

Seis anos de trabalho: um balanço¹

(discurso de despedida proferido na cerimônia de transmissão do cargo de
Presidente do Banco Central do Brasil em 8 de março de 1999)

“As qualidades permanentes – ou a filosofia – que me parece ser a base para o trabalho em bancos centrais são, na verdade, um triunvirato: (i) Continuidade e tudo o que se aplica à experiência e ao cultivo de uma visão de longo prazo; (ii) Competência e tudo o que implica um alto grau de profissionalismo e uma deliberação e comunicação cuidadosa; e (iii) Integridade e tudo o que isso implica em transparência e simples honestidade.”

Paul Volcker. Retirado de The Future of Central Banking: the tercentenary Symposium of the Bank of England F. Capie et al. (eds.) Cambridge University Press, 1994, p. 344.

1. A função pública
2. No começo, todavia, era o caos
3. As primeiras iniciativas
4. A revisão constitucional que não houve
5. A coalizão inflacionária
6. A URV e o Real
7. Políticas de câmbio e juros no início do Plano Real
8. “Perdas internacionais”
9. Os desafios do primeiro ano
10. A tragédia dos bancos estaduais
11. O PROER e a supervisão bancária
12. Bancos estrangeiros
13. A Diretoria de Assuntos Internacionais
14. Advogados
15. Instituições para a estabilidade e o desenvolvimento
16. Mandatos e quarentena
17. A regulamentação do artigo 192
18. Transparência
19. Mudanças recentes na política cambial
20. A resposta à crise da Rússia
21. Mudanças de rumos
22. O futuro

¹ Os parágrafos iniciados com asteriscos (*) foram omitidos na leitura do discurso, mas constaram da versão distribuída à imprensa e colocada à disposição do público através do *site* do Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br) onde esteve disponível.

Excelentíssimo Senhor Ministro de Estado da Fazenda, meu amigo Pedro Malan, Excelentíssimo Senhor Presidente do Banco Central do Brasil, Doutor Armínio Fraga, demais ministros e secretários, digníssimos senhores parlamentares e lideranças, demais autoridades, colegas do Banco Central, novos e velhos, senhoras e senhores.

Comecei a trabalhar no governo em maio de 1993, de início, como Secretário Adjunto de Política Econômica, em seguida, a partir de outubro de 1994, no Banco Central do Brasil, primeiro como Diretor de Assuntos Internacionais, e depois, a partir de agosto de 1997, como presidente desta Casa. Trabalhei com três presidentes do Banco Central – Pedro Malan, Pêrsio Arida e Gustavo Loyola – e quatro ministros da fazenda: Fernando Henrique Cardoso, Rubens Ricupero, Ciro Gomes e Pedro Malan.

Foram seis anos extraordinários e, na partida, dentre os soldados da primeira hora, os pioneiros que se aglomeraram em torno do então Ministro da Fazenda, hoje Presidente da República - os companheiros Edmar Bacha, Winston Fritsch, Clóvis Carvalho, Eduardo Jorge - nenhum de nós jamais poderia imaginar que chegaríamos onde chegamos.

Há muito o que dizer sobre o que se passou nesse período, por isso eu lhes peço licença para uma fala um tanto longa, mas que, espero, não será monótona. Acho importante recuperar algumas passagens importantes desses últimos anos, não apenas para identificar posturas, progressos e compromissos, e homenagear e agradecer a pessoas e equipes, mas também para entender os desafios, e as motivações para as mudanças recentes nas políticas de juro e de câmbio. Creio que **o nosso futuro depende muito do modo como seremos capazes de avaliar essa nossa experiência recente.**

1. A função pública

Antes de mais nada, todavia, como é comum em um momento de despedida como este, quero iniciar com algumas palavras sobre o modo como eu vejo **o exercício da função pública.**

O trabalho no setor público pode ser tremendamente distorcido, e nocivo ao próprio público, se o indivíduo que o executa tem como objetivo perpetuar-se no emprego.

Por isso, sempre tive a minha passagem nessa cidade como transitória, e minha experiência no governo como passageira. **Eu nunca quis ser um profissional de governo, da política. Nunca fixei residência nessa cidade, nunca participei de suas solenidades e dos aspectos cerimoniais das rotinas do poder.**

Sempre gostei de pensar que eu sou apenas um brasileiro comum, um professor universitário dentre tantos que acompanham a economia, as idas e vindas da política, e que se aborrece, como qualquer pessoa, com os retrocessos da economia, com a corrupção, a inépcia administrativa, para não falar do egoísmo, da vaidade e da intriga, infelizmente tão cultivados em alguns círculos do poder.

Eu apenas tive o privilégio, a extraordinária oportunidade de vir para uma posição de responsabilidade, onde podia realmente ajudar a mudar as coisas e construir um país melhor para os meus filhos. **Um sonho simples de qualquer brasileiro que quer ajudar seu país.** O Presidente Fernando Henrique, e o Ministro Pedro Malan me deram esta extraordinária oportunidade, essa incrível e fascinante responsabilidade, e a eles serei grato pelo resto da vida.

*Em resposta a este chamamento, eu me entreguei ao trabalho com todas as minhas energias. Jamais fugi responsabilidades, ou deixei de contrariar potentados econômicos quando isto era necessário. Como disse, em outra ocasião, recentemente, na Nota que li em 13.01.99, não se tem noção do quanto é **desgastante e solitária a defesa de princípios, a execução de políticas impessoais, voltadas para a maioria, freqüentemente confrontando interesses poderosos e despertando ressentimentos. A defesa da moeda traz benefícios a maiorias silenciosas e desorganizadas, cuja voz raramente se faz ouvir.**

2. No começo, todavia, era o caos

Tudo parecia perdido em maio de 1993: o Ministro Fernando Henrique Cardoso era o quarto em menos de oito meses, e vinha depois de diversas situações vexaminosas para os ministros que o precederam. Os níveis de aprovação do Governo eram

então os piores de toda a nossa história recente. Estávamos a um ano e pouco das eleições presidenciais, e prontos para repetir, de forma piorada, a tragédia da hiperinflação de 1989.

O déficit público estava não apenas inteiramente fora de controle, mas também registre-se que o Governo de então não atribuía qualquer importância à questão fiscal, tida como obsessão de tecnocratas que, como se ouvia dizer na ocasião: era **gente que entendia de números, mas não de gente**. Um bordão, diga-se de passagem, tradicionalmente usado para o mal, vale dizer, **contra o Erário**.

As reservas internacionais ainda estavam em US\$ 25 bilhões, mas o nosso sistema financeiro estava corroído por dentro de formas ainda difíceis de perceber num ambiente de alta inflação. Os estados estavam praticamente todos em atraso com suas dívidas contratuais, assim como suas concessionárias de energia: não tínhamos feito ainda a Lei 8727, e as privatizações estavam paralisadas ou paralisando face às conhecidas restrições do então Presidente da República, hoje governador de Minas Gerais, ao processo de privatização.

Além disso, a sociedade se mostrava aterrorizada, pela sucessão de choques econômicos. **A falta de credibilidade era monumental, e merecida**, pois o governo não governava, não tinha projeto, nem idéia do que fazer. Foi assim que começamos a trabalhar em 1993.

*Seis anos depois, são muito fáceis os exercícios sobre o “antes e depois”. Qualquer um é capaz de apresentar, como lhe convém, os indicadores econômicos, as mudanças, na forma que melhor enfatize suas preferências. As comparações serão sempre controversas, pois cada cidadão tem o seu ponto de vista. **Democracia é e será sempre diversidade**. E para saber se melhoramos mesmo, as democracias têm mecanismos decisórios muito claros: **Eleições**, nas quais prevalece o ponto de vista da maioria. A julgar pelos resultados, o Brasil aprovou os rumos seguidos, e em duas ocasiões. Mas o caminho foi longo e difícil.

Minha lembrança mais significativa (e emblemática) dos primeiros tempos foi a aprovação quase unânime pelo Congresso (com um único voto contrário do então Deputado Gustavo Krause) da chamada **Lei Paim** (os senhores lembram do Deputado Paulo Paim e suas propostas salariais mirabolantes?). Pois em junho de 1993 seu projeto de lei, aprovado na íntegra, era o passaporte carimbado para a hiperinflação.

Um comentarista de costumes, diretor de cinema, disse na ocasião, muito a propósito, que *“a hiperinflação é um grande desejo nacional. Não há outra explicação para a derrota permanente da Razão Há 400 anos o Brasil é um país que foge dos fatos. O país se esquivava de seus crimes, dá a volta em seu destino predatório e vai dourando a pílula de sua origem patrimonial e oportunista ... Há um desejo de um grande erro cósmico que nos redima”* ²

*Pois bem, nesta ocasião, nós **estivemos a vinte centímetros da hiperinflação**. Para quem não se lembra, a contragosto, o Presidente Itamar Franco vetou a Lei Paim e, com o propósito de produzir outra, conduziu um experimento de diálogo com representantes da sociedade organizada conhecido como a Agenda Brasil, coordenada por mim e pelo hoje Ministro da Reforma Agrária, meu amigo Raul Jungman. E mais uma vez ficou demonstrado que nosso problema não era, como não é, o de cooptar interesses organizados, mas o de envolver a sociedade maior, inorgânica, excluída, não representável, no processo de estabilização, o que conseguiríamos depois, com a URV.

3. As primeiras iniciativas

Em junho de 1993, quando publicamos o PAI (Plano de Ação Imediata), estávamos dando os primeiros passos - deste processo que os economistas chamam de ajuste fiscal, processo que significa fazer o Estado caber dentro de suas próprias fronteiras - e nada, naquele momento, parecia indicar que haveria apoio para isso. **Apenas o Ministro Fernando Henrique Cardoso, não se cansava de repetir: o caminho se faz caminhando.**

O Conselho Monetário Nacional, apesar da obrigação legal de reunir-se mensalmente, não se reunia há quase um ano. Tínhamos mais de cem votos a deliberar. **Nunca tinha havido tamanha paralisia por parte das autoridades monetárias.**

Para se ter uma idéia do grau de anomia imperante, foi preciso que o CMN aprovasse uma Resolução (de número 1996), nessa histórica reunião de 29.06.93, para

² Jabor (1995, p. 73)

esclarecer que **uma lei valia**, e não era uma lei qualquer, era a Lei 7492, Lei do Colarinho Branco, que veda aos bancos os empréstimos a seus controladores e confere 2 a 6 anos de reclusão aos transgressores.

Por algum motivo, entendia-se que essa norma não valia para bancos estaduais e também para os federais, o que obviamente, se constituiu em um manancial de descontrole fiscal, além de crime. O descalabro parou com a Resolução 1996, mas ninguém foi preso. E a aplicação desta lei aos bancos federais ainda não se dá.

