

Medidas sem surpresa

■ Após especular bastante mercado chega a consenso

LUCILA SOARES

Dolarização *a la* Argentina, desindexação, prefixação, *currency board*, âncoras de todos os tipos. Desde a posse do ministro da Fazenda, Fernando Henrique Cardoso, o tiroteio de informações sobre o conteúdo do plano que será, finalmente, anunciado na terça-feira foi dos mais intensos já ocorridos.

As *certezas* começaram quando Fernando Henrique Cardoso avalizou o convite do secretário de Política Econômica, Winston Fritsch, ao economista Gustavo Franco para ocupar o cargo de secretário adjunto. O então professor da PUC do Rio, hoje diretor da Área Externa do Banco Central, escrevera um artigo na *Revista de Economia Política* analisando várias alternativas de estabilização. Entre elas, a dolarização e a âncora cambial. Foi o suficiente para que uma enorme especulação obrigasse o BC a jogar milhões de dólares no mercado para conter as cotações da moeda americana.

Ninguém que tivesse lido o artigo com atenção poderia supor que Franco estivesse defendendo essas medidas, nas quais apontava muito mais riscos do que vantagens. O ponto central do raciocínio era — e continua sendo — a necessidade de um forte e sério ajuste fiscal, precedendo qualquer outra medida.

Prefixação — Depois veio a *certeza* de que a saída imaginada pela equipe era a prefixação de preços e salários, baseada em artigos de Edmar Bacha, também professor da PUC e assessor do ministro. Às vésperas do feriado de 7 de setembro, o *plano* já tinha até nome: *Independência ou morte*, apostava o mercado financeiro. Foi nessa época que ganhou força a idéia de que o plano antiinflação seria baseado no *currency board* idealizado por André Lara Resende.

Era a criação de uma nova moeda atrelada ao dólar que conviveria por algum tempo com o cruzeiro e teria sua emissão controlada por um Conselho da Moeda.

Depois veio o indutor de *preço*: uma âncora cambial muito branda, na qual o governo fixaria metas a cada mês para a desvalorização do cruzeiro em relação ao dólar e atrelaria os preços públicos e os impostos a esse novo câmbio, sinalizando para os agentes econômicos uma tendência de queda da inflação.

Consenso — Hoje, o que os economistas *esperam* do plano é quase consenso, e ninguém espera surpresas para terça-feira. Ao contrário, a expectativa é de que apenas o primeiro passo seja anunciado, com ênfase na necessidade de aprovação do Orçamento pelo Congresso.

A idéia de Senna é a de que a equipe econômica tentará reproduzir no Brasil as condições que viabilizaram a dolarização na Argentina. “Aqui, boa parte da economia se comporta independentemente do dólar, e isso torna a dolarização impossível. Mas do momento em que a UR for o indexador da maior parte das relações econômicas, é possível pensar em algo parecido.”

A UR será reajustada com base em vários indicadores: juros, expectativas de inflação e câmbio. E passará a existir assim que o governo conseguir aprovar no Congresso o novo Orçamento.

Política cambial — Para dar credibilidade a esse novo indexador, impostos, títulos do governo e preços públicos passarão imediatamente a variar de acordo com a UR. A política cambial também tem que ser muito afinada com essa variação para afastar o temor de um redutor no câmbio, que pode gerar defasagens sérias. A idéia é atrair os demais preços da economia para esse indexador. Na avaliação de Carlos Geraldo Langoni, ex-presidente do BC, esse é a etapa decisiva: a disseminação da adoção da UR pela iniciativa privada.