

Economia

A moeda na letra da lei

Co-autor do Plano Real, Gustavo Franco reconstitui a história monetária do país a partir da legislação e das instituições

Bruno M. Salama e Camila Villard Duran

Gustavo H. B. Franco. *A moeda e a lei: uma história monetária brasileira, 1933-2013*. Zahar • 850 pp • R\$ 99,90

A moeda, sabem bem os economistas, se sustenta pela confiança; mas essa confiança não cai do céu. Depende de uma institucionalidade, de uma ordem de incentivos e desincentivos, freios e contrapesos e mecanismos institucionais de coordenação, que são estabelecidos em lei. Nesse sentido, a moeda é uma construção jurídica. Essa é a primeira mensagem que se extrai do livro *A moeda e a lei*, do economista Gustavo Franco. Não é a única, nem poderia sê-lo em uma obra de fôlego, que traça a história da moeda brasileira em oito décadas.

Nas contas do economista, em 1994, R\$ 1 equivalia a 2,7 quatrilhões de mil-réis de 1942, ano em que houve a primeira troca do padrão monetário brasileiro. A inflação é, de fato, uma velha conhecida dos brasileiros, e sua análise pode ser encontrada em qualquer livro de economia que se ponha a discutir o tema da moeda.

Mas Franco escreveu um livro diferente. O tempo é o fio condutor da narrativa, não são os gráficos nem as equações — há não mais do que alguns cifrões espalhados aqui e ali. A reconstrução da história monetária do Brasil se dá através da análise econômica dos textos de leis, regulamentos e decretos do direito monetário.

Franco reconstrói a evolução institucional da moeda no seu entrelaçamento com o câmbio e a estrutura do crédito no Brasil. Os personagens-chave são os de sempre — o próprio autor é um deles —, mas, ao figurarem como signatários de leis, decretos, constituições e medidas provisórias, a narrativa ganha novas cores. A precisão de modelos econômicos dá lugar à discussão e à interpretação de textos complicados de legislação, sua motivação política e sua natural abertura a controvérsias.

A narrativa começa em Getúlio Vargas. Foi sua, e também de outros personagens da história do país, como Oswaldo Aranha, a assinatura no decreto que, em 1933, instituiu um novo regime jurídico para disciplinar a moeda nacional: o da moeda fiduciária. A moeda fiduciária não tem um valor intrínseco, nem representa uma quantidade de metal (como o ouro). Ela é a expressão



Gustavo Franco em 1995, quando era diretor do BC

da confiança social em seu emissor, o Estado, e é aceita por força do direito. Seu lastro, portanto, é apenas a confiança pública. E o mecanismo indutor dessa confiança é a lei.

Fim do padrão-ouro

É bem certo, e o livro deixa isso claro, que o abandono do padrão-ouro foi antes uma onda internacional do que uma mudança apenas nacional. A crise de 1929 fez ruir aquele modelo monetário em toda a parte. A *Belle Époque* do ouro não mais retornaria nos mesmos termos. O decreto de Vargas, curiosamente, destacava em sua motivação a "natureza transitória" do curso forçado da moeda nacional. Depois de mais de 80 anos, não é possível vislumbrar qualquer retorno ao sistema do padrão-ouro — não só no Brasil, mas no mundo.

A trama de quase novecentas páginas se dá em torno das leis que estabeleciam o regime da moeda brasileira — ou melhor, das moedas brasileiras, pois, como nos lembra Franco, em pouco mais de meio século tivemos nada menos que oito delas.

As leis foram muitas e, em consequência, complexas questões jurídicas foram forjadas envolvendo as mais variadas obrigações de direito (contratos, salários, tributos), tanto durante o período inflacionário como em decorrência dos famigerados planos econômicos de estabilização. O Judiciário foi recorrentemen-

te convidado a se manifestar sobre a legalidade e a constitucionalidade de medidas econômicas "inventivas", que buscavam "tratar" o monstro da inflação. Até hoje há ações judiciais pendentes de julgamento. Economistas e juristas ainda batem cabeça na busca por uma solução.

Algumas leis passam rápido, outras duram mais. Mas, por trás de toda a minuciosa análise da legislação, há um sentido de permanência. Os pilares do financiamento inflacionário do Estado já estavam lançados nos anos 30. A moeda teria curso forçado. Os bancos públicos teriam papel determinante tanto para a dinamização do crédito quanto para o suporte a pactos políticos. E o câmbio seria administrado primeiro pelo Banco do Brasil, adiante pela SUMOC (Superintendência da Moeda e do Crédito) e, por fim, pelo Banco Central.

