

# NA MIRA DOS ESPECULADORES

*O Brasil pode reagir a uma crise cambial vendendo reservas, aumentando os juros e dificultando a compra de dólares*

## COMO SERIA UM ATAQUE ESPECULATIVO AO REAL

**1** — A estabilidade econômica é mantida graças à uma alta taxa de juros, mais do que o dobro do que se paga nos países desenvolvidos

**2** — O clima econômico favorável atrai capitais estrangeiros, pois além de tudo aqui se ganha mais — os dólares são trocados por reais, se multiplicam, e compram uma quantidade maior de dólares na hora de voltar ao país de origem

**3** — Algum fato político ou econômico (derrota do governo para o Congresso na aprovação de reformas, divulgação de números desfavoráveis na economia) leva a uma crise de confiança provocando reação do mercado. Até esse momento, com R\$ 1 dá para comprar US\$ 1, por exemplo

**4** — Especuladores iniciam o ataque: compram grande quantidade de dólares apostando que haverá muita procura pela moeda americana e que o preço do dólar aumentará; isso implicará desvalorização do real. Se essa desvalorização for de 50%, com US\$ 1 será possível comprar R\$ 1,50. Os especuladores estarão com os bolsos cheios de uma mercadoria que compraram na baixa e venderão na alta

**5** — Outros atores tentam se proteger: investidores que já estavam com dinheiro no país antes do ataque, empresas com dívida externa e importadores compram dólar no mercado futuro para garantir a moeda norte-americana a um certo preço. Se ficarem com reais, terão de pagar bem mais caro pelos dólares no momento de cumprir seus compromissos. No caso dos investidores, ao chegar ao país, com US\$ 1 compraram R\$ 1 e aplicaram em títulos ou na bolsa, esperando multiplicar o dinheiro local para comprar mais dólares quando resolvessem ir embora. Se o dólar aumenta de preço acontece o contrário: os reais compram quantidade menor de dólares

**6** — Para enfrentar a crise, o Banco Central vende dólares acreditando que o aumento da oferta conseguirá baixar o preço da moeda americana, mas tal manobra tem limite

Ugo Braga  
Da equipe do *Correio*

“Não consigo entender como o Brasil ainda não sofreu um ataque dos especuladores contra o real”, disse o economista norte-americano Paul Krugman numa entrevista à revista *Carta Capital*, publicada no último dia 15. Ditas por uma celebridade do mundo econômico — ele é professor do prestigiado Massachusetts Institute of Technology (MIT) — as 16 palavras foram suficientes para levar a Bolsa de Valores de São Paulo a uma queda brusca de 3,78%. Não chegou a ser um terremoto devastador, mas pôs em alerta os usualmente nervosos investidores.

As previsões catastróficas do guru Krugman foram publicadas numa segunda-feira. Na quarta-feira, os mercados financeiro e de capitais, já escalados pelo colapso dos Tigres Asiáticos, iniciado em junho, ficaram ainda mais ansiosos por causa do relatório Fundo Monetário Internacional (FMI) que alertava para o perigo do rombo nas contas externas do Brasil.

O nome dado pelos economistas a esse rombo é déficit em conta corrente. Trata-se da contabilidade do Balanço de Pagamentos do Brasil com o exterior. Essa conta registra a entrada e a saída de dólares relativas a exportações, importações, juros e outros serviços. No caso do Brasil, os pagamentos superaram os recebimentos em US\$ 33 bilhões entre julho de 1996 e agosto passado. A quantia equivale a 4,3% do Produto Interno Bruto (PIB) — que é soma de toda a riqueza existente no país.

No fundo, Krugman e os dirigentes do FMI estavam se referindo à mesmíssima coisa. Países com déficit em conta corrente dependem de dinheiro externo para cobrir seus gastos extras com importação e pagamentos de juros e serviços. Com a onda gigantesca de capital especulativo que corre

solta pelo mundo, é perigoso uma economia depender muito de dinheiro vindo de fora para conseguir pagar despesas.

A experiência mundial ensina que, ao primeiro sinal de instabilidade, os especuladores retiram o dinheiro que haviam emprestado e o país fica sem ter como pagar seus compromissos. O dólar vira mercadoria rara e seu preço sobe, desvalorizando a moeda local. Por causa disso, as dívidas de quem tomou empréstimo em dólar aumentam. Os bancos levam calotes, empresas quebram, empregos desaparecem. É o que se chama de crise cambial. México, em 1994, e Tailândia, em junho passado, foram destruídos por movimentos especulativos quando seus déficits atingiram respectivamente 8% do PIB com reservas cambiais de US\$ 28 bilhões e 7% do PIB com reservas de US\$ 38 bilhões.

### DINHEIRO

No Brasil, os especuladores já estão agindo na economia há muito tempo. Eles vieram para cá atraídos pelas taxas de juros mais altas. Comparando-se os juros brasileiros com a média do mercado internacional, aqui o dinheiro rende perto de 20% ao ano, enquanto lá fora não passa dos 10% anuais.

Existem US\$ 80,8 bilhões vindos de fora aplicados na economia brasileira. Desse total, US\$ 27 bilhões, ou 33%, estão obtendo ganhos financeiros em bolsas de valores e aplicações em fundos, modalidades eminentemente especulativas.

“Se bater o pé, esse dinheiro sai daqui correndo”, alerta Reinaldo Gonçalves, Phd em Economia Internacional e professor titular do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). “O Brasil tem que tomar muito cuidado com esse capital”, atestou Grahame Thompson, economista da Universidade de Londres, em palestra feita no Rio de Janeiro na última sexta-feira. Saindo

uma quantidade tão grande de divisas, o cobertor do déficit pode ficar curto demais. Não seria uma notícia nada boa e os investimentos diretos, a outra parte do dinheiro estrangeiro que está pagando o déficit, tenderiam a escassear.

### NÚMEROS

Se há muito capital especulativo nas entranhas da economia brasileira, por que o real ainda não foi atacado? “Os números da economia como um todo ainda não permitem que se perca a confiança no real”, responde Luiz Fernando Figueiredo, diretor do BBA Banco, de São Paulo. Segundo ele, o déficit em conta corrente de 4,3% do PIB é alto, mas não o bastante para levar ao naufrágio o plano de estabilização. “Além do mais, há sinais de melhora quantitativa e qualitativa na balança comercial”, prega.

O economista cita a balança comercial porque ela é a maior causa do déficit. Como o Brasil compra muito mais do vende para o exterior — o que é normal, tratando-se de uma economia recém-aberta —, é o déficit na balança que vem fazendo crescer o déficit em conta corrente.

“Só que, hoje, nossas importações estão diminuindo e melhorando de qualidade”, explica o banqueiro. Figueiredo está se referindo ao fato de que o Brasil diminuiu em 20% a importação de bens de consumo e aumentou em 39% a compra de bens de capital de janeiro a agosto. Trocando em miúdos, ao final do ano passado nós estávamos precisando de dinheiro externo para financiar a gastança em bobagens como chicletes coreanos ou batatas fritas dos Estados Unidos. O cenário começa a mudar porque as importações de máquinas e equipamentos industriais (bens de capital) aumentou e, espera-se, devem aumentar por tabela as exportações num médio prazo, o que ajudaria a diminuir a dependência brasileira do capital externo.

**7** — O BC curva-se ao mercado. Desvaloriza o câmbio porque precisa pagar aos exportadores (por cada dólar proveniente das vendas ao exterior) a mesma quantidade de reais que o mercado já paga. Como o dólar sobe, todos aumentam os preços que cobram e trazem de volta a inflação