



ALBERT FISHLOW: "O alargamento da banda cambial poderia ser possível em seis ou oito meses, mas não agora"

# "O Brasil está na direção certa"

Para economista, desvalorização da moeda provoca inflação

## ENTREVISTA

### Albert Fishlow

• O americano Albert Fishlow, ex-professor de economia das universidades de Harvard e Berkeley, onde deu aulas ao ministro da Fazenda, Pedro Malan, deu ontem uma palestra no Encontro Nacional de Comércio Exterior (Enaex). Ele criticou o economista Rudiger Dornbusch, que defende a desvalorização do real, e acha que o Brasil não precisa do dinheiro do FMI e sim do aval da instituição. E disse que o pacote fiscal, mesmo arrecadando R\$ 15 bilhões, reduzirá em 2% o déficit interno.

Cláudia Schüffner

**O GLOBO:** Qual sua opinião sobre o pacote do Governo brasileiro?

**ALBERT FISHLOW:** Acho que o Governo brasileiro está agindo na direção certa. Na realidade, uma das razões para toda a especulação do mercado é na área fiscal. E o interessante é que foi o déficit interno que criou o problema (a necessidade de medidas para enfrentar a crise financeira) e não o déficit interno.

**O senhor acha que o câmbio está supervalorizado?**

**FISHLOW:** Não. O Governo vem fazendo pequenas desvalorizações da ordem de 3% a 4% ao ano. Por outro lado, existem os aumentos de produtividade chegando a uma situação em que, eventualmente, se chegue a uma paridade com o dólar. O problema maior para o Brasil é a desvalorização das moedas asiáticas. Aí se cria um problema sério.

**Que tipo de problema?**

**FISHLOW:** Qualquer país que utilize uma desvalorização rápida para alterar a taxa de câmbio terá

um aumento da inflação. Na Tailândia, depois de uma desvalorização de 60%, vai haver inflação. O mesmo aconteceu no México. O Brasil só poderá resolver esse problema esperando até que a inflação nesses países chegue a um ponto de eliminar todo o efeito da desvalorização.

• *Alguns economistas, como o americano Rudiger Dornbusch, vêm defendendo que o País faça uma maxidesvalorização do Real. O senhor concorda?*

**FISHLOW:** Seria um erro grave, no sentido de terminar com o plano Real e no sentido de eliminar a confiança que o país está impondo. É interessante observar que o Brasil já está entrando no quarto ano de crescimento contínuo. Todo mundo pensa que Dornbusch tem razão, mas ele só acertou em um caso, o do México. Mas eu também escrevi, em abril de 94, que o México precisava de uma desvalorização de 15%. Portanto, ele não foi o único.

• *Quais foram os outros erros?*

**FISHLOW:** Ele disse que o peso argentino precisaria de uma desvalorização para competir no mercado internacional, ao contrário do câmbio fixo que foi adotado. Nos últimos dois anos, o Dornbusch cobrou uma desvalorização de 25% do real e desde então houve uma depreciação de 10%, que, com os aumentos de produtividade, foram suficientes.

• *É necessário que o Brasil peça apoio ao FMI?*

**FISHLOW:** O Brasil tem muitas reservas e, em geral, os países procuram o FMI quando têm necessidade de reservas maiores. Mas o FMI poderia criar um novo método de ajuda aos países, em que agisse não como intermediador mas estando pronto para ajudar, dando o seu aval em caso de um

ataque especulativo ou no caso de dificuldades que não podem ser vistas agora. Hoje, vejo que países com muitas reservas podem perdê-las em tempo muito curto e esse é um problema de que o FMI precisa tratar.

• *O pacote fiscal livrou o Brasil de um ataque especulativo?*

**FISHLOW:** Espero que sim. Acho que agora a tensão está na Coreia. Agora existe uma onda de especuladores no mundo que quer ganhar o máximo. Mas a ação do Governo brasileiro ao estimular as reformas constitucionais e também na área macroeconômica foi suficiente para eliminar o ataque.

• *Alguns analistas avaliam que o Governo não conseguirá ganhar R\$ 20 bilhões com as medidas fiscais. Alguns falam em aumento da arrecadação de no máximo R\$ 15 bilhões. Isso compromete os objetivos do pacote?*

**FISHLOW:** O que é importante, a meu ver, não é conseguir R\$ 20 bilhões. Se conseguir R\$ 15 bilhões isso representará uma redução do déficit interno da ordem de 2%. A direção e a ação do Governo é que são fundamentais, e não o volume em si.

• *O senhor não recomenda que o país faça uma desvalorização cambial, mas algum tempo atrás, quando foi implantado o sistema de bandas, os autores do plano de estabilização de Israel sugeriram um alargamento da banda cambial. Seria uma alternativa?*

**FISHLOW:** Hoje seria igual a uma desvalorização. O México, em 1994, começou assim. Aumentou a banda e aí houve especulação, obrigando a uma desvalorização da moeda. Isso poderia ser possível em seis a oito meses, mas não agora, quando todas as atenções estão voltadas para o país. ■