

Obstáculos políticos no G-7 aos "programas preventivos"

Gustavo H. B. Franco

As autoridades brasileiras só encontraram simpatia, em setembro de 1998, quando vieram negociar um programa com o FMI e declararam que seu desejo era prevenir uma crise e não "resolvê-la" depois da ferida aberta, como tinha sido o caso da Coreia do Sul. O Presidente Clinton já tinha se manifestado genericamente sobre o assunto durante a reunião do FMI de abril, e mais adiante, na Reunião do G-22 em outubro, propôs abertamente a criação de um "Fundo de Reservas para Contingências" (Contingent Reserve Facility) com o intuito de insular países que estavam perseverando na direção de reformas liberalizantes, protegendo-os de eventos ocorridos noutros países experimentando crises.

Um ano depois, e com o benefício das lições da experiência brasileira, a primeira na qual se tentou construir um "programa preventivo", o mesmo tema é trazido para o centro das discussões da elite dirigente das finanças internacionais no contexto da edição de 1999 da reunião de primavera do FMI que terá lugar na próxima semana em Washington.

Uma lição muito importante da experiência brasileira é que o "programa preventivo", ou "contingente", cria enormes problemas políticos para os países do G-7, geralmente em torno de duas famílias de acusações: a primeira, mais geral, a de que o salvamento de um país gera indisciplina em outros países através do mecanismo clássico do "moral hazard" (que pode ser traduzido como "risco moral" ou "tentação do imoral") que consiste em perceber que se um indisciplinado não é punido, a propensão à indisciplina se eleva dentro do grupo. A operação de apoio ao México, segundo se diz, teria gerado leniência em outros países, nem tanto na Ásia, mas provavelmente na Rússia, para a qual se dizia que um salvamento não deixaria de ocorrer em função do seu arsenal nuclear. Conta-se que a ex Primeira Ministra Thatcher, que é conselheira de um famoso "hedge fund", teria dito que os americanos gastaram vários trilhões de dólares para se defender da União Soviética, e portanto não deixariam de usar algumas dezenas de bilhões para resolver os problemas da Rússia. Ainda que robusto do ponto de vista geo-político, o argumento não sensibilizou a comunidade de bancos centrais do G-7, que parecia muito preocupada com a ideia que se estava a proteger investidores de

tino especulativo à custa do dinheiro dos respectivos contribuintes. A Rússia estava sob os cuidados do FMI o qual, evidentemente, estava ciente da moratória. É mais delicado supor que tenha havido *um apoio* do FMI, embora isso faça sentido se ideia era a de lembrar ao sistema financeiro internacional que os salvamentos não são obrigatórios nem automáticos, e que existem riscos que devem ser avaliados quando se lida com mercados emergentes.

A ideia pode não ter sido esta, mas a imensa repercussão que a moratória russa veio a ter parece supor que foi assim mesmo que o sistema entendeu o que se passou. A contração de crédito e o crescimento da aversão ao risco foram monumentais, muito maiores do que nas crises anteriores (México e Ásia). Não se imaginava, por outro lado, que os perdedores com a moratória russa tivessem tanta capacidade de transmitir o ônus para outros países e com tanta rapidez. O uso dos títulos da nossa dívida externa, em particular o "C Bond", para "hedge" contra perdas na Rússia resultou em transferir a pressão da Rússia para o Brasil, que não tinha nada que ver com a história e não podia ser acusado de indisciplina gerada pela sensação de que um salvamento viria em caso de necessidade. Criou-se, assim, uma espécie de obrigação de se ajudar o Brasil e de forma preventiva, e não era difícil enxergar uma ponta de sentimento de culpa nos apelos (deles) de era preciso evitar o contágio da moratória russa no Brasil.

Mas quando começaram as discussões objetivas sobre o "programa preventivo" para o Brasil apareceu uma segunda família de dificuldades políticas dentro do G-7. O "programa preventivo" envolve a restauração da confiança e não um reescalonamento, o que é ótimo e deixa bem clara a diferença entre este tipo de programa e o tradicional, geralmente feito depois de uma moratória. O "programa preventivo" necessita, por outro lado, que haja uma mobilização bastante substancial de "dinheiro novo" a fim de manter o status quo, mas que, idealmente, não é para ser utilizado. Falava-se, inclusive, que a medida do sucesso de um programa desse tipo era a *não utilização* do dinheiro. Todavia, o dinheiro precisava estar *utilizável*, ou seja, à disposição do usuário, pois só assim deixariam de existir dúvidas se a comunidade internacional apoiaria mesmo o Brasil *em caso de necessidade*.

Assim sendo, vastas quantidades de dinheiro terminam sendo colocadas à disposição do país para que ele se defenda *no caso de um ataque*. No papel, o compromisso é "contingente", mas na

prática é difícil imaginar que, no nosso caso como no de qualquer outro, não se tenha que usar o dinheiro para mostrar que ele é de verdade e que o governo e a comunidade internacional estão, de fato, comprometidos com o programa. Nesse momento, o dinheiro entra na defesa da moeda sob ataque, e verifica-se que é muito fácil acusar o FMI de estar apoiando a sustentação do insustentável e pior, que o FMI está usando o dinheiro do contribuinte (do G-7) para permitir a fuga de capitais dos bancos que investiram no país sob ataque (e também a fuga dos capitais de residentes). Seria dinheiro público (deles) para prevenir prejuízos dos bancos (deles), uma acusação que movimenta preconceitos e paixões semelhantes aos que, aqui em casa, são mobilizados pelos debates, por exemplo, sobre o PROER.

É claro que sempre será matéria de julgamento se o programa em tela é sustentável ou não, mas mesmo que todos os envolvidos estejam convencidos, as acusações podem continuar e os políticos nos países do G-7 ficam incomodados e determinam a seus ministros que encontrem maneiras de envolver o setor privado no processo de forma a "compartilhar os custos" do processo (burden sharing, é o nome do jogo). Essas tentativas resultam em movimentos hostis na direção dos banqueiros, exatamente no momento em que as autoridades do país em tela (nós, por exemplo) estão tentando recobrar a confiança desses senhores. Esses movimentos hostis no sentido de encorajar, ou mesmo forçar, os bancos a manterem sua exposição no país, são, por outro lado, contraditórios com os movimentos dos bancos centrais desses mesmos países que, com frequência e por força de seus mandatos, determinam maiores provisões para créditos concedidos a países emergentes, pois os riscos são maiores, ou seja, forçam um comportamento contrário ao que os políticos gostariam de ver e amplificam a contração da liquidez para mercados emergentes.

Não tem nada de simples, portanto, a mecânica dos "programas preventivos", especialmente quando se tem em conta os problemas políticos que devem ser enfrentados pelas autoridades de países do G-7 na montagem do mecanismo. Por isso, não muita razão para otimismo quanto às decisões da próxima semana nessa matéria.