

Posse no Banco Central

O economista Pêrsio Arida assumiu a presidência do Banco Central no dia 10 de janeiro de 1995. Nessa data, proferiu o discurso abaixo.

“Volto a esta casa oito anos após tê-la deixado. Naquela ocasião, saí com um sentimento de grande frustração. Nosso País havia perdido uma extraordinária oportunidade de estabilizar sua economia. E a havia perdido não por falta de apoio da população, mas por incompreensão e falta de coerência do governo que a dirigia. Pensava-se naquela época que a estabilização era tarefa simples, algo que se esgotava no próprio ato de desindexação dos contratos e que não teria grande impacto sobre o conjunto de políticas de governo. Tudo se passava como se a inflação pudesse ter sido um hábito desnecessário, um cacete que se pudesse deixar de lado, de um momento para o outro, sem maior reflexo na forma e na substância das ações de governo.

Ao longo destes anos, o País amadureceu através de um penoso processo de tentativa e erro, mapeando suas alternativas quase que às cegas, tentando, volta e meia, encontrar o caminho para a estabilidade através da reedição recorrente de programas de estabilização. O País oscilou entre o desejo de estabilizar e o reflexo traumatizado dos insucessos, o pensamento de que não se deveria lançar programa de estabilização algum, como se a inflação pudesse desaparecer por si mesma.

Estamos hoje, novamente, diante de uma oportunidade histórica de mudar os destinos do nosso País. Pela primeira vez, lançamos um programa de estabilização que prescinde do congelamento de preços, rompendo assim com o imaginário que herdamos do Plano Cruzado. E pela primeira vez, passados seis meses do lançamento do programa, vemos a inflação em queda

inédita, surpreendendo analistas e críticos que imaginavam que a nova moeda teria o mesmo destino dos padrões monetários que a antecederam.

Muito há ainda por ser feito. A estabilização do padrão monetário é uma planta frágil. Importa cuidá-la todos os dias. É uma tarefa de todos e se confunde com a própria reconstrução do País e de suas instituições. É um erro imaginar tratar-se de um processo acabado, como se já pudéssemos virar a página de estabilização do livro da história e começar imediatamente a leitura de outro capítulo mais ameno.

Primeiro, porque a estabilização requer um regime fiscal equilibrado de forma duradoura e permanente. Muito já se falou sobre as âncoras do programa. A verdadeira âncora, da qual tudo em última instância depende, é a criação de um regime permanente de equilíbrio nas contas públicas. A consolidação fiscal do Real é um esforço do governo, certamente, mas também do Congresso e da sociedade. Do Congresso porque dele dependerá a revisão da Constituição, sem a qual estaremos inapelavelmente condenando ao naufrágio a estabilidade monetária. Da sociedade, porque da sua maturidade depende o esforço de equilibrar as contas do governo, pagando seus impostos e renunciando às vantagens derivadas das transferências dos recursos públicos.

O segundo motivo pelo qual a estabilização é um processo de lenta consolidação está na dependência de um conjunto de reformas que imprimam eficiência e produtividade à economia brasileira. A inflação, ao destruir o conteúdo informativo do sistema de preços

relativos, foi, durante muito tempo, óbice maior à conquista de eficiência nas decisões econômicas. A busca da eficiência, hoje, passa de modo inequívoco pelas reformas no interior do próprio governo. É quase desnecessário enfatizar aqui a importância fundamental da privatização, tanto no contexto do equacionamento dos passivos maiores do Tesouro Nacional, quanto pelos ganhos de produtividade que abre à sociedade como um todo. Além da privatização, devemos suprimir todas as barreiras, subsídios e entraves de caráter regulador que impedem que a concorrência e os mercados competitivos exerçam pleno efeito de redução de preços.

Do ponto de vista monetário, a estabilidade do poder de compra da moeda impõe certamente grande responsabilidade ao Banco Central. Durante muito tempo, dividiu-se o Banco Central entre múltiplos objetivos. A importância do momento histórico que vivemos não admite, no entanto, vacilações. Importa ao Banco Central, de forma preponderante sobre toda e qualquer outra consideração, tomar todas as medidas necessárias para estabilizar o nível de preços, mesmo que, no curto prazo, isto implique postergar o atendimento de demandas justas. A estabilidade do padrão monetário é um valor absoluto que não tem comensurabilidade com os demais objetivos da política econômica, legítimos, sem dúvida, mas que só poderão ser atingidos se calcados em uma moeda estável.

Trata-se aqui, também, de um processo que estamos apenas iniciando. Tal como no plano fiscal, importa criar um regime monetário que assegure, de forma permanente, a estabilidade da moeda. Nossa atuação no Banco Central deverá pautar-se, além do dia-a-dia das taxas de juros e do câmbio, pela preocupação na criação de um novo regime monetário. É sobre alguns de seus aspectos que gostaria de chamar a atenção dos senhores.

O primeiro diz respeito à própria institucionalidade da Autoridade Monetária. Muito se tem discutido sobre o tema da independência do Banco Central. A experiência internacional mostra que variam muito as formas institucionais de existência dos bancos centrais. Mostra também uma correlação histórica inequívoca entre estabilidade de preços e autonomia dos bancos centrais. Penso que, no nosso caso, importa fundamentalmente introduzir dois elementos na configuração legal existente.

