

Analistas internacionais agora falam em câmbio fixo

Economistas prevêem adoção de 'currency board' pelo Brasil em 99. Argentina, Hong Kong e Bulgária já têm o sistema

José Meirelles Passos

Correspondente

WASHINGTON. Críticos da política econômica brasileira passaram todo o ano passado sugerindo ou prevendo uma grande desvalorização do real. As estimativas variavam de 15% a 30%. Agora, as apostas estão em outra mudança na política cambial: vem crescendo a especulação de que o Brasil adotará, em 1999, o sistema de *currency board* segundo o exemplo de Argentina, Hong Kong e Bulgária.

"Uma das surpresas do mercado emergente em 1999 poderá ser o Brasil realizar — como parte de suas reformas em andamento — uma mudança em seu sistema monetário, em vez de ser forçado a promover uma desvalorização", concluía uma análise do banco de investimentos Morgan Stanley Dean Witter, de Nova York, distribuído aos seus clientes na última sexta-feira.

Dornbusch, economista do MIT, defende o câmbio fixo

O documento ecoava comentários que começaram a brotar no mercado internacional em fins de 1998, às vésperas do lançamento oficial do euro. A iminência dessa novidade monetária ganhar vida levou os especialistas do setor a repensar os sistemas em atividade. E a conclusão, aparentemente, foi a de que está prestes a terminar a era das taxas de câmbio flutuantes, cedendo lugar ao sistema fixo.

Rudiger Dornbusch, economista do Massachusetts Institute of Technology (MIT), e um dos maiores críticos do sistema cambial adotado pelo Brasil nos últimos anos, é um dos defensores dessa tese. Segundo ele, é cada vez mais forte a tendência do sistema de *currency board* prevalecer. Os conselhos monetários tomariam o lugar dos bancos centrais que, em sua opinião, cada vez mais manipulam as economias através do fornecimento de dinheiro, com muita frequência, por motivos políticos.

Estrategista do Morgan Stanley prevê mudança no Brasil

— A soberania da moeda é o direito de se ter um crescimento estagnante, porque os bancos centrais fazem besteira o tempo todo. E nesse clima, é cada vez mais ridículo argumentar que cada país deve ter o seu próprio banco central — disse ele dias atrás, esclarecendo de forma bastante característica sua opinião sobre os mecanismos em vigor na maioria dos países em desenvolvimento.

Várias fontes do mercado financeiro americano têm dito que o Brasil está considerando a possibilidade de seguir o exemplo argentino, implementando nos próximos meses o sistema de *currency board*, embora a equipe econômica declare oficialmente a intenção dar continuidade ao sistema de bandas cambiais. Segundo Jay Pelosky, estrategista de mercados emergentes do Morgan Stanley Dean Witter, sediado em Nova

York, as autoridades brasileiras poderiam embarcar em breve nessa tendência.

"O Brasil poderá realizar este ano uma mudança em seu regime monetário como uma medida política, em vez de ser forçado à uma desvalorização da moeda, que se teme venha a ocorrer neste verão (brasileiro)", escreveu Pelosky num boletim aos investidores internacionais.

"Com a aprovação de mais algumas reformas legislativas, em fins de janeiro e início de fevereiro, o Governo poderá criar uma

virtude a partir de uma necessidade", continuou o analista. Em sua opinião, uma mudança no sistema cambial brasileiro a essa altura seria menos temeroso que meses atrás. Ele se refere aos últimos meses do ano passado, quando o país enfrentou perda tão intensa de reservas que teve de recorrer ao Fundo Monetário Internacional (FMI).

Economista é contrário à desvalorização do real

Um dos motivos, segundo Pelosky, é que a liquidez é mais alta

e "as taxas de juros estão caindo em todo o mundo, menos no Brasil e, por extensão, na América Latina". As reservas nacionais, lembrou, devem ser reforçadas com a ajuda multilateral aprovada recentemente através do acordo com o FMI.

— Há um crescente reconhecimento de que, enquanto persistirem as preocupações em relação à moeda brasileira, as injetões externas de capital deverão ser reduzidas, os juros permanecerão altos, a contração econômica vai se aprofundar, e mais compa-

nhas serão forçadas a buscar os mercados domésticos de crédito — disse o economista do Morgan Stanley.

Por isso, em sua opinião, o mais provável é que o Governo altere a sua política cambial (muito possivelmente em conjunto com medidas fiscais adicionais) em vez de optar, como sugere a maioria de seus críticos, por uma desvalorização controlada. Essa iniciativa, segundo Pelosky, "parece garantir uma desvalorização descontrolada".

Dólar, euro e iene (ou yuan) se tornariam âncoras regionais

A expectativa do mercado financeiro internacional é de que o mundo, em breve, estará dividido em duas ou três zonas monetárias. Cada uma delas seria dominada por uma moeda como âncora do sistema regional de *currency board*. Uma delas seria comandada pelo dólar e outra pelo euro. A terceira estaria ligada ao iene japonês ou, eventualmente, ao yuan (moeda da China).

Sebastian Edwards, economista chileno que deixou o Banco Mundial (Bird) para lecionar economia internacional da Universidade da Califórnia, crê que o euro é o grande exemplo de como o mundo vai parecer em breve. O sistema de câmbio flutuante, para ele, passará a ser uma coisa do passado:

— O próprio euro flutuará contra o dólar e outras moedas, mas os países membros terão taxas de câmbio rígidas entre eles. ■