

Brasil segue trilha argentina de juros baixos a devedores

Rosental Calmon Alves

BUENOS AIRES — A intenção do presidente José Sarney de recorrer à fixação de juros negativos (abaixo da inflação) para socorrer as pequenas empresas superendividadas provocou paralelos entre essa solução brasileira e um controvertido plano econômico adotado na Argentina logo depois da Guerra das Malvinas, em julho de 1982, e que ficou conhecido como *Cavallazo*. Seu autor foi o economista Domingo Cavallo, que esteve apenas dois meses na presidência do Banco Central, por causa das repercussões do plano, entre outros motivos.

O *Cavallazo* foi um choque inflacionário, que, depois de aumentar a inflação, pretendia reduzi-la a longo prazo. Significou uma intervenção estatal quase absoluta no mercado financeiro, mas visava a desembocar numa futura abertura. Em linhas gerais, o plano de Domingo Cavallo para enfrentar a caótica realidade econômica argentina após a guerra e a queda do ditador Galtieri foi baseada em sete medidas:

1) Tabelamento dos juros a níveis bem inferiores aos da inflação prevista, a fim de beneficiar os devedores (privados e estatais) e castigar os especuladores que se aproveitavam de aplicações de curtíssimo prazo.

2) Refinanciamento geral de todas as dívidas do país, beneficiando tanto o estado quanto as empresas. Estas vinham de um longo processo de recessão e se encontravam superendividadas.

3) Maxidesvalorização do peso argentino, num momento em que a cotação do mercado negro estava muito longe da oficial.

4) Criação de um seguro de câmbio, que configurou um enorme subsídio para as empresas endividadas em dólares e um estímulo para que contraissem mais empréstimos no exterior. Ao mesmo tempo, o governo preservava suas minguadas reservas monetárias internacionais.

5) Duplo mercado cambial. Um para operações financeiras e outro para as operações comerciais.

6) Diferentes segmentos de aplicações no sistema financeiro: o primeiro indexado, mas com depósitos por um prazo mínimo de um ano; o segundo de prazos mais curtos, porém sem indexação e com taxa de juros negativa (chegou a ser de 5% ao mês, quando a inflação mensal estava nos 24%); e, terceiro, uma pequena faixa de depósitos com taxa livre, mas sem qualquer garantia oficial.

7) O governo resgatou uma enorme parte da dívida pública, comprando os títulos que tinha na praça, para ajudar no processo de desmonetização.

O que não estava no plano de Cavallo, mas foi adotado pelo então ministro de Economia, foi uma significativa alta real dos salários. Houve então um efeito que tornou ainda mais agudo o choque inflacionário, disparando o aumento do custo de vida. Ao mesmo tempo, Cavallo conseguiu seu objetivo de *liquidificar* os passivos tanto das empresas quanto do Estado, embora tenha deixado para o governo pesadas faturas que estão sendo pagas até hoje.

Essas medidas causaram também um *choque de confiança* muito grande no sistema financeiro. Os investidores partiram para a compra de bens, mas também para o mercado negro de câmbio. O consumo disparou e a economia argentina se *dolarizou* a níveis desconhecidos até então. Negócios com imóveis ou até mesmo com veículos passaram a ser realizados somente em dólar.

Para o economista Mario Damil, que está pesquisando justamente alguns dos efeitos do *cavallazo*, a maior fatura que o governo teve de pagar — e ainda está pagando — foi a do seguro cambial. Embora estivesse idealizado para ficar dentro de certos parâmetros aceitáveis (o índice de inflação no atacado, por exemplo), o seguro acabou representando uma vantagem tão evidente para as empresas que muitas multiplicaram seu endividamento em dólar de propósito e obtiveram lucros fabulosos — um colchão que tiveram de usar mais tarde, quando, no Plano Austral, em 1985, os juros subiram muito como parte da estratégia de combate à inflação.