



---

## Novos desafios para o FMI

*Entrevista com Michel Camdessus, diretor-geral do Fundo Monetário Internacional*

---

**F&D** *Acabam de encerrar-se as reuniões de abril dos Comitês Interino e de Desenvolvimento. Abordaremos posteriormente nesta entrevista alguns dos pontos debatidos. De maneira geral, porém, como foram essas reuniões?*

**Camdessus** Essas reuniões são, é claro, um elemento importante na coordenação internacional da política econômica, já que delas participam representantes de países industrializados e em desenvolvimento, a fim de debater as questões mais importantes, tais como a estratégia macroeconômica em nível internacional, os fluxos de recursos e a dívida externa. Nos meses que antecedem esses encontros, o pessoal do Fundo e do Banco e suas Diretorias Executivas trabalham arduamente. Creio que tanto a preparação quanto as próprias reuniões são bastante produtivas no sentido de buscar soluções práticas para os difíceis problemas com os quais nos defrontamos hoje.

O Comitê Interino analisou as perspectivas econômicas mundiais, os desequilíbrios da balança em conta corrente e as dificuldades enfrentadas pelas principais economias industrializadas para aplicar programas de ajuste e, o que é muito importante, a situação da dívida e a estratégia a ser adotada. Há uma forte complementaridade entre o trabalho desse Comitê e o do Comitê de Desenvolvimento, onde discutimos a adequação das transferências de recursos a todos os países em desenvolvimento e questões como a relação entre o meio ambiente e o desenvolvimento. As questões consideradas pelo Comitê de Desenvolvimento são de tamanha importância para o FMI e o Fundo Mundial que, como se pode imaginar,

eu me preparo cuidadosamente para suas reuniões, em estreito contato com meu colega Barber Conable, presidente do Banco, e ambos nos reunimos com o presidente do Comitê, Sr. Chidzero, na chamada tróica. Os resultados têm sido bastante satisfatórios. Temos todos os motivos para estar satisfeitos com as questões relativas ao FMI.

## Dívida externa

**F&D** *Que progresso foi obtido com a estratégia da dívida externa baseada na colaboração das partes interessadas?*

**Camdessus** Tem havido avanços em duas frentes: na manutenção de um sistema financeiro internacional viável e no controle da propagação dos efeitos desfavoráveis do endividamento externo aos países solventes. Houve menos progresso, porém, quanto a dois outros objetivos principais: a retomada do crescimento econômico normal nos países endividados e o restabelecimento de relações normais entre estes e seus credores. O novo crédito bancário diminuiu.

Os resultados foram pois desiguais. Algumas das expectativas criadas pelo progresso obtido anteriormente não se realizaram, e isso levou a um certo desânimo, ou "fadiga do ajuste". Não creio porém que se deva subestimar a adaptabilidade de nosso enfoque atual. Os elementos básicos de nossa estratégia — melhores políticas, condições externas favoráveis, níveis de financiamento externo adequados e a consideração das particularidades de cada caso — continuam válidos. Creio que devemos insistir nela.

**F&D** *Poderia explicar o papel do Fundo nessa estratégia, em relação a credores e devedores?*

**Camdessus** A principal responsabilidade pela solução dos problemas da dívida recai, é claro, sobre os próprios países endividados, que devem mostrar empenho em adotar e executar sólidas políticas macroeconômicas e reformas estruturais corajosas. Mas esses países não podem, evidentemente, superar as dificuldades sozinhos. Os credores terão de contribuir para a adoção de medidas de ajuste mais estritas com apoio financeiro adequado e em condições realistas. Os países industrializados devem também cumprir sua parte — sobretudo mantendo o crescimento de suas economias e ampliando o acesso dos países endividados a seus mercados.

No tocante ao papel do Fundo, consiste essencialmente em promover um ajuste orientado para o crescimento. Como? Ajudando os países muito endividados a formularem sólidos programas de reforma macroeconômica e estrutural, facilitando o acesso a seus próprios recursos e mobilizando outras fontes de financiamento para respaldar tais programas, e procurando assegurar, mediante sua supervisão, que os países que não precisam dos recursos do Fundo cumpram suas obrigações.

