

Um acordo singular

São pelo menos três as singularidades do nosso acordo com o FMI.

Primeiro, deve-se ter claro que temos, na verdade, um acordo e meio: um de US\$ 6 bilhões para vigorar em setembro, após a aprovação pelo “board” do FMI, e outro de US\$ 24 bilhões que funciona como uma espécie de opção, que o próximo presidente poderá ou não exercer. A inteligência política desta estrutura está em reduzir a ansiedade do mercado sobre o próximo governo pois encosta contra a parede os candidatos nos quesitos básicos de responsabilidade macroeconômica. Nenhum deles se arriscará a recusar o acordo, pois a opção é gratuita, cavalo dado. Cavalgá-lo ou não, é outra conversa pois esta decisão somente poderá ser tomada pelo presidente eleito, e comprometer-se agora, para o sim ou para o não, é sentar na cadeira antes do tempo.

Mais à frente, todavia, o novo presidente terá dificuldade em deixar de exercer a opção, pois teria de abandonar a bagatela de US\$ 24 bilhões. Seria preciso que seu programa fosse robusto o suficiente para dispensar esta luxuosa ajuda. Pode muito bem acontecer. Caso o próximo presidente resolva, por exemplo, elevar a meta de superávit primário de 3,75% do PIB para uns 5%, ganhará a possibilidade de reduzir os juros de forma muito mais vigorosa do que seria possível na vigência de um acordo com o FMI. Faria, assim, um programa de “déficit zero”, a la Bill Clinton, e com este cacife de credibilidade poderia caminhar sem o FMI. É factível, mas o leitor enxerga alguém que se habilite?

Um segundo detalhe interessante é o de que o mercado fez uma festa em torno de o BC ter aumentado sobremodo a sua capacidade de intervenção no mercado de câmbio, uma vez que ganhamos uma redução nas reservas internacionais “caucionadas” (ou no “piso” para as reservas líquidas) e também um dinheiro novo para usar já. Curioso esse nosso regime de “flutuação cambial” onde se festeja o fato de o BC ganhar condições de mitigá-la através de intervenção. E para evitar que o mercado pense que o BC vai atuar para trazer o câmbio para níveis razoáveis, tendo em vista os altos custos gerados pela volatilidade e pela sobre-desvalorização cambial, anuncia-se que não vai haver intervenção necessariamente. Deu p’ra entender?

Um terceiro aspecto interessante é a surpresa positiva representada pelo tamanho avantajado do acordo, ou o tratamento privilegiado do Brasil relativamente, digamos, à Argentina. Tal como no acordo de 1998 uma explicação possível, e interessante, tem a ver com sentimento de culpa. Naquela ocasião, os países desenvolvidos (o G-10 em particular) tinham provocado uma crise ao recusar ajuda à Rússia, assim criando um tumulto

financeiro mundial que atingiu uma “vítima inocente”, o Brasil, que vinha fazendo tudo direito lá do outro lado do oceano.

Hoje, fomos vítimas que uma esquizofrenia institucional do lado deles, que também existiu em 1998, mas agora foi levada a extremos impensáveis. Os bancos centrais do G-10 desandaram a fixar regras mais rigorosas de provisionamento para créditos concedidos para países emergentes por bancos sob sua supervisão. Nesse domínio, os BCs deles funcionam para nós exatamente como as agências de “rating”, ou seja, fazendo as coisas piores quando elas já estão ruins. Isto funciona mais ou menos assim: num quadro de pressão contra o Real, e elevação do “risco Brasil”, os BCs deles elevam o rigor nas provisões, o que provoca o encolhimento ainda maior da exposição dos bancos internacionais aos países emergentes em geral, e ao Brasil em particular. Desta vez o rigor foi tamanho que fez desaparecer as linhas que abastecem o nosso comércio exterior.

Com isto, verificou-se que, ao contrário do alegado pelo Doutor O’Neill, quem estava tirando dinheiro do Brasil eram os bancos deles por ordem dos reguladores deles. Apontada a inconsistência ficava, assim, desmoralizada a objeção republicana aos acordos do FMI em geral e a este em particular. Cabe às nossas autoridades agora usar as reservas recém adquiridas para irrigar as nossas exportações até que se normalize o estado das linhas comerciais.