

Reservas garantiriam títulos

Conversibilidade da moeda em papéis fortemente lastreados leva equilíbrio ao mercado

Fixar todos os preços, salários e valores contratuais em Títulos Especiais do Tesouro (TETs) com lastro nas reservas internacionais. Se as reservas estão mesmo na faixa dos US\$ 22 bilhões, para um PIB de US\$ 420 bilhões, representam 5,24% do PIB, uma relação praticamente igual à que propiciou aos argentinos construir sua **âncora cambial** (com reservas equivalentes a 6% do PIB). Esta é uma hipótese de trabalho que vem ganhando corpo dentro do governo para dar resposta à inflação especulativa e inercial que ameaça atirar as taxas mensais de evolução dos preços médios para além dos 30%.

O lastro em reservas internacionais — aplicações em moeda forte e títulos de países desenvolvidos — serve para dar força à âncora, garantindo-a contra oscilações. Assim, se um preço é fixado em 10 TETs — ou seja lá que outro nome venha a ter, no caso de ser adotado —, hoje, como ele está lastreado em **título forte**, baseado em moeda internacional e títulos internacionais fortes, dois ou três meses depois aquele valor continuará o mesmo.

A relação entre a moeda escritural forte, a **âncora**, e o cruzeiro se garantiria através da conversibilidade total de cruzeiros novos (já sem os três zeros) em moeda escritural forte. Qualquer cidadão, de posse dos seus cruzeiros novos, poderia ir a um banco e trocá-los por TETs, deixando-os depositados em sua conta de poupança.

O fato de utilizar-se como âncora uma moeda escritural, ao contrário de uma moeda de fato, como se fez na Argentina com o dólar norte-americano, não traz inconvenientes numa economia

complexa como a brasileira, onde a população já se acostumou ao uso de muitas moedas e siglas (cruzeiros, dólar, BTN, LTN, CDBs).

A única diferença é que não se poderá, por exemplo, levar a **moeda forte** ou moeda-âncora para as compras. Mas pode-se guardar o recibo, como qualquer depósito ou com a caderneta de poupança, ou ainda guardar os certificados especiais referentes aos títulos fortes.

Um trabalhador, por exemplo, tem o seu salário fixado em valores de títulos; no final do mês, feita a conversão, recebe em cruzeiros novos, mas pode, se quiser, fazer a conversão para título forte, no dia do pagamento ou depois.

No momento em que for feita essa conversão de cruzeiros novos para títulos, aquele cruzeiro novo vai para uma conta especial no Banco Central, onde é esterilizado, ou seja, não volta a entrar em circulação. A única forma de esse cruzeiro novo voltar a circular seria através da reconversão de títulos especiais em poder do público, por cruzeiro novo.

Comprando um título forte, cada agente econômico estará certo de ter consigo um pedaço das reservas internacionais do país. Vem daí, aliás, a força do título. Se, a qualquer momento, os detentores de títulos fortes decidirem "comprar" cruzeiros novos, esses cruzeiros saem do depósito especial do Banco Central e entram no mercado. Quando isso ocorre, ou seja, quando se eleva a quantidade de cruzeiro novo em circulação, a taxa de juros cai. Ao contrário, quando aumenta a demanda por títulos fortes, mais cruzeiros novos são enxugados do

mercado e a taxa de juros sobe, desestimulando a demanda por título, e o mercado volta a ter equilíbrio.

Na prática, a âncora, como um título forte, funciona de forma idêntica à dolarização, mas sem o dólar. A vantagem deste modelo está em **preservar a moeda nacional**, que tem lá o seu toque de soberania.

O limite de emissão dos títulos especiais é igual ao valor das reservas internacionais do País, hoje ao redor de US\$ 22 bilhões.

A fixação dos salários em valores de títulos especiais seria compulsória. A de preços e valores contratuais, não. Mas haveria uma adesão natural à nova moeda. Quanto maior fosse a adesão, maior seria a estabilização da economia. O risco de a inflação "vazar" para o título forte (elevação dos preços fixados em títulos) é o mesmo risco de a inflação, uma dolarização, vazar para o dólar, ou seja, muito pequeno.

Para fortalecer os aspectos psicológicos de uso do novo título forte ou o **título-âncora** é importante que seja emitido um certificado confeccionado pela Casa da Moeda, para cada lote de mil títulos. Quem quiser pode guardar esses certificados, ao invés de deixá-los depositados nos bancos. Isto fortaleceria os aspectos psicológicos decorrentes da conversibilidade.

Os certificados dos títulos teriam obviamente uma circulação ampla, tornando-se, a exemplo de outros papéis, uma quase moeda que pode ser convertida em qualquer banco, à cotação do dia. Na medida em que toda a economia fosse convergindo para o **título-âncora** como referência, a inflação iria desaparecendo. (H.R.)