

B8 ECONOMIA

DOMINGO, 23 DE OUTUBRO DE 2005 • O ESTADO DE S. PAULO

‘A festa dos emergentes vai acabar’

O economista Barry Eichengreen afirma que a bonança mundial, que vem beneficiando o Brasil e outros países, está perto do fim

INTERNACIONAL

ENTREVISTA

BARRY EICHENGREEN
ECONOMISTA

Patricia Campos Mello

Prepare-se: a festa dos emergentes vai acabar logo. Esse é o

alerta do economista Barry Eichengreen, professor da Universidade da Califórnia em Berkeley e um dos maiores especialistas em mercados emergentes. Segundo ele, o ciclo global de liquidez que vem beneficiando países em desenvolvimento está perto do fim.

A boa notícia é que, desta vez, o Brasil está em boa forma

para enfrentar uma situação adversa. Hungria, Romênia e Turquia são os países mais suscetíveis a crises financeiras. “Os países da América Latina, entre eles o Brasil, têm uma situação financeira bem mais forte que no passado”, disse, em entrevista ao *Estado*, Eichengreen, que foi consultor do Fundo Monetário Internacional

(FMI) em 1997 e 1998, em plena crise da Ásia.

Osr. acha que o ciclo de alta liquidez global vai acabar logo?

Está acabando. Esse ciclo iria terminar de qualquer jeito, mas agora, com a alta do preço do petróleo, aumenta muito a possibilidade de virada. A alta do petróleo não vai fazer o Fed

(banco central dos EUA) acelerar o ritmo de alta dos juros, mas vai impedir que pare de elevar as taxas. O Banco Central Europeu (BCE) e os bancos centrais asiáticos também estão bastante conservadores.

Qual será o efeito para os países emergentes do fim dessa bonança mundial?

Desta vez, Hungria, Romênia e Turquia são os mais vulneráveis. Esses países têm grandes déficits em conta corrente, são dependentes de importação de capitais e muito vulneráveis a uma redução de liquidez. Já os países latinos, incluindo o Brasil, estão e situação financeira bem mais forte que no passado. O risco para esses países vem mais de uma recessão nos EUA, que reduziria a demanda por exportações.

Osr. acha que os spreads (diferença entre a remuneração dos títulos da dívida externa de um país emergente e de um título dos EUA) estão muito baixos? Quando e como os spreads vão passar por um ajuste?

A última vez em que os spreads ficaram assim baixos foi no século 19. Está evidente que o Fed e o BCE vão continuar elevando os juros e a liquidez vai cair (recursos que estavam indo para os emergentes em busca de remuneração mais alta vão voltar para os países ricos). Com isso, a remuneração dos títulos dos países emergentes vai ter de subir. Agora, não sabemos se isso vai ocorrer de forma suave e gradual ou se haverá um grande choque. É preciso ver como o Fed vai combater a inflação nos EUA (o ritmo da alta de juros). Se a economia americana e as exportações dos países latinos continuarem crescendo, podemos ter um ajuste gradual. Se houver uma desaceleração brusca nos EUA e nas exportações dos emergentes, será uma calamidade.

Osr. acha que o Brasil fez mudanças estruturais e está mais forte ou simplesmente se aproveitou das boas condições da economia mundial, como outros emergentes?

Não há dúvidas de que o Brasil fez progressos importantes nas áreas fiscal, monetária e financeira, que tornaram o País menos vulnerável a crises. O principal perigo para o Brasil seria uma desaceleração na economia mundial, o que reduziria as suas exportações.

Por que o Brasil ainda perde de outros emergentes em taxa de crescimento do PIB?

Não existe uma fórmula mágica para um crescimento mais rápido no Brasil. Mas aumentar a taxa de poupança, investir mais em educação e ter menos “ruído político” certamente iriam estimular investimentos, que iriam acelerar o PIB.

Qual é a probabilidade de um colapso do chamado Sistema de Bretton Woods II no curto prazo? (o sistema se refere à dinâmica econômica atual, na qual os EUA atuam como os principais consumidores do mundo e tomam emprestado capital de outros países, enquanto a China e outras nações asiáticas financiam os déficits americanos, comprando títulos da dívida dos EUA para recheiar suas reservas e manter suas moedas desvalorizadas)?

Eu diria que a probabilidade de o sistema de Bretton Woods II entrar em colapso nos próximos dois anos está perto de 40%. Se os bancos centrais asiáticos pararem de financiar o déficit dos EUA, o resultado será uma queda brusca do dólar, juros americanos bem mais altos e mais inflação. Esse cenário de “aterrissagem forçada” faz o mundo perder o sono.

Hoje em dia, há duas teses principais sobre o desequilíbrio global. Para uma linha de economistas, o principal responsável são os EUA, que poupam pouco e precisam da poupança do mundo para cobrir seus déficits. A outra linha diz que o problema está na Ásia e na Europa, que consomem pouco, poupam demais e por isso resta aos EUA o fardo de ser o consumidor. Como o sr. se alinha?

Tanto a falta de poupança nos EUA como o excesso na Ásia contribuem para o desequilíbrio e precisam ser corrigidos. Mas eu acho irônico o secretário do Tesouro americano, John Snow, ir à China e sugerir medidas para aumentar o consumo dos chineses e não mencionar medidas para os EUA aumentarem sua poupança. Os EUA teriam mais credibilidade se mostrassem que também estão combatendo os próprios problemas. ●



Ana Paula Padrão na Coreia do Norte.

Ana Paula Padrão comandou a primeira equipe de TV brasileira autorizada a entrar na Coreia do Norte, o país mais fechado do mundo. Durante toda a semana, no SBT Brasil, Ana Paula Padrão vai revelar numa série de reportagens os segredos de um país que preocupa todo o mundo.

Você não pode perder.

A partir desta segunda-feira, dia 24, às 19h45 no SBT Brasil.

