

## **‘El cierre del BCRA’**

**Para fechar o banco central, e considerando que a Argentina não é ainda colônia dos EUA, é preciso haver reservas nominadas em dólar**

### **Jairo Saddi**

Doutor em Direito Econômico pela USP. Pós-Doutorado pela Universidade de Oxford.  
Bacharel em Direito pela FDUSP. Administrador de Empresas pela FGV-SP.

**Valor, 11/12/2023**

---

Já houve quem dissesse que, além da roda e do fogo, os bancos centrais são uma das melhores ideias da humanidade. No entanto, o presidente eleito da Argentina, Javier Milei, que foi empossado ontem (10/12), não acredita nisso. Como promessa de campanha, escolheu responsabilizar o BCRA (Banco Central de la República Argentina) por todas as mazelas econômicas vivenciadas atualmente no país e assim privá-lo de seu poder monetário. Mesmo depois de eleito, considerou o tema como “um assunto não negociável” e afirmou que fechará as portas da autarquia nacional criada em 1935, sob o governo de Agustín Pedro Justo, que sucedeu a Caja de Conversión, fundada em 1890.

Primeiro, é preciso dar um passo na história. Há dois tipos de arranjo de autoridade monetária: um é a arquitetura clássica do banco central, outro o que se conhece como “currency board”. Atualmente, países como Equador, El Salvador, Kiribati, Tuvalu, Andorra, Ilhas Marshall, Mônaco, Nauru, Micronésia, Palau, Panamá e o principado de Liechtenstein são alguns dos raros exemplos de Estados que não emitem a própria moeda ou sequer têm qualquer gestão sobre a política monetária. Em geral, os bancos centrais estão relacionados ao que se conhece como “banking school” e os demais, à “currency school”.

A “currency school”, originada no século XVII, especialmente nas colônias britânicas, estava alicerçada num arranjo institucional nascido do sistema colonial para emissão de moeda local contra uma taxa fixa de câmbio da moeda da metrópole. As metrópoles enviavam as moedas para as colônias, que tinham que funcionar com aquele padrão monetário, geralmente baseado num regime fixo de padrão-ouro. Havia sérias dificuldades operacionais, como, por exemplo, o fato de que as moedas se rasgavam e deterioravam, não havendo uma fonte supridora adequada. Surge então um “board”, um conselho, cujas funções eram trocar a moeda da metrópole e emitir a moeda da colônia, ou seja, a moeda doméstica que circulava na economia local.

As características mais importantes deste sistema são: regime monetário baseado no padrão-ouro e com parâmetros fixos; emissão de moeda garantida ao lastro (ou seja, a emissão só ocorria se houvesse uma contrapartida do respectivo lastro), o ouro ou a moeda da metrópole; o banco central tinha uma só conta em ouro ou na moeda lastro, seu único ativo. Da mesma forma, no passivo, também só havia uma única conta, a emissão monetária.

O que Milei quer implantar é um velho princípio desenvolvido na Inglaterra no século XIX, onde, sob um regime metálico, qualquer perda de ouro na balança de pagamentos resultaria num decréscimo automático na moeda em circulação, afetando os níveis de preço. Por ter um padrão fixo, tal sistema, segundo seus defensores de então, poderia oferecer uma estabilidade de preços maior, bem como maior credibilidade ao Estado. O fato de manter um padrão tal como o ouro no passado, e o dólar atualmente, faz com que possa existir ampla aceitação pela moeda emitida pelo “currency board”, porque há lastro, transformando assim o banco central numa mera caixa de conversão, o que de fato era em seus primórdios.

Para fechar o BCRA, a Argentina, que não é ainda colônia dos EUA, precisa ter reservas nominadas em dólar

A ideia é ruim e pouco factível. Primeiro, bancos centrais não são criação do Estado nem de decretos imperiais, mas de casas bancárias, com o direito de emissão regionalmente fixado. Não se cogitava, naquela época, que tais bancos desempenhariam as funções clássicas da direção monetária ou da regulamentação do sistema financeiro. São bancos centrais aqueles que nasceram dos bancos comerciais dos Estados e passaram a ter funções primordiais que hoje se relacionam à soberania: emitir moeda e servir de banqueiro dos bancos e como câmara de compensação de títulos e notas bancárias.

Segundo, abrir mão da política monetária é atualmente visto como fraqueza. Com o advento do monopólio da emissão pelo banco do Estado, o poder monetário se ampliou de tal forma que logo surgiram novas questões, tanto do controle da moeda quanto dos destinos da própria economia. Através da expansão ou retração da moeda e do crédito, o Estado tem um sensível mecanismo que lhe permite controlar toda a economia. É o condutor para o bem e para o mal dos destinos da economia, valendo-se do uso de instrumentos que até então não possuía: os da política monetária.

Finalmente, para fechar o banco central, e considerando o fato de que a Argentina não é ainda colônia dos Estados Unidos, é preciso haver reservas nominadas em moeda norte-americana, que a própria equipe argentina estima em U\$ 40 bilhões. Milei afirmou evasivamente, num artigo a “The Economist”, que estuda propostas de “fundos internacionais de investimento que poderiam ajudar numa transição”, reconhecendo, porém, que as reservas líquidas internacionais da Argentina são negativas e que o passivo do BRCA “e de fato a dívida da Argentina” nada valem e que “não há futuro para o peso argentino”.

Para ser implementável, a solução de qualquer problema sempre precisa se basear na realidade. Reformar e reestruturar são caminhos necessários, mas, acima de tudo, é preciso serenidade e negociação, principalmente num ambiente inflacionário de mais de três dígitos, já demasiadamente conhecido pelos argentinos. O atual preço dos “bonds” daquele país indica que um default é possível e, provavelmente, ocorrerá. Isso deve abrir caminho para um novo tempo que não deveria incluir a dolarização e o fim do BRCA, e, ainda menos, opções irresponsáveis e populistas que nunca deixam qualquer bom legado na história.

**Jairo Saddi é advogado em São Paulo. Escreve mensalmente neste espaço às segundas.**