Evitaríamos, assim, a indexação cambial ou a dolarização lançando mão de uma infinidade de leis e regulamentos (e também de construções e interpretações jurídicas), todos criativos e copiosos na arte de instrumentalizar a correção monetária, manipular índices de preços e, enfim, formalizar a separação das funções da moeda (como unidade de conta e meio de pagamento).

A demora na criação e na limitação do funcionamento do BC azeitava o sistema. A gênese do Banco Central, por aqui, foi tardia comparativamen-

te a outros países, inclusive na América Latina. Sua história também teve percalços. O Banco Central do Brasil nasceu independente, mas, depois de três anos de vida, foi efetivamente incorporado à política econômica desenvolvimentista do governo. A autoridade monetária nasceu "manca": compartilhava seus poderes com o Banco do Brasil, um banco público.

Plano Real

A centralização da política monetária somente se iniciou na década de 1980, com o fim da "conta movimento" do Banco do Brasil junto ao Banco Central, e com a consolidação do Plano Real, que retirou o poder de bancos públicos estaduais de criarem moeda. Seguiu-se um período de forte institucionalização, com a criação do Comitê de Política Monetária (Copom) e do sistema de metas de inflação, que fez convergir a estrutura brasileira com a de seus pares.

Não surpreenderá ao leitor minimamente familiarizado com o debate monetário brasileiro encontrar nos últimos capítulos do livro um formidável ataque à "nova matriz econômica", que na visão de Gustavo Franco foi uma tentativa deliberada de destruir os pilares da normalização monetária, tudo em nome de duvidosas políticas anticíclicas. Os esforços da era FHC [1995-2002] são, então, retratados pelo que foram: tentativas de reorganizar a moeda e o crédito, ao fim e ao cabo, sabotadas.

Apesar da prosa contida e do tom analítico, há uma indistigável crítica a algo de arcaico na mentalidade brasileira. O Brasil, nos lembra Franco, é o país em que a inflação veio em tempos de paz, sem guerra e sem grandes catástrofes. Fica ao leitor o sabor de que há algo esquisito nessas terras.

Não é uma mensagem nova, nem se encontra nas palavras de Franco um tom de desespero ou melancolia. O drama não está na prosa, mas no enredo. A história monetária do Brasil — legislada, redeseenhada, planejada e, por vezes, riscada — é também um drama coletivo: o da construção da confiança social na moeda, na institucionalidade das autoridades monetárias e na lei do Estado. O leitor interessado por esses temas faria bem em consultar essa obra, que já nasce como um clássico da história jurídica-econômica do país.

Economia

As origens da crise atual

Ex-presidente do Banco Central mostra que, desde 1930, os sucessivos governos emitem moeda de forma abusiva e irresponsável

Rodolfo Amstalden

Gustavo H. B. Franco. *A moeda e a lei: uma história monetária brasileira, 1933-2013*. Zahar • 850 pp • R\$ 99,90

A história monetária de um país é um assunto monótono para pessoas comuns, que não tenham o questionável senso de curiosidade dos economistas. O mesmo vale para as leis que institucionalizam a moeda, tão queridas dos advogados. Daí se intui que Gustavo Franco possui mérito dobrado ao entreter todos os seus potenciais leitores ao longo de 850 páginas de uma ambiciosa história monetária do Brasil. Ao compreendermos conjuntamente a moeda e a lei, ultrapassamos ambas.

O livro só é tão grande porque o enredo é riquíssimo, e repleto de reviravoltas impossíveis de se imaginar na ficção. Começa em 1933, com a criação do papel-moeda por aqui. E se despede em 2013, numa véspera causal dos efeitos econômicos atuais.

Dentro desse recorte cronológico, o Brasil experimentou — ou foi experimentado por — vários padrões monetários. Indeciso entre cruzeiros, cruzados e reais, o país fez e desfez oito moedas numa janela de 52 anos. Ninguém há de nos culpar por lapsos criativos. Ao mesmo tempo de tantas mudanças, alguma coisa perdeu, de vícios a virtudes. O autor, um dos mentores do Plano Real, se espanta ainda ao lembrar que enfrentou dezenas de normas de 1933 que careciam de urgente atualização seis décadas depois, em 1994.

Os ovos da serpente dessa herança longínqua são personificados por Getúlio Vargas e Oswaldo Aranha, então ministro da Fazenda. Este deu um pontapé ambíguo na moeda nacional, publicando três leis encomendadas por Vargas: a da usura, a do controle cambial e a do curso forçado, que concedia ao Estado o poder mágico de imprimir dinheiro. As duas primeiras leis tinham por objetivo reservar mercado para a terceira, à medida que limitavam os juros privados e a conversão entre moedas. Dificultavam assim qualquer concorrência futura aos caprichos do monetarismo estatal.

