

Os riscos da proposta do G-7

economia - Brasil

Maria Helena Tachinardi
de Washington

A nova estratégia para ajudar países emergentes afetados pela crise financeira, que deverá ter o Brasil como "test cas" e primeiro beneficiário, corre pelo menos três riscos, segundo analistas econômicos. Um deles é o eventual apoio a países cujas reformas prometidas não se cumprem por dificuldades políticas internas. Além disso, existe a virtual impossibilidade de retirada de oferta de créditos, mesmo que a disciplina fiscal do país fracasse, porque o simples anúncio de interrupção dos financiamentos poderia levar o pânico ao mercado. O outro risco é a aplicação de condicionalidades menos rigorosas do que as exigidas em empréstimos normais do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial (BIRD).

Por isso mesmo, o plano de contingência anunciado sexta-feira pelo G-7, o grupo das principais economias industrializadas, está sendo estruturado com muita cautela. O objetivo é evitar a repetição de operações de resgate mal sucedidas como a da Rússia e o chamado risco moral, que poderia encorajar governos de países emergentes e credores privados a agirem de forma irresponsável, sabendo que sempre haverá recursos públicos para socorrê-los.

Ainda não há data para o anúncio do pacote financeiro e os seus valores tampouco estão definidos. Uma fonte brasileira disse que falta decidir qual será a participação "bilateral". A estimativa que se faz agora é de um montante de até US\$ 45 bilhões, juntando-se os recursos do FMI, BIRD, Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e governos do G-7.

Para o secretário do Tesouro dos EUA, Robert Rubin, que idealizou o novo mecanismo de prevenção de crises, os problemas com a nova linha de crédito "ainda levarão um tempo para serem resolvidos". Ele expressou cautela quando se referiu ao Brasil, primeiro candidato ao novo pacote de auxílio financeiro. Embora reconheça que o País avançou significativamente na definição das reformas para restabelecer a confiança do mercado internacional, disse que é "fundamental" que o País aprove as medidas fiscais "de forma efetiva e com razoável agilidade". Para Rubin, "o Brasil tem realizado um bom trabalho, mas está claro que ainda precisa resolver alguns pontos". O governo brasileiro está tendo dificuldades para negociar a aprovação das medidas do

ajuste fiscal no Congresso.

Sem descer a detalhes, numa confirmação de que o pacote tem pontas para serem amarradas, o subsecretário do Tesouro, Larry Summers, notou que a concessão dos recursos obedecerá uma análise caso a caso e "dependerá de o país aplicar políticas comprometidas com o FMI".

Uma das salvaguardas para o uso da linha preventiva é o custo mais salgado dos empréstimos e um prazo menor para pagamento. O Fundo cobrará, por ano, 3% a mais do que a sua taxa normal. E os financiamentos do BIRD, para ajustes estruturais, serão concedidos por um período de apenas cinco anos, com três de carência, a uma taxa de 400 pontos básicos sobre a libor, mais uma comissão ("front and fee") de 100 pontos básicos — para proteger a liquidez do banco — e, adicionalmente, 75 pontos básicos da chamada comissão de compromisso. Somando tudo, um financiamento para ajuste estrutural poderá sair por cerca de 10% ao ano, o que, ainda assim, é mais barato do que o custo do dinheiro no mercado internacional, numa fase em que praticamente separam os fluxos de capital privado.

"O pacote do G-7 é um esforço para ajudar o Brasil a conter a crise. O problema, porém, continua lá. O real está sobrevalorizado em 25%. Se você impõe medidas fiscais e faz de conta que não tem que reajustar a moeda, os brasileiros vão continuar tirando dinheiro do País. Esse processo vai se acelerar e a moeda se desvalorizará de qualquer jeito", diz John H. Makin, diretor de estudos de política fiscal do American Enterprise Institute (AEI), centro de pesquisa econômica.

"Manter a moeda estável requer políticas fiscais e monetárias apertadas. Num momento em que a deflação está se espalhando, esse tipo de política é um suicídio. O Brasil está deprimindo a sua demanda agregada num mundo de oferta excessiva. Para o bem da economia global, o FMI exigiu que o País mantenha o real valorizado e adote uma política fiscal rigorosa. Se o Brasil fizer isso, dada a atual situação mundial, a economia real vai entrar em colapso rapidamente", alerta.

Muitos economistas estão convencidos de que a ajuda internacional ao Brasil, em troca de uma política de aperto fiscal, poderá atenuar a crise por dois meses ou até mesmo dois anos, mas não resolverá problemas fundamentais, como o

efeito de uma recessão que deverá elevar o déficit em conta corrente e a necessidade de mais financiamento externo, além de aumentar a pobreza. O plano de estabilidade fiscal, baseado em corte de gastos, aumento de impostos para cortar o déficit e altas taxas de juro para "preservar uma taxa de câmbio inchada", tem pouca probabilidade de êxito, salienta Morris Goldstein, do Institute for International Economics.

Para Makin, "a crise global não terminou, apesar dos esforços do G-7". Até mesmo nos EUA, onde a economia americana cresceu a uma taxa anual de 3,3% entre julho e setembro, contrariando expectativas mais pessimistas, há sinais preocupantes: pela primeira vez registrou-se uma queda de 1% nos investimentos, ante um crescimento de 22% no primeiro trimestre deste ano e de 12% no segundo. Além disso, há um excesso de capacidade produtiva mundial, diz Makin. Para ele, uma das lições da crise financeira é que "não se deve subestimar as pressões atuais de deflação".

Makin prevê para a primavera do ano que vem (março/abril) o provável fim do ciclo de oito anos de expansão econômica dos EUA. "Até lá, o Fed terá de fazer um corte adicional de juros de 1% a 1,25% para incentivar a demanda. A recessão será talvez mais longa que o normal", prognostica. A queda na demanda externa e o excesso de oferta, provocado sobretudo pela recessão na Ásia, reduziram as exportações americanas em 2,9% de julho a setembro. No mesmo período, as importações cresceram 3,4%. A recessão no Brasil, cuja economia responde por 40% do PIB da América Latina, contribuirá para o aumento do déficit comercial dos EUA, que, de janeiro a agosto, atingiu US\$ 110 bilhões, valor 52% mais alto do que o de igual período de 1997.

GAZETA MERCANTIL

03 NOV 1998