

## Entrevista com Fernão Bracher\*

---

**Este seu conhecimento do professor Bresser vem de muito tempo, não é?**

**Bracher** – Vem do curso colegial, da Ação Católica. Eu estava no Colégio Bandeirantes e ele, no São Luiz. Ficamos amigos na Juventude Estudantil Católica (JEC) e continuamos na faculdade de direito. Estávamos sempre no Convento dos Dominicanos, que era realmente um celeiro de pensamento, e o Bresser, apesar de ser dos jesuítas, compartilhava das idéias discutidas com os dominicanos. Hoje, sem nenhuma agressividade, ele está fora da Igreja. Naquele tempo, trabalhava no jornal *O Tempo*, de seu pai. Morava no Pacaembu e fazia faculdade de direito. Acho que, em parte, ele deve ter feito à noite. Depois arrumou uma bolsa de estudos, casouse e foi para os Estados Unidos. Eu sou mais moço que ele alguns meses.... (risos). O Luiz Carlos e eu somos muito amigos até hoje. Somos compadres, reciprocamente. Ele é padrinho de meu filho e eu sou padrinho da filha dele.

---

\* Depoimento a Yoshiaki Nakano e José Marcio Rego. Fernão Bracher é banqueiro, presidente do BBA-Itaú.

**E vocês, de alguma forma, concorriam, disputavam alguma coisa?**

**Bracher** – Não, não disputávamos. Ele disputava com o colega com quem estudava, o Manoel Gonçalves Ferreira Filho, o Maneco. O Maneco é catedrático de direito constitucional no largo de São Francisco, foi vice-governador. Ele sempre foi intrinsecamente conservador. Casou-se bem, doutorou-se na França, trabalhou com o Buzaid no Ministério da Justiça. Depois o Paulo Egydio Martins o levou para ser vice-governador. O Paulo Egydio tinha ambições públicas presidenciais e queria um jurista formulador político com ele. É uma belíssima cabeça, sempre conservadora. Os dois seguiram caminhos diferentes.

**O senhor se forma em direito e logo começa a trabalhar em banco?**

**Bracher** – Não. Eu me formo em direito, ganho uma bolsa de estudos para a Alemanha e passo lá dois anos e meio. Volto para o escritório em que eu estava antes, que era o escritório do Pinheiro Neto. Trabalhei lá mais um pouco, então fui convidado e aceitei entrar para a área internacional do Banco da Bahia, um banco comercial. Saí de lá quando o Banco da Bahia foi adquirido pelo Bradesco. Fui então convidado para ser diretor da área internacional do Banco Central, onde fiquei durante cinco anos, de 1974 a 1979. Depois de 1979 fui para a Companhia de Seguros Atlântica Boa Vista, que, de novo, se juntou ao Bradesco. Convidaram-me novamente para lá. Eu abri a agência deles em Nova York, em 1982; era responsável pela área internacional do Bradesco, na qualidade de vice-presidente.

**O que o senhor registra do fundador do Bradesco, Amador Aguiar?**

**Bracher** – O Amador Aguiar era um artista, pegava a coisa pelo cheiro, e representava. Gostava de encenações, fazia o tipo, aquelas festas do Bradesco com banda de música no Dia de Ação de Graças. Ele realmente tinha o dom da encenação pessoal, planejada, da direção de homens. Era uma pessoa extraordinária como criador e manipulador de mitos. Junto com tudo isso, era exímio bancário, dotado de grande capacidade de trabalho, perspicácia negocial e ambição. Extraordinário.

O senhor teve uma primeira participação no governo federal na diretoria do Banco Central nos anos 1970, quando o dr. Paulo Lira era presidente da instituição. Pediríamos que o senhor começasse falando um pouco desse período, para depois relatar sua experiência como presidente do Banco Central, na época do Dílson Funaro, e a seguir, como assessor especial, quando Bresser-Pereira era ministro da Fazenda.

Bracher – Deixe-me voltar um pouco no tempo. A economia brasileira experimentou uma liquidez muito grande, originada do grande fluxo de capitais vindo da guerra do Vietnã. Os Estados Unidos emitiram muito e criaram um imposto especial, com o fim de evitar a volta do dinheiro para lá, para não haver impacto inflacionário. Havia então uma penalidade ao dinheiro que voltasse para os Estados Unidos. Foi quando se criou o euromercado. Ao final desse período, nova onda de concentração de recursos. A guerra do Yon Kippur, em meados do segundo semestre de 1973. A primeira grande crise do petróleo (o preço foi de US\$3 para US\$12 o barril), o que acarretou concentração de liquidez enorme nos países produtores de petróleo e, por consequência, no sistema bancário, criando a necessidade da reciclagem dos petrodólares. Os bancos comerciais internacionais fizeram essa reciclagem. No Brasil, nós tínhamos o câmbio inteiramente controlado. Havia o controle do perfil da dívida externa, de modo que entrava só dinheiro com vencimento fixo. A idéia era um bom perfil da dívida externa mais reservas altas; com isso, se lograva um endividamento responsável e o desenvolvimento. Mas acreditaram em um Brasil fechado e se esqueceram de manter uma taxa de câmbio adequada, que não se tornasse valorizada. Realmente, eu acho que fiz o que pude para melhorar a taxa de câmbio, mas o resultado só veio parcialmente em fins de 1978, quando se anunciou uma aceleração das minidesvalorizações.

