

Demora no acordo com FMI evitou perdas para os grandes investidores

Economista chileno diz que o Brasil ajudou os bancos a retirar divisas

Segundo Gabriel Palma, por isso o ataque especulativo só atingiu o País

Londres - Quando o Fundo Monetário Internacional, com o apoio do Tesouro americano, colocou à disposição do Brasil um pacote de ajuda financeira da ordem de US\$ 41,5 bilhões no final do ano passado a intenção oficial era proteger o real para evitar que uma nova crise financeira viesse a abalar os mercados mundiais. No entanto, avalia o economista da Universidade de Cambridge Gabriel Palma, o verdadeiro resultado do pacote foi permitir que os grandes bancos e fundos de investimento ganhassem tempo e minimizassem suas perdas.

"Assim como o pacote desenhado para o México, em 94, e para o sudeste asiático, em 97, o pacote brasileiro teve por objetivo prover divisas externas suficientes para dar continuidade à conversibilidade das contas capitais e possibilitar que os investidores estrangeiros que quisessem tirar o dinheiro do país assim o fizessem", afirmou Palma, que é professor de finanças internacionais em Cambridge. (Palma é também o autor de um artigo publicado no Cambridge Journal of Economics em julho de 98 - um mês antes da deflagração crise russa, cujos efeitos foram sentidos no Brasil - no qual previu que o contexto de excesso de empréstimos no curto prazo misturado com a sobrevalorização do câmbio e do juro levaria inevitavelmente a uma crise econômica aos moldes da crise mexicana).

Foi por isso, explica o economista, que quando o real sofreu os ataques especulativos que obrigaram o governo a liberar o câmbio, a crise brasileira não chegou a gerar grandes abalos no mercado financeiro internacional. "Quando a desvalorização do real aconteceu os grandes investidores já haviam deixado o Brasil", diz Palma. "Mas, a preocupação com a saúde financeira



do Brasil continua pois há muitos bancos institucionais e empresas estrangeiras com forte exposição ao País no longo prazo".

Palma acredita que o FMI cometeu um enorme erro em relação ao Brasil, na medida em que suas recomendações ao País desde a crise asiática basicamente reafirmaram os "erros" que estavam sendo cometidos pela equipe econômica - sobrevalorização do real e juros altos. "As medidas simplesmente confirmaram as políticas de câmbio sobrevalorizado e o Fundo exerceu muita pouca pressão para que o Brasil colocasse em ordem suas finanças públicas", afirmou. "O Fundo deu seu aval a idéia equivocada de que a manutenção das altas taxas de juros é a forma mais adequada para sustentar a política cambial e as medidas anti-inflacionárias".

Teoria econômica

Essa coincidência entre as medidas implementadas pela equipe econômica brasileira e as recomendações dos economistas do Fundo explica-se por um certo modismo acadêmico. "Os

erros cometidos no Brasil têm suas raízes na teoria econômica contemporânea", diz Palma. "Se você olhar o programa econômico implementado no Brasil e as recomendações do Fundo Monetário você verá o que a teoria econômica está pensando hoje: microeconomia. Esquece-se completamente das questões macroeconômicas".

Ao enfocar questões específicas como desregulamentação do mercado de trabalho, privatização e atuação de recursos dentro da economia, a microeconomia deixa de lado a análise do comportamento global do sistema econômico. "No momento em que o balanço de pagamentos e a dívida do setor público estavam atingindo níveis insustentáveis, a equipe econômica brasileira estava preocupada apenas com questões microeconômicas", diz ele. "Eles estavam completamente convencidos de que a promoção das reformas e dos ajustes estruturais iriam fazer com que todo resto se encaixasse automaticamente".

Exportação

O economista acredita que a

única forma do Brasil reverter o quadro recessivo e conseguir algum tipo de crescimento futuro próximo é através do aumento das exportações. Apesar da falta de investimentos e incentivos à exportação nos últimos anos, alguns setores da economia - como o automotivo, por exemplo - estão equipados para competir no mercado externo; agora mais do que nunca com a desvalorização da moeda. A desaceleração da economia internacional tampouco deverá atrapalhar os negócios pois "ainda há espaço para os produtos brasileiros". "O Brasil tem potencial para sair dessa recessão. A capacidade produtiva está lá, a força de trabalho e a taxa de câmbio favorável também", afirmou.

Entretanto, tudo isso pode ir por terra se o fantasma da inflação voltar a infestar as prateleiras nacionais. "O Brasil não pode se dar o direito de deixar a inflação sair do controle, se não tudo o que foi conseguido nos últimos quatro anos vai por água abaixo", diz o economista, que trabalha com uma estimativa de inflação em torno de 15%. "Ao mes-

mo tempo, é preciso permitir que a inflação suba um pouquinho. É absurdo tentar manter a inflação em apenas um dígito e para isso ter que sustentar juros excessivamente altos". Palma concede que não será fácil manter o controle inflacionário, sobretudo porque a pressão social pela indexação salarial será grande. "Até quando adiar a indexação é uma questão muito difícil. Mas nas atuais circunstâncias, a indexação terá que ser adiada o quanto for humanamente, ou politicamente, possível".

Dever de casa

Para que o país consiga retomar o crescimento e manter a inflação sob controle, dois deveres de casa precisam ainda ser feitos: controlar o câmbio e ajustar as contas públicas. Para o primeiro, o economista recomenda a volta ao sistema de bandas cambiais assim que as condições se tornarem mais favoráveis. "O câmbio fixo é tão nocivo quanto o câmbio flutuante. Ambos os extremos são perigosos pois deixam a moeda vulnerável e dão margem a muita instabilidade", explica.

Ele acredita que, no presente momento, não restam muitas opções ao Brasil e que, dificilmente, o País conseguirá implementar qualquer medida para controlar o câmbio. "Mas assim que a situação melhorar um pouco, o sistema de banda deveria voltar a vigorar - só que com uma taxa de câmbio que favoreceu as exportações, o que seria algo em torno do valor atual, com o dólar cotado entre R\$ 1,70 e R\$ 1,90".

No entanto, o economista afirma que é preciso evitar de se cometer o mesmo erro que levou à crise atual - que seria a manutenção de uma política que tenha dado certo num primeiro momento e sob um determinado contexto, mesmo que o contexto tenha sido alterado. "As medidas precisam ser revistas a cada momento. Se a inflação subir ou a balança comercial não se equilibrar, será preciso mover a banda de acordo", explica.

O segundo dever de casa que o Brasil precisa fazer para conseguir se reerguer depende de intrincadas negociações políticas. No entanto, afirma o economista, enquanto o Brasil não resolver o problema do déficit público, o País nunca vai conseguir "reconquistar a confiança externa".

MARIANA BARBOSA

Correspondente do Jornal de Brasília