Obviamente, é necessário que todos os que participam da estratégia formulada para enfrentar o problema da dívida redobrem seus esforços. Tenho dito repetidamente aos países endividados, aos países credores, aos bancos e à Diretoria Executiva do Fundo que podemos todos fazer mais e melhor. Sendo assim, que deve fazer o Fundo?

Antes de tudo, quero deixar claro o que o Fundo não deve fazer. Não devemos relaxar as condições impostas para a utilização de seus recursos. Se agíssemos assim, prejudicaríamos os países-membros que recorrem ao Fundo, pois correríamos o risco de imobilizar nossos próprios recursos — que, como os de qualquer instituição de cooperação, devem estar permanentemente à disposição de todos os nossos membros — e enfraqueceríamos nosso papel de agente catalisador junto a outros credores.

Trata-se, isto sim, de fazer com que o Fundo possa cumprir sua tarefa tradicional com mais eficiência. Esse ponto é importante demais para que deixemos de explorar todas as possibilidades. De fato, a Diretoria Executiva vem efetuando um minucioso exame dos programas de ajuste e dos mecanismos de obtenção de apoio financeiro para os mesmos — inclusive um exame do regime de condicionalidade do Fundo — para ver se podemos atender melhor às necessidades específicas dos países endividados.

Disponos agora de US\$ 12 bilhões para apoiar programas de ajuste em países de baixa renda por meio do programa de ajuste estrutural e do

programa de ajuste estrutural intensificado. Estamos estudando um meio de revitalizar o programa ampliado do Fundo, que poderia ser uma fonte de apoio financeiro especialmente útil para programas de reforma estrutural em países de renda média. Estamos considerando também a possibilidade de criar mecanismos de contingências externas, a fim de evitar que os países em desenvolvimento tenham de interromper seus programas de ajuste em virtude de choques externos que fogem ao seu controle.

**F&D** *Antes de pedir-lhe que se estenda mais sobre esses projetos, poderia falar um pouco sobre o relacionamento do Fundo com os bancos comerciais? Em sua opinião, em que medida esse aspecto da estratégia em face da dívida precisa ser desenvolvido?*

**Camdessus** Nas circunstâncias atuais, o papel do Fundo como financiador direto evidentemente deve continuar sendo importante. Mas não se pode esperar que o Fundo e, permita-me acrescentar, o Banco Mundial — que recentemente aumentou muito o volume de crédito que concede para ajuste estrutural e reformas de política econômica — assumam o papel financiador que deve caber aos credores privados e outros credores oficiais. Os bancos comerciais precisarão fazer algo mais, em especial continuando a ampliar as opções de financiamento.

Novas iniciativas se fazem necessárias. Para serem eficazes, porém, terão de basear-se no mercado e ser fruto de acordos livremente firmados por cada devedor com seus credores. O objetivo não deve ser recomendar ou impor novos instrumentos financeiros, mas sim facilitar sua utilização quando forem racionais. Neste sentido, só podemos ver com bons olhos a atual tendência para instrumentos financeiros de livre negociação que permitem aos países endividados participar de desconto de sua dívida. Cabe citar, à guisa de exemplos, a recente troca da dívida mexicana e a recompra dos títulos da dívida pública da Bolívia. Também foram consideradas outras alternativas — como a conversão da dívida em títulos e a capitalização dos juros — que, geralmente, só produzem efeito durante um certo período, no qual esforços contínuos de ajuste têm de ser mantidos mediante a concessão de financiamento adicional. Entretanto, esses passos estão na direção correta, merecendo o devido apoio das autoridades. Na medida do possível, o Fundo facilita as negociações entre o governo do país devedor e seus credores, e se propõe a continuar agindo assim.