Nessa ocasião já contávamos com o Doutor Pedro Malan no Banco Central, que, em outubro, me convidou para assumir a Diretoria de Assuntos Internacionais desta Casa. Já contávamos também com o Doutor André Lara Rezende para concluir as negociações da dívida externa e o Doutor Pêrsio Arida para o BNDES.

Logo adiante, em 7 de dezembro de 1993, o Ministro da Fazenda, encaminhou ao Presidente da República a **Exposição de Motivos 395**, trazendo os principais elementos do programa de estabilização que estávamos desenhando.

Falávamos amplamente de alguns temas novos - realismo orçamentário, déficit potencial, rigidez orçamentária causada pelas vinculações de receita, repressão fiscal e inflação como um imposto. E principalmente, falávamos, e temos falado desde então, que o Brasil tem **uma doença fiscal**, que se não for tratada, nada vai funcionar, não haverá crescimento, nem justiça social, nem equilíbrio externo, e que a inflação é esplêndido anestésico do qual será muito difícil o país se livrar. A EM 395 dizia textualmente: *“infelizmente não há atalhos. A estabilização definitiva é um programa de transformação de mentalidade que toma tempo e requer coerência e persistência de todos. A ansiedade por resultados imediatos é compreensível, mas altamente perigosa ... é justamente o imediatismo que impede **que o caminho mais longo da estabilização seja trilhado com a coerência e persistência necessárias**”* (§138).

Nosso diagnóstico era o de que, na engenharia do ajuste fiscal, o primeiro problema a ser atacado devia ser o das **vinculações de receita**.

*A vinculação de receita é a forma mais direta e perversa de apropriação corporativa de um recurso público. É a maneira pela qual o Estado concede a uma atividade, autarquia ou empresa a exclusividade no uso de determinada receita. O texto da Constituição ilude o cidadão estabelecendo uma vedação à vinculação de impostos, mas

ressalva as partilhas de receitas com os estados e municípios e o percentual de 18% para a educação (art. 167, IV). A vedação não alcança as Contribuições e as Taxas, o Adicional de Frete para o FMM, os encargos sobre a folha de salários que financiam o Sistema “S” e seus magníficos prédios de mármore, assim como os impostos criados para os gastos das estradas, a CPMF que se destina à Saúde, e por aí vamos. **As exceções são a regra.** Todo o dinheiro público parece já ter dono.

Por isso, propusemos na EM 395 uma emenda constitucional criando o **Fundo Social de Emergência**, um mecanismo que nada mais era que um sistema para desvincular receitas, e **desvincular é fazer público o dinheiro público.**

Reparem que até hoje, mesmo depois de o FSE ter sido renovado mais de uma vez, trocado de denominação (para FEF) e perdido alguns de seus elementos, ainda permanece viva a queixa dos prefeitos e governadores. Ou seja, a primeira de todas as medidas da ajuste fiscal, aquela que permitiu o início de tudo, em vez de se tornar **permanente com todas as honras**, ainda se vê questionada, como algo que foi roubado dos municípios e devesse ser devolvido.

4. A revisão constitucional que não houve

É interessante lembrar que nesta EM 395, de 1993, o Ministro da Fazenda oferecia ao Presidente da República, além da Emenda Constitucional criando o FSE, uma série de outras emendas a serem apreciadas durante o processo de Revisão Constitucional então em aberto. Dentre estas estavam emendas versando sobre: (i) o federalismo fiscal; (ii) a reforma tributária; (iii) o realismo orçamentário; (iv) a reforma administrativa; (v) a modernização da economia (a ordem econômica); e a (vi) reforma da previdência.

Tudo estava lá. Tudo isso podia ter sido feito na Revisão Constitucional de 1993, por votação unicameral, em maioria simples, em 6 meses. Mas nada foi feito. A única emenda importante que conseguimos passar foi a do FSE, Emenda Constitucional de Revisão n.1, de 01.03.1994. Que extraordinária oportunidade nós perdemos aí ! Na verdade, que decisão infeliz esta de não prosseguir com a revisão ... de quem terá sido ?

O constituinte em 1988 certamente se permitiu alguma ousadia, porque sabia que 5 anos depois haveria uma revisão, quando os exageros poderiam ser corrigidos e os

inúmeros experimentos ali inseridos seriam verificados quanto à sua viabilidade. Tudo muito próprio para uma nação em processo de construção de seu ordenamento jurídico e institucional, tanto no plano político quanto econômico.

Mas como a Revisão Constitucional não aconteceu, o Governo seguinte teve de ocupar a maior parte de seu mandato corrigindo a Constituição, através desse martírio das 2 votações em cada uma das Casas, com quorum qualificado, com intermináveis deliberações em Comissões, o uso e abuso da salvaguarda dos DVS (Destaque para Votação em Separado) - **ritos que fariam sentido apenas em países onde a mudança constitucional é rara, mas onde as constituições têm vários séculos de idade e foram longamente decantadas e testadas. Este definitivamente não é o nosso caso.**

Quanto tempo perdido, quanta energia desperdiçada.

A situação é caricata quando se trata dos 12%, um dispositivo para o qual “demos um jeito” de uma norma constitucional “não colar”. Coisas do Brasil. Mas é trágico quando se trata de assuntos referentes à Administração Pública e à Previdência, pois, como disse o Excelentíssimo Senhor Presidente da República, no seu célebre discurso do Itamaraty em outubro passado: *Criou-se uma incompatibilidade entre os desejos da sociedade expressos na Constituição e que se traduzem em despesa pública, e as possibilidades de atendê-los com os recursos que a própria Sociedade deu ao Estado através de impostos.*

5. A coalizão inflacionária

Essa incompatibilidade entre desejos e possibilidades existe há muitos anos e tem sido resolvida pela **inflação** a qual, não tenhamos dúvida, é **uma violência do Estado contra o cidadão** que, todavia, desfruta (ou desfrutava ?) no Brasil de uma surpreendente tolerância.

*O Brasil tem sido o berço de extraordinárias “teorias” sobre o modo como a inflação era inevitável, admissível, estruturalmente gerada pelo conflito distributivo, inerente ao capitalismo periférico ou à luta de classes, mas nunca uma criatura de um Governo irresponsável vivendo além de seus próprios meios.

Quanta gente não vinha pedindo um pouquinho de inflação ? E ao mesmo tempo mostrando uma hipócrita surpresa no tocante às origens dos nossos índices absurdos de desigualdade social. Como se ninguém soubesse que a inflação é um imposto sobre o pobre e que a aplicação continuada de um imposto como esse apenas poderia produzir a pior distribuição de renda do mundo.

Como é que fomos aceitar um desenvolvimento econômico tão injusto durante tanto tempo ? E como é que não percebemos que a injustiça se produz pela inflação e pela irresponsabilidade fiscal ?

*A resposta a essas perguntas pode ser formulada em termos relativamente simples: fomos tão longe com a inflação porque ela **resolvia problemas que as nossas incipientes instituições, ou a nossa imperfeita representação política, não eram sequer capazes de enunciar**. Por omissão, ou de maneira tácita, tributou-se o pobre para se construir a indústria sem que ninguém tivesse de propor abertamente esta forma de financiamento. A solução era muito ruim do ponto de vista distributivo, mas tinha um atrativo político extraordinário: não havia como atribuir as culpas senão de forma abstrata ao Estado e ao capitalismo, à ganância dos oligopólios, à irresponsabilidade dos sindicatos, aos atravessadores, ou às perdas internacionais.

Por mais supérfluo que pareça, a atribuição de responsabilidade é essencial para o processo decisório. **A inflação é imoral, mas um mal do qual todo político é capaz de se distanciar**. Mesmo que se possa debitar o déficit público genericamente aos políticos, nenhum deles individualmente pode ser responsabilizado pelo déficit, que resulta do **conjunto** de suas ações.

Com a **Lei de Responsabilidade Fiscal**, recém proposta, o governo Fernando Henrique Cardoso procurará inverter os termos do problema individualizando no administrador a responsabilidade pela boa condução das finanças públicas. Não se trata apenas da licitude do ato administrativo, matéria própria dos Tribunais de Contas, mas da responsabilidade pelo equilíbrio financeiro do Estado. São definidas várias modalidades de Crime de Responsabilidade Fiscal, e é prevista, inclusive, a pena de reclusão para diversos tipos de condutas, tais como: “quebrei o Estado (ou o banco do Estado) mas fiz meu sucessor”, “usei os títulos emitidos para precatórios para outros fins, socialmente mais

importantes” ou “não vou pagar compromissos do meu antecessor porque isso compromete os meus planos de investimento”, ou coisas do gênero.

É sintomático e preocupante estarmos agora assistindo manifestações contrárias à Lei de Responsabilidade Fiscal. **É um absurdo que a irresponsabilidade fiscal se torne postura política, que seja reivindicada como direito do governante. Ao que parece, pagar as contas e honrar compromissos é, na mente desses senhores, alguma forma inferior de governar. Aparentemente, toma-se de forma equivocada o paradigma de JK:** o bom governo seria o gastador, o realizador, o fomentador, não importa que não pague as contas.

*Ocorre que estamos vivendo um momento diferente, onde as possibilidades do Estado empresário são nulas, e que temos de fazer o caminho de volta, pagar as incríveis contas deixadas pelos “realizadores” e “fomentadores” do passado, e não há mais lugar para a irresponsabilidade fiscal.

O desenvolvimentismo fundado na irresponsabilidade fiscal se esgotou e levou este país a um impasse: o progresso baseado em papel moeda se tornou tragédia, pois a inflação não é mais combustível do desenvolvimento, mas apenas veneno.

*Não se trata de uma tragédia marxista associada ao colapso do modo capitalista de produção, ou às contradições da globalização. É uma tragédia mais rasteira, e anterior ao próprio Marx e que aparece com mais clareza no Fausto. Um intérprete moderno de Goethe enxerga no pouco conhecido terceiro ato da tragédia, que se passa num canteiro de obras, “*um modelo fáustico de desenvolvimento*” que “*criará uma nova síntese histórica entre poder público e poder privado, simbolizada na união de Mefistófeles, o pirata e predador privado, que executa a maior parte do trabalho sujo (com seu oportunismo, sua exaltação ao egoísmo e infinita falta de escrúpulos, ajusta-se com perfeição a certo tipo de empresário capitalista), e Fausto, o administrador público, que concebe e dirige o trabalho como um todo*”.³

*O desenvolvimentismo fundado na irresponsabilidade fiscal e na inflação, tão falso, quanto tentador para o Soberano. Falso como a prosperidade produzida pela emissão desenfreada de papel moeda que, na imagem de Goethe, construída a partir da experiência dos Assinats franceses, que testemunhou, são “*espectros de papel, fantasmas impressos e*

³ Berman (pp. 71-73)

*assinados aos quais corresponde um valor falso como os Tesouros que Mefistófeles imagina enterrados sob o solo do Império”.*⁴

A saúde da moeda deve ser, portanto, um princípio fundador do próprio Estado, e que, uma vez consignada em nosso ordenamento jurídico, oferece **importante salvaguarda para a cidadania contra possíveis abusos perpetrados pelos governantes**. Por isso o Brasil precisa de um Banco Central independente e voltado para a defesa do poder de compra da moeda nacional.

