banca privada retira um lucro para si própria através do exercício desta função pública.

Terei muito interesse em ver uma verdadeira resposta a essas duas proposições por parte do Conselho de Governadores da Reserva Federal de alguma forma ou outra. Não estou a sugerir-lhe que deva tomar conhecimento de toda essa agitação ou que deva discutir o assunto com qualquer um desses agitadores. Mas eu gostaria de ver o Sistema da Reserva Federal fornecer - abstratamente - o que considera ser uma verdadeira resposta a esses ataques, contra os seus próprios fundamentos e contra a sua própria existência. É claro que estou a presumir que o senhor pode dar essa resposta. Eu próprio dei muitas respostas a questões que me foram na altura levantadas e à minha maneira. Mas os equívocos persistem e multiplicam-se e acho que há um serviço público distinto a ser prestado ao tornar a teoria constitucional do Sistema da Reserva Federal realmente clara para o povo americano de alguma forma que esclareça o assunto até ao nível da compreensão popular.

Se alguém tem as condições para levar a cabo este tipo de trabalho é certamente o Conselho a que preside. No mínimo - para o benefício de meus próprios propósitos - gostaria de receber uma resposta sua a expressar a sua posição pessoal sobre essas duas principais questões.

Com calorosos cumprimentos pessoais e os melhores votos,

Cordialmente e fielmente,

(Assinado) A. H. Vandenberg

Resposta de Marriner Eccles ao senador A.H. Vandenberg

14 de Junho de 1938.

Caro senador Vandenberg:

A sua carta de 17 de maio é, para mim, de muito interesse assim como o é para os outros membros do Conselho de Governadores, pois levanta questões fundamentais de interesse público. Agradeço, como sei que também o fazem os meus colegas, o seu interesse em ter uma correta exposição dos factos para enfrentar a propaganda enganosa e prejudicial que põe em risco não

apenas os nossos bancos, mas toda a nossa estrutura económica e, em última análise, as nossas instituições democráticas.

O senhor afirma que na sua região deste país há uma agitação para abolir o Sistema da Reserva Federal e substituir os dólares por títulos, e que os defensores dessa mudança destacam dois pontos principais: primeiro, que, embora a Constituição dê ao Congresso o poder de "cunhar moeda e regular o seu valor", o Congresso abdicou desse poder; e, segundo, que em consequência dessa abdicação, a banca privada, operando por meio do Sistema de Reserva Federal, é o verdadeiro controlador da moeda e dos valores e, portanto, assume um lucro para si mesma através do exercício deste poder.

Somos constantemente bombardeados, como o senhor, por aqueles que imaginam que todos os complicados problemas de nossa vida económica podem ser resolvidos pela mágica monetária. Infelizmente, os problemas não são tão simples. O fracasso de muitos grupos em compreender como funciona o nosso sistema económico aumenta a dificuldade de encontrar soluções práticas para os problemas vitais que enfrentamos.

Um dos factos mais evidentes e impressionantes da situação tal como existe agora e existe desde o feriado bancário é que temos abundância, e não escassez, de dinheiro e de fundos para o qual se procura aplicações de investimento em mercados lucrativos e produtivos. Seria de supor que, diante desse facto, aqueles que imaginam que um mero aumento no volume de dinheiro asseguraria o pleno emprego e prosperidade, deveriam pelo menos reexaminar os seus argumentos. Duvido que em toda a história tenha havido uma demonstração tão convincente da falsidade da teoria de que a mera criação de um vasto volume de fundos por si só produzirá ou manterá condições prósperas.

O ponto vital que é tão estranhamente esquecido pelos teóricos da quantidade de dinheiro é que, para ter prosperidade, não devemos apenas ter uma disponibilidade adequada de dinheiro, mas este deve ser colocado em ativa utilização em empreendimentos produtivos.

