

# Como cego em tiroteio

**Maria Clara R. M. do Prado**



**C**omo se tateasse no escuro, os brasileiros estão à procura de referenciais que os ajudem a planejar o futuro.

Em poucos dias, o real da estabilidade passou a ser uma moeda desprezada.

Mesmo correndo o risco de uma valorização mais adiante — que tende a acontecer, em face do exagerado nível de desvalorização a que se chegou —, as pessoas querem dólares.

Faz todo o sentido. Afinal, é uma moeda superestável, que tem reconhecido valor intrínseco, pode ser trocada em qualquer lugar do mundo e, ainda, está hoje referenciada a uma economia que atravessa situação excepcional. Tudo o que um dia se pretendeu para o real.

No Brasil desta segunda quinzena de janeiro de 1999, o dólar tornou-se o símbolo da confiabilidade.

A pergunta que muitos se faziam ontem era: onde devem ser aplicados os reais?

Comprar dólares, a essa altura, passou a

ser demasiadamente arriscado para quem vive de salário e tem pequena poupança.

As aplicações em renda fixa estão sendo encaradas com reservas.

Primeiro, já se sabe, pelo temor generalizado de que o governo possa vir a decretar uma moratória interna.

Essa idéia tomou corpo no exterior e espalhou-se rapidamente. Tem sido sustentado, o boato, pelos investidores que têm junto ao Brasil créditos contratados em moeda estrangeira.

Entre uma moratória externa — que obviamente os afetaria de cara — e um “default” interno, é muito mais cômodo para os estrangeiros pensar na possibilidade de um calote aqui dentro. Eles não têm nada a ver com o real, já tiraram do País o que podiam e, de quebra, ainda se beneficiariam com o consequente “ajuste”, ainda que impositivo, nas contas do setor público brasileiro.

Esse tipo de boato, aliás, tem certamente a mesma origem daquele que circula fortemente em Nova York, pregando o “currency board” como a única solução para a crise cambial brasileira.

Trata-se, pode-se dizer, de uma visão neocolonialista: flutuação de câmbio é coisa para o mundo desenvolvido. Os que estão abaixo da linha do Equador têm mesmo é

que abrir mão de sua moeda e substituí-la pelo dólar. A rigor, é isso o que acontece em um sistema de “currency board”.

Mas não apenas o receio de moratória interna tem afastado os brasileiros de aplicações em sua própria moeda.

Há um outro ponto que está a pesar: o desconhecimento total no momento sobre o nível da taxa de juros interna. O que significa uma taxa de 40%? Com que nível de inflação deve ser comparada?

Com 15%, 20% ou 25%? Para cada uma dessas, o juro real será único.

Portanto, volátil está o mercado de câmbio, mas volátil está também o mercado em reais.

Uma pela outra, não resta dúvida qual moeda será a escolhida.

Isso, obviamente, para quem pode.

Quem tem algum tipo de receita em dólar não se importa de correr riscos e receber mais à frente. A aposta, até ontem, era de que o real poderia sofrer novas desvalorizações pela frente. Portanto, é preferível postergar o recebimento dos reais. Afinal, nem se saberia o que fazer com eles.

“Ninguém quer deixar o dinheiro parado no banco, os produtores de soja e de café, por exemplo, não estão vendendo nada à vista, preferem entregar a mercadoria agora

mas só receber lá na frente pela taxa média Ptax do câmbio”, comentou para esta coluna Stephen Geld, da Coinbra Dreyfus, uma grande empresa de comercialização de grãos.

Esses produtores têm se posicionado no sentido de casar o recebimento dos reais com algum tipo de compromisso que tenham de pagar em moeda nacional.

“Vivemos uma situação inusitada, sem nenhum referencial, nem mesmo se sabe qual é a efetiva taxa de juros praticada internamente”, acrescenta Geld.

O mais curioso disso tudo é que há, do ponto de vista técnico, um consenso generalizado de que o nível ajustado do real frente ao dólar está em torno de R\$ 1,50 a R\$ 1,55. Mas a confusão é tanta que acaba ganhando sustentação uma cotação que o próprio mercado considera exagerada.

Tem sua lógica, como tudo na vida. O que pesa mais é a constatação de um enorme desequilíbrio entre os dólares que precisam sair e os dólares que têm de entrar. Nunca é demais dizer: só com dólares se podem pagar os compromissos em moeda estrangeira.

Medidas iguais a que foi tomada ontem pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), reduzindo para 90 dias o prazo para captação de recursos externos (depois do novo

presidente do BC, Chico Lopes, ter repetidas vezes nos últimos meses se vangloriado de que não havia mais capital de curto prazo aplicado no País) dão o tom do desespero que tomou conta do governo.

Enquanto o País não recupera a credibilidade externa, o melhor a fazer talvez seja preparar a fantasia para o Carnaval.

“Só os ingênuos poderiam acreditar ser possível fazer uma desvalorização controlada”, atesta José Márcio Camargo, da Consultoria Tendências e da PUC do Rio. Acha que o BC não pode pestanejar. Tem que manter os juros nas alturas enquanto realiza um profundo ajuste fiscal.

A rigor, isso é o que o BC tem feito desde 1995. Mesmo que se consiga agora avançar, o problema é saber se as pessoas estarão convencidas do ajuste, com os juros e a própria desvalorização do real a pesar.

Se não convencer, e supondo que nada aconteça nos próximos dias para reverter as expectativas, só haveria uma alternativa: deixar a inflação comer parte da dívida. Imprime-se dinheiro para resgatar os papéis do governo.

Quem apostar nisso pode já se preparar para um novo plano de estabilização. ■

*(Esta coluna sai todas as terças, quintas e sextas-feiras)*