

## CRISE DOS MERCADOS

# Solução para a crise exige saídas inovadoras

*Um simples empréstimo ao Brasil não resgataria a confiança dos agentes econômicos*

CARLOS ALBERTO SARDENBERG  
e PAULO SOTERO

WASHINGTON— O fato de o governo brasileiro até agora não ter solicitado apoio ao Fundo Monetário Internacional (FMI) e ainda manifestar dúvidas sobre quando o fará, não se deve apenas a cálculos políticos ou resistência ideológica. Deve-se principalmente a uma análise da atual crise, compartilhada por lideranças da comunidade financeira internacional, segundo a qual um acordo nos moldes tradicionais com o FMI poderia ser dinheiro jogado fora. E não por culpa do Brasil.

Esta questão está no centro das discussões da reunião anual do FMI e do Banco Mundial, esta semana, que promete ser a mais importante dos 53 anos de história das duas instituições.

De acordo com altos funcionários que participam das negociações em Washington, o problema maior do momento é que os mercados financeiros estão completamente fechados para os países emergentes por absoluta falta de confiança. Hoje, não há crédito novo, nem renovação para nenhum país emergente, mesmo aqueles que têm contas públicas ajustadas e relativa estabilidade nas contas externas.

O México, por exemplo, que está nessa situação mais equilibrada, só tem conseguido se financiar tomando recursos de linhas de crédito negociadas com certos bancos, por força de acordos de anos anteriores. Mas esta tem sido a única fonte de recursos do País — e ainda assim diante da má vontade dos bancos credores.

No caso do Brasil, os dólares

que têm saído do País devem-se menos ao pânico das semanas anteriores. O que ocorre agora, principalmente, é a saída de dólares referentes a pagamentos de compromissos que em condições normais seriam renovados. E que não o são dada a falta de confiança que se espalhou por todo o mercado financeiro, atingindo inclusive Estados Unidos e União Européia.

Nesse quadro, se o Brasil fizesse um acordo formal com o FMI, recebendo, por exemplo, um empréstimo em torno de US\$ 25 bilhões, isso seria um alívio apenas passageiro. Sem a restauração da confiança, o mercado continuaria travado para os países emergentes. Assim, o Brasil gastaria o dinheiro tomado do FMI e continuaria na mesma situação vulnerável em que se encontra hoje, com o agravante de estar mais endividado. Isso está longe de significar que o País não fará um acordo com o FMI. As conversas continuam em Washington e devem ganhar novo ímpeto nos próximos dias, assim que o presidente Fernando Henrique Cardoso, respaldado pelo mandato da reeleição, receber uma manifestação de apoio

**ATÉ MÉXICO  
SOFRE COM MÁ  
VONTADE EM  
EMPRESTAR**

do Congresso ao duro programa de ajuste das contas públicas.

Mas o pedido de apoio ao FMI depende de ações que estão além do controle do País para fazer o dinheiro voltar a fluir no sistema financeiro. A cautela brasileira é um risco calculado e tem o respaldo do Tesouro americano, a peça-chave na administração da crise global. Diante dos insucessos para conter o contágio da crise, o fracasso de uma operação internacional de apoio financeiro ao Brasil é um desfecho que o Tesouro, o próprio FMI e os demais interessados precisam evitar a todo custo, pois agravaria a crise e desgastaria ainda mais a credibilidade das instituições encarregadas de zelar pela estabilidade do sistema.

Esse raciocínio permite enten-



Lawrence Summers: necessidade é restaurar a confiança nos mercados para regularizar os fluxos de capital

der os recentes pronunciamentos das autoridades americanas, a começar pelo que o presidente Bill Clinton fez na última sexta-feira, na véspera da reunião anual do FMI e do Banco Mundial. Ele anunciou uma série de propostas para tentar restabelecer o funcionamento dos mercados.

No mesmo dia, o secretário e o vice-secretário do Tesouro americano, Robert Rubin e Lawrence Summers, falando para diferentes platéias, disseram que o objetivo no momento é “restaurar a confiança” nos mercados. Provavelmente por isso, Rubin não quis adiantar números de um eventual pacote financeiro de ajuda ao Brasil. O mais importante, segundo ele, era manifestar apoio à política do presidente Fernando Henrique e trabalhar junto aos países ricos do G-7, organismos oficiais de crédito e instituições privadas, para deter a

crise e fazer o dinheiro voltar a irrigar o sistema.

Na verdade, está aí a maior dificuldade deste momento. A crise tomou proporções inéditas, o contágio rápido de um mercado a outro surpreende a todo momento e não há mecanismos para administrar essa situação inusitada.

O mundo encontra-se diante de algo desconhecido e precisa criar instrumentos novos para resolver a situação. Isso passa por uma ação coordenada dos governos dos países mais desenvolvidos, especialmente, porque têm recursos, credibilidade e força para agir sobre os mercados.

Entretanto, como se trata de algo novo, as autoridades ainda discutem sobre quais mecanismos colocar em marcha. Eis porque Clinton convocou os ministros das finanças dos países mais importantes a se envolverem diretamente na criação desses novos instrumen-

tos. O próprio presidente referiu-se à possibilidade de criação de um fundo de contingência, com recursos dos países desenvolvidos e ancorado no FMI, que estaria à disposição de países atingidos pela falta de crédito.

Clinton também propôs que os organismos multilaterais de crédito ofereçam garantias e usem formas inovadoras para aumentar o volume de empréstimos do setor privado de economias emergentes “que precisam de uma injeção de dinheiro novo”.

Como se percebe, todas essas manifestações focalizam a questão na recuperação da confiança nos mercados. Trata-se de uma operação que tem duas pernas, uma internacional — essa de buscar

a coordenação — e outra doméstica. Ou seja, os países precisam aplicar rigorosos ajustes.

No caso do Brasil, trata-se obviamente da execução de um programa para equilibrar as contas públicas, já anunciado em parte pelo presidente Fernando Henrique e que Rubin definiu, na semana passada, como o “próximo passo crucial”. Isso porque o Brasil foi colocado numa posição absolutamente única. Segundo o vice-presidente do Citibank, William Rhodes, o País é “o rubicão” da crise e o palco onde os responsáveis pelo sistema financeiro internacional travarão a batalha decisiva contra o novo tipo de vírus que paralisa o mercado global.

O ineditismo da situação ajuda a explicar os desentendimentos verificados mesmo entre as principais instituições do sistema. Na semana passada, por exemplo, as divergências entre o FMI e o Banco Mundial, que vinham nos bastidores desde o início do ano, tornaram-se públicas e de modo não propriamente educado.

“Eu penso que aqueles que argumentam que a política monetária deveria ter sido afrouxada na Ásia estão fumando algo que não é inteiramente legal”, disse o economista-chefe do Fundo, Michael Mussa.

“Eu nem estava fumando”, respondeu Joseph Stiglitz, o economista-chefe do Banco Mundial, que vinha desde janeiro acusando

o Fundo de ter agravado a crise na Coreia do Sul com sua política de arrocho monetário. “As evidências provam que Mussa estava errado”, atacou Stiglitz. De fato, o ambiente é de dúvidas e tensões.

Há uma percepção no ar de que o mundo está diante de uma dessas situações em que não há meio termo, ou dá muito certo ou muito errado. Certo, no caso, é a contenção da crise e o retorno das condições de crescimento. O errado é uma recessão global.

**CRÉDITO AO  
SETOR PRIVADO  
TEM DE  
AUMENTAR**