A grande necessidade agora, como tem sido o caso desde o final dos anos 20 e, de facto, durante grande parte da chamada era da prosperidade, é a de recorrer aos nossos recursos humanos e materiais existentes e colocá-los em utilizações produtivas. O nosso problema não é e não tem sido de forma alguma o problema de uma oferta inadequada de dinheiro e de crédito. Nós temos hoje, por exemplo, como todos sabem, um volume maior de moeda e de

depósitos bancários do que tínhamos no auge do boom em 1929. As taxas de juros têm estado e continuam a níveis inusitadamente baixos. Não seria o caso se houvesse escassez de dinheiro. É a escassez de dinheiro, juntamente com a procura por ele, que faz subir as taxas de juros.

As reservas excedentárias do sistema bancário são e têm sido muito maiores do que durante o período dos anos vinte. No momento, elas são excedentárias em cerca de 2,5 mil milhões de dólares; no final do ano, elas provavelmente ultrapassarão 3,5 mil milhões, o que é maior do que alguma vez foram na nossa história. O excesso de reservas representa dinheiro não utilizado. Nas suas proporções atuais, este dinheiro representa recursos de crédito dos quais as empresas poderiam sacar praticamente sem limites se as empresas pudessem ou estivessem dispostas a usar esses recursos para fins produtivos.

Na minha opinião, um dos motivos pelos quais o crédito bancário não está a fluir adequadamente para os canais de atividades produtivas é porque os bancos estão sujeitos a restrições muito severas nas suas operações de empréstimos e investimentos. Isso deve-se tanto às políticas de controlo dos bancos federais e estaduais como à regulação estabelecida pelo supervisor do sistema bancário, o *Comptroller of the Currency*, que rege os investimentos dos bancos membros. Quanto aos empréstimos, muitos potenciais tomadores de empréstimos não podem obter uma resposta merecida pelos bancos, não porque os banqueiros sejam necessariamente os culpados, mas por causa das restrições que lhes são impostas. Embora as grandes empresas possam obter amplo crédito bancário, há numerosos casos onde as empresas locais sólidas precisam de capital circulante ou de capital fixo em prazos mais longos do que os bancos podem conceder sem serem criticados pela maioria dos supervisores bancários que foram formados na escola que identifica liquidez das empresas com solidez das mesmas. Da mesma forma, a regulação em vigor praticada pela supervisão restringe os investimentos bancários permitidos a títulos registados que recebem classificações de notação (rating) aprovadas por empresas de notação publicamente reconhecidas e que têm um mercado amplo e ativo. Assim, muitas indústrias locais de pequeno e médio porte, que não suportam os custos de registo e emissão de títulos para oferta pública em geral, mercado primário de títulos, mas que são perfeitamente sólidas, não têm acesso a esse tipo de crédito que está disponível para unidades de negócios maiores através da compra dos seus títulos pelos bancos. Sem questionar a necessidade de regulamentações no campo de títulos de investimento, estou confiante de que

é um erro proibir os bancos membros de comprar títulos sólidos de empresas locais. Insisti em que a regulação e o controlo exercido pela supervisão sejam revistos para que os empréstimos bancários e a política de investimento possam responder às mudanças nas condições e nos requisitos atuais da atividade económica em geral e da indústria em particular. Num discurso recente, afirmei: *"Os banqueiros não podem ser simplesmente responsabilizados por políticas bancárias governamentais restritivas, como estar por exemplo a confundir solidez com liquidez ou valor real com valores de mercado atuais deprimidos. Sou a favor da modernização dessas práticas e regulamentos, para encorajar os banqueiros a poderem responder às mudanças operadas nas condições e nas necessidades de crédito dentro das suas próprias comunidades e então desencorajar a alternativa que é a multiplicação de agências governamentais criadas para fornecer linhas de crédito que a comunidade bancária poderia e deveria em tempos normais estar preparada para possibilitar ao público"*.

