

Um remédio caro que não cura o Brasil

MICHAEL M. WEINSTEIN

The New York Times

NOVA YORK – O plano de austeridade divulgado na quarta-feira pelo Brasil não vai solucionar sua crise financeira, assim como um pacote de ajuda de US\$ 30 bilhões ou de US\$ 35 bilhões – boa parte dinheiro do contribuinte americano – também não é uma solução. Esse é o montante que o Fundo Monetário Internacional (FMI) vai oferecer para ajudar o Brasil a sustentar sua taxa de câmbio.

Os gênios financeiros por trás do pacote, Lawrence Summers no Tesouro e Stanley Fischer no FMI, poderiam argumentar que o plano vai evitar a desvalorização do real e proteger a América Latina da turbulência financeira que derrubou a Rússia e partes da Ásia. Porém, seu otimismo será de curto prazo.

Se, como esperado, o plano brasileiro colocar alguns bilhões de dólares num pacote de ajuda em troca de maior austeridade fiscal, é possível adiar a crise por dois meses ou dois anos. Porém, muitos economistas acreditam que a crise vai voltar porque o plano não afeta as irreconciliáveis políticas financeiras do Brasil. Nesse meio tempo, o receituário do FMI vai lançar o Brasil numa recessão que pode melhorar o déficit em transações correntes mas vai tratar brutalmente os mais pobres e esmagar as aspirações da classe média.

O plano está baseado em cortes de gastos e aumento de impostos para reduzir o déficit, e em elevadas taxas de juros para preservar a taxa de câmbio. “A possibilidade de isso funcionar”, diz Morris Goldstein, do Institute for International Economics, “baseia-se em pouco mais do que um desejo e uma prece”.

Únicos entusiastas do plano de ajuste fiscal são os profissionais de Wall Street

A problemática situação financeira brasileira foi causada por uma incendiária combinação de políticas. O País fixa sua moeda, o real, a uma taxa que pode estar sobrevalorizada de 15% a 40%. Isso torna as exportações caras, as importações baratas e encoraja os dólares a sair, não a entrar.

Em segundo lugar, o Brasil – parcialmente por causa de seu crônico déficit nas contas públicas – aumentou e muito o seu endividamento externo de curto prazo. Mais de US\$ 50 bilhões, de acordo com um cálculo de Lawrence Krohn, da Donaldson, Lufkin & Jenrette Securities. O total de dívidas de curto prazo é estimado em US\$ 150 bilhões.

Terceiro, o real é conversível, o que significa que os investidores podem forçar o governo a trocá-lo por dólares a qualquer momento. A combinação de uma moeda sobrevalorizada, elevado endividamento e conversibilidade cria um cenário financeiro em que a calamidade está apenas um passo adiante da crise de confiança.

Os formuladores de política até agora parecem paralisados pela perspectiva de uma desvalorização. Citando aterrorizantes evidências na Ásia e na Rússia, eles temem uma desvalorização incontrolável, causando altas desnecessárias nos custos das importações. A perspectiva de uma desvalorização também apavora os investidores, que poderiam sacar seus dólares e correr.

Para evitar isso, o Tesouro e o FMI decidiram unir-se num ataque ao déficit orçamentário brasileiro e na criação de um fundo de reservas multibillionário para assegurar os investidores que o País tem tudo o que precisa. Mas os críticos enfatizam o tamanho da dívida de curto prazo, que faz o ta-

manho do pacote de ajuda parecer ínfimo.

Há duas alternativas ao pacote Tesouro-FMI. Jeffrey Sachs, de Harvard, conclama o Brasil a abandonar a rigidez no câmbio, permitindo que o real oscile ao sabor dos mercados cambiais. Dessa forma, o Brasil não mais precisaria manter juros astronômicos para defender seu câmbio.

Respondendo a Summers e Fischer, ele argumenta que os países não podem manter câmbios sobrevalorizados. No Brasil, como na Ásia, uma tentativa de defender o câmbio só deve exaurir as reservas cambiais. “Quando as reservas acabarem”, diz Sachs, “os investidores vão entrar em pânico”.

Rudiger Dornbusch, do MIT, defende uma solução oposta. Ele sugere a adoção de um currency board, a exemplo da Argentina. O Brasil fixaria o real ao dólar a uma taxa fixa; porém, nesse caso, a desvalorização não mais seria uma opção. O Brasil estaria legalmente obrigado a manter dólares suficientes para resgatar todo o seu meio circulante. Dornbusch usa a Argentina como exemplo de que um currency board pode tranquilizar os investidores internacionais.

Golsdstein afirma que para qualquer plano funcionar ele deve convencer os credores a converter títulos de curto prazo em dívida de longo prazo, estabilizar o real a uma taxa mais baixa, cortar substancialmente o déficit fiscal e usar uma modesta ajuda internacional. Alguns economistas prevêem que, se entrarem dólares no Brasil, eles vão acabar nas contas de bancos suíços, da mesma forma que os dólares que o FMI despejou na Rússia.

Os únicos entusiastas são os profissionais de Wall Street. Com esse plano, eles vão poder continuar a cobrar taxas de juros de 20% ou mais, aproveitando a garantia do Fundo que o Brasil não vai desvalorizar sua moeda em breve. Não admira que eles adorem as medidas.