

Boletim de Conjuntura

Publicação do Instituto de Economia
da Universidade Federal do Rio de Janeiro

Janeiro de 1998
Volume 17 - Número 4

- ▶ Sobre Maldades e Bola da Vez
- ▶ Observações sobre o Impacto das desvalorizações Asiáticas nas Exportações Brasileiras
- ▶ A Conjuntura e a Política Econômica
- ▶ Capacidade de Produção da Indústria de Transformação: 1971/1997

Alexis Toribio Dantas . Antônio Barros de Castro . Caio César Lock Prates da Silveira .
Esther Baker Shashoua . Fernando José Cardim de Carvalho . Francisco Eduardo Pires de Souza .
Margarida Maria Sarmiento Gutierrez . Sílvio Sales de Oliveira Silva .

SOBRE MALDADES E BOLAS DA VEZ

Não faz muito tempo, o Presidente do Banco Central anunciou que dispunha de um “saco de maldades”. Pretendia, com isto, dizer que:

a) se fosse preciso, poderia refrear drasticamente a economia , através de um vigoroso aperto monetário combinado com numerosas medidas no campo fiscal;

b) além disso, poderia introduzir novas regras visando penalizar as transações com ativos financeiros e, muito particularmente, os fluxos de entrada e saída de capitais no país:

Transcorridos uns poucos meses repletos de atropelos no cenário internacional, a ameaça feita pela autoridade monetária soa ingênua. Para entendê-lo, recorreremos a uma sumária reconstituição de certos traços da atual crise. No estágio em que nos encontramos da crise mundial, convém distinguir três grandes áreas.

Em primeiro lugar, destaca-se o “santuário capitalista” norte-americano. Este grande centro, além de não ter sido atingido pela crise, dela tem se beneficiado. Explica-se: das áreas conturbadas, foge-se (transferem-se fundos) para os Estados Unidos - o que não apenas permite à economia norte-americana financiar vultosos déficits externos (sem necessidade de elevar os juros domésticos), como ajuda a explicar o vigor aparentemente inabalável da Bolsa de Valores norte-americana. A Alemanha pode também ser considerada como um “santuário” de menor expressão e, em ambos os casos considera-se a existência de zonas adjacentes, relativamente protegidas da crise.

No pólo oposto, estão as áreas onde a crise se encontra instalada. Nelas, contrariamente às expectativas dominantes até outubro de 1997, as crises do Balanço de Pagamentos e de crédito parecem haver convergido, reforçando-se reciprocamente. Quando a esta situação se combina uma crise de deflação (de valores) dos ativos, o quadro se revela verdadeiramente crítico, não tendo sido encontrado até o presente formas adequadas de tratamento para este tipo de situação, mesmo com os esforços das autoridades locais e o apoio, em proporções jamais vistas, de fontes internacionais.

Entre os “santuários” e a zona mergulhada na crise, situa-se uma vasta área cuja sorte não se encontra propriamente definida. Não é, contudo, fácil estabelecer com precisão os seus exatos limites. Ela pode, no entanto, ser identificada pela ocorrência de dificuldades no Balanço de Pagamentos, pela existência de rumores no mercado acerca de sua vulnerabilidade e pelo ostensivo empenho dos governos locais em persuadir os observadores de que o país se encontra em sólida posição. Do ponto de vista dos governos locais, com efeito, as economias que a opinião pública percebe como integrantes da zona de risco difeririam cabalmente daquelas mergulhadas na crise e os estudos apontando em direção oposta não passariam do catastrofismo, não raro, mal intencionado.

No que concerne ainda a esta zona intermediária, parece haver ocorrido uma importante mudança nos últimos meses.

Com efeito, até muito recentemente, se supunha que a inclusão ou não de um país entre os candidatos à crise aberta era determinada pela respectiva situação fiscal, pelo seu Balanço de Pagamentos e outros “fundamentos”. Isto significa, em última análise, que cada país teria a sua sorte definida pelas escolhas feitas pelos respectivos governos. Além disto, feitas as opções pelas autoridades, sua inclusão ou exclusão na zona vulnerável seria decidida à luz das informações disponíveis. Isto implica em dizer que o posicionamento e as decisões dos agentes econômicos seriam estabelecidos individualmente e através da avaliação racional das circunstâncias, sendo inexistentes ou desprezíveis os fenômenos de contágio.

A experiência recente parece, contudo, revelar que a inclusão ou exclusão de um país na zona de crise aberta vem sendo decidida por especuladores (diretamente, mediante escolha da “bola da vez”, ou indiretamente, por contágio) e por credores na iminência do pânico. Em outras palavras, a especulação e o clima de pré-pânico que vai sendo difundido fora do “santuário capitalista” teriam adquirido influência decisiva na definição da sorte dos países. Além disso, ao que parece, uma vez incluída na zona de crise aberta, a economia passa a se comportar como se as suspeitas a seu respeito fossem justificadas. Não faltarão, aliás, analistas para afirmar que a economia se encontrava, de fato, à beira do colapso e economistas, em particular, serão tentados a racionalizar o ocorrido para preservar a hipótese constitutiva de seu campo de saber, no qual os agentes econômicos decidem de forma independente e guiados pela razão.

Algumas das propriedades que começam a ser reveladas pela economia globalizada confirmam idéias de autores presentemente quase esquecidos, acerca de possíveis conflitos entre a racionalidade individual e a coletiva além da importância que podem adquirir a insegurança e o pânico na detonação e avanço (por contágio) de crises. E vai se tornando evidente que a hipótese dos governos terem, no atual contexto, a capacidade de deter, seja a ação dos especuladores, seja o avanço de movimentos auto-agravantes é de fato ingênua.

Antônio Barros de Castro

Universidade Federal do Rio de Janeiro