Assim, embora a oferta real e potencial de fundos não tenha precedentes e o problema não é de forma alguma a falta de tais recursos, e as políticas monetárias que visavam fornecer essa abundância de dinheiro são frustradas quando, ao mesmo tempo, a supervisão e a política de investimento permanecem restritivas e, de facto, são exatamente contrárias à política monetária. É por essa razão que também afirmei que a supervisão bancária e as políticas de investimento devem ser estreitamente coordenadas com a política monetária. Caso contrário, o resultado provavelmente será o impasse que agora existe no caso de muitas empresas sólidas, mas pequenas, que poderiam obter crédito e que o colocariam em utilizações produtivas, e a quem os banqueiros fariam empréstimos mas que, pelo facto da política subjacente do governo de criação de amplos e legítimos créditos a taxas razoáveis como incentivo para a atividade empresarial estar atualmente bloqueada, nos casos que indiquei, por regras e regulamentos restritivos, ficarão elas próprias bloqueadas.

Eu desviei-me da discussão dos pontos específicos levantados na sua carta, uma vez que achei necessário realçar que mesmo no campo do controlo de crédito, que geralmente é confiado às autoridades da Reserva Federal, a melhoria e coordenação das atividades dos diferentes ramos do governo é uma clara necessidade. Esta situação indica a necessidade urgente de alterações à legislação bancária para assegurar a correlação das políticas das

várias autoridades bancárias e de outras autoridades de supervisão financeira.

Mas, além dos obstáculos que acabamos de descrever para os fluxos de dinheiro para as empresas produtivas, a principal razão pela qual esse fluxo é retido é que os empresários e a indústria em geral não veem como utilizar os fundos de maneira lucrativa. Eles não têm certeza de encontrar um mercado lucrativo para os seus produtos. E essa condição não pode ser remediada até que os consumidores tenham rendimento suficiente para comprar esses produtos.

A falta de reconhecimento deste facto está na origem de grande parte da agitação monetária, em particular naquela que é dirigida contra o sistema bancário e contra os métodos de financiamento das necessidades do Governo,

O nosso sistema bancário desenvolveu o seu padrão atual desde o início da República e embora ninguém familiarizado com ele diria que atingiu a perfeição ou ainda se aproximou sequer do ideal, ele foi adaptado, passo a passo, de acordo com os princípios e tradições de governo democrático e para evitar uma concentração excessiva ou um abuso de poder. Assim, muitas salvaguardas foram estabelecidas contra esses males ao longo dos anos até ao presente que apresenta agora outras dificuldades, como as decorrentes da divisão de responsabilidades. No entanto, com todas as falhas admitidas, o sistema é infinitamente preferível àquele que abandona completamente os princípios básicos sobre os quais os governos democráticos foram estabelecidos e desde então foram mantidos. Da mesma forma, o procedimento pelo qual o Governo emite os seus títulos, paga juros sobre eles e os reembolsa na data do vencimento foi estabelecido com base numa longa experiência.

O Governo representa o conjunto do nosso povo. As suas dívidas são as dívidas de todo o nosso povo. Quando nós, como povo, agindo por intermédio do nosso governo coletivo, pedimos dinheiro emprestado, nós pedimo-lo a nós próprios e quando pagamos juros ou reembolsamos o principal da dívida assim criada, estamos a pagar a nós mesmos. O dinheiro necessário para pagar os juros e reembolsar o principal é coletado através da tributação imposta em geral com base na capacidade de pagamento dos cidadãos.