A inflação não é de esquerda, ou progressista, nem a estabilidade uma causa reacionária. Parte da nossa esquerda parece achar que a inflação é um substituto para a Revolução, pois se apresenta como um mecanismo que extrai recursos da sociedade em benefício de um Estado que se imagina benigno e puro que vai então corrigir as injustiças do mundo. Não se percebeu a incompatibilidade a longo prazo entre democracia e inflação, pois **numa democracia não pode haver taxaço (inclusive e principalmente através da inflação) sem representação**.

Já a direita, sabe que a inflação é reacionária, que concentra a renda e transfere recursos do pobre para o Estado, mas profissionalizou-se em canalizar esses recursos para os ralos que alimentam as suas clientelas. A direita tem pudor, embora lhe falte vergonha na cara, que é outra coisa muito diferente: bate-se pela inflação de formas mais sutis, como por exemplo, através da desvalorização da moeda, porque ela **reduz os salários, empobrece o país em benefício de quem tem domínio sobre seus preços, ou seja, quem tem poder de mercado, rendas e posses em moeda estrangeira**. A direita sabe o que está fazendo quando se bate pela desvalorização.

Em 1993, quando apenas preparávamos o terreno para o Plano Real, já íamos descobrindo, na prática, que a inflação tinha fortes apoios à Direita e à Esquerda, ou seja, que tinha como base uma poderosa coalizão de interesses que era preciso derrotar.

⁴ Citati (p. 234)

6. A URV e o Real

Seguindo-se à EM 395, nosso grande desafio foi o de transformar num instrumento legal e operacional os conceitos da EM.

*A experiência dos membros da equipe era muito variada, incluindo economistas formuladores e uma vasta gama de funcionários públicos com a experiência dos outros planos e capazes de identificar as armadilhas que tinham apanhado a outros andando nesta mesma estrada. São muitos os nomes e os talentos que participaram nesse processo de concepção das medidas que criaram o Real. Muitos estão aqui sentados, diversos permanecem anônimos a despeito de contribuições fundamentais para uma construção tão complexa e detalhada, onde todas as engrenagens devem funcionar perfeitamente.

Foi extraordinária a experiência da concepção do sistema bimonetário, afinal tornado público na MP 434 de 28.02.1994, criando a URV (depois Lei 8880), a qual, todavia, quase não saiu do papel. Na Reunião Ministerial de 27 de fevereiro de 1994, as pressões no sentido do populismo salarial e do controle de preços foram enormes. Mas prevaleceu o bom senso.

O Real foi, de fato criado aí, em 28 de fevereiro. Nesta MP era criada a URV, “dotada de curso legal para servir exclusivamente como padrão de valor monetário” (art. 1, *caput*), sendo a URV parte integrante do sistema monetário nacional, portanto, “uma moeda de conta”, mas que teria poder liberatório, ou seja, a propriedade de servir como meio de pagamento, apenas depois de emitida, quando passaria a chamar-se Real (art. 2). São poucos os que festejam o aniversário do Real em 28.02 – me ocorre o jornalista Joelmir Betting. Estamos, no presente momento, já dentro do sexto ano do Real, que se iniciou no sábado retrasado.

*A URV foi uma experiência de reforma monetária como nenhuma outra nesse planeta. Teve elementos da experiência alemã do Rentenmark de 1923, das propostas de *OTNização* nascidas no Brasil mas nunca executadas. Mas foi única: nenhuma outra reforma teve esta magnitude ou envolveu um processo voluntário de adesão tão amplo, envolvendo a redenominação voluntária de cada obrigação pecuniária conforme a vontade das partes.

*A URV era o coração de um empreendimento difícilíssimo: conduzir um plano de estabilização sem choques, confiscos, canceladas, e atrair a sociedade a aderir voluntariamente a um esquema que resultaria vantajoso para a coletividade. Era uma solução de mercado para um sério problema de decisão coletiva, e onde o respeito à lei e à dignidade do cidadão sempre foram nossas “cláusulas pétreas”.

O sucesso da URV foi o sucesso da democracia, da economia de mercado e da racionalidade coletiva de um povo, que buscava maneiras de rejeitar o flagelo da inflação, a “Lei do Gerson”, e a pilhagem dos recursos públicos. Por isso, **os 4 meses de vigência da URV foram um reencontro da Sociedade brasileira com um de seus mais importantes e mais combatidos valores: a moeda**, a capacidade de transmitir poder de compra para o futuro, a capacidade de vislumbrar horizontes. **A restauração da moeda era um reencontro com um futuro que parecíamos ter perdido.**

7. Políticas de câmbio e juros no início do Plano Real

Apesar de bem sucedido, o processo de reengenharia da moeda, através da URV, estava construído sobre bases fiscais extremamente precárias, e as remarcações de preços nas vésperas da entrada em vigor da nova moeda foram fortíssimas. A partir de primeiro de julho, a URV ficaria para trás, e o destino do Real passaria a depender dos nossos próximos movimentos. Qual seria a inflação do primeiro mês, já na nova moeda, qual o grau de desindexação posterior, tudo isso ia depender da atuação do Banco Central, em particular das políticas de juros e câmbio. O avião havia decolado, era preciso pilotar e começamos com uma combinação simples, quase de livro-texto: juros altos, ou seja, política monetária apertada, e câmbio flutuante.

A história é conhecida. Esta combinação de políticas foi extremamente bem sucedida em produzir um bom começo para o Real.

*Tivemos deflações nos índices de “ponta” (incluindo a cesta básica, que caiu 4% em Julho e outros 4% em Agosto), a desdolarização, e inflações nos primeiros meses pequenas o suficiente para garantir o sucesso do plano. As margens de sucesso, nos

primeiros meses, eram baixíssimas, mas nós conseguimos navegar com sucesso nesses caminhos muito estreitos, e conseguimos uma excelente decolagem.

Como seria a decolagem do Real se começássemos com uma política monetária frouxa e uma desvalorização cambial ? Eu lhes digo, seria um desastre. Toda a experiência da URV seria desperdiçada, todo o preparativo seria perdido, e a próxima chance de estabilizar estaria, provavelmente, muito longe, depois das eleições, com um outro governo.

Exatamente por isso **não se pode aceitar este argumento tão comum dentre os derrotados pelo sucesso do Real, que houve um “erro” nas políticas de câmbio e juros no início do Real. Erro coisa nenhuma.** Se algum “erro” houve foi o de ter dado certo de uma maneira muito clara aos olhos da população, e rápido o suficiente para desarmar uma série de projetos pessoais de poder já em estado avançado de construção.

Em julho e agosto de 1994 a **oposição** tinha uma ampla liderança nas pesquisas eleitorais, e já se preparava para governar. Eles não poderiam deixar de se irritar com a sucessão de **acertos** da política econômica, deixe-me sublinhar isto, **os acertos da política de juros e câmbio**, acertos tão contundentes que fizeram o Real um sucesso com extraordinária rapidez e viraram completamente o cenário eleitoral.

A oposição foi massacrada na eleição de 1994, e com ela também massacrada a tese que as políticas de câmbio e juros eram erradas e insustentáveis, e o Real era um plano eleitoral. Se alguém errou na avaliação das políticas de câmbio e juros foram esses zangados economistas da oposição, cujos diagnósticos terminaram por colocar seus partidos na exótica posição de defender a desvalorização cambial, ou seja, um caso raro de partidos de esquerda que defendem políticas que resultam em arrocho salarial.

8. “Perdas internacionais”

As opiniões emitidas sobre política cambial naquela altura, principalmente da parte de alguns profissionais da política, tiveram para mim um “muso” inspirador, um craque em matéria de oportunismo político, um inigualável talento para a criação de falsas conspirações, um conhecido caudilho gaúcho, com larga militância no Rio de Janeiro.

Eu explico. No começo de 1986, quando o país foi surpreendido pelo Plano Cruzado, e não havia um brasileiro que não estivesse disposto a enrolar-se na bandeira nacional para defender o plano, este senhor declarou-se contrário ao Cruzado. Era o único. A única voz dissonante a afirmar, com aquela sua gestualidade retumbante de patriota inconformado, sempre a alertar para calamidades, e a denunciar interesses inconfessáveis, que o Cruzado não daria certo por causa das “Perdas Internacionais”.

O que eram as “Perdas Internacionais” ? Ninguém sabe até hoje o que são as “perdas internacionais”. Querem a verdade ? Não era nada. **Era um hedge político, uma opção gratuita.** Se por algum motivo, nos próximos cinco ou dez anos, o Cruzado desse errado, apenas um brasileiro tinha levantado a sua corajosa voz para denunciar a fragilidade do arranjo, apenas essa voz solitária e incompreendida. Pouco importa que o desastre tivesse lugar por outras razões, totalmente incompreensíveis ao próprio profeta. O desastre era a sua consagração.

Com o sucesso do Real, várias vezes se ergueram neste mesmo estilo, e o objeto dessas manifestações, com muita frequência, foi a política cambial: um “erro” havia sido cometido, diziam, e, portanto, **qualquer coisa que ocorresse nos cinco ou dez anos seguintes e que viesse a prejudicar o Real seria um produto defasado deste “erro original”, dessas “perdas internacionais”.**

Inúmeras carreiras foram construídas, aqui e lá fora, a partir dessa previsão da catástrofe, portanto se aqui fôssemos conferir **o Prêmio Leonel Brizola para os profetas que acertam pelas razões erradas, mesmo sem entender muito bem o que se passou**, o número de candidatos seria imenso: os campineiros enfurecidos, os grandes economistas gringos sem clientela no Brasil, alguns jornalistas obcecados com câmbio, alguns veículos de imprensa especializados em ver o lado ruim das coisas, os amargurados de sempre, alguns especuladores profissionais, e por aí vamos.