**O Simonsen saiu porque tentou segurar o crescimento e aí vieram as pressões?**

Bracher – Sim, em 1979 o Simonsen queria controlar o crescimento para alguma coisa em torno de 4 a 5%. Era o desaquecimento necessário diante do excesso de demanda interna e da situação internacional desfavore-

rável. A Fiesp não aceitou, aliou-se ao ministro da Agricultura da época, que era o Delfim, e Simonsen saiu.

**O dr. Sardinha, lembram daquele personagem do Jô, meu negócio é número! Foi a 8% depois.**

Bracher – Pois é, eu fiquei mais agoniado ainda em 1980, porque estava claro que ele ia levar o país à crise, e aí, sim, é que houve o grande estelionato eleitoral. Ele não podia mexer, porque ia ter eleição no final do ano... Realmente, ele fez o contrário do que se devia fazer. Incrível, um homem de sua capacidade, ter-se enganado tanto.

**Aliás, é bom o senhor dizer isto, porque é até pouco analisado, com exceção do Bresser, em *Desenvolvimento e crise no Brasil*, e de Antonio Barros de Castro, que fala das conseqüências do segundo delfinato no livro *A economia brasileira em marcha forçada*.**

Bracher – Depois de 1982, ele mudou. Em agosto de 1982, o México se encontrava na situação de não poder honrar seus compromissos financeiros. Logo ficou claro que a política dos bancos internacionais era separar o Brasil do México. Inclusive dar empréstimo-ponte para o Brasil, fazer alguma coisa para nós, pois duas crises ao mesmo tempo, Brasil e México, deixavam a situação muito perigosa. Em 1983, fizemos a nova desvalorização de 30%; aí, sim, começamos a acertar. Feito isto e controlada a política fiscal, conseguiu-se uma desvalorização real. Mas aí a inflação pulou para 200%. No Geisel, a inflação ficou por volta dos 30%.

**Na verdade, em 1979, a dívida externa pública era pequena. Tínhamos muita reserva.**

Bracher – Se não me engano, nós tínhamos US\$13 bilhões de reservas e, se bem me lembro, a dívida líquida total da economia brasileira era de US\$19 bilhões em dezembro de 1978. A taxa de juros do Paul Volcker mais o nosso déficit em transações correntes foram o começo de tudo. A dívida externa saiu do controle.

Muitos economistas colocam o seguinte: todo o fluxo de capital de países como o Brasil seria determinado fundamentalmente por fatores externos, relacionados com a política monetária norte-americana, com a taxa de juros deles, o déficit em transações correntes. Nós estaríamos sujeitos a ciclos de *boom*, quando a dívida sobe excessivamente em algum momento. Em seguida, vem a reversão súbita e, mesmo que a situação real do país não estivesse tão má, acaba indo obrigatoriamente para a moratória. Isto bate com a sua percepção?

Bracher – Não. Sem dúvida, estamos em um mundo globalizado e a influência dos países centrais é muito grande. E isso seja no que concerne aos fluxos de comércio, como no que se refere às correntes financeiras. Entretanto, um país com a economia do nosso tamanho, um mercado interno das dimensões do brasileiro e com um comércio exterior diversificado em países parceiros e produtos exportados, tem condições para não ser totalmente determinado pelos países centrais. Já o Uruguai, por exemplo, é mais vulnerável. Se o Brasil e a Argentina entram ao mesmo tempo em dificuldade, esse país terá certamente um tempo difícil. Nosso problema é ter as políticas, o modelo certo.

**O problema é que adotam um modelo errado.**

Bracher – O modelo nunca reproduz com exatidão a realidade. É o que diziam os antigos: o papel é indulgente. Então, acho que é um pouco o que você falou no seu artigo, temos de usar tudo o que sabemos e mais alguma coisa, que é o que faz da economia uma política. Ao modelo feito com todo rigor lógico e científico, deve ser acrescentada a interpretação, com base no bom senso e sensibilidade da realidade do país e das expectativas passíveis de serem criadas.

**E o Bresser?**

O Bresser foi um abridor de caminhos. Hoje tudo parece fácil e, de certa forma, natural. É como quando se vai hoje de São Paulo para Santos: é

difícil imaginar o que era o caminho da serra do Mar há 200 anos. O tempo passa depressa e perde-se a noção dos estados de espírito.