O que é que se ganha eliminando esse processo longamente estabelecido? Se o governo não deve pagar juros, também deixa de poder pedir mais empréstimos aos cidadãos. Certamente eles não podem ser solicitados a

emprestar as suas poupanças sem qualquer retorno - seguramente não, se quisermos preservar um sistema democrático de capital privado. O governo teria então que voltar atrás e, então, passar a emitir moeda. A moeda é usada apenas para uma pequena parte, não mais do que 10 por cento, das nossas transações comerciais. O coração do nosso sistema é a extensão e contração do crédito de acordo com as necessidades do comércio, indústria e agricultura. Mas suponhamos que o Governo emitisse cada vez mais moeda para cumprir as suas obrigações atuais e também para liquidar totalmente a sua dívida obrigacionista, como propuseram alguns dos defensores a que se refere. Os destinatários da moeda, se estiverem nas listas dos recebedores, por exemplo, gastariam o dinheiro como fazem com o dinheiro que recebem agora, mas no fim de contas este iria parar às mãos de algum comerciante ou produtor que o depositaria no seu banco, e o banco, por sua vez, encaminharia o dinheiro para o banco da Reserva Federal, onde aumentaria as reservas excedentárias. Ou, se o destinatário for o titular de um título do governo que este é obrigado a trocar por moeda, este titular pode possivelmente gastar parte do dinheiro ou pode-se esforçar por comprar algum outro título que lhe daria um rendimento pelo seu capital, ou poderia depositar o dinheiro no seu banco, que por sua vez o encaminharia para o banco da Reserva Federal, mas em todos os casos a moeda acabaria por chegar aos bancos do Federal Reserve e aumentaria as reservas em excesso.

Suponha que toda a dívida nacional seja paga dessa maneira. Cerca de 34 mil milhões de dólares da dívida pública é representada por títulos do Tesouro detidos por bancos, seguradoras e outros investidores empresariais e individuais. Substituir esses títulos por dinheiro significaria que o dinheiro fluiria para os bancos da Reserva Federal e acumularia reservas excedentes em 34 mil milhões ou para um total geral prospetivo de mais de 37 mil milhões. Não há como manter esse dilúvio de reservas excedentárias sob controle para evitar que sejam utilizadas como base para uma inflação irresponsável. No nosso sistema de chamadas reservas fracionárias, para cada dólar de reserva excedentária que possuem, os bancos podem emprestar cerca de sete dólares. Assim, \$ 37 mil milhões de reservas excedentes, se usados como base para empréstimos, seriam capazes de se expandir para cerca de \$ 250 mil milhões de empréstimos bancários, uma cifra astronómica que, se alguma vez realizada, significaria a inflação mais selvagem que se possa imaginar. para ilustrar o absurdo da proposta de liquidar a dívida do Governo em dinheiro.

Supondo que os bancos não se entregariam a qualquer orgia de inflação - e, como já salientei, não haveria maneira de controlar a situação - então tudo o que seria realizado pela proposta é que os detentores de títulos do governo, sejam eles pessoas físicas ou seguradoras, ou de poupança e de outros bancos, receberiam dinheiro pelos seus títulos de dívida pública e esse dinheiro tentariam eles, depois, investir em algum outro tipo de obrigação com juros, presumivelmente emitida por uma empresa privada, e se eles não encontrarem um investimento satisfatório, depositariam o dinheiro no banco. Em qualquer caso, a moeda finalmente encontraria o seu caminho de regresso ao sistema bancário, porque não restará mais moeda em circulação do que o público precisa de ter no bolso, do que é necessário na folha de salários e alguns outros propósitos. O coração do sistema de financiamento americano é o crédito— não são as moedas ou papel-moeda. Estas são os pequenos trocos. A maior parte dos negócios é feita por meio de cheques bancários.

Depois de o dinheiro ser depositado no banco, provavelmente seria adicionado ao montante de fundos já redundante que não conseguiu encontrar uma saída de investimento satisfatória. O efeito seria submeter a prêmios cada vez maiores a oferta existente de tais investimentos, que ainda hoje têm rendimentos extremamente baixos.

A criação de mais fundos disponíveis não criaria mais riqueza real. Não levaria a indústria a produzir mais das coisas necessárias e de confortos para a vida que a nossa população precisa ou deseja. Não serviria para distribuir à população do país as coisas necessárias e desejadas, moradia, roupas, alimentos e toda a infinita variedade de outros produtos que a nossa economia poderia e deveria produzir.