O Real poderia ter caído vítima do El Niño, ou da moratória russa (para não falar da crise da Ásia), eventos imprevisíveis, **e totalmente desligados da arquitetura do Real, e ocorridos cinco anos depois do alegado “erro” na política cambial.** E no entanto, esses senhores, brasileiros e estrangeiros, críticos históricos do Real pelos motivos mais desbaratados (e nem sempre consistentes entre si), todos se apresentariam como os heróicos analistas que a despeito da opinião contrária em larga maioria, jamais

esmoreceram em prevenir que o desastre estava próximo e que o Brasil caminhava para o abismo e que o Pecado Original nos levaria à Danação.

O jornalista Jorge Caldeira, num texto clássico a propósito de uma frase do Nelson Rodrigues⁵ argumentou que, *no Brasil, o fracasso é uma indústria pujante e organizada, pois o sucesso sempre cria injustiças (pois é destruição criadora) cuja reparação passa a ser a razão de ser dessa indústria, que se empenha em obter do Governo as compensações pelo que lhes foi retirado.* A “defasagem cambial” sempre foi um pretexto para favores compensatórios (sempre foi de 30%, não lembram ?), mas depois do Real se tornou uma bandeira poderosa, a chave para conquistas mais ambiciosas e nos mais variados formatos. Na visão de Caldeira, *todavia, com o tempo e com o sucesso do Real, a indústria do fracasso entraria em desespero e sua profecia era a organização de passeatas contra a estabilidade onde as palavras de ordem seriam “quero minha proteção”, “inflação já”, “abaixo o Real”.*

Qualquer semelhança entre esta visão, essa extraordinária premonição, e o ato promovido pela FIESP, naquela negra torre de mármore construída com dinheiro dos impostos que incidem sobre o emprego, aquele monumento vivo ao Custo Brasil, sob a égide de seu novo presidente, Doutor Horácio Lafer Piva, em dezembro passado, não é mera coincidência: foi profetizado em 1995 pelo jovem biógrafo do Visconde de Mauá, jornalista e historiador, um profundo conhecedor da resistência das nossas elites em se mover e, quando é o caso, mover-se para o lado errado, na direção do atraso.

Já em 1994, portanto, tínhamos esta poderosa coalizão de interesses na qual **a Esquerda uniu-se à Direita, em sentir-se ludibriada pelo sucesso do Real e do Presidente Fernando Henrique Cardoso. Profetizar a catástrofe em linguagem parnasiana e alardear o artificialismo da construção, os supostos “erros”, e combater à sombra do anonimato das notinhas venenosas, com os instrumentos da intriga e da fofoca, foi tudo que restou a todos esses cujos projetos políticos foram destruídos pelo sucesso do Real.**

⁵ “Por que somos um Narciso às avessas” Exame 30.08.1995

9. Os desafios do primeiro ano

Nós sempre soubemos que a parte mais difícil do programa de estabilização era lidar com o seu sucesso inicial. A verdadeira guerra começava agora, com as medidas que iam dar sustentabilidade ao edifício recém construído. Este é o momento onde os economistas já fizeram a sua parte, e os políticos precisam fazer a sua, justo na hora em que os pendores para a **complacência** são os mais fortes.

Teríamos de enfrentar a Crise do México, logo em dezembro, num momento onde o superaquecimento da economia parecia assustador, e encontrava motivações na própria estabilidade (os ganhos de renda da população mais pobre e os horizontes abertos àqueles dispostos a se endividar, comprar um bem durável). Além disso a estabilidade começava a nos revelar os imensos problemas existentes no sistema bancário. Não era uma agenda muito fácil.

Em março de 1995, depois de alguns tropeços, estabelecemos a política de bandas cambiais e elevamos os juros para conter os excessos do consumo. Vários outros planos de estabilização tinham se esgotado neste ponto. Tomamos as medidas impopulares que a situação requeria, e fomos adiante. Naquele momento, não nos deixamos enganar por falsas soluções fáceis, a maxi e a flutuação, nem por arroubos intelectuais sem sentido prático, e aceitamos a inexistência de “refeições gratuitas”, um sábio axioma, que mesmo os economistas demoram, por vezes, a assimilar.

Nessa altura tivemos de encarar de frente a fase mais crítica do saneamento do sistema bancário, um extraordinário desafio, que se desdobrou em diversos capítulos fundamentais. O número preciso de liquidações, intervenções e outros regimes especiais é revelador: foram mais de **190 instituições**, a maior parte bancos de todo tamanho. Nunca houve nada parecido nesse país, mas os prejuízos para depositantes foram muito pequenos.

Conforme já observei, tínhamos problemas sérios com os bancos federais e estaduais, a começar pelo nosso **Banco do Brasil**, cuja capitalização e reestruturação custaram cerca de R\$ 8,0 bilhões aos cofres públicos, muito mais que o valor de seu patrimônio contábil. É claro que pode ser dito que o Banco do Brasil quebrou porque dele fizeram mau uso, e que o banco foi assumindo despesas e responsabilidades que não eram

suas, mas do Tesouro, ou foi sangrado pela força de influências políticas. Alegações que também aparecem nas conversas sobre bancos estaduais. Pois bem, **se é assim, o assunto é fiscal: para que o Tesouro (Federal ou Estadual) não tenha a tentação de usar um banco público para gastar além da conta, é melhor então que não tenha banco.**

A privatização do Banco do Brasil, a meu juízo, deve ocorrer, porém, no futuro, pois agora temos uma agenda cheia de bancos estaduais para vender. Logo adiante, será natural que alguns dos maiores bancos privados ultrapassem o Banco do Brasil em tamanho e competência, fazendo de sua privatização um negócio natural para o acionista controlador (como será, por exemplo, a venda do Banespa).

*O governo, desde o PAI, levou a sério o saneamento dos bancos federais e dele tratou consistentemente através do COMIF, que coordenou a reestruturação do Banco do Brasil e também as providências que fizeram com que a CEF (Caixa Econômica Federal) deixasse de ser um problema para o Banco Central. Quem sabe a abertura de seu capital e a entrada de sócios estratégicos em alguns de seus conselhos sirva para construir a partir da CEF um grande banco hipotecário livre da cobiça dos políticos. O Banco Central só tem a aplaudir os trabalhos do COMIF, que também alcançam o BASA e o Banco do Nordeste, que certamente têm suas funções como instituições de fomento, mas funções que não devem ser confundidas com o negócio bancário, mistura que resultou letal para os bancos estaduais.

10. A tragédia dos bancos estaduais

O PROES, o programa de privatização, extinção e saneamento dos bancos estaduais, é uma batalha em andamento no sentido de erradicar uma doença: **uma doença chamada caridade com o dinheiro alheio.**

O cálculo dos prejuízos causados pelos bancos estaduais ao longo de sua existência é estarrecedor, podendo ultrapassar os R\$ 100 bilhões.

*Subsídios e outras transferências efetuadas antes de 1992 podem ter atingido R\$ 40 bilhões, em dinheiro de hoje. Afora isso, o sistema consumiu todo o seu capital entre 1992 e o Real, e agora, no âmbito do PROES e em esquemas específicos (como o de São

Paulo), refinanciamentos foram concedidos em valores que já chegaram a R\$ 47 bilhões e podem alcançar R\$ 60 bilhões. Diante desses prejuízos nada menos que monumentais, o mínimo que podemos dizer é que a existência dessas instituições põe em risco o sistema bancário e o equilíbrio fiscal.

O problema aí não reside na atividade de fomento, pois bancos de fomento existem em toda parte, como o BNDES, o Banco Mundial e o BID, por exemplo. Qualquer banco é livre, evidentemente, para fazer o que quiser com seu próprio capital, inclusive empréstimos a fundo perdido. **O problema é a instituição que usa recursos de terceiros para atividades de fomento. É caridade com o bolso alheio. É apropriação indébita. É crime.** E foi isso que os bancos estaduais fizeram nesse país. Por isso, o Presidente da República assinou uma MP com o propósito de reduzir a presença do setor público estadual na atividade bancária. Por isso, os bancos estaduais devem desaparecer.

Nesse espírito os progressos já foram imensos e conhecidos.

*O maior dos bancos estaduais, o Banespa, foi federalizado, e será em breve privatizado. Privatizamos o Bemge, o Credireal, o Banerj, o Meridional, e o Banco do Estado de Pernambuco. Fechamos os bancos de Rondônia, Mato Grosso e Roraima. Arrecadamos pouco diante dos prejuízos e refinanciamentos: não se cobre nem 10% do prejuízo, mas o importante é extirpar a doença.

*Os próximos passos estão já determinados: temos acordos assinados para a federalização dos bancos do Amazonas, do Ceará, de Goiás e do Piauí. Os governadores recém eleitos dos estados de Santa Catarina e Espírito Santo vieram ao Banco Central manifestar sua intenção de privatizar seus bancos. Estamos aguardando o posicionamento do GDF, que tem um problema e precisa se decidir. Há vários outros na fila para privatizar, por sua própria iniciativa, como os do Maranhão, Bahia e Paraná.

A maior contribuição que o PROES pode dar à sociedade brasileira não é nem a privatização dessas instituições, mas uma mudança conceitual importante: **aos olhos do Banco Central não existem mais bancos estaduais. Existem apenas bancos.** Bancos a serem tratados exatamente como os outros. O PROES teve como consequência enterrar para sempre o conceito de que o banco estadual é diferente dos demais, e que tem “missões sociais” a executar, especialmente com recursos que não são seus. A doutrina do Banco Central nessa matéria é muito simples: banco estadual não tem missão social nenhuma.

Quem pode ser que tenha é agência de fomento, que não é banco, não capta recursos de terceiros, e faz investimentos a fundo perdido apenas com o dinheiro do seu acionista controlador. **Caridade (e fomento) não se faz com dinheiro alheio.**

Há cinco anos atrás esse extraordinário progresso seria considerado impossível, mas está acontecendo, graças à tenacidade e habilidade dos técnicos do Banco Central e da Fazenda, dentre os quais eu queria homenagear especialmente o meu amigo e companheiro Diretor Paolo Zaghen, e sua equipe, Vicente Nunes e Pedro Alvim especialmente, mas também os companheiros da Fazenda cumprindo maravilhosamente a sua parte do processo: Doutores Pedro Parente, Amaury Bier e suas respectivas equipes, os agradecimentos meus e do Brasil pelo esplêndido trabalho que vêm realizando.

*Apenas gostaria de alertar que os progressos foram extraordinários, mas as forças trabalhando em sentido contrário não estão mortas. Todo o pesadelo pode ser recriado com imensa velocidade se não prestarmos atenção a alguns temas importantes, em especial dois: **a disciplina das agências de fomento e a formação dos fundos previdenciários dos estados**. Se esses temas forem mal regulamentados, as conseqüências podem ser ainda piores que a sobrevivência dos bancos estaduais. As agências de fomento não podem ter características de banco: em hipótese nenhuma devem ser autorizadas a captar recursos do público, nem deter contas de reserva bancária, e não podem administrar os recursos dos fundos previdenciários, que, por razões óbvias, não podem ser usados para fomento. Melhor seria que essas limitações fossem fixadas em lei.

