

O gestor da moeda

RUBENS PENHA CYSNE *

O Artigo 192 da Constituição de 1988 determina que se vote uma lei complementar que regulamente o sistema financeiro nacional. Neste sentido, encontra-se há mais de um ano em poder dos congressistas projeto de lei que incorpora a tese de um banco central independente.

Ocorre que o Banco Central que se quer independente não é este que aí está, que, além de intervir, policiar e fiscalizar o mercado financeiro, tem também atribuições nas áreas de fomento, de repasse de recursos externos, no mercado de capitais, bem como no fluxo de recursos denominados em moeda estrangeira. A independência é necessária apenas na função de gestor da moeda.

Existem duas possíveis soluções para esse impasse. Na primeira, parte das funções do Banco Central seria repassada para o Ministério da Fazenda. Na segunda, criar-se-ia uma Agência Gestora da Moeda e conferir-se-ia a essa Agência a independência que se almeja dar ao Banco Central.

Um dado simples corrobora a necessidade de autonomia do órgão gestor da moeda em relação ao governo. Entre 1947 e 1992, quando as decisões sobre política monetária no Brasil estiveram sempre sob ingerência direta do ministro da Fazenda, 4,2% do PIB anual foram pagos em média por toda a população ao sistema bancário, por ser esta

obrigada a utilizar uma moeda que se depreciou ao longo do tempo. Esta conta tem sido muito cara. São US\$ 8 bilhões por ano, em média, entre 1947 e 1992, ou aproximadamente US\$ 14 bilhões anuais, se considerarmos o PIB atual. A cada 24 anos, a população brasileira tem trabalhado um de graça para o sistema bancário.

A independência do órgão gestor da moeda será importante a longo prazo, uma vez que tenhamos estabilizado a inflação. Por quê? Basta olhar para a história brasileira. No nosso único plano de estabilização bem-sucedido, não conseguimos mais do que sete anos de estabilidade de preços (1965 a 1972).

Em 1972, estávamos no auge de um combate bem-sucedido ao crescimento dos preços. A inflação, que alcançara 81,34% em 1963 e 92% em 1964, fora reduzida a 30% ao ano entre 1965 e 1968, e a 18% ao ano entre 1969 e 1972. Nesta época a inflação estava em queda, o setor público razoavelmente organizado, a dívida externa líquida em um de seus pontos mais baixos e a indexação pela inflação passada, além de anual, basicamente restrita ao setor financeiro. Mas, os governos que se sucederam à estabilização de 1964-

66 haviam cometido o erro de não dotar o país de um órgão gestor da moeda.

Esta falta de um bom desenho institucional para a gestão da oferta de moeda não tardou a mostrar os seus inconvenientes. De 1973 em diante, os ganhos obtidos entre 1964 e 1972, no combate ao processo inflacionário, dissiparam-se continuamente. A inflação anual passou a 40% entre 1974 e 1978, 100% entre 1980 e 1982 e 220% entre 1983 e 1985. O período 1986-1992, como se sabe, foi ainda mais traumático. O recorde neste processo, ao que tudo indica, será batido em 1993.

Durante, ou logo após o Plano de Ação Econômico do Governo Castelo Branco, dever-se-ia ter munido o país de um órgão emissor de moeda independente do governo. Bem que se tentou. Fatos posteriores mostraram que uma estabilização sem independência do órgão gestor da política monetária não persiste ao longo dos anos. Cabe realizar esta reforma institucional da forma mais politicamente palatável possível.

**É preciso
um BC que
seja
independente
na função
de gestor
da moeda.**

* Professor da Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas