

## ESPAÇO ABERTO

OUT 1989  
**Overnight  
e avestruz**

CÉSAR MAIA

Em junho deste ano, estava claro que o governo havia perdido o controle da conjuntura. O Plano Verão havia cometido o mesmo erro básico do Plano Primavera da Argentina: foi lançado com o objetivo de ganhar tempo até as eleições, repetindo os indicadores e sinalizadores de inflação e não as suas causas.

O governo, naquele momento, ainda procurou enfrentar a disjunção de agir ou ganhar tempo. Infelizmente venceram os "carencistas ou primaveris" e o governo partiu para mais uma tentativa de ganhar tempo. Em seguida, as autoridades econômicas passaram a cumprir dois programas. Por um lado, o sr. ministro procurou através de contactos diversos acalmar as expectativas. Por outro lado, repetindo a experiência argentina, iniciou um processo de repressão às cotações do dólar paralelo, entendido como um sinalizador da hiperinflação. Lá, o mecanismo adotado foi a utilização das reservas de divisas. Aqui, foram os juros do overnight, conforme explicamos em outro artigo (*Overnight, cartão de desembarque*).

É claro que se tratava apenas de uma luta contra o tempo. O governo contava com uma carência suficiente para chegar às eleições e passar para a frente a batata quente. A generalização da correção monetária cumpriria o papel de amortecedor de expectativas. Não levou em conta que o desequilíbrio dos preços relativos, combinado com a correção monetária, era a garantia da ascensão sustentada da inflação, mesmo que a taxas mais modestas.

E o que era inevitável aconteceu: a inflação passou para a dezena posterior e abriu-se o primeiro buraco na cerca do dólar paralelo.

**O melhor  
momento  
para a  
ação já  
passou**

É certo que uma ação do governo deve ser reconhecida como positiva e corajosa: a proteção do nível das reservas cam-

biais. O próximo governo e a população saberão reconhecer esta decisão. Mas não basta.

E agora, o que fazer? Infelizmente, o melhor momento para que o atual governo pudesse agir, passou, ou seja, julho. Mas o governo não pode ficar parado e apenas recomençar os contactos e jantares, na tentativa de distrair a opinião pública.

Embora seja impressionante a capacidade de certos setores se adaptarem à desgraça e virarem as costas para qualquer reflexão estratégica, sua esperta tranquilidade não pode nos levar ao imobilismo. Nem o novo roteiro do sr. ministro deve transformar-se em outra Caravana Holiday e todos nós em sua platéia para visualizar *Bye, Bye Brasil*.

Acertou o governo em engessar a perna da dívida externa. Se quiser continuar ajudando a próxima administração, deveria engessar a outra perna, a da dívida interna. Há um consenso que a medição dos juros reais é uma mera abstração, na medida em que a flutuação ascendente da inflação impede cálculos efetivos. A única medida própria seria tomar como base o dólar paralelo. Seria, mas deixou de ser, por razões práticas.

Mas ainda se pode agir. Se pode e se deve. Se todos, aplicadores e carregadores, tiverem juízo e quisessem evitar o calote da hiperinflação, deveriam sinalizar ao governo para que sejam adotadas medidas harmônicas, no sentido de tirar a dívida mobiliária interna do overnight. A reatividade do mercado é suficiente para sugerir as condições e garantias de liquidez além de alternativas de atualização monetária, que permitiria uma suave decolagem do overnight.

Na semana anterior, tal debate foi compulsoriamente introduzido. Imediatamente surgiram as reações. Em resumo, o que entendem alguns do mercado e alguns do governo é que não se deve sequer tocar neste assunto, porque produziria uma incontrolável instabilidade.

Se o problema existe, e é grave, por que não deve ser discutido? Talvez por superstição: se ninguém falar, não tem olho grande. Talvez por esperteza: sem marola, talvez se alguns salvem, e o resto... que se dane.

Ou, talvez, por omissão. Essa é uma marca político-cultural de certos segmentos de nossas elites: o governo acaba agindo, e quem goza da intimidade do governo quem sabe, se salva. É uma espécie de síndrome do avestruz. Enterrar a cabeça até voltar tudo à normalidade. Sugerimos aos nossos avestruzes que ajam, patriótica e racionalmente. Se não, quando desenterrarem as cabeças, é possível que já estejam no day after.

☐ César Maia foi secretário da Fazenda do Rio e é deputado pelo PDT.