11. O PROER e a supervisão bancária

As dificuldades de bancos do porte do Econômico, Nacional, Bamerindus, dentre outros, colocaram em perigo as poupanças de milhões de brasileiros. O papel do Banco Central não deve ser, nem foi o de salvar bancos ou banqueiros, mas de proteger correntistas, proteger a poupança popular. Bancos são instituições que trabalham com recursos que não são seus. Cabe ao Banco Central fiscalizá-los para que o dinheiro não seja mal utilizado. Em casos de bancos que fizeram mau uso do dinheiro de seus correntistas, a despeito de nossa fiscalização, construímos um programa, o PROER, que ajudava outros bancos a assumir as obrigações relativas aos depositantes desses bancos com problemas,

que eram, então, fechados, liquidados e seus gestores e controladores responsabilizados pelos prejuízos. O objetivo sempre foi o de proteger o depositante.

Programas como o PROER foram feitos em muitos países que passaram por crises bancárias. Pela sua própria natureza, essas crises nem sempre são previsíveis, podem resultar de fraudes extremamente bem elaboradas, e seus custos para a sociedade podem ser catastróficos. Por isso, de nossa parte, nunca houve hesitação em enfrentar o problema. Muito mais difícil foi enfrentar outra barreira, a da incompreensão.

A oposição quis fazer do PROER uma questão política, sem se dar conta do que representaria para o cidadão comum as agruras de uma crise bancária. O brasileiro que se lembra do Plano Collor conhece bem a sensação de ver seus recursos bloqueados no banco, fora de seu alcance. Pois bem, **o PROER evitou que cerca de 4 milhões de correntistas tivessem seu dinheiro preso em prolongados processos de liquidação.** Cada uma dessas pessoas, que tinha uma conta no Econômico, no Nacional e no Bamerindus, para ficar apenas nesses três, deve sempre lembrar que se não fosse o PROER, e se dependesse desses valentes deputados da oposição, a todo momento esbravejando contra o PROER, suas poupanças teriam desaparecido.

A obrigação do Banco Central de proteger a poupança popular foi cumprida. O saldo devedor junto ao PROER, descontadas provisões, é de R\$ 8,7 bilhões, para garantias de R\$ 19,0 bilhões. Há deficiências com a reserva bancária da ordem de uns R\$ 12,4 bilhões, o que faz incerto o resultado financeiro final do programa. Mas de toda maneira, é interessante notar que **os prováveis custos finais do PROER serão uma fração ínfima dos custos do PROES, ou seja, do descalabro representado pelos bancos estaduais. E para estes eu nunca vi nenhum pedido de CPI (Comissão Parlamentar de Inquérito).**

*Em boa medida, os prejuízos a depositantes foram diminuídos em função da criação do FGC, o **Fundo Garantidor de Créditos**, um mecanismo que oferece uma espécie de seguro de depósitos com recursos dos próprios bancos. Valores até R\$ 20 mil em depósitos são protegidos, o que, nos casos onde a proteção foi utilizada, cobriu cerca de 95% dos depositantes. Foi um extraordinário avanço institucional em nosso sistema, e agora prestes a receber o apoio do Banco Mundial para o financiamento de contribuições ao FGC, possivelmente no valor de US\$ 1,0 bilhão.

*Só é lamentável que o FGC ainda não tenha podido utilizar os recursos do RECHEQUE e do FGDLI, o primeiro um fundo formado a partir de contribuições dos bancos para o aprimoramento do uso do cheque, e o segundo, formado dos recursos dos bancos que servem para a garantia da Poupança. Esses recursos estão presos por liminar concedida numa ADIN, dessas feitas pela oposição, alegando que os recursos do RECHEQUE e do FGDLI são recursos públicos, e que não poderiam ser usados para este fim. A alegação da ADIN é totalmente equivocada, e o Supremo Tribunal Federal está esperando a manifestação do Doutor Geraldo Brindeiro nesse sentido. Já fazem quase dois anos da liminar e a manifestação do Ministério Público não ocorreu. Gostaria de fazer, aqui, de público, um apelo ao Doutor Brindeiro, que entregue sua manifestação para que essa liminar possa ser removida e o mecanismo de proteção ao depositante possa ser reforçado.

O PROER, o FGC, a Central de Risco, as IGCs, a Lei 9447/97 e as incríveis mudanças efetuadas na área de fiscalização do Banco Central foram partes de **uma verdadeira revolução ocorrida dentro do Banco Central no sentido de implementar cada uma das 25 recomendações do Comitê de Basileia sobre Supervisão Bancária**. Nesse intervalo, inclusive, o Banco Central se tornou acionista do BIS e passou a participar ativamente dos trabalhos do próprio Comitê. Eu queria homenagear os arquitetos dessa transformação, uma extraordinária equipe, cujo trabalho nem sempre foi devidamente reconhecido fora desta Casa, e que eu gostaria de resumir em alguns de seus comandantes: Doutor Cláudio Mauch, hoje aclamado Presidente da Associação Latino-americana de Supervisão Bancária, meus parabéns pelo trabalho realizado, Doutor Gustavo Loyola, meu antecessor, o nosso Diretor de Normas, que permanece, Doutor Sérgio Darcy e o Doutor Luis Carlos Alvarez, hoje aqui assumindo com todo merecimento a vaga de Diretor de Fiscalização. Minhas homenagens também aos membros do Comitê do PROER. Tenho enorme orgulho de ter podido ajudar nesse extraordinário trabalho. Se hoje nós temos um sistema bancário sadio, tendo passado por todos os turbilhões que passamos, internos e externos, o crédito cabe a esses senhores e senhoras.

12. Bancos estrangeiros

*Em boa medida, a reestruturação do nosso sistema bancário se deveu à capacidade de o Banco Central administrar o interesse de os bancos estrangeiros entrarem no mercado brasileiro. A Constituição limitou a participação estrangeira no sistema financeiro nacional e deu ao Presidente da República o poder de autorizá-la com base do interesse nacional. O Presidente definiu que a entrada de estrangeiros deveria ocorrer em áreas onde o nosso sistema necessitava de energias e deu ao CMN a autoridade para utilizar as autorizações com esse espírito.

*Com isso autorizamos fusões e aquisições envolvendo o HSBC, mas também outras feitas pelos bancos Santander, Bilbao Vizcaia, ABN-AMRO, Sudameris, Credit Agricole e tantos outros. Muitos problemas foram evitados. Muitas soluções de mercado foram montadas para evitar problemas, com isso fortalecendo ainda mais o nosso sistema, a despeito de algumas resistências.

*O valor arrecadado em contribuições para o fortalecimento do sistema financeiro, em suas várias possibilidades, já alcança mais de R\$ 350 milhões, com os quais várias liquidações foram encerradas, e vários créditos de difícil recuperação no balanço do Banco Central puderam ser recuperados. Meus agradecimentos aos gestores do sistema, ao Diretor Sérgio Darcy e sua equipe, e aos antecessores na área de normas e autorizações, Doutor Alkimar Moura e, novamente, o Doutor Cláudio Mauch.

13. A Diretoria de Assuntos Internacionais

A maior parte do tempo, de minha experiência nesta Casa, foi ligada aos assuntos internacionais e uma das minhas maiores tarefas foi a de redefinir o papel do mercado, e da mesa de operações do Banco Central, na determinação da taxa de câmbio. Gostaria de homenagear aqui o DEPIN, na pessoa dos chefes com quem trabalhei: Ledir, o amigo Joubert Furtado, e muito especialmente à Doutora Maria do Socorro Costa Carvalho, um monumento de competência, seriedade, patriotismo e dedicação, que, repetidas vezes assisti, na mesa de operações, enfrentando essa entidade toda poderosa, o mercado, o qual,

todavia, nunca deixou de se curvar a um Banco Central que sabe o que quer. **Conhecendo de perto o trabalho desses profissionais do DEPIN comandados pela Doutora Maria do Socorro quero aproveitar a ocasião para um depoimento: no Banco Central do Brasil nunca faltou operador. Às vezes faltou foi comando.**

O papel do mercado se ampliou nos últimos anos porque desregulamentamos os mercados de câmbio, o que pode ser medido pela redução observada na espessura da Consolidação das Normas Cambiais, trabalho que começou com o Doutor Alcindo Ferreira, grande funcionário público, o homem que conhece todos os segredos do câmbio, e que continuou com o Doutor José Maria Carvalho e sua equipe, a todos o meu agradecimento muito especial.

No Departamento de Câmbio, quando cheguei, encontrei muitos problemas mal resolvidos na área de **ilícitos cambiais**. Com a ajuda do Doutor Alcindo, do Doutor Carvalho e especialmente do Doutor Carlos Augusto Faias, coordenador do Grupo de Trabalho designado por mim para investigar as fraudes cambiais de 1988-89, que já havia produzido, inclusive, uma CPI, conseguimos desmembrar a trama e punir os culpados, ao menos na esfera administrativa. Nas decisões que apliquei nos Processos Administrativos referentes a essas **fraudes cambiais**, apliquei as maiores multas de que se tem notícia nesta Casa, algumas superiores a US\$ 200 milhões. Vencemos a letargia e os prazos de prescrição. A impunidade não prevaleceu.

*Chamo a atenção dos senhores, especialmente dos amigos da imprensa, que essas decisões, quase 500 milhões em multas, devem estar chegando no Conselhinho (Conselho de Recursos do Sistema Financeiro) por agora. Vamos acompanhar se essas decisões são ratificadas.

A desregulamentação cambial significou, dentro do Banco Central, **uma mudança de vocação**, que é tarefa muito difícil em qualquer órgão público. Mas teve lugar de forma exemplar tanto no DECAM, que terá novos caminhos agora que temos uma lei que dispõe sobre a Lavagem de Dinheiro, quanto no FIRCE, departamento encarregado da Fiscalização e Registro de Capitais Estrangeiros. A implantação do Registro Declaratório Eletrônico, o trabalho com o GIE (Grupo de Investidores Estrangeiros), o uso de restrições tributárias (IOF) ou administrativas aos capitais de curto prazo e a incorporação do Censo de Capitais Estrangeiros como rotina do departamento, são exemplos dessa reciclagem.

Foi a partir dos recursos humanos e materiais do FIRCE que começaram os lançamentos de bônus da República em 1995, ou seja, a nossa reentrada no mercado internacional de capitais. Fizemos 16 lançamentos em dez moedas diferentes, nas estruturas mais variadas, incluindo Euryens, Samurais, Caravelas Bônus Paralelos, Euromarcos, Eurolibras, Euroliras, Euro propriamente dito, e bônus globais em dólares, incluindo o lançamento do nosso bônus de 30 anos, o BR-27, numa operação de troca inovadora que ganhou diversos prêmios da imprensa especializada.

