

# Ajuste com Recesso

*Economia - Brasil*

O Brasil saiu-se bem da reunião de Washington na semana passada. As manifestações da imprensa internacional depois das eleições mostram que o governo brasileiro conseguiu superar o pessimismo com que eram aguardadas as discussões acerca das perspectivas brasileiras anunciadas por alguns dos mais notórios formadores de opinião econômica. Dornbusch, Sachs, Calvo e Krugman não foram nada complacentes em suas avaliações sobre as chances de o país escapar dessa crise. Mas a persistência serena do ministro Pedro Malan e sua equipe conseguiu mostrar aos interessados que o país, apesar dos percalços, tem uma trajetória consistente de política macroeconômica e liderança política para implementá-la. As urnas fizeram o resto, demonstrando que os eleitores estavam dispostos a reconduzir o presidente, apesar dos sacrifícios que estão pela frente. O crescimento que era esperado para início do segundo mandato de FH vai ter, assim, de esperar por mais uma rodada de ajustes. Lamentável, entretanto, é que os ajustes de rumo, que poderiam ter sido feitos em condições de financiamento abundante, ocorrerão em um mundo em recesso e com pouca disposição para arriscar.

A reunião conjunta Bird/FMI deste ano não foi exatamente uma ocasião para uma revisão rotineira do estado da economia mundial. Foi precedida por uma importante reunião dos ministros da economia do Grupo dos 7 países mais ricos, e realizou-se sob as esperanças gerais de que os responsáveis pela economia mundial encontrariam meios de parar o efeito dominó que derrubava confiança no futuro dos países devedores. O Brasil era apontado, novamente, pela maioria dos economistas internacionais que formam a opinião dos administradores de recursos como a peça da vez. A diferença importante agora é a percepção generalizada de que a razão principal da desconfiança era uma mudança radical na disposição dos investidores. A busca de altos retornos, que antes animava os fluxos privados de recursos na direção dos países devedores do terceiro mundo, era substituída por uma total falta de apetite para assumir riscos. As razões para a reviravolta são conhecidas. Depois do fracasso da operação do FMI na Rússia, que não conseguiu impedir uma moratória e uma desvalorização desorganizadoras, ocorreram as perdas sofridas por fundos de investimentos excessivamente alavancados em mercados de derivativos. Os prejuízos de bancos, tidos como conservadores, deram um novo susto nos mercados, pela surpresa com o grau de exposição revelado, aos mesmos riscos. O resultado deste processo, uma onda recessiva mundial provocada pela retração do crédito bancário que resulta das perdas de lucratividade dos bancos de investimento e dos problemas de liquidez enfrentados por bancos que financiavam posições arriscadas. Autoridades regulatórias em todo o mundo discutem mudanças nos controles sobre os empréstimos bancários, mas o problema agora vai ser proteger o mundo não do excesso de otimismo dos bancos, mas do seu excesso de pessimismo.

Quando banqueiros estão pessimistas, fica mais difícil para países devedores, como o Brasil, obter nos mercados privados financiamento voluntário no montante de que necessitam. Neste quadro de contração de crédito, a insuficiência de recursos espalha o fantasma da inadimplência que por sua vez diminui ainda mais a disposição para o risco. Investidores correm para a proteção dos títulos públicos, enquanto bancos abrem mão dos altos lucros e privilegiam a liquidez. Torna-se difícil encontrar recursos privados suficientes para a rolagem dos passivos externos de brasileiros, o que significa que, por mais forte razão, é preciso reduzir as necessidades de recursos novos, da ordem de 30 bilhões de dólares correspondentes ao déficit projetado para 1999, aos montantes que puderem ser arregimentados pelos governos e pelos investidores de longo prazo.

De modo a reverter as perspectivas de recessão profunda, os governos dos países credores mostram-se dispostos a restaurar o quanto antes a confiança bancária, a exemplo do que ocorreu no Japão. Depois de muita relutância, foi aprovado pelo parlamento japonês um mega-Proer, que pode custar o equivalente a um PIB da Austrália, ou seja 20% do PIB do Japão. O esforço japonês precisa agora ser acompanhado tanto pelo novo Banco Central Europeu quanto pela Reserva Federal dos EUA, pois a contaminação da confiança bancária tem de ser interrompida. Caso contrário, esforços dos países devedores no sentido de controlar a necessidade de recursos e limitar os gastos serão incapazes de corrigir os rumos. Sem a sustentação da oferta internacional de crédito, o custoso ajuste brasileiro, cujo anúncio, esperado nos próximos dias, pode ser apenas uma adaptação do país à recessão mundial e não, como se deseja, um ajuste para retomar o crescimento econômico.