

Desvalorizar o real é improvável, diz Krugman

Economista americano afasta a hipótese de mudanças na política cambial nos próximos anos

CLÁUDIO GRADILONE

Uma desvalorização abrupta do real em relação ao dólar é altamente improvável, pelo menos nos próximos dois ou três anos. Essa é a avaliação do economista Paul Krugman, professor de economia do Massachusetts Institute of Technology (MIT).

Krugman, que ganhou notoriedade ao publicar em 1994 um artigo dizendo estar cético em relação à sustentação do crescimento econômico asiático, disse ontem que o custo de desvalorizar o real seria muito maior que o custo de mantê-lo no nível atual.

O economista afirmou que uma mudança na política cambial seria vista pelo mercado internacional como um sinal de que o Brasil já não está mais comprometido com uma economia estável. "A reação seria imediata, um fechamento do mercado internacional de capitais."

A alternativa do governo é manter a atual política de desvalorizações graduais, reduzindo o valor do real frente ao dólar numa média de 7% ao ano. "É necessário esperar que o mercado internacional se acalme", disse Krugman. "Quando for possível ao governo desvalorizar o real, isso provavelmente não será mais necessário", afirmou.

O Brasil poderá adotar, então, um modelo de câmbio flutuante gerenciado, quando for possível alterar a política cambial. Nesse modelo as flutuações cambiais são definidas pelo mercado, mas há a possibilidade de intervenção dos bancos centrais.

Segunda geração - Krugman disse que as crises cambiais dos últimos anos podem ser classificadas como de primeira, segunda

ou terceira geração. Uma crise de "primeira geração", disse o economista, é aquela provocada pelo crescimento incontrolável do déficit público. O governo do país nessa situação encontra crescentes dificuldades para reduzir a dívida utilizando políticas fiscais e as possibilidades de financiamento dessa dívida ficam cada vez menores.

A consequência é uma aceleração da inflação provocada pelo desequilíbrio das contas públicas, o que aumenta a demanda por ativos denominados em moeda estrangeira. "Não demora muito para o governo gastar todas as suas reservas", disse o economista. Um bom exemplo foi o que ocorreu na Argentina no início dos anos 80, disse Krugman.

Uma crise de "segunda geração" é provocada pela desconfiança do mercado internacional. Segundo Krugman, um país pode ter um orçamento equilibrado e um endividamento financiável,

mas pode estar em recessão.

Se essa economia não for capaz de criar empregos e aumentar a produção, haverá uma "crescente tentação" de desvalorizar o câmbio para aumentar as exportações e estimular o crescimento econômico.

"A pressão para desvalorizar a moeda fica cada vez maior", disse o economista. "E, mesmo que o governo não esteja pensando nisso, o mercado aumenta cada vez mais suas apostas numa correção do câmbio." O resultado: uma crise provocada "pelos executivos financeiros de 29 anos" que trabalham em Londres, ironizou.

Uma crise de "terceira geração" foi a asiática. Não havia desequilíbrios graves nas contas públicas nem recessão, mas uma pesada deterioração da qualidade dos ativos bancários.

"Havia uma garantia implícita de que os depósitos bancários seriam honrados; quando isso não aconteceu, o sistema financeiro desabou." Melhores exemplos: Indonésia e Tailândia.



Paul Krugman: a reação imediata seria "um fechamento do mercado internacional de capitais"

**MUDANÇA
ASSUSTARIA O
MERCADO,
DISSE KRUGMAN**