

21 JUL 1988

# "Over-hour"

JORNAL DO BRASIL

Luiz Arthur A. Correia

**A** aplicação de um choque monetário, com "possível austeridade fiscal", foi a única opção que sobrou ao governo após o fracasso de todo um quadro de medidas aplicadas pela Nova República.

Este remédio amargo é bastante conhecido no receituário de administrações passadas. Claudio Haddad trouxe as teorias monetaristas ao Brasil em 82 e José Julio Senna com sua política de juros arrochantes em 85, acelerou a queda do ministro Dornelles e abriu caminho aos heterodoxos do PMDB para a cruzada nacional de desindexação.

O exagero do arrocho monetário na administração Antonio Carlos Lemgruber forneceu a Maria da Conceição e seus pupilos as bases para provar que o déficit público estoura pelo alto serviço da dívida interna.

Uma taxa de juros real é fundamental para o bom comportamento da economia, fomentando poupança e inibindo formação de estoques especulativos.

Uma política como esta é necessária hoje nos EUA, aonde um choque agrícola poderá romper o equilíbrio dos preços relativos e fomentar formação de estoques.

A inflação americana é cerca de 4% e pode chegar a 6%. A taxa de juros para o aplicador é ao redor de 6% ao ano, ou 0,02% ao dia.

No Brasil de hoje se anualizarmos a taxa de *Over-night* vamos chegar a um número que passa de 1000%. Ninguém resolve este nível de inflação com política monetária austera. É como querer apagar incêndio com gasolina. Dar ao aplicador 1% líquido ao dia significa dizer ao país: PARE; vá para praia e goze as delícias do *Open*, goze a ilusão de ficar 1% mais rico ao dia. Esqueceram de avisar à vítima que é tudo papel colorido.

O fogo inflacionário que este tipo de política provoca é impossível de mensurar. Para começar é totalmente inibidora de investimentos no setor produtivo. Qualquer decisão empresarial requer uma sofisticação incrível e a noção de *timing* ganha importância superior a da própria natureza do investimento. Uma semana custa 5%.

Um fato importante é que o cruzado já deixou de ser a moeda nacional. Hoje menos de 2% das transações correntes são efetuadas em cruzado. Nossas moedas são a LBC, OTN, Dólar etc. Até maio tínhamos uma inflação estável em OTN. A partir de então com inflação passando de 17,5% para 23%, a inflação em OTN passou a 730% anualizada. Isto coloca uma pá de cal na "estabilidade da indexação".

A falta de opções alternativas gerada pela baixa credibilidade e fragilidade política do governo só faz agravar a situação. A comunidade de investidores sabe que o governo está imobilizado. Sabe também que o juro de 1% ao dia vai parar o país e agravar o difícil alinhamento de preços.

As falhas do Plano Cruzado foram mais de execução do que de concepção. Portanto, condenar qualquer processo de desindexação da economia, baseado no fracasso do Plano Cruzado é culpar a teoria (que deu certo em outros países) ao invés das pessoas que até já admitiram sua culpa no processo.

É importante lembrar que não se passa de inflação de 50% ao ano para 52%! De 50% nós fomos para 100%, de 100% para 200%, de 200% para 400% e de 1000% vamos a 2000%?

Como ficará o processo decisório neste país quando o *Overnight* render 2% ao dia. Na Argentina empresários ficavam com o rádio ligado para ouvir as mudanças na taxa de câmbio, que oscilavam por hora. Este é o esfacelamento total da economia e da sociedade: Alemanha 1923, Hungria 1954, Argentina 1982, Bolívia 1984.

O *timing* de investimento, que nas economias estáveis é calculado em anos, no Brasil do futuro (breve) será calculado em horas. Quem sabe teremos o "Over-hour". E a noção de moeda será apenas um conceito do passado.

Todas as vezes que o Banco Central praticou juros de tal magnitude deixou a economia em estado de choque. Neste nível atual (1% ao dia) não é o juro real mas o nominal que importa. É este valor exacerbado que vai grimpar os negócios, inviabilizar o equilíbrio de preços relativos, dando uma volatilidade muito grande nos preços reais.

Isto para não falar nos danos que a expectativa de um novo choque causam na formação de estoques, remarcações de preços, e no aumento do ágio do *black*, que incentiva subfaturamento, perdendo o país em divisas e investimentos.

É ilusório tentar resolver tais problemas com política "feijão com arroz". É um absurdo dizer que "só confiança na indexação impede a hiperinflação". Os níveis atuais hiper ou super são insustentáveis. Com todas as falhas que uma desindexação teria, e apesar da baixa credibilidade para impor um plano destes, só medidas drásticas reporão a economia nos trilhos da normalidade.

Luiz Arthur A. Correia é diretor financeiro da AGX Investimentos Ltda