## O programa ampliado do Fundo

**F&D** *Por que o momento atual é propício para se utilizar mais o programa ampliado do Fundo?*

**Camdessus** O programa ampliado do Fundo (PAF) foi criado em 1974 para dar assistência a médio prazo aos países que enfrentam dificuldades de financiamento em seu balanço de pagamentos devido ao desajuste estrutural de suas economias, ou que apresentam crescimento lento e desequilíbrios intrínsecos em seu balanço de pagamentos.

Por várias razões, ele tem sido pouco usado nos últimos anos. No entanto, as condições que permitiram que o PAF fosse criado tornaram-se ainda mais freqüentes. Para lidar mais eficazmente com os problemas enfrentados pelos países de renda média altamente endividados, é necessário adotar com firmeza uma estratégia de ajuste orientada para o crescimento. Em alguns países, isso requer a execução, durante um período prolongado, de programas de ajuste macroeconômico e reformas estruturais de longo alcance.

Queremos fazer do PAF um mecanismo mais eficaz de apoio a tais programas e um agente catalisador de outras fontes de financiamento, embora os acordos de contingência continuem a ser o instrumento normal de assistência do Fundo. Em sua última reunião, o Comitê Interino concordou em colocar à disposição dos países que executem sólidos programas de ajuste um maior volume de recursos quando necessário. Para tanto, seria ampliado o acesso dentro dos atuais limites, que poderiam ser revistos em casos excepcionais.

O Comitê notou que, nas circunstâncias atuais, em muitos casos seria necessário adotar inicialmente vigorosas medidas de política econômica. Considerou também conveniente prorrogar o prazo dos acordos iniciais de três para quatro anos, sempre que isso facilitar a execução contínua da política econômica em um contexto de médio prazo, e apoiou mudanças

nas modalidades do PAF que tenderiam a reduzir a taxa média de comissão e ampliar os prazos de recompra. Devo mencionar que a reforma estrutural preconizada pelo PAF — assim como pelo programa de ajuste estrutural e o programa de ajuste estrutural intensificado do Fundo — aumenta a importância da colaboração intensiva entre o Fundo e o Banco Mundial.

## A condicionalidade do Fundo

**F&D** *O senhor se referiu anteriormente ao regime de condicionalidade a que está sujeito o uso dos recursos do Fundo. Que resposta dá às críticas de que esse regime é severo demais?*

**Camdessus** Não é a condicionalidade do Fundo que é severa demais. São os difíceis problemas econômicos básicos que exigem dos países que recorrem ao Fundo uma rigorosa disciplina econômica. Os países não podem, simplesmente, gastar mais do que têm. Com ou sem a ajuda do Fundo, terão, mais cedo ou mais tarde, que adotar medidas de ajuste. E não adianta protelar tais medidas. Para muitos países, o Fundo se tornou, na verdade, um credor de última instância. Como foi concebido, o acordo de contingência do Fundo dava mais ênfase ao seu papel preventivo — como uma linha de crédito para evitar problemas. Nos últimos anos, porém, a maioria dos países-membros que solicitam um acordo não só necessitava urgentemente de recursos, mas também recorria ao Fundo com certo atraso, quando seus problemas haviam chegado a tal ponto que só poderiam ser resolvidos por um programa de ajuste mais rigoroso do que seria necessário em uma etapa anterior.

O Fundo fez há pouco, como se sabe, uma avaliação geral de seu regime de condicionalidade. Foram extensamente debatidas questões relacionadas com a concepção dos programas orientados para o crescimento e com a monitoração do ajuste estrutural, bem como questões técnicas ligadas ao acompanhamento dos programas. Há uma impressão geral de que esse trabalho deve ser realizado em um contexto em que se considere primordialmente o crescimento econômico, dada a sua importância crítica para a sustentação do processo de ajuste do balanço de pagamentos. O financiamento externo é, evidentemente, um fator importante para o crescimento, embora seu impacto dependa da eficiência com que é usado. A firmeza e o acerto das políticas adotadas em um programa são decisivas para inspirarem confiança nos credores e doadores.

