

Contra o calote ou a dolarização

BRASÍLIA — A principal preocupação do texto de Bacha é destruir, com fundamentação acadêmica (que recorre a conceitos como “curva de Lafer” e “demanda de moeda a la Cagan”), os argumentos dos que defendem soluções do tipo dolarização e calote. Lafer é o estudioso que estabeleceu a relação entre moeda real, outro nome de imposto inflacionário, e taxa de inflação, enquanto Cagan o economista que fixou 50% como o índice que já significa hiperinflação.

Acatados por Bacha, ambos não estão entre aqueles que o professor condena por defenderem soluções para a superinflação brasileira que considera paradoxais, como: 1) Dolarização — trata-se de uma saída para países onde as pessoas não acreditavam na moeda nacional, como Argentina. O estabelecimento do câmbio fixo e de sua plena conversibilidade devolve a credibilidade à moeda, demonstrando uma teoria recente de estudiosos de casos de países com alto déficit e inflação suportável, como Grécia e Itália, por exemplo. No Brasil, o problema seria o seguinte: as pessoas passariam o tempo todo se livrando da moeda, o que forçaria o BC a novas emissões; 2) Calote — parte do princípio que a dificuldade da economia brasileira é o fato de o déficit nominal ser muito elevado, o que contribui para elevar a taxa de juros. Como a dívida cresce em processo de bola de neve, em algum momento, que geralmente precede a hiperinflação, as pessoas tirarão seu dinheiro das aplicações em títulos do Governo e comprarão ativos reais, num processo chamado pelos economistas de “monetização da dívida”. Em vez de esperar esse momento, já que ele vai acontecer mesmo algum dia, o Governo induziria a monetização, a exemplo do que pretendia o ex-ministro Paulo Haddad. Seu efeito negativo seria idêntico ao resultante da dolarização: reduz o déficit operacional, mas não significa nenhuma garantia contra o retorno da inflação.