A crise financeira internacional estourou em agosto de 1982, com o México impossibilitado de pagar. Antes, na primeira metade do ano, com a invasão das Malvinas, o ambiente já se mostrava muito difícil. Nós, que estávamos em crise disfarçada desde 1980, periclitamos. Houve um esforço coletivo de todo o *establishment* financeiro internacional para evitar a quebra concomitante do Brasil. Logo depois, porém, ficou clara a nossa impotência. O governo brasileiro reagiu com uma forte desvalorização e contenção fiscal, mas a situação continuou difícil. Estava instalada a crise financeira internacional dos anos 1980, tão danosa para a América Latina.

Era uma crise diferente. A dívida não era representada por *bonds*, como nas crises financeiras anteriores, mas por créditos bancários. Esse detalhe era de grande importância técnica: o *bond* é um título negociável, com cotação em bolsa e, normalmente, espalhado por uma miríade de portadores. Portanto, na inadimplência, o prejuízo é diluído pelos muitos portadores e há regras claras para a sua contabilização: valor de mercado. Já no caso da crise dos anos 1980, a concentração dos créditos nos bancos (em montantes expressivos, por volta de apenas uma centena) era fruto da reciclagem dos petrodólares. Portanto, o risco não estava diluído e as normas de contabilização não eram claras, ou, pelo menos, permitiam de início uma interpretação mais benigna. Com o passar do tempo, porém, tornou-se impossível não obrigar os bancos a reconhecerem contabilmente a menor qualidade desses créditos. De qualquer forma, estava claro que o sistema bancário dos principais países centrais estava ameaçado. Se as regras contábeis fossem seguidas com rigor, haveria grandes prejuízos nos principais bancos, com todos os problemas de capitalização daí decorrentes, inclusive e possivelmente quebras e pânico.

No Brasil, a dívida externa, na sua quase totalidade, havia se tornado pública, pela circunstância de as autoridades terem determinado que, quando do vencimento de uma dívida privada, o devedor depositasse a contrapartida em moeda nacional no Banco Central, que assumia a dívida para

com o credor externo. Ainda no nosso caso, a situação se complicava extraordinariamente pela declaração de moratória, em fevereiro de 1987.

É nesse contexto que o Luiz Carlos assume o Ministério da Fazenda. O Plano Cruzado havia fracassado e o país estava em situação de confronto com a comunidade financeira internacional. No plano externo, aquele no qual colaborei, havia um desalento geral pelo decurso do tempo e a nossa moratória e a necessidade de implementar as regras de boa prática bancária. Os bancos teriam de reconhecer as perdas e, com isso, não poderiam refinar os juros, que tecnicamente são “dinheiro novo”.

É nesse cenário que o Bresser se põe a pensar e propor novas soluções. E as idéias vão no sentido de securitização, isto é, transformar a dívida em títulos negociáveis, reduzir a dívida e atenuar a vinculação entre essas medidas e a supervisão do FMI e do Banco Mundial. A securitização era idéia nova. A primeira reação a uma idéia vinda de um país em moratória não foi boa e o Luiz Carlos pagou o preço caro do inovador.

Um dos pontos mais sensíveis do *establishment* é que, em hipótese alguma, eles aceitariam qualquer solução unilateral. Essa é até hoje uma posição de princípio do sistema. Qualquer modificação de regras tem de ser consensual. A adoção de uma proposta vinda do devedor em moratória declarada tinha o sabor de fraqueza. Portanto, foi necessário plantar a idéia, sofrer a recusa e deixar, em um segundo tempo (que veio logo depois), que a idéia voltasse quase como sendo dos credores. E, de fato, foi a securitização que resolveu o impasse e, mais tarde, inclusive possibilitou uma marginal redução da dívida, através da combinação do prazo e taxa de juros.

Esse mérito do Bresser é pouco reconhecido. Ele plantou e os outros, todos nós, colhemos.

O senhor trabalhou com dois expoentes da Fundação Getúlio Vargas, o Mario Henrique Simonsen, do Rio, e o Bresser, de São Paulo. O que poderia destacar que eles tenham de parecido ou de diferente?

Bracher – Até que em muitas coisas eles são bastante semelhantes. E eles eram amigos. O Mario Henrique gostava do Bresser e o Bresser gostava do Mario Henrique, respeitavam-se. Ambos não davam valor a pequenas

coisas, atenções, reverências, coisas desse tipo. Os dois procurando sempre o essencial, os dois são muito simples e bem humanos. Vejo mais semelhanças do que dessemelhanças. O espírito público dos dois é muito grande, bem como o desprendimento e o caráter didático das coisas que fazem. Ambos genuínos professores.