

Fiscais do Itamar

RUBENS PENHA CYSNE*

Contrariando previsões que apostavam na ancoragem cambial, o governo optou por fixar os limites de expansão monetária (artigo 4º da MP 542) e deixar o câmbio flutuar na ponta de compra. Mesmo para a venda de moeda estrangeira, o Banco Central pode alterar a qualquer momento a cotação atual de um real para um dólar (artigo 3º § 4ºc). Diga-se de passagem, esta flexibilidade cambial definida no artigo 3º torna o lastro cambial a que este se refere letra morta para fins de ancoragem das expectativas a respeito do plano.

Em um ambiente de incerteza fiscal e política, a estratégia de se fixarem na MP as metas monetárias é claramente melhor do que a ancoragem cambial com livre conversibilidade e endogeneidade monetária. Neste ponto a MP 542 foi feliz. A abertura de uma cunha entre o preço de compra e o de venda do dólar é também perfeitamente apropriada.

Há, entretanto, um importante ponto em aberto na MP 542 em relação ao que ela tem de essencial, que é o seu artigo 4º. Não são explicitadas as sanções no caso de as metas monetárias citadas serem ultrapassadas. O Congresso, ao apreciar tal medida, deve exigir ou estipular uma definição clara neste sentido.

Limites definidos em lei à capacidade do BC de criar moeda já existem desde 1964. A lei nº 4.595 de 31/12/1964 estipula, em seu artigo 4º, que o CMN pode autorizar o BC a emitir papel-moeda, anualmente, até o limite de 10% do total do saldo dos meios de pagamento existente em 31 de dezembro do ano anterior, devendo, entretanto, solicitar autorização do Poder Legislativo para emissões adicionais. Ocorre que tal autorização se dá, pela letra da lei,

através de uma homologação a ser solicitada ao Congresso *posteriormente* à emissão. O fato desta autorização ser definida em termos ex-post, e não ex-ante, como seria de se esperar, tornou tais limitações apenas mais um exemplo brasileiro de lei feita *para inglês ver*. O que mostra a história? De um lado, que tais emissões nunca se situaram abaixo de 25% ao ano. De outro lado, que a homologação do Legislativo foi sempre automática, tornando inoperante o artigo 4º da lei.

Dada esta lição da história, cabe aperfeiçoar o artigo 4º da MP 542, determinando qual a pena prevista para o caso das emissões ultrapassarem as metas previstas. Caso contrário, tais limites não se tornam críveis.

Neste ponto, devemos todos constituir-nos em *fiscais do Itamar*, observando se o BC estará cumprindo à risca a sua parte, já definida pelo artigo 4º da MP 542. Os fiscais do Itamar, cuja existência é possibilitada pelo artigo supracitado, são muito mais poderosos do que os de Sarney. Esses últimos tentavam baixar a febre do doente apenas com a tentativa de controlar o termômetro. Os fiscais do Itamar, entretanto, podem controlar mais de perto as causas da febre. Os fiscais do Sarney tinham que ter em mente centenas de preços; os do Itamar precisam apenas decorar três números e três datas: R\$ 7,5 bilhões até 30/9/94, R\$ 8,5 bilhões até 31/12/94 e R\$ 9,5 bilhões até 31/3/95. Os fiscais do Sarney fiscalizavam apenas *para* o Sarney. Os do Itamar podem fiscalizar *para* o Itamar e também *o* Itamar, bem como todos aqueles envolvidos oficialmente com este plano.

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