Em alguns casos, podemos simplificar os critérios usados para avaliar o desempenho dos programas financiados pelo Fundo. A supervisão precisa e objetiva é necessária para que os países-membros estejam a par das condições às quais está vinculada a obtenção de crédito do Fundo, e para que esse crédito seja utilizado de forma adequada. Ao mesmo tempo, devo dizer que essa supervisão tem de se limitar ao estritamente necessário para assegurar que a assistência financeira do Fundo contribua para o ajuste do balanço de pagamentos. Queremos ter certeza de que nossos métodos não impedem os países de adotar programas no momento oportuno, nem impõem limitações desnecessárias aos governos. Certamente nenhuma mudança deve ser feita em detrimento do conteúdo e da qualidade e solidez dos programas de ajuste financiados pelo Fundo. Queremos ser mais eficientes para promover um ajuste mais eficaz.

## O PFC e os mecanismos financeiros para contingências

**F&D** *A Diretoria Executiva do Fundo examinou o programa de financiamento compensatório e, ao mesmo tempo, considerou a possibilidade de estabelecer mecanismos de financiamento para contingências externas. O que resultou desse estudo?*

**Camdessus** Os debates, na Diretoria e depois no Comitê Interino, resultaram em acordo quanto aos princípios gerais. A Diretoria Executiva reexaminou o programa de financiamento compensatório e estudou um modo de inserir, nos programas apoiados pelo Fundo, mecanismos financeiros para contingências externas, a fim de que o processo de ajuste não perca impulso quando se produzem choques externos adversos. O Comitê Interino concordou em manter as características essenciais do programa de financiamento compensatório e em fundir num único programa financeiro a assistência que o Fundo dá em caso de quedas nas receitas de exportação e de contingências externas. O limite máximo de acesso a esse novo programa financeiro equivaleria a 105% da cota. Den-

tro desse limite, 40% da cota seriam aplicados tanto no elemento compensatório quanto no elemento destinado a contingências, e uma parcela de crédito opcional equivalente a 25% da cota seria utilizada para suplementar um ou outro elemento, à escolha do país-membro. O uso do elemento de contingência estaria condicionado à adoção de um programa de ajuste financiado pelo Fundo. Para aumentar sua eficácia, os recursos para contingências fornecidos pelo Fundo teriam de ser acompanhados de recursos de outras fontes. A Diretoria concluirá em breve suas deliberações sobre o contexto operacional correspondente.

**F&D** *O que motivou a criação dos mecanismos de financiamento para as contingências que acaba de descrever?*

**Camdessus** No passado, com demasiada frequência, bons programas de ajuste foram “torpedeados” por circunstâncias externas inesperadas que fugiram ao controle dos governos: queda nos preços das exportações, contração dos mercados de exportação, aumento nos preços das importações, escalada das taxas de juros internacionais etc.

O Fundo precisa fortalecer o processo de ajuste mediante novo financiamento nos casos em que fatores externos imprevisíveis ameacem a viabilidade dos programas. Tal financiamento seria útil por vários motivos. Os governos teriam a segurança de que precisam para começar a empreender reformas difíceis em um panorama econômico mundial incerto. O efeito imediato dos choques externos seria amortecido e se disporia do tempo necessário para pôr em prática, sem dificuldades, medidas adicionais para combatê-los. E ele proporcionaria uma estrutura para que outros credores ofereçam paralelamente financiamento para contingências.

**F&D** *Na Reunião Anual do Fundo de 1987, o senhor propôs o estudo de um aumento significativo das cotas do Fundo. Por quê?*

**Camdessus** É necessário aumentar as cotas para que o Fundo continue cumprindo sua função precípua no sistema monetário internacional nos primeiros anos da década de 90. Esse aumento tem que ser significativo por causa da instabilidade atual do panorama econômico internacional, dos grandes desequilíbrios no balanço de pagamentos e das grandes proporções e duração do problema da dívida. O Fundo deve estar em condições de tomar medidas imediatas e enérgicas, quando as circunstâncias o exigirem, para atender às necessidades de financiamento do balanço de pagamentos dos países-membros em condições adequadas e, ao mesmo tempo, preservar sua própria liquidez.

