

# Jeffrey Sachs defende desvalorização cambial já

O economista americano Jeffrey Sachs, do Harvard Institute for International Development, acha que o Brasil deveria desvalorizar o real enquanto ainda possui grandes reservas internacionais, e reforçado pelo pacote de ajuda financeira internacional comandado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI). O País deveria também reunir os bancos credores e tentar um acordo para garantir a rolagem da dívida de curto prazo e a obtenção de novas linhas.

Ontem, Sachs fez um duro ataque à política cambial brasileira durante um debate em Londres sobre as "lições da crise asiática". Para ele, a taxa de câmbio brasileiro está sobrevalorizada em 35% a 45%. Sachs participou diretamente dos Estados Unidos do debate, por meio de um sistema de teleconferência.

Sachs não acha que o Brasil seja necessariamente forçado a desvalorizar o real, já que acredita que o País contará com um pacote de apoio de US\$ 30 bilhões a US\$ 50 bilhões, comandado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI). "O Brasil tem muitas reservas, e se não cometer erros, talvez seja capaz de sair desta situação sem um grave colapso", afirmou.

Para Sachs, o apoio do FMI e da comunidade financeira internacional à manutenção pelo Brasil de uma taxa de câmbio sobrevalorizada "é o tipo de política de curto prazo que pode fracassar, mas mesmo que ela tenha sucesso, vai falhar em um sentido mais profundo".

Isto porque, para o economista, "o atual nível da taxa de câmbio não é bom para o crescimento econômico do Brasil".

"Mas infelizmente", continuou Sachs, "nós estamos em um mundo onde os ecos dos investidores de curto prazo são muito mais fortes do que as considerações macroeconômicas de médio e longo prazo".

Para ele, "os bancos de investimento são contra (a desvalorização) porque querem ser pagos de volta em moeda forte; por isso, eles rodam o mundo dizendo que se o Brasil mudar o câmbio será um desastre, o tipo de conselho que levou ao

## Economista diz que País deveria aproveitar nível elevado de reservas, mas que ajuda externa poderia evitar correção do real

116

Fernando Dantas, de Londres

desastre em outros países".

Ele acrescenta que "infelizmente, Washington está ouvindo estes conselhos, e provavelmente colocará US\$ 30 bilhões a US\$ 50 bilhões no Brasil dentro das próximas duas semanas, para tentar salvar a moeda sobrevalorizada".

"O meu palpite é que o Brasil vai tentar manter este câmbio, Washington vai bombear muito dinheiro, e isto vai permitir que o câmbio sobreviva por muitos meses; nós vamos acordar em seis meses e descobri que o Brasil está em recessão, com os problemas se aprofundando, e Cardoso não estará gostando mui-

to do seu recém-adquirido segundo mandato", continuou o economista. Para Sachs, neste cenário o Brasil terá crescimento negativo no próximo ano.

Uma desvalorização voluntária do real, por outro lado, não levaria necessariamente, na sua opinião, à situação caótica de perda de controle por parte do governo, como ocorreu no México em 1994, nos países do leste asiático em 1997, e na Rússia neste ano.

Este problema surge, segundo o economista, quando os governos permitem que os bancos domésticos tomem grandes quantias de emprés-

timos de bancos estrangeiros, e se apegam ao modelo de câmbio fixo ou atrelado ao dólar, ao ponto de esgotar suas reservas para defender a moeda local.

"Em geral, taxas de câmbio atreladas (ao dólar ou outras moedas fortes) são uma má idéia", disse Sachs, para quem "elas têm os seus momentos quando os países estão saindo de altas inflações".

O problema, na sua opinião, "é que os países acabam viciados na suas taxas de câmbio atreladas; quando eles se apaixonam por elas, acham que nunca mais vão mudá-las, como aconteceu na Ásia e no México, que ficou politicamente apaixonado". Para Sachs, "isto é o que está acontecendo no Brasil agora", com o governo dizendo que não vai acelerar a desvalorização do real, mesmo que todos os indicadores mostrem que o País realmente

não é competitivo nas exportações.

"O que a Tailândia e o México mostraram, continuou Sachs, "é que quando se espera demais (para desvalorizar), as reservas são esgotadas e aí sim a crise é extrema". No momento, ele disse, o Brasil tem US\$ 45 bilhões de reservas, e está perdendo US\$ 400 milhões a US\$ 500 milhões por dia, o que, se continuar por alguns meses, deixará o País vulnerável "ao pior tipo de pânico".

"Então eu acho que a primeira regra de uma desvalorização controlada é a de fazê-la enquanto ainda se tem muitas reservas", aconselhou. O segundo ponto, para ele, é negociar com os credores para que eles "não cortem suas linhas e fujam, fazendo com que esta carga de débito de curto prazo exploda na cara de todo mundo, e produzindo uma desvalorização fora de controle", afirmou.