

## **FMI, só para prevenir**

Prof. J. William Grava

4 de outubro de 2004

Enquanto o presidente do FMI afirma que o Fundo deve ser mais rigoroso e “aprender a dizer não” aos países em dificuldades, o Governo Brasileiro defende a extensão de linhas preventivas, isto é, linhas que estariam disponíveis para os países membros mesmo quando não houvesse a expectativa de sua utilização.

De alguma forma, linhas preventivas já existem. As últimas negociações do Brasil com o Fundo tiveram predominantemente esse caráter, pois as linhas não foram imediatamente utilizadas e o saque foi apenas parcial. Apesar disso, havia a perspectiva real de uso e essa perspectiva foi analisada pelos técnicos do Fundo, tendo como contrapartida um conjunto de objetivos de política econômica e monetária que o Brasil vem consistentemente atendendo e mesmo superando. Foi um exercício preventivo que teve seu início ao final de 2002, quando a incerteza e apreensão de investidores sobre a condução da economia por um governo do PT atingiu seu ponto máximo.

As linhas preventivas de que agora o Governo fala, contudo, vão muito mais longe. Significam tornar o exercício permanente e abrangendo um número muito maior de países. Segundo a argumentação brasileira, a disponibilidade de crédito permitiria que os governos dos países emergentes mantivessem níveis mais baixos de reservas internacionais, realizassem mais investimentos e, por consequência, experimentassem maior desenvolvimento.

O que parece à primeira vista uma idéia interessante e mesmo criativa tem sérias implicações para o Fundo e também para os países, que a tornam pouco viável e mesmo indesejável.

As implicações para o FMI são as mais óbvias. Estender linhas mais amplas significa comprometer-se com um volume potencial mais alto de saques e, ainda por cima, de mais difícil previsão, dado que ali estariam linhas que não se pretende utilizar. Recursos para ficarem ociosos. O FMI não tem uma fonte ilimitada de recursos. Tem um capital, fornecido pelos seus membros e obviamente uma ampliação generalizada de linhas demandaria um forte aumento desse capital, através de aportes adicionais, o que é quase ingênuo pedir no futuro próximo. Isso para não falar nos gastos adicionais com o monitoramento dos países, que certamente se intensificaria, sem uma contrapartida proporcional no volume de crédito, pois seriam apenas linhas preventivas, como diz o Governo Brasileiro.

Do ponto de vista do crédito mundial, o Fundo enquanto fonte de crédito representaria uma parcela maior. Em outras palavras, uma concentração do crédito na instituição, aumentando o risco sistêmico da economia mundial. Isso porque problemas regionais tenderiam a afetar mais fortemente o FMI, fazendo com que os problemas de alguns países se refletissem em uma menor capacidade para atender a eventuais necessidades de outros. Esses outros países ficariam então em situação mais frágil, o que poderia provocar uma reação em cadeia.

Para os países, o benefício seria dúbio para dizer o mínimo. Se a intenção é utilizar a linha de crédito para que possam manter reservas menores, isso significa que esses países deliberadamente construiriam posições mais frágeis, mais expostas às oscilações do mercado financeiro internacional. Exatamente o contrário do que

fazem hoje a China e as demais economias do leste asiático, as estrelas dos mercados emergentes. Isso promoveria a dependência em relação ao FMI quando o incentivo deveria ser o contrário, o desenvolvimento do acesso aos mercados internacionais. Essa dependência seria acompanhada por uma maior chance de precisar do crédito, realimentando o processo de uma maneira preocupante.

Para piorar as coisas, o raciocínio parte do pressuposto de que os países estão inicialmente equilibrados, com economias saudáveis, e que apenas eventos externos é que estão provocando instabilidade. Sabemos que não é assim. A causa imediata das crises pode ser externa, mas as economias mais afetadas são as mais frágeis, aquelas que possuem reservas menores, que estão mais endividadas, que apresentam um volume de comércio internacional pequeno em relação ao seu próprio tamanho. Enfim, economias que apresentam problemas que o próprio Brasil ainda apresenta, embora venha lutando para reduzir.

A fórmula proposta pelo Brasil implicaria, com a sugerida redução de reservas, ser ainda mais agressivo em relação a essas fragilidades na suposição de que o crescimento posterior levaria a uma correção natural. Mesmo que sejamos otimistas e suponhamos que tudo corresse bem, porque um país que recebeu crédito e incentivo à agressividade quando sua situação era mais frágil se tornaria repentinamente conservador quando experimentasse crescimento?

Finalmente, a viabilidade política da proposta deixa a desejar, mais nos próprios países emergentes do que no FMI. O atual governo precisou, para adotar objetivos comuns com o FMI, precisar enfrentar seus próprios correligionários e o discurso do "fora a ALCA e o FMI". Pois teria que fazer isso permanentemente.