Quase a metade dos recursos que o Fundo colocou à disposição nos últimos 15 anos foi financiada por empréstimos. Essa proporção deve ser reduzida a médio prazo. É por isso que precisamos de um aumento significativo das cotas do Fundo.

## Alocação de DES

**F&D** *É sabido que o senhor, pessoalmente, é a favor de uma nova alocação de DES. Por que é difícil chegar a um acordo a esse respeito?*

**Camdessus** Por ora, simplesmente não há apoio suficiente em nossa Diretoria Executiva para uma alocação de DES. Mas creio que todos reconhecemos que o sistema monetário e financeiro internacional é vulnerável. Pessoalmente, acho, em primeiro lugar, que os DES são um bom meio de assegurar que tenhamos reservas de divisas suficientes para enfrentar qualquer abalo súbito nos mercados cambiais provocado por especulação. Em segundo lugar, a situação dos países altamente endividados torna essa medida ainda mais pertinente. A economia desses países é extremamente vulnerável, não só porque muitos deles estão empreendendo ajustes de grande alcance, mas também porque, de modo geral, os bancos comerciais têm deixado de conceder empréstimos voluntariamente. Essa mudança estrutural no sistema financeiro internacional torna mais difícil para muitos países financiar a aquisição de reservas adicionais. Uma alocação imediata de DES 20-30 bilhões, digamos, seria sem dúvida uma boa medida, pois fortaleceria o sistema financeiro e monetário internacional e ajudaria bastante os países altamente endividados a aumentar suas reservas e prevenir riscos. Espero que possamos chegar a um acordo a esse respeito, não para implantar uma nova doutrina de alocação de DES, mas para combater as causas concretas e imediatas da incerteza do momento atual.



## Coordenação da política econômica

**F&D** Em que etapa se encontra a coordenação da política econômica dos grandes países industrializados. Em sua opinião, qual deve ser o papel do Fundo nessa coordenação?

**Camdessus** Existe hoje uma crescente interdependência econômica internacional. Isso significa que cada país está menos isolado ou protegido das medidas tomadas nos outros países, sobretudo aqueles economicamente dominantes. A coordenação de políticas pode ser vista como um meio de fazer a ordem monetária internacional funcionar melhor. Nos últimos anos, os acordos do Plaza e do Louvre demonstraram a crescente aceitação do princípio da coordenação da política econômica em nível internacional. Fizemos progressos significativos e continuamos avançando.

O acordo de Veneza em 1987 delegou ao Fundo responsabilidades novas e importantes em duas áreas: ajudar a avaliar a compatibilidade das políticas econômicas dos sete maiores países industrializados com objetivos a médio prazo comuns a todos eles, e utilizar indicadores quantitativos para rever e avaliar as tendências e determinar se há desvios em relação à trajetória prevista que justifiquem a adoção de medidas corretivas.

O papel do Fundo na coordenação da política econômica é, sem dúvida, consequência de seu papel tradicional de fórum para a cooperação internacional e de seu trabalho de supervisão multilateral. Nossa tarefa continua a ser, essencialmente, analisar, informar e aconselhar, ou seja, o enfoque se baseia na persuasão.

Referi-me anteriormente ao progresso obtido nos últimos anos no sentido de melhorar a coordenação da política econômica, isto é, corrigir a combinação e a orientação das políticas dos países industrializados. Apesar disso, os desequilíbrios muito grandes da balança em conta corrente dos três maiores países têm-se revelado difíceis de corrigir. Analisando melhor a questão, segundo projeções do Fundo, esses desequilíbrios diminuirão pouco a médio prazo, a não ser que se modifiquem a política econômica e as taxas de câmbio atuais. Dessa forma, continua

existindo não só o risco de novas perturbações nos mercados financeiros e de um conseqüente enfraquecimento da atividade econômica mundial, mas também a necessidade de coordenar eficazmente a política econômica.

