

# Chaves que guardam os segredos do Plano Real

**CARLOS ALBERTO SARDENBERG**

O melhor do livro de Gustavo Franco está na descrição do processo de invenção da Unidade Real de Valor (URV), definida como a ideia chave do plano de estabilização ainda em curso no país. Franco mostra em detalhes como a URV foi construída, do ponto de vista econômico e jurídico, para recuperar as funções da moeda, destruídas pela hiperinflação. Pois Gustavo Franco não tem dúvida de que o país passou por um claro processo de hiperinflação. E quando isso acontece, as três funções clássicas da moeda são destruídas em sequência. Primeiro, ela perde a função de reserva de valor. Ninguém mais guardava cruzeiros no bolso ou no banco. Depois, a moeda perde a função de unidade de conta. Ninguém mais usava cruzeiros para dar o valor de uma casa, um carro. As coisas passaram a ser contadas em dólar, em UFIR etc.

E finalmente, desaparece a terceira função da moeda, a de meio de pagamento. Isso não chegou a ocorrer inteiramente no Brasil, especialmente entre a população mais pobre, que continuava pagando suas pequenas contas em cruzeiro. Mas os mais ricos já usavam dólar ou papéis indexados.

Franco mostra passo a passo como a URV foi criada como um indexador universal e uma quase-moeda, recuperando, em sequência inversa, as funções perdidas pelo cruzeiro.

Assim, a URV coordenou preços, na medida em que todos seguiram o mesmo indexador, tornou-se unidade de conta e, em seguida, já como real, meio de pagamento e reserva de valor.

O leitor entende bem a grandeza e o brilhantismo da ideia, aliás já reconhecida nos meios acadêmicos internacionais.

Mas quando descreve a política cambial, outro ponto chave do Plano Real, Franco fica devendo. Ele não responde à questão que deve estar na cabeça de todos os

leitores por que o Banco Central deixou a cotação do dólar cair tanto até chegar aos R\$ 0,827

A pergunta é relevante. Se há uma unanimidade entre os economistas, favoráveis ou contrários ao Plano Real, é a crítica à excessiva valorização do real (ou excessiva desvalorização do dólar). Pode-se cobrar essa resposta de Franco porque ele, além de integrar o time dos teóricos do Real, é também, como diretor de Assuntos Internacionais do Banco Central, o operador direto da taxa de câmbio.

Mas a resposta falta. Provavelmente porque o câmbio foi o ponto mais polêmico dentro do governo.

No nível teórico, Franco argumenta, com a exatidão habitual, sobre os problemas que podem ser causados por uma excessiva valorização da moeda local. Mas e a prática dos R\$ 0,82 por dólar?

Com o plano em andamento e ainda participando do governo, Gustavo Franco deve ter evitado o tema para não dar chance a um novo bate-boca. Ou talvez não queira admitir um equívoco.

Há um pequeno sinal de que esta pode ser a explicação. Quando descreve a evolução do Plano Real no segundo semestre de 1994, Franco deixa escapar que o vertiginoso crescimento das importações foi “surpreendente”.

Aparentemente, na análise de Franco, esse foi o único fato importante que não estava nas previsões. Mas por que o crescimento das importações teria sido “surpreendente” com o dólar tão barato e a atividade econômica tão forte? De novo, essa questão fica para depois. Mesmo porque o dólar está sendo progressivamente valorizado, em operação contrária à do início do Real, mas tocada pelo próprio Franco. Ele justifica a mudança como resposta à nova conjuntura e insiste que os fundamentos da política permanecem. A saber: a taxa de câmbio deve ser flexível (ao contrário do que se faz na Argentina) e não pode estar indexada à inflação.

A esse nível de generalidade, não há controvérsia. E o assunto morre aí, no livro de Franco, ficando o debate para a prática da política econômica. A mesma questão aparece, aliás, quando se trata da taxa de juros, do desaquecimento da economia e da entrada de capital especulativo.

Franco e FHC, autor do prefácio, rejeitam os juros altos, a recessão, o capital de curto prazo, mas admitindo

que tudo isso pode ser praticado por um certo tempo e sob certas condições. Que não constam do livro.

Não é, entretanto, pecado grave. O livro, com três textos inéditos e os demais reescritos, é, da primeira à última página, um monumental ensaio sobre o fenômeno da inflação e sobre a história da inflação brasileira. Confirma o prestígio de Franco como um dos mais importantes acadêmicos, no Brasil e no exterior, no ramo da inflação e reforma monetária.

Tem um certo triunfalismo. Franco chega a definir o Plano Real como “uma das mais gigantescas e bem urdidas reformas monetárias que a História registra”. Linhas adiante, porém, cai na real. O real passa a ser um, “simples plano de combate à inflação fundado na boa técnica econômica”, cuja consolidação depende das grandes reformas na economia brasileira de modo a garantir um equilíbrio financeiro permanente do setor público.

E quem teria bolado a URV? Franco não diz. FHC, no prefácio, dá uma pista. Diz que os "prolegômenos" da URV pertencem a Pêrsio Arida e André Lara Resende; que Edmar Bacha deu “solidez” á ideia e que Franco entrou na história com “equações que não fechavam nas (primeiras) discussões”.