Mas faltava ainda um quarto pilar, desde que fosse manco. Assim aprendemos com Franco que o maior feito de Aranha não estaria nas três leis que promulgou, mas sim numa quarta, que Getúlio preferiu omitir: nascemos sem Banco Central.

A rigor, o problema se tornou bem mais grave ao longo da história, partilhando a culpa com outros tantos governos intervencionistas. Fomos praticamente o último país do mundo a ter um Banco Central relevante. Mesmo em 1964, quando o BC foi criado, sobreviveu apenas três anos. Em 1967, Costa e Silva demitiu toda a diretoria e o transformou em mera alegoria.

Na década de 1970, o BC ficou subordinado ao governo federal. Inventamos a meia-entrada na cessão de crédito, dando a alguns poucos privilegiados o direito de pagar juros de compadrio. E modernizamos a correção monetária, tornando a moeda estável para poucos e depreciável para muitos. O governo selecionava a dedo seus amigos; quanto mais selecionava, maior o inimigo inflacionário.

Desde a origem da moeda nacional, predominou a crença na indisciplina fiscal e monetária como virtude

A política monetária nasceu filha única no Brasil, sem contrapeso ao poder do Estado de abusar da fabricação de papel-moeda

— apenas mais um rompante de rebeldia macunaimica. Os trópicos utópicos desejavam fazer do nosso jeito; loucos eram os outros, com seus Bancos Centrais autônomos.

Se o leitor começa o livro interpretando este BC tardio como um pequeno detalhe cronológico, a esta altura já se convence de tamanho desequilíbrio. A política monetária nasceu filha única no Brasil, sem contrapeso ao poder do Estado de abusar da fabricação de papel-moeda.

Como ex-presidente do Banco Central, Gustavo Franco fica naturalmente à mercê das críticas de sobrevalorização da instituição. Contudo, há outras sobrevalorizações bem mais relevantes merecendo a atenção do leitor neste momento. Nos 15 anos anteriores ao Plano Real, o Brasil acumulou uma hiperinflação de 20.759.903.275.651%. De abril de 1980 a julho de 1994, sobrevivemos

a 182 meses rodando com inflação de 16% ao mês. A maioria de nós já não lembra bem disso. Conforme o Censo de 2010, 120 milhões de pessoas (o equivalente a 61,5% da população) tinham menos de 15 anos em 1989.

Talvez alguns desses jovens hoje se perguntem se há algum motivo maior por trás da fauna e flora nas notas de real. Afinal, no mundo todo, o dinheiro é tradicionalmente cunhado junto à figura de reis e rainhas, cientistas e artistas. A moeda empresta valor ao ídolo nacional, que empresta valor à moeda, num círculo virtuoso.

Moeda única

Aqui no Brasil, testamos a tradição até o limite, para então abandoná-la pelo bem de nossos heróis, coitados. Carimbamos tantas vezes os rostos de Oswaldo Cruz, Heitor Villa-Lobos e Machado de Assis que corriamos o risco de desfigurá-los para sempre. À altura de 1994, ninguém mais queria dar a cara aos tapões inflacionários. Bichos e plantas não reclamam, resolvendo esta questão. Restavam outras, menos estéticas.

Com o Real, retomou-se o princípio de uma única moeda, estável para todos. Voltamos a seguir fórmulas internacionais bem-sucedidas, relaxando controles cambiais e conferindo maior responsabilidade ao orçamento público. Nas palavras canonizadas pelo Nobel de Economia Thomas Sargent, uma inflação alta e persistente é, a todo tempo e lugar, um fenômeno fiscal antes de ser monetário.

Aqui, Gustavo Franco poderia ter incorporado a *hubris* que puxaria sua vaidade como um dos formuladores do Real. Nota-se, obviamente, o orgulho no texto pelas conquistas do Plano. Porém, logo a seguir, vem também a honestidade quanto às lacunas econômicas e institucionais que perderam até a atualidade e se fizeram evidentes na crise dos últimos anos.

Hoje temos mais dos contrapesos institucionais que sempre faltaram para domar os impulsos intervencionistas, mas o espectro político de 2018 evidencia que não atingimos ainda um equilíbrio maduro. Governos irresponsáveis — de esquerda ou de direita — emitem moeda abusivamente, e hipertributam o pobre através da inflação. Essa história não muda. O que muda é só a moeda que se paga, e a lei que se cobra.

“Enquanto os dentes é uma bela estreia de um prosador completo.”

Cristóvão Tezza



ENQUANTO OS DENTES
Carlos Eduardo Pereira

todavia

contém boas histórias