

Quem tudo quer tudo perde JORNAL DO BRASIL

A equipe econômica tem demonstrado com suas últimas atitudes uma opção pela estabilização inflacionária através da introdução do mecanismo de padrão ouro. Entende-se como tal uma administração monetária na qual a moeda estrangeira de referência tem o seu preço fixado em relação à moeda doméstica e em que a oferta de moeda só aumenta ou diminui no mesmo montante em que aumentam ou diminuem as reservas internacionais à disposição do Banco Central. Esta tem sido, por exemplo, a estratégia até aqui adotada pela Argentina para a estabilização de sua inflação.

No mecanismo de padrão ouro, a inflação doméstica tende a convergir para a inflação existente no país que administra a oferta da moeda estrangeira de referência por uma simples questão de arbitragem de preços. Quando a inflação interna é maior do que a externa, as importações aumentam, as reservas caem e com elas a oferta monetária e a inflação. O oposto ocorre quando a inflação é inferior à externa. O mecanismo de padrão ouro, muito utilizado no passado, foi abandonado devido a uma assimetria em seu funcionamento. Devido ao fato de os salários serem rígidos para baixo, mas não para cima, ele funciona muito bem quando o balanço de pagamentos é superavitário. Mas gera uma formidável recessão em caso contrário. A Argentina, por exemplo, começa agora a sentir esta face desagradável da opção que tomou.

No caso brasileiro, optou-se por uma dolarização disfarçada e demasiado complicada. Em vez de atrelarem-se os preços diretamente ao dólar, preferiu-se atrelá-los a uma moeda denominada URV para, depois, atrelar-se a URV ao dólar.

Esta estratégia implica três graves problemas. Em primeiro lugar, pela própria engenharia de sua criação, que prevê um congelamento de seu valor em cruzeiros em algum ponto do tempo, a URV não pode ser atrelada a qualquer índice de preços, seja passado ou futuro. Isto destrói as chances desse numerário como indexador, tendo em vista que o valor da URV em cruzeiros deverá ser fixado unilateralmente pelo próprio governo. De fato, se assim não fosse, não se precisaria da URV, podendo-se operar apenas com a Ufir, que se vincula mês a mês ao IPCA-E do IBGE.

Com a falência da URV como indexador, desaba toda a chamada fase II do plano econômico. Se os impostos não podem ser indexados à URV, cai abruptamente a credibilidade desse numerário. Da mesma forma, por que diabos um investidor comprará um título público em URV, se o próprio devedor (o governo) é quem fixa a sua remuneração? Isso soa a vampiro tomando conta de banco de sangue.

No setor privado, só poderiam emitir títulos em URV instituições financeiras que emprestassem em URV (pois o descasamento entre ativo e passivo neste caso poderia ser fatal). Mas quem aceitará fixar o custo de que seu empréstimo em um valor fixado unilateralmente pelo governo, sem qualquer regra

explícita de cálculo? O devedor fica com medo de uma URV alta e o credor com medo de uma URV baixa, em cruzeiros. Com isso, o risco sobe tanto, e com ele o *spread*, que a intermediação financeira em URV praticamente se inviabiliza.

Tome-se ainda a questão dos salários e aluguéis. Como se pode falar em passagem à média (discussão, aliás, que só começa a fazer sentido depois que o governo disser o que é a URV), se ninguém garante que a inflação em URV será zero após a conversão? Ou será que se projeta também um absurdo congelamento de preços nesse novo numerário, numa reedição ao quadrado do Plano Cruzado? Se esse é o caso, por que as ameaças contra os empresários que têm reajustado seus preços especulativamente? Dada a hipótese de congelamento implícita na discussão sobre passagens à média, não se trata de um exercício de especulação, mas sim de uma obrigação de cada empresário, tomada individualmente, de proteger-se contra tal arbitrio. Se o concorrente remarca e o empresário patriota não remarca, o empresário patriota corre o grave risco de tornar-se apenas patriota na próxima rodada.

Por favor, desistam logo dessa fase II da URV. A margem de controle que o governo poderia ganhar com tal idéia é absolutamente nociva para a economia. Quem tudo quer tudo perde.