

# Jogo de pôquer com uma carta ortodoxa

**A** dolarização é um truque, quase um blefe, com um ingrediente ortodoxo. Como um jogador, o Governo faz sua aposta e espera que o outro lado acredite. Diz, por exemplo, que toda moeda nacional pode ser trocada por moeda estrangeira e fica esperando, sem piscar. Se o outro lado da mesa for conferir, revela-se a face falsa da aposta: se houver uma corrida, o BC não entrega os dólares — pelo simples motivo de que nenhum país pode ficar sem reservas cambiais porque as entregou inteiramente à sua população. O esteio da dolarização é, portanto, psicológico: as pessoas acreditam e então a inflação cai. O lado ortodoxo é que o BC se amarra na paridade fixada entre reserva e base monetária e não emite.

Há várias formas de dolarização e gradações diferentes:

## ●Dolarização Argentina: A

Argentina foi sacudida por duas hiperinflações. Isto reduziu substancialmente a dívida interna. O que sobrou foi caloteado pelo lançamento do Bonex, um título de dez anos. Ou seja, eles congelaram as aplicações financeiras por dez anos: um plano Collor prolongado. Isto reduziu de forma impressionante a base monetária e foi fácil dar o passo seguinte. O câmbio foi congelado, fixou-se uma taxa de paridade e adotou-se a conversibilidade. O dinheiro poderia ser trocado. Copiar o mesmo plano seria impossível, porque no Brasil o M1 (contas correntes nos bancos mais dinheiro nas mãos das pessoas) é de US\$ 7 bilhões, mas o M2 (que inclui aplicações financeiras de curto prazo) é de US\$ 40 bilhões. As reservas são no máximo de US\$ 20 bilhões. O plano só poderia ser adotado com um novo confisco, que o Governo não tem condições políticas de

impor. Há a hipótese de fazer este plano com uma maxidesvalorização, que gera inflação e cria enormes dificuldades para empresas endividadas como Petróbrás e Eletrobrás.

●**Dolarização parcial/duas moedas:** O Governo lança outra moeda, na qual cota todos os preços, salários e impostos, e deixa a velha circulando. Haveria uma tablita para conversão dos cruzeiros, que se desvalorizariam enquanto a outra moeda ficaria fixa. É uma antiga idéia heterodoxa: uma moeda indexada conviveria com a outra, abandonada à própria sorte. Não se sabe exatamente o que acontece com a moeda velha e isso é um risco. É pouco prático, difícil de explicar. Até o presidente Collor teria pouca paciência para decifrar isto, nesta altura dos acontecimentos.

## ●Congelamento com dola-

**rização:** Os preços seriam congelados e a taxa de câmbio fixada, mas sem conversibilidade no primeiro momento. O Governo avisa que isso é temporário. Neste meio tempo, acelera a privatização e faz uma reforma fiscal de fôlego, que dê sustentação para a política anti-inflacionária.

●**Dolarização à André Lara:** A grande novidade em relação à hipótese de duas moedas é a criação de um Conselho de Moedas, o **Currency board**, responsável pela emissão da nova moeda e conversibilidade entre esta e o dólar. A taxa de câmbio entre a nova e o cruzeiro seria livre. A vantagem, segundo o economista explicou em artigo na última "Exame", é que, ao não se fixar a taxa imediatamente, o país teria tempo para avançar nas reformas e reduzir o risco de deflagração cambial.