

“Ajuste inicia a estabilização”

Para entender como funciona uma **âncora** num programa de estabilização econômica o caminho didaticamente mais curto é entender o processo de **dolarização** da Argentina, termo inaceitável para o secretário-geral da Fazenda daquele país, Horácio Liendo. “Dolarização”, diz Liendo, é um termo pejorativo para traduzir um programa de estabilização econômica que tem no centro de comando uma **política cambial** de rara competência.

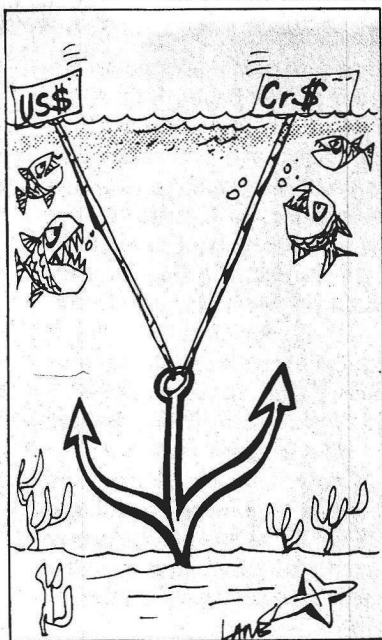
Na realidade, explicou, o programa de estabilização da Argentina não se restringiu a uma política cambial. Ele passou vigorosamente por uma política de ajuste fiscal, com a criação de novos impostos, combate à sonegação e enxugamento de despesas; pelo entrosamento dos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário na busca da estabilização; e por uma larga vontade social, que só surgiu depois que a população conheceu o fundo do poço.

A política de estabilização argentina promoveu também o equacionamento das dívidas externa e interna, garantindo, em ambas as frentes, um período de carência de seis anos para que o Tesouro Nacional pudesse respirar e tirar o Estado da condição de insolvente.

O uso da **âncora**, contudo, foi feito na Argentina através da política cambial. A partir de superávits comerciais, do repatriamento de capital e da negociação da dívida externa, o País fortaleceu suas reservas, hoje aos níveis de **US\$ 12 bilhões** para um PIB (Produto Interno Bruto) de **US\$ 200 bilhões**. Com este nível de reservas, a 6% do PIB, os argentinos puderam assumir, segundo Liendo, um programa de conversibilidade total.

Foi fixada uma paridade cambial (no caso, de um para um) entre a “moeda âncora” e a moeda nacional (o peso argentino) e a partir daí, quem quiser trocar pesos por dólar pode fazê-lo, sem limite.

A equação fica assim montada: os preços são fixados em dólar norte-americano; o dólar tem valor constante (admita-se teoricamente) ou é uma moeda forte, de muito valor; um dólar vale um peso a qualquer momento que o cidadão comum desejar trocá-lo; logo, se o dólar não varia, ou continua sendo uma moeda forte, independente do que acontecer com a economia argentina, e as mercadorias têm os seus preços em dólar, estes também não variam. E como o peso está amarrado ao dólar — e o governo garante isto pela conversibilidade



total — o peso também fica fortalecido e estável. Chega-se, pelo artifício da **âncora cambial**, à tão sonhada estabilidade. A inflação desaparece, e a economia volta a crescer — o que é mais verdadeiro se já não existirem causas primárias da inflação, como um déficit público não-financeável.

Obviamente, este sistema da conversibilidade total ruiria se num belo dia, todos os argentinos corressem às casas de câmbio para trocar pesos em dólares, já que existe muito mais que o equivalente a **US\$ 12 bilhões** em pesos, em circulação na economia.

Mas segundo o secretário Horácio Liendo, isso não ocorre, basicamente, por dois motivos: primeiro porque o nível de reservas do país é confortável para agüentar margens consideráveis de flutuação nas trocas de pesos por dólares. E em havendo essa margem, há tempo suficiente para o governo adotar providências e atrair os agentes econômicos para os pesos argentinos. Isso é feito através da elevação das taxas de juros, pois o peso argentino, como qualquer moeda, funciona como um bem ou como qualquer aplicação (título, CDBs, bônus, etc). A cotação do dinheiro é a taxa de juros. Assim, quando os argentinos começam a se entusiasmar pelo dólar norte-americano, correndo às casas de câmbio, o governo começa a comprar os pesos, esterilizando-os, em seguida, no Banco Central.

Essa esterilização dos pesos significa, para o Banco Central, **comprar** a moeda, ou trocá-la por dólar, sem devolvê-la ao mercado.