Nós, no Fundo, estamos procurando destacar a urgência dessas questões em nosso trabalho de supervisão. E nas conversações bilaterais e multilaterais que mantemos com os grandes países industrializados, fazemos todo o possível para que sejam levados em conta os interesses do resto do mundo.

**F&D** Qual deve ser o papel dos indicadores a esse respeito?

**Camdessus** Os indicadores são importantes para facilitar a coordenação da política econômica em nível internacional — não para realizar ajustes de precisão ou substituir a formulação de juízos racionais, mas para concentrar a análise e avaliar o progresso obtido em relação a objetivos a médio prazo claramente definidos. É certo que a eficácia da supervisão depende essencialmente da vontade política das autoridades dos países-membros. As normas e os métodos, porém, podem ser importantes no sentido de criar a pressão externa necessária para produzir essa vontade política. Até hoje, essa “pressão exercida pelo grupo” tem desempenhado papel significativo no ajuste ordenado que ocorreu, evitando assim o risco de uma recessão mundial. Os países industrializados têm um importante papel a cumprir: manter e, na verdade, aprofundar essa nova forma de cooperação em benefício próprio e do resto do mundo.

**F&D** O senhor é diretor-geral do Fundo há 15 meses. O que mais o impressionou nesse cargo? Considera-o gratificante?

**Camdessus** O que mais me impressionou foi o extraordinário desempenho da instituição, que pode ser atribuído à grande capacidade e à notável dedicação de sua Diretoria Executiva e do corpo técnico. Encontrei essas virtudes em todos os níveis e em todos os departamentos.

Quanto a ser gratificante ou não, estou certo de que o será. No momento, porém, estou envolvido no processo por vezes difícil de ajuste, vamos dizer assim, aos elevados padrões e às exigentes expectativas dos que integram a instituição cuja direção me foi confiada.

**F&D** O senhor tem feito um grande esforço para explicar o trabalho do Fundo a um público maior. Que grupos, no seu entender, precisam estar mais bem informados sobre esse trabalho?

**Camdessus** Em geral, aqueles que certamente não lêem *Finanças & Desenvolvimento* e são vítimas de ilusões ou estão presos a ideologias impraticáveis. Alguns são pessoas influentes. Infelizmente, seu ceticismo pode destruir o espírito de cooperação ou inviabilizar as medidas dos governos para se adaptarem à realidade, ou seja, para se ajustarem. Não podemos poupar esforços para informá-los melhor e fazer com que sua crítica seja mais construtiva.

**F&D** O senhor vai se tornar um “diretor-geral itinerante”?

**Camdessus** Não necessariamente. A carga de trabalho na sede e o desejo de passar mais tempo com minha família são fortes razões para que eu fique em Washington. Mas estou disposto a passar o tempo que for preciso viajando, quando isso for útil para explicar a filosofia e o papel do Fundo, conhecer melhor os países-membros e as idéias e pontos de vista de suas autoridades, e dar a minha contribuição, quando necessário, às negociações de importância excepcional.

**F&D** O que mais gostaria de realizar durante o seu mandato — ou mandatos — como diretor-geral?

**Camdessus** Servir fielmente aos objetivos do Fundo. Examine o texto do Artigo I do Convênio Constitutivo da instituição. É um bom programa de trabalho! Começa referindo-se à necessidade de criar um “mecanismo de consulta e colaboração em questões econômicas internacionais”. Passemos agora ao inciso V do mesmo artigo, onde se diz que um dos objetivos do Fundo é “inspirar confiança aos países-membros”. Sem dúvida, é essencial que esse mecanismo funcione adequadamente.

Inspirar confiança aos países-membros! Refiro-me com freqüência a esse preceito, sobretudo nesta época de “fadiga do ajuste” e ceticismo em relação à cooperação internacional. Inspirar confiança é uma tarefa oportuna, difícil e indispensável. ■