O primeiro é uma mudança no texto constitucional. Nossa Constituição, tão pródiga nos detalhes, esqueceu-se de fixar o objetivo maior, perene, do Banco Central: zelar pela estabilidade do padrão monetário. Temos agora, com a revisão constitucional, possibilidade de remediar essa falha. Devemos também regulamentar o artigo 192 da Constituição. Com o apoio do Congresso, devemos evoluir para um

sistema que assegure mandatos ao presidente e aos diretores do Banco Central, fazendo com que o imperativo constitucional possa ser implementado sem descontinuidade administrativa na condução do Banco Central.

A construção de um novo regime monetário não se esgota, no entanto, com modificações no texto maior. Devemos avançar de forma decisiva no sentido da desregulamentação, privatização e abertura dos mercados financeiros.

A desregulamentação será um processo difícil. Durante décadas tivemos um sistema financeiro extremamente regulamentado, tanto nos produtos que oferecia aos clientes quanto nas formas de aplicação dos recursos captados, seja nos mercados internos, seja nas operações cambiais. Partiu-se frequentemente do princípio segundo o qual está proibido tudo aquilo que não estiver explicitamente permitido. Hoje há um verdadeiro cipoal de regras de duvidosa racionalidade, um resultado quase arqueológico de camadas sucessivas de regulamentação, feitas em momentos históricos distintos, sem nenhuma relação umas com as outras, mas todas partilhando da mesma desconfiança diante da capacidade dos agentes econômicos de escolher racionalmente a melhor utilização para seus recursos. A verdade é que a regulamentação excessiva, ao invés de proteger, fragiliza o ente regulado por privá-lo do salutar estímulo da competição. Pior ainda, o cipoal de regras múltiplas e diferenciadas abre possibilidades sem fim para o engenho do setor privado explorar suas contradições e lacunas. Sei bem que a desregulamentação dos mercados financeiros exigirá muita convicção por parte do Banco Central.

Regulamentar dá conforto, dá ilusão de controle, parece adequar-se bem às noções de responsabilidade da Autoridade Monetária. Desregulamentar é que exige conhecimento e talento.

A abertura e a privatização do setor financeiro, por sua vez, irão corrigir discrepâncias no nosso processo de modernização da economia. O fato é que a abertura comercial da economia brasileira não foi acompanhada por igual movimento no setor financeiro. Da mesma forma, o processo de privatização foi iniciado e já fez avanços importantes nas empresas do setor real da economia, mas ainda está engatinhando no setor financeiro. Nessas duas dimensões, devemos acertar o passo, fazendo com que o setor financeiro passe pelos mesmos processos de modernização observados no setor real da economia. A abertura do setor financeiro e de seguros é passo fundamental para a redução de custos no Brasil. A privatização é, além de uma questão de eficiência, um requisito fundamental da controlabilidade dos agregados monetários ao longo do tempo. Não há padrão monetário que possa

conviver com ciclos eleitorais que fazem com que, a cada quatro anos, as instituições financeiras oficiais, por um motivo ou outro, se outorguem o poder de emitir moeda à custa do Banco Central.

Outro aspecto importante da construção de um novo regime monetário está na mudança no próprio modo de condução da política monetária. O senso comum nos diz que o Banco Central deveria controlar a moeda. A experiência histórica e internacional mostra que os bancos centrais controlam na verdade as taxas de juros e que as relações entre a inflação e os agregados monetários modificam-se continuamente, ao sabor das inovações financeiras e das oscilações da demanda por moeda. Disso não decorre, no entanto, que tudo o que importa é fixar a taxa de juros. No Brasil de hoje, não há um verdadeiro mercado de reservas bancárias, não há uma janela de desconto que mereça esse nome, não há penalidade para dar liquidez aos títulos, confundem-se as políticas do passivo do Tesouro com aquelas do Banco Central. O fato é que ainda operamos à moda antiga, concedendo liquidez automática aos títulos, e induzindo por consequência os intermediários financeiros a dar plena liquidez a seus passivos junto ao público. A capacidade de esterilização da política monetária é extremamente limitada por esse arcabouço funcional arcaico, fazendo com que se busque através das taxas de juros extraordinariamente elevadas o corretivo para um quadro de liquidez excessiva. Mudar o modo de operação da política monetária vai exigir outra mentalidade, tanto do Banco Central quanto dos intermediários financeiros. É um desafio magnífico que teremos à frente, peça fundamental da construção de um

regime monetário moderno, condição absolutamente necessária para superar as graves desigualdades sociais do País.

É com um sentimento de imensa responsabilidade que assumo a presidência do Banco Central. Minha experiência como diretor desta instituição em 1986 fez com que admirasse a qualificação profissional, o espírito público e zelo ético do corpo funcional desta casa. Tenho a fortuna de suceder a Pedro Malan, que conduziu com excelência esta instituição. A troca do padrão monetário, a maior feita na história, talvez seja, do ponto de vista simbólico, a expressão mais visível da competência e profissionalismo com que liderou esta instituição. Seus diretores aqui permanecem, dando continuidade ao trabalho iniciado em meados de 1993. A eles se junta Francisco Lopes, que nos dará, com seu preparo intelectual e espírito público, grande ajuda na formulação das políticas econômicas.

A responsabilidade que sinto é imensa — pela instituição que passo a dirigir, por substituir a quem substituo, pelo momento histórico que vivemos. É também imensa diante de quem me escolheu. Sem a liderança de Fernando Henrique Cardoso, sua capacidade e coragem de enfrentar com visão de estadista os problemas nacionais, não teríamos chegado aonde chegamos. Devo a ele agradecer o voto de confiança em mim depositado.

Sei bem que temos, todos, uma tarefa difícilíssima pela frente. Sei também que estamos, todos juntos, construindo um futuro melhor para o nosso País.

Muito obrigado.”