Além disso, o uso da rotativa da casa da moeda pelo governo removeria todas as restrições à despesa pública. Quando o governo imprime dinheiro, alguém tem que pagar pelo que esse dinheiro permite comprar. A produção não aumenta e, na troca de bens, algum grupo da população deve arcar com o custo das aquisições não compensadas pelo Governo. Quem paga em primeira instância depende das circunstâncias, mas, em última análise, é pago por aqueles que menos podem arcar com os custos. Pois a inflação inevitavelmente segue-se neste caminho e o fardo da inflação, devido à perda do poder de compra do dinheiro, recai mais pesadamente sobre os pobres, que gastam todos os seus ganhos para cobrir o custo de vida. É muito mais barato e equitativo pagar a despesa pública a partir dos impostos, para as quais as contribuições estão de acordo com a capacidade de pagamento de cada

cidadão, do que pagar por elas pela inflação, que destrói o valor do envelope de pagamento, a conta poupança e as apólices de seguro.

Não há qualquer dúvida quanto ao direito soberano do Governo de abandonar princípios experimentados e testados e emitir notas verdes, os nossos dólares. O que está em questão não é o direito do governo de fazer virtualmente o que quiser com a sua moeda. A questão é se o governo deve aderir aos princípios estabelecidos por meio de longa e muitas vezes amarga experiência ou jogar esses princípios ao vento em favor dos métodos de impressão que nós, como nação, recusamos mas que levaram alguns países à ruína financeira.

Como indiquei, a falácia básica dos grupos a que o senhor Senador se refere parece ser a de confundir dinheiro com riqueza real. O governo pode, e é certo que o pode constitucionalmente fazer, inundar a nação com papel-moeda, sem nenhuma base para tal além do ar que respiramos e limitado apenas pela capacidade das rotativas de impressão e de distribuir o dinheiro impresso. No entanto, isso não acrescentaria um dólar à nossa riqueza real. Não seria melhor para a nossa população. Serviria apenas para nos afundar, a todos nós, numa inflação ruinosa e no colapso. Possivelmente, alguns especuladores astutos poderiam sair beneficiados com isso, mas para a grande massa da nossa população seria totalmente desastroso.

Despojado das profundezas especiosas sobre o direito constitucional do Governo de cunhar dinheiro, o argumento do abandono dos princípios estabelecidos sobre os quais este Governo sempre se baseou leva ao mesmo objetivo que o clamor mais arrojado e franco de uma inflação ilimitada. Isso seria o resultado inevitável, a menos que se argumentasse que o governo teria tão ou mais provável de evitar as armadilhas da emissão imprudente e inflacionária de obrigações de dívida pública não remuneradas, do que é o caso hoje, quando está comprometido a pagar os juros e o principal da sua dívida. A experiência desmentiu esse argumento. Os governos têm sido demasiadas vezes tentados a percorrer este caminho para a falência nacional quando todas as restrições foram eliminadas. É por isso que os proponentes da impressão massiva de dólares também aboliriam o Sistema da Reserva Federal, que foi criado há quase um quarto de século como meio de assegurar a elasticidade do nosso sistema monetário e, ao mesmo tempo, para prevenir abusos e impor restrições contra a inflação imprudente e a especulação. Não é surpreendente que aqueles que querem a emissão de dólares também

tenham querido remover mesmo as restrições tão limitadas contra a inflação que o Congresso permitiu ao Sistema da Reserva.

Este pano de fundo serve para indicar a resposta às duas propostas que apresentou como características da agitação monetária atual: primeiro, o argumento de que o Congresso abdicou do seu direito constitucional de cunhar dinheiro e regular o seu valor; e, segundo, a alegação de que, como resultado desta abdicação, o sistema bancário privado obtém grandes lucros. Ambas as afirmações são falsas.