Viajamos o mundo inteiro contando as virtudes do Plano Real e das perspectivas do Brasil. Meus agradecimentos aos amigos do FIRCE, Márcio Cartier, Fernando Gomes, Luiz Carlos, Antônio Martins e também, e muito especialmente aos amigos do Tesouro, Murilo Portugal, Eduardo Augusto Guimarães e Fábio Barbosa.

*Este trabalho foi precedido de outro da maior importância, o de encerrar as negociações da dívida externa da década passada com a emissão dos bônus “Brady”, processo que envolveu uma complexa operação de aquisição de títulos do Tesouro Americano em mercado para servirem de garantia colateral a alguns dos nossos bônus, duras negociações com o FMI, que não nos apoiou nesse projeto, e o difícil acordo com a família Dart. Meus agradecimentos ao Doutor Sérgio Ruffoni, ao Doutor José Linaldo Aguiar e respectivas equipes pelo excelente trabalho.

14. Advogados

*A administração pública é regida pelo princípio da legalidade, ou seja, ao contrário do que se passa no setor privado, tudo é proibido exceto aquilo que está expressamente autorizado em lei. Portanto, àqueles que iniciam suas carreiras no setor público eu recomendo que um bom tempo seja dedicado ao diálogo com os advogados, sendo este, devo dizer, um dos maiores desafios que enfrentei.

*Minhas homenagens aos amigos juristas do Banco Central a começar pelo meu amigo Doutor José Coelho Ferreira, Procurador Geral do Banco Central, aos demais membros de sua equipe, Doutores Carlos Alberto Radstrom, também os colegas expatriados para o Ministério da Fazenda Doutores Luiz Carlos Sturzenegger e Daniel

Rodrigues Alves. Tudo o que fizemos tem a marca desses senhores, a marca do Bom Direito, graças ao que, o Plano Real não sofreu ameaças nos tribunais, exceto por oportunistas de ocasião, como os que questionaram o artigo 38 da Lei 8880, ou de profissionais da pilhagem ao Erário, como os que procuram ressuscitar, mas com correção monetária que jamais tiveram, as apólices prescritas pelos Decretos-Leis 263/67 e 396/68, do então Ministro Roberto Campos.

*Absurdos como este me fazem refletir sobre a indústria de ações para pilhar os Cofres Públicos, e sobre maneiras pelas quais a União deveria tomar a iniciativa de processar aqueles que de má fé abusam dos mecanismos da Justiça com o propósito do enriquecimento sem causa.

15. Instituições para a estabilidade e o desenvolvimento

No estágio atual do Plano Real, seis anos após a criação da nova moeda, **é preciso passar da teoria e da retórica para a prática, no terreno da independência do Banco Central.** Nas últimas duas décadas, a independência dos bancos centrais avançou em todo o mundo e sem enfrentar maiores controvérsias, tendo lugar em governos de esquerda ou de direita, no ocidente e no oriente, pois teve como motivação uma tese muito poderosa: **a despolitização da moeda**, algo que apenas engrandece a democracia. Trata-se de o Parlamento confiar ao Banco Central a missão de defender o poder de compra da moeda nacional, ou seja, dar-lhe a autonomia operacional para cumprir esta missão, mas também a obrigação de prestar contas à sociedade.

Aqui no Brasil os avanços nessa direção foram importantes, mas ainda insuficientes. A independência só pode existir se o Banco Central é inteiramente afastado de assuntos fiscais e alguns marcos importantes nessa direção foram **o fim da chamada “conta movimento”, a manutenção da impermeabilidade da carreira do funcionário do Banco Central e o mandamento constitucional de o Banco Central não poder financiar direta, ou indiretamente o Tesouro** (art. 164, §1).

*Este último avanço foi importantíssimo mas, como é comum nesses casos, havia um passado a resolver: obrigações do Tesouro no balanço do Banco Central,

reconhecidas (e constituídas antes de 1988) e ainda a ser (como se sabe, no Brasil, não só o futuro, mas o passado também é incerto). Foram necessárias pelo menos duas rodadas de “limpeza” no sentido de acertar as contas quanto a pendências: a primeira, a famosa **“operação caixa-preta” em 1993, e a Segunda, a Medida Provisória 1789** assinada apenas agora em dezembro de 1998, modificando a forma de remuneração da Conta Única e transferindo ao Tesouro prejuízos e despesas de sua responsabilidade que estavam no balanço do Banco Central. Um grupo de trabalho formado pelo CMN levou um ano para preparar o texto, tendo viajado o mundo inteiro para verificar as experiências de outros países.

Avançamos também em limpar o Conselho Monetário Nacional de influências que nada tinham que ver com a saúde da moeda.

*Antes da MP 542, de 01.07.94, a MP do Real, o CMN era integrado por todos ministros da área econômica, vários da área social (cuja contribuição para os assuntos monetários e, em particular para a austeridade fiscal, nem sempre foi positiva), todos os presidentes de bancos oficiais (ou seja, bancos regulados pelo próprio CMN), e cinco membros da iniciativa privada, um deles representante dos sindicatos, outro o Presidente da Febraban. A EM 205, que introduziu a MP 542, argumentava que a presença dessas pessoas “distorce o caráter de instituição pública do Conselho, pois envolve partes interessadas em decisões onde deve prevalecer exclusivamente o interesse público e o compromisso com a estabilidade da moeda”.

Pela Lei 9069/95, o CMN ficou reduzido ao Presidente do Banco Central, o Ministro da Fazenda e o do Planejamento, criando-se assim um **foro de coordenação macroeconômica, de deliberação sobre normas, supervisão bancária e autorizações e de uso de instrumentos financeiros e creditícios para fins fiscais** (os contingenciamentos de crédito e limitações às dívidas de entidades públicas).

Outro avanço da maior importância foi a criação do COPOM: um simples procedimento administrativo, criado através de uma Circular do Banco Central, de 20.06.96, que resultou em envolver a decisão sobre taxas de juros num ritual técnico transparente, à semelhança do que é feito em toda parte do mundo, que teve como conseqüência conter **a determinação das taxas de juros dentro de parâmetros**

estritamente econômicos. Méritos cabem ao Diretor Francisco Lopes pelo empenho em consolidar esta idéia.

Mas ainda há problemas. Um deles é o tratamento dado à **agricultura e aos compulsórios.** Na prática, ainda temos uma espécie de “conta movimento verde”. O CMN não tem a capacidade de apreciar como deveria o mérito das política de crédito rural (como, aliás, de qualquer outra política setorial) e nem tampouco consegue aferir quanto custam as providências e de que orçamento saem os recursos. Com freqüência, são usados recursos dos depósitos compulsórios para a agricultura, o que é errado, como é errado usá-los para o crédito educativo ou para a indústria da construção. Não há nada impróprio na concessão de subsídios a setores que os merecem, **mas a questão é fiscal, e deve ser tratada no orçamento.** Ademais, os compulsórios servem para criar uma demanda cativa por títulos públicos, que não é necessária nem saudável do ponto de vista de um verdadeiro mercado de capitais. Num horizonte de médio prazo os compulsórios e “direcionamentos” devem acabar e os setores que dependem de recursos dessas fontes devem buscar formas orçamentárias de financiamento.

16. Mandatos e quarentena

Não se pode falar a sério sobre autonomia operacional do Banco Central sem se discutir os mandatos de seus dirigentes.

O Projeto de Lei Complementar aprovado pelo Senado, e que vem sendo discutido na Câmara, está contaminado por preconceitos e corporativismo, de tal sorte que sua aprovação, como está, representaria um enorme **retrocesso.** O relator do projeto na Câmara, Deputado Manoel Castro, compreendeu o problema e o interesse e a relevância do tema fez o Executivo enviar à Câmara o seu próprio projeto, trazendo as contribuições desta Casa. Todos aqui depositamos enormes esperanças nesse projeto.

Em primeiro lugar, é incluído o **mandato,** no caso, de três anos com recondução. São mandatos não coincidentes com os do Presidente da República, o que procura atender o propósito de se ter uma diretoria que não possa ser modificada integral e imediatamente no momento em que mudam os governos. A continuidade na gestão da

moeda é preservada, sem prejuízo de transições, que podem ser feitas com o tempo, conforme a filosofia de cada governante. Garante-se, assim, que o Banco Central guarde certo distanciamento da questão política. Seria bom para todos, e uma demonstração de maturidade da nossa democracia, tanto que até do PT (Partido dos Trabalhadores) vieram idéias nessa direção. **A despolitização da moeda interessa a todos, embora sejam poucos aqueles com coragem para propô-la.**

Outro ponto importante do projeto do Executivo diz respeito à **quarentena “anterior”**. É um despropósito exigir que um dirigente do Banco Central deva estar afastado do sistema financeiro antes de sua nomeação, servindo tal exigência apenas para aumentar a possibilidade de escolhas medíocres que recaiam sobre pessoas sem vivência no sistema financeiro. O mundo financeiro é extremamente dinâmico: **privar o Banco Central de acolher profissionais em dia com as práticas de mercado é um custo excessivamente alto para o país em nome de benefícios que não se consegue enxergar com nitidez.**

*O argumento a favor da quarentena “anterior” é tão falacioso que serviria para se dizer, por exemplo, que um parlamentar não poderia exercer cargo de direção de empresa estatal, pois sua gestão estaria comprometida por uma “lealdade” anterior e estranha ao cargo que desempenha. Ou que um industrial não poderia ser, por exemplo, Ministro da Indústria e Comércio, ou do Desenvolvimento.

Já a **quarentena “posterior”** não é apenas necessária, mas essencial. O projeto propõe que seja de um ano e que o funcionário mantenha a remuneração que tinha enquanto dirigente. Afinal, se o indivíduo não vai trabalhar durante toda a quarentena, senão como docente, e não é aposentado pelo setor público, deve ser remunerado pelo impedimento a seu direito constitucional de exercer a sua profissão. Tenha-se claro que a norma ainda não existe, mas seu fundamento ético é evidente. Tomo emprestado aqui, do próprio Deputado Manoel Castro, uma referência ao Código de Ética Profissional do Servidor Público Civil Federal (Decreto 1.171, de 22.06.94): “a dignidade, o decoro, o zelo, a eficácia, e a consciência dos princípios morais são primados maiores que devem nortear o servidor público, seja no exercício do cargo ou função, **ou fora dele**”. **A quarentena “posterior” é uma exigência ética que, pessoalmente, vou acatar sem nenhuma lei que me obrigue.**

17. A regulamentação do artigo 192

O projeto de lei da quarentena e dos mandatos é importante e deve ser votada. Mas ela cria um problema sério sobre o qual é preciso refletir. Nossa Constituição contém uma excrescência que vem nos causando problemas há muitos anos: **a limitação dos juros reais em 12%** (artigo 192, §3). Até agora foi possível neutralizar seus efeitos graças à interpretação do STF, que entendeu que a norma não era auto-aplicável e que o artigo 192 tinha de ser regulamentado todo ele através de uma só lei complementar.

