

Vírus globalizados, governança não*

*Marcos Prado Troyjo***

O momento econômico vivido pelo Brasil esta semana deixa pouca margem de dúvida sobre a capacidade de resistência e gestão quanto aos novos vírus financeiros. Experimentamos uma terceira onda de ataques especulativos, para os quais o sistema internacional não tem todos os curativos. Os vírus foram globalizados; a governança, não.

A primeira onda de ataques teve que ver com a indisciplina fiscal dos anos 70 e a conseqüente crise dos 80. Os países emergentes apertaram os cintos com ajustes recessivos. A segunda orientava-se ante a ineficiência das empresas estatais na América Latina e na Europa Oriental. Foi o tempo das megaprivatizações e do "small government". A terceira, que o Brasil sofre agora, é inusitada. Com fundamentos em forma, bom comportamento fiscal e governo enxuto, o Brasil foi atacado. Há poucas saídas - endividar-se externa ou internamente, ou gerar superávit comercial expressivo. Na ausência deste último, a estratégia nos últimos anos foi recorrer a capitais externos especulativos e a recursos internos atraídos por uma das mais altas taxas de juros do mundo. No entanto, a fonte secou.

Ao lado da estiagem de recursos causada pelos desequilíbrios nas taxas de câmbio e de juros, observamos no plano externo uma difusão de interlocutores, o que dificulta a tarefa de convencimento sobre a viabilidade brasileira. A trajetória da negociação, no passado, atravessou as fases "governo a governo", "governo a bancos" e "governo a organismos financeiros multilaterais". Nomes como William Rhodes, chefe do Comitê de Bancos Credores, faziam as manchetes. Agora, dentre os principais detentores de títulos brasileiros estão fundos de pensão, administradoras de ativos e seguradoras. E muitos desses agentes nem sabem onde fica o Brasil. Na atual conjuntura, a opção única parece mesmo ser voltar ao prestador de última instância, o FMI.

Estamos num deserto sem ao menos a ilusão de algumas miragens? Muitos economistas, sobretudo de países em desenvolvimento, têm aproveitado o instante de crise para advogar a chamada "Taxa Tobin", uma "CPMF mundial".

Segundo tal fórmula, as movimentações internacionais de capital seriam taxadas em cerca 0,1%. Ainda que tal mecanismo, de quase impossível viabilização política, fosse estabelecido para o socorro de problemas de liquidez, o montante arrecadado seria pequeno. Tal alíquota aplicada, por exemplo, ao PIB mundial (de aproximadamente US\$ 30 trilhões) geraria apenas uma receita de US\$ 30 bilhões, insuficiente para as necessidades de mercados emergentes, a julgar por experiências recentes, como as da Argentina e da Turquia.

Outros, como o ex-secretário de Tesouro dos EUA Larry Summers, acreditam que as fissuras dos mercados em desenvolvimento são tão graves que precisaríamos de uma "Doutrina Powell Financeira" para os emergentes. À imagem de seu emprego no campo estratégico, tal expressão se vale da idéia de uma força de intervenção de tamanha potência que a vitória é certa. Isso equivaleria a propor um novo Plano Marshall para o mundo em desenvolvimento. E talvez os recursos e a visão das lideranças ocidentais não estejam disponíveis para um projeto tão ambicioso - mas tão necessário.

O dilema do sistema internacional, porém, talvez seja ainda mais sério. Se, por um lado, não temos a posologia, tampouco estamos conscientes do que vem a causar esta terceira geração de ataques. Se o problema não é o déficit fiscal; se as leis de responsabilidade impedem a projeção de novos compromissos monetários; se tudo o que havia a privatizar já foi privatizado; onde está o foco da insegurança? Na abertura e desregulamentação dos mercados? Mas essa é a catequese que as instituições de Bretton Woods (afastadas do ideal keynesiano) têm pregado nos últimos 20 anos. Há pouco tempo, a palavra de ordem era disciplina fiscal. Hoje, a expressão forte é "disciplina dos mercados" - e estes não são governados pelo Estado-nação, tampouco pelo sistema financeiro multilateral. Esta é a observação de Joseph Stiglitz, Prêmio Nobel de Economia em 2001, em seu recente *Globalization and its Discontents* (Ed. Norton W&W Company.) Os EUA, do ponto de vista

político-estratégico, sofreram o 11 de setembro porque são uma sociedade aberta. Os mercados emergentes sofrem atentados especulativos porque também são abertos. É duro para qualquer latino-americano, ou qualquer democrata no mundo em desenvolvimento, constatar que, ao passo que suas estruturas financeiras se vão erodindo dia a dia, a China e seu hermetismo celebram taxas anuais de crescimento que esbarram nos 10% ao ano e reservas em dólar que ultrapassam 200 bilhões - e tudo isso com controle de capitais e sem mercado de ações significativo.

Talvez parte da estrutura genética desta terceira onda de vírus especulativos se localize naquilo que o venezuelano Ricardo Hausmann, professor de Harvard e ex-defensor da dolarização de economias emergentes, intitula "o pecado original". Padecemos de um mal congênito que não permite nos endividarmos internacionalmente a longo prazo em nossa própria moeda, ao contrário, por exemplo, da Austrália. Isso permitiria explicar por que, mesmo com altas taxas de relação entre dívida e PIB, alguns países, como Itália e Japão, sempre se encontram mais protegidos de vendavais financeiros. Nosso "pecado original" nos eterniza na condição de vítimas, seja das bruscas oscilações cambiais, seja das elevadas taxas de juros.

Para o enfrentamento destes novos desafios, agentes econômicos no mundo todo estão sendo chamados a uma profunda reflexão. Haverá um período "pós-Brasil" para o redesenho da arquitetura financeira internacional. O déficit de governança financeira hoje afeta os países emergentes, mas seu corolário será sentido para além do campo econômico - e para além do mundo em desenvolvimento. Daí, teremos, para jogar com os termos de Stiglitz, um mundo de menos globalização e mais descontentes.

* Este artigo foi originalmente publicado em *O Estado de S. Paulo*, 3.8.2002.

** Marcos Prado Troyjo é Diretor de Integração do Fórum das Américas e Vice-Presidente para Assuntos Corporativos do Grupo Brasilinvest.