Sob a divisão de poderes entre os ramos Legislativo, Executivo e Judicial do Governo prevista na nossa Constituição, não é função do Congresso executar as leis. É função do Congresso fazer as leis e a função do Poder Executivo do Governo é a de as executar.

Quando os autores da Constituição previram que o Congresso deveria ter poder para cunhar moeda e regular o seu valor, não queriam com isso dizer que o Congresso deveria criar casas da moeda máquinas rotativas para impressão de notas no Capitólio e pô-las depois, ele próprio, a funcionar. Significavam que o Congresso deveria aprovar leis relativas à emissão do dinheiro e regulamentar o seu valor e deixar ao Poder Executivo do Governo a execução dessas leis, e foi exatamente isso que o Congresso fez.

O direito do Congresso de confiar a agências administrativas a execução das leis que promulga é tão antigo como a República. Nunca foi seriamente questionado. Há tanto tempo que foi reconhecido e estabelecido pelos tribunais, que não tem sido objeto de controvérsia séria. Da mesma forma, o Congresso tem o direito de atribuir a execução da sua vontade a qualquer agência que se preocupe em eleger ou criar. Ao fazê-lo, o Congresso escolhe frequentemente uma agência executiva do Governo Federal, tais como os Departamentos de Estado, Guerra, Marinha ou Agricultura. Ou pode selecionar uma agência independente, para cujas operações se apropria dos fundos necessários, tais como a Comissão Federal de Comércio ou a Comissão de Comércio Interestadual. O Congresso atribui a execução do seu poder de emitir moeda, por exemplo, ao Departamento do Tesouro, e, nos últimos anos, deu ao Presidente uma autoridade limitada para determinar o valor em ouro do dólar. Em todos estes casos, o Congresso não abdicou do seu poder. O Congresso apenas fez o que constitucionalmente tem o direito de fazer: Criou ou utilizou agências administrativas existentes para executar a sua vontade, mantendo o poder de retomar a autoridade ou de colocar essa autoridade sob outra direção. A abdicação de um poder significa a sua rendição. O Congresso

não renuncia a nenhum dos seus poderes para emitir moeda e fixar o seu valor. Designa simplesmente o Tesouro como o instrumento da sua vontade e do seu poder de cunhar dinheiro.

Exatamente da mesma forma, o Congresso estabeleceu o Sistema da Reserva Federal como uma agência independente para cumprir o seu mandato em relação aos termos e condições com base nos quais os bancos membros podem criar moeda de crédito. O único ponto importante de diferença entre a criação do Sistema de Reserva e a criação da Comissão de Comércio Interestatal como agências independentes para cumprir a vontade do Congresso é que as despesas do primeiro são pagas a partir dos rendimentos do Sistema, enquanto as despesas do segundo são pagas a partir do Tesouro. O Congresso ordenou que esta diferença deve existir em relação ao Sistema de Reserva como salvaguarda adicional da sua independência de ação no exercício da autoridade delegada do Congresso. Ao mesmo tempo, o Congresso tem o poder de abolir o Sistema, de o alterar, de exigir que as suas despesas sejam pagas de outra forma, e de se apropriar dos ganhos e excedentes do Sistema. De facto, o Congresso exerceu este poder ao apropriar-se do fundo da Federal Deposit Insurance Corporation, aproximadamente de 140 milhões do excedente do Sistema de Reserva constituído a partir das receitas. Não se pode chamar a isto uma abdicação ou rendição de um poder constitucional por parte do Congresso. É, como em inúmeros outros casos, uma atribuição pelo Congresso da execução de um poder constitucional inquestionável e totalmente exercido.