O projeto dos mandatos e da quarentena pode introduzir um fato novo nesse panorama e um enorme problema potencial: se a Câmara votar o projeto estará fazendo o que o STF disse que não podia ser feito, ou seja, regular apenas uma parte do artigo 192 mas não o todo. Diante disso, imediatamente, deve-se esperar um festival de projetos demagógicos procurando regulamentar os 12%.

A solução para o problema está no Senado. A partir de um Projeto de Emenda Constitucional que, originalmente, propunha a eliminação do artigo 192, formou-se uma Comissão, tendo como relator o Senador Jefferson Peres, que criou um substitutivo propondo apenas duas modificações no artigo 192: a primeira para que ele possa ser regulamentado **em partes**, ou seja, que possam ser feitos projetos específicos para diferentes temas ali abordados (Banco Central, cooperativas de crédito, seguros, previdência privada, bancos, liquidações, mercados de capitais, etc); a segunda, **a eliminação dos 12%**. Caso a comissão aprove este substitutivo e o plenário do Senado vote essa emenda, ficaria prejudicado o encaminhamento de projetos vindos da Câmara regulando os 12%, pois, no máximo, morreriam todos ao chegar ao Senado, que não poderia votar lei regulamentando matéria constitucional cuja supressão acabou de votar.

É preciso que o país dê início à modernização da legislação sobre o sistema financeiro. É preciso iniciar a regulamentação do artigo 192, e o assunto está nas mãos do Senado, na forma da Emenda Jefferson Peres, que procura dar fim a este crime contra o bom senso representado pelo tabelamento dos juros em 12%, que já deveria estar no lixo da História há muitos anos.

E ao mencionar o Senado, não poderia deixar de agradecer, de público, o apoio que tive do seu presidente, Doutor Antônio Carlos Magalhães, que gostaria de ter trazido a

esta casa para melhor conhecer o que aqui se faz, e estabelecermos melhores bases para o trabalho conjunto do Banco Central e do Senado, especialmente no trâmite dos pedidos de endividamento público, no nível federal como estadual e municipal. Meus votos para que o meu substituto dê consequência a este convite, e avance mais um degrau no relacionamento desta Casa com o Senado Federal.

Mas dentre tantos outros senadores com quem convivi, e de quem aprendi lições as mais diversas, queria, nesta ocasião homenagear **a todos através de apenas um deles**, um dos melhores, e que não está mais entre nós, o **Senador Vilson Kleinubing**.

A Lei de Responsabilidade Fiscal que como já mencionei, será um marco para a transformação do regime fiscal brasileiro nas três esferas de governo, tem muito da Resolução 78 do Senado Federal, obra (dentre tantas) do Senador Kleinubing. Foi dele, há meses atrás, que ouvi pela primeira vez de um político, que o país estava preparado para um Orçamento com Déficit Zero, expressão que começa a ser ouvida com mais frequência por todo o país. O Senador Kleinubing foi um pioneiro. Foi um exemplo de coerência, convicção e firmeza, e deixou nesta Casa uma legião de amigos e admiradores, dentre os quais eu me incluo.

18. Transparência

Tão importante quanto a substância, no serviço público, é o modo de se fazer as coisas, de modo que, um valor fundamental a ser reinventado todo dia é o da transparência.

*Foi esta a preocupação quando resolvi inovar em nosso relacionamento com o **Tribunal de Contas da União**, explorando os limites do possível para a abertura de informações aos auditores do TCU. Trata-se de tomar o TCU como parceiro, como órgão que constantemente nos provoca na direção do aperfeiçoamento. O Banco Central sempre estará disposto a acatar os bons conselhos de auditores, internos ou externos, no sentido de melhor executar suas tarefas. Por isso, praticamente não houve sigilo entre as duas Casas, como foi meu compromisso desde o início, quando tive a satisfação de visitar o Tribunal e seu então presidente, Doutor Homero Santos.

Desde quando comecei a trabalhar nesta Casa tive para mim que **o Banco Central precisava explicar melhor o que fazia à opinião pública**. A incompreensão era a regra e nossa percepção era de que ela apenas poderia ser combatida através de uma mudança de atitude, um trabalho cotidiano de prestação de contas, e com este propósito o meu antecessor, Doutor Gustavo Loyola, trouxe para o Banco Central, uma profissional de imprensa de extraordinário valor, Doutora Sylvia Faria, não apenas para fazer funcionar uma assessoria de imprensa competente – coisa que o Banco Central vinha tendo dificuldades em constituir fazia tempos – mas para uma missão muito maior: **ela deveria estar presente em todas as reuniões da Diretoria, formais e informais, incluindo as do COPOM, pois apenas dessa forma ela seria capaz de explicar, com autoridade e com a linguagem apropriada, o que se faz dentro desta casa, à Imprensa e à Sociedade**.

Mesmo sem a designação formal, Sylvia seria nossa Porta-Voz, nossa consciência, alguém a nos lembrar das pessoas lá fora dependendo do nosso trabalho e querendo entendê-lo. E foi assim do primeiro ao último dia: Sylvia esteve conosco em cada uma de nossas decisões. **Nunca houve nada a esconder, pelo contrário, apenas orgulho em exhibir o trabalho realizado e todo o interesse em explicar melhor**.

Meu agradecimento muito especial à Sylvia, pelo profissionalismo e pela habilidade como inventou sua função e conquistou esta Casa. Meus agradecimentos pessoais pelos inúmeros conselhos e pela sabedoria que comigo partilhou.

Durante a minha gestão como presidente procurei levar o conceito de **“Diretoria Colegiada”** às últimas conseqüências: tudo foi decidido com o concurso de todas as diretorias e quase que 100% do tempo por consenso. Isso apenas foi possível face à qualidade das pessoas compondo a nossa Diretoria. Foi uma honra e um privilégio trabalhar com esse grupo. Além dos que já mencionei pelas suas realizações específicas eu queria estender meus agradecimentos e homenagens ao nosso diretor de administração, Carlos Eduardo Tavares, que enfrentou, no seu domínio, crises quase tão sérias quanto as da Rússia e da Ásia, sempre com sabedoria e competência. Ao meu grande amigo Demóstenes Madureira de Pinho, o meu mais especial agradecimento pela competência, pelo patriotismo, pelo desprendimento e pela solidariedade especialmente nesses meses extremamente difíceis. O Diretor Demóstenes não apenas foi parceiro em cada uma das

realizações desta Casa, mas assumiu extraordinárias responsabilidades. O Brasil tem muito a agradecer ao Diretor Demóstenes.

19. Mudanças recentes na política cambial

Por fim, eu já me alonguei por demasiado, não queria deixar de encerrar essas minhas reflexões **marcando minha posição sobre os eventos recentes, em especial sobre as mudanças na política cambial. Durante todos esses anos, não fui homem de esconder minhas opiniões, de modo que não posso encerrar esta minha jornada sem dizer o que eu penso sobre o que vem se passando.**

Conforme já mencionei acima, tivemos controvérsias sobre a política cambial lá no início do Real e diversas posturas oportunistas se montaram a partir daí: críticas ao Real a às mudanças que determinou, os fracassos que decorreram do sucesso da nova moeda, os partidários das perdas internacionais, e tudo isso.

Boa parte dessas querelas já havia esfriado, inclusive a própria alegação de defasagem cambial, quando vieram a crise da Ásia e a moratória da Rússia. É curioso que os danos causados por essas crises, que nada tinham que ver com o Real, e tiveram como característica a sua total imprevisibilidade, foram danos que **se insistiu serem intrínsecos ao Plano Real.**

Isso se passou com muita clareza no debate sobre o **desemprego**. Estávamos próximos a uma eleição, e talvez por isso proliferasse a leitura equivocada que o desemprego crescia por causa do Plano Real e suas âncoras, e não porque o mundo passava por crises financeiras da maior gravidade, e que **aumentaria o desemprego no Brasil qualquer que fosse a política cambial, ou o Presidente da República.** Na verdade, devemos nos lembrar que o Brasil enfrentou três grandes crises financeiras internacionais durante a vigência do Real, e provavelmente, se não fosse o Real, essas crises teriam sido muito mais letais para o Brasil. Basta lembrar de como era precária nossa posição em 1993. **Será que alguém genuinamente acredita que em 1993 nós estávamos menos vulneráveis a choques externos do que em 1998 ?**

O Plano Real fortaleceu a nossa economia de inúmeras maneiras. Ficamos mais fortes em tudo que a inflação nos debilitava. Exatamente porque a economia vinha se fortalecendo – com a privatização, a abertura, o crescimento da produtividade e tudo o mais – e vinha também desvalorizando a moeda de forma gradual e segura sem acordar a inflação, é que **deve ser vista como exótica e tola essa tese que a demora em corrigir o “erro original” (as perdas internacionais) teria feito as coisas piores.**

Os termos do problema são, assim, habilmente invertidos: **fica parecendo que a persistência e a coerência em perseguir as reformas não são virtudes, e que as reformas não serviram para fortalecer a economia.** Quando foi exatamente o oposto: ganhamos o respeito da população brasileira e da comunidade internacional pela nossa coerência e obstinação em realizar reformas. Criamos perspectivas para o nosso desenvolvimento, criamos esperança e confiança na nossa economia. E não foi fácil. **Não se tem idéia do tempo que leva, e do trabalho que dá, construir credibilidade. E do quanto a confiança é importante. Também não se tem idéia da rapidez com que se pode perdê-la.**

20. A resposta à crise da Rússia

Em função dos eventos que se seguiram à moratória da Rússia, **íamos ter um ano difícil em 1999**, pois ao sustentar o regime cambial, a inflação baixa, o poder de compra dos salários e os nossos compromissos internacionais, teríamos de manter políticas monetárias apertadas e teríamos de avançar no terreno fiscal com muito maior velocidade com que fomos capazes de andar no passado. Teríamos de desfazer a má impressão causada pelo fracasso do Pacote 51 e convencer a população de que, de uma vez por todas, o Brasil ia encarar de frente o seu problema fiscal. As previsões dos economistas, antes da desvalorização, convergiam para um pequeno declínio do PIB (Produto Interno Bruto), inflação perto de zero, desvalorização cambial real da ordem de uns 8%, e o desemprego em lenta ascensão. O déficit em conta corrente ia diminuir, ficando em algo como US\$ 25 bilhões, mas teríamos investimentos diretos de uns US\$ 15 bilhões, numa estimativa conservadora. Normalizadas as condições dos mercados internacionais, ainda que apenas

no segundo semestre, teríamos uma recuperação natural da economia, e teríamos um pacote de ajuda externa da ordem de US\$ 41,5 bilhões para fazer a transição.