Quanto à questão dos lucros do sistema bancário, no que diz respeito ao Sistema da Reserva Federal, este não é nem nunca operou nem tem estado a operar com vista à obtenção de lucros, e a este respeito difere fundamentalmente do banco comercial habitual. Os lucros obtidos pelo Sistema através das suas operações, das quais foram estabelecidas reservas para cobrir contingências, das quais foram pagas as despesas do Sistema, sobre as quais foram por vezes cobrados impostos de franquia pelo Congresso, e que foram apropriados pelo Congresso como no caso do fundo da Federal Deposit Insurance Corporation, têm sido obtidos como um incidente e não como resultado do objetivo das operações do Sistema.

As operações do Sistema destinam-se a servir o bem-estar do público em geral. Tais operações fazem parte do mecanismo financeiro necessário em todos os governos modernos. A abolição do Sistema não eliminaria a necessidade de criar algum mecanismo semelhante para desempenhar as

funções de crédito e supervisão com que o Congresso substituiria o Sistema para desempenhar essas funções. As opiniões podem divergir quanto à possibilidade de algum outro mecanismo ser melhor, mas o direito do Congresso para criar o Sistema de Reserva como agência para o desempenho destas funções essenciais não pode ser seriamente posto em causa.

Consequentemente, não há qualquer substância na afirmação de que o Congresso abdicou de seus poderes constitucionais ao autorizar o Sistema de Reserva a cumprir a sua vontade e, da mesma forma, o argumento de que, desse modo, a banca privada obtém lucros indevidamente cai por terra. A suposição de que o Sistema de Reserva, criado e existindo por vontade do Congresso, é um Sistema de propriedade privada surge de um equívoco dos factos. Os principais poderes monetários, de crédito e de supervisão do Sistema são exercidos por um Conselho de Governadores, indicado pelo Presidente e confirmado pelo Senado dos Estados Unidos. Todos os bancos nacionais estão obrigados por lei a serem membros do Sistema, e os bancos estaduais são admitidos como membros sob condições específicas estabelecidas pelo Congresso. Todos esses bancos membros são obrigados por lei a subscrever um montante proporcional do seu capital aos bancos da Reserva Federal nos seus respectivos distritos, sobre cuja subscrição é paga uma taxa de retorno, fixada pelo Congresso e alterável pela vontade do Congresso. O que é, na verdade, uma contribuição obrigatória dos bancos membros é denominado compra de ações, mas esta designação é enganadora, uma vez que nenhum banco membro está autorizado por lei a negociar com ações ou desfrutar de vários outros privilégios que geralmente estão associados à propriedade de ações.

Em qualquer caso, independentemente de os bancos membros serem obrigados por lei a subscrever estas ações não privilegiadas ou se algum outro dispositivo substituir a subscrição, a questão é relativamente sem importância, pois não faria diferença real para o bom funcionamento do nosso sistema económico se este detalhe fosse alterado. O esforço dos agitadores para levantar esse bicho-papão obscurece o verdadeiro significado de seus ataques, que, se bem-sucedidos, minariam os alicerces de nossas instituições económicas.

Eles destruiriam sem nenhum propósito os primeiros princípios estabelecidos sobre os quais o nosso governo e todos os governos solventes têm operado desde há séculos. Eles acabariam com o Sistema de Reserva criado a partir de uma longa experiência e adaptado, passo a passo, ao longo do último quarto

de século. No entanto, acabar com isso não eliminaria a necessidade de um meio semelhante para desempenhar funções essenciais para o governo e o público em geral. Eles, no final, acabariam por destruir os nossos bancos, as nossas poupanças, seguros e outras instituições fiduciárias, pois o dia em que o governo abandonasse o pagamento de juros e se voltasse para a impressão de papel-moeda marcaria o início do fim dos princípios básicos sobre os quais as nossas instituições económicas são fundadas.

Permita-me expressar novamente meu apreço pelo espírito com que o senhor Senador expressa o seu desejo de ajudar o público a distinguir entre princípios sólidos de governo e de economia que foram estabelecidos por séculos de experiência e propostas que só poderiam trazer o desastre para a grande maioria da nossa população.