Esta era uma estratégia para lidar com uma crise, concebida para uma economia ainda fazendo reformas essenciais para recuperar nossa capacidade de crescer com rapidez. Não era, nem poderia ser um plano de desenvolvimento. De toda maneira, tínhamos uma política, um plano que fazia sentido, a ajuda de 20 países, e cinco anos de execução bem sucedida de um programa de reformas. Tínhamos duas semanas dentro do novo governo, e pouco mais de dois meses de vigência do acordo com o FMI, no âmbito do qual já havíamos desembolsado cerca de US\$ 9 bilhões.

Só dependíamos de nós mesmos: aprovar os ajustes no Congresso, e ter paciência de recuperar a confiança dos mercados fazendo um dever de casa que sempre soubemos qual era, desde o PAI. Tratava-se de construir o nosso futuro. E só tínhamos a temer a nossa própria insegurança.

A trajetória se mostraria acidentada porque não esperávamos perder aquela votação em dezembro (contribuição dos servidores), e nem que o governador Itamar Franco tomasse as atitudes que tomou. Em vez de cem dias de trégua, o novo governo já começava recebendo pesado bombardeio de artilharia, e de áreas onde talvez devêssemos esperar boas notícias.

21. Mudança de rumos

Que fazer ? Perseverar ou inovar ? Trilhar caminhos conhecidos, mas difíceis, os caminhos mais longos de que falava a EM 395/93 ? Ou tentar uma mudança de modelo, uma mudança de regime ? A tentação era grande. Por que não experimentar alternativas que pareciam menos dolorosas para o país, especialmente se existiam tantas pessoas sugerindo que o regime cambial era o grande problema do país, o grande entrave ao desenvolvimento ? Tantos ministros, tantas opiniões de peso, no governo e na oposição, tantas sumidades a argumentar pela desvalorização. Seria eu o único teimoso a argumentar que a desvalorização não resolveria coisa alguma e apenas contribuiria para fazer as coisas muito piores ?

Afinal a política cambial nunca foi minha, mas uma política de governo, e como não há certezas nesse domínio, tínhamos de tomar uma decisão, no mais alto nível, sobre como proceder.

Acabamos admitindo uma desvalorização de grandes proporções, embora contássemos com US\$ 36 bilhões em reservas e cerca de US\$ 30 bilhões ainda a serem desembolsados do acordo externo, sem falar nas nossas possibilidades de intervenção em derivativos e no terreno regulatório.

A defesa da moeda não falhou, nem caiu vítima de um irresistível ataque especulativo: foi abandonada porque muitas vozes influentes acreditavam que havia uma maneira de fazer as coisas mais fáceis. Uma coalizão de poderosas opiniões sustentava, já de algum tempo, que uma alteração na política cambial permitiria uma redução mais agressiva dos juros e mais crescimento, independentemente da situação fiscal, cuja melhoria poderia, inclusive, ser mais lenta do que gostaria o Banco Central.

Aos olhos dessa poderosa corrente de opinião, havia, portanto, uma **saída fácil** para os problemas econômicos do país, **a desvalorização cambial**. Dizia-se que a desvalorização não produziria muita inflação, ou a traria de volta numa magnitude que não chegava a ser um problema. Haveria, segundo consta, um método australiano, ou coreano, de desvalorizar sem inflação. **A inflação, é preciso lembrar, sempre teve amigos em posições importantes.** Mas como saber se essas teses eram corretas senão experimentando?

A defesa da moeda foi, assim, desmontada sem sangue, no plano da persuasão. O Presidente da República, a quem cabia decidir, tomou a sua decisão, e conforme afirmei recentemente, em minha nota de 13.01.99, jamais seria minha intenção servir como embaraço à esta reorientação das políticas de juros e câmbio, que se tornou natural, diante do desejo do Presidente da República.

22. O futuro

Quem se debruçar sobre as perspectivas para 1999 não pode deixar de ter dúvidas sobre o futuro. Dúvidas possivelmente maiores que as que tínhamos. Os cenários econômicos não melhoraram com as mudanças, pelo menos por enquanto.

A desvalorização não trouxe ainda os benefícios esperados pelos seus defensores. Se tornou ela própria um problema ainda maior do que o que tínhamos antes. Ao que tudo indica, a tese da saída fácil estava errada (aliás, como em outras ocasiões no passado) e deve ficar claro que os obstáculos ao crescimento – na forma do desequilíbrio fiscal e das reformas incompletas - continuam exatamente onde estavam, a maior parte deles do mesmo tamanho ou maiores.

Acho que perdemos muito em credibilidade, principalmente dentro do país, dentre os que mais acreditavam em nós. Acho que perdemos uma parte ponderável do Contrato Social que construímos com tanto cuidado ao longo desses anos, e que tinha na estabilidade da moeda, e das regras da economia, o seu principal elemento.

Será necessário um imenso esforço do governo para resistir às tentativas na direção da reindexação e mobilizar a população no sentido de rejeitar as práticas do tempo da inflação. A estabilidade é uma conquista que deve ser preservada a todo custo.

Se formos bem sucedidos em reduzir os impactos inflacionários das mudanças na política cambial é possível que, ao final de 1999, tenhamos uma desvalorização real na taxa de câmbio em percentual superior à que teríamos se não tivéssemos alterado a política cambial. Mas, para isso, será necessária extrema firmeza e também muita sabedoria da parte da nova equipe do Banco Central, que, eu tenho certeza, está plenamente à altura do desafio.

*Com efeito, teremos ganhos reais no câmbio relativamente à política anterior para qualquer taxa de inflação acumulada inferior a 40% se o dólar estiver no fim do ano a R\$1,80, ou para uma inflação inferior a 53% acumulados se o dólar ficar em R\$2,00. Mas mesmo que não haja ganho cambial, haverá uma melhoria na balança comercial em função da maior desaceleração da economia.

Todavia, se as novas políticas vão funcionar ou não, e eu tenho certeza que vão, dependerá de o país ser capaz de enfrentar um velho problema: **o desequilíbrio fiscal**. Esta continua sendo a mãe de todas as batalhas. **Não tenhamos ilusões: sem uma melhoria substancial em nossas contas fiscais não há regime cambial, nem de política monetária, que nos livre de um desempenho medíocre na economia**. Por ora, a mudança cambial apenas nos tornou a vida mais difícil e se a situação fiscal não melhorar, o sacrifício terá sido em vão.

Com as novas políticas que se desenham, temos aqui **o fim de um ciclo**, e o começo de outro. O passado encerra muitas lições, como procurei demonstrar, mas é sobre o futuro que devemos nos debruçar.

Eu acredito no Brasil. As reformas que fizemos durante esses últimos anos criaram imensas possibilidades para o país. Há muita prosperidade já encomendada mercê da privatização, da abertura, da estabilização e da reestruturação do sistema financeiro. Essas reformas são irreversíveis, e não apenas precisam ser defendidas como é preciso avançar com ímpeto ainda maior. Foram elas que removeram obstáculos ao crescimento, como veremos nos próximos anos.

Eu acredito no Presidente Fernando Henrique, que entende como ninguém os problemas do país e sabe navegar em mares agitados. Foi sua habilidade que nos trouxe até aqui, presentes todas as dificuldades que aqui procurei narrar. O Presidente vai nos conduzir para fora dessa crise, com toda certeza. Tudo ficou mais urgente, **e esta urgência tem de ser utilizada com sabedoria para fazer o Brasil encarar de frente, de uma vez por todas, seus velhos problemas**. Temos, como Nação, um compromisso com o nosso futuro, e o Presidente saberá como construir as bases de uma nova etapa de prosperidade com inclusão social.

Eu acredito na extraordinária competência do Ministro Pedro Malan, e na capacidade dele e de sua equipe de ajudar o Presidente a reconduzir o barco para águas mais tranquilas. **As âncoras têm de ser reconstruídas e o desenvolvimentismo irresponsável (e mefistofélico) tem de ser esconjurado de uma vez por todas**. A Sociedade, e em particular a classe política, precisa responder ao desafio que o Presidente fez em seu discurso do Itamaraty: o desafio do orçamento equilibrado, o desafio de construir um Estado que caiba dentro de si próprio, o desafio da Responsabilidade Fiscal.

Eu queria dizer de público, que foi um privilégio e uma honra trabalhar com o Ministro Pedro Malan, amigo das horas impossíveis, um exemplo a ser copiado sobre como servir a seu país, apaixonadamente, mas sem as ambições pessoais que envenenam, por vezes, a tantos nessa cidade. Não é à toa que o Ministro Malan reúne em torno de si tantos admiradores, dentre os quais estou na primeira fila, e, trabalhando com ele, uma equipe de talentos tão extraordinários, com os quais, devo dizer, foi um privilégio trabalhar. Eu lamento deixar especialmente os amigos Pedro Parente e Amaury Bier, companheiros de tantas guerras, num momento tão difícil, quando toda a ajuda é necessária e quando a solidão de trabalhar pelas maiorias silenciosas é mais pesada. Aos colegas da chamada Equipe Econômica, incluídos os colegas da Secretaria de Planejamento e do Ministério do Orçamento, deixo os meus melhores votos de sucesso nas batalhas em andamento e lembro que o Brasil, a começar por mim, torce por vocês.

Acredito, todavia, no extraordinário reforço na equipe econômica que estamos tendo a partir da equipe que assume o Banco Central. Faço meus melhores votos ao novo Presidente Armínio Fraga, e também a seus companheiros diretores, a disposição dos quais sempre estarei, se a minha experiência for de alguma serventia.

Para finalizar, eu queria reafirmar que eu preferia que as coisas tivessem acontecendo de modo diverso. Na verdade, é exatamente por isso que aqui está se encerrando a minha missão nesta Casa. O Governo segue o seu rumo, e eu o meu. Aprendi na Universidade, para onde estou retornando, os valores da honestidade intelectual, da coerência, da integridade e do senso de propósito. Eu trouxe esse pequeno e intangível patrimônio para Brasília em 1993 e o levo de volta para a Universidade, seis anos depois, apenas enriquecido. A função pública é um duro teste para esses valores, um grande desafio ético, que eu acredito ter vencido.

Muito obrigado.