

“Vamos furar essa onda”

■ Reservas cambiais deixam Francisco Lopes confiante de que crise não atingirá o país

Jamil Bittar - 31/7/97



CLAUDIA SAFATLE

BRASÍLIA – “A crise asiática está vindo em ondas. Furamos a primeira onda e vamos furar a segunda com tranquilidade”. A avaliação é do diretor de Política Econômica do Banco Central (BC), Francisco Lopes, que mistura uma certa dose de aposta com um pouco de otimismo, respaldado no conforto dado pelas reservas cambiais, que, em meio às turbulências, superaram, na semana passada, a cifra de US\$ 62 bilhões. Ele admite, porém, que se o governo de Hong Kong quebrar o regime cambial de paridade fixa, será um mau sinal para a Argentina.

A aposta é que a propagação da crise não obrigará o arquipélago chinês a quebrar o regime cambial, em vigor há 14 anos, nem chegará à Coreia do Sul; já o otimismo com a situação interna está calcado na perspectiva, com base nos dados de setembro, de que o déficit público (nominal, considerando a inflação) aqui será inferior a 5% do Produto Interno Bruto e que o buraco nas transações correntes do balanço de pagamentos encerrará o ano “mais para 4% do que para 5% do PIB”. E, sem dúvida, nas reservas cambiais.

Risco – Em outras palavras: os indicadores econômicos do Brasil estão até melhores do que imaginava o próprio governo e isso será suficiente para manter os investidores internacionais colocando dinheiro no país. Portanto, não há risco de interrupção do fluxo de capitais que financiam o rombo das contas externas. É o que pensa Lopes. Mas uma coisa é certa: o BC, que ensaiou uma redução das taxas de juros básicas na semana passada, certamente não prosseguirá nessa trajetória.

O regime cambial de Hong Kong é igual ao da Argentina. A paridade do dólar do arquipélago é fixa em relação ao dólar americano e um Conselho da Moeda (Currency Board) rege as políticas monetária e cambial, limitando a oferta de moeda no mercado interno ao que existe em reservas cambiais. Ou

seja, numa crise especulativa, a taxa de câmbio não se move e o ajuste se dá no preço do dinheiro, através da elevação da taxa de juros. Conforme a dimensão do problema, a recessão se instala e os ativos reais se desvalorizam, podendo deixar em situação frágil o sistema bancário, que tem nesses ativos a garantia de financiamentos concedidos.

A pergunta, portanto, é: o governo de Hong Kong vai manter o regime de paridade fixa a qualquer custo? Lopes acha que sim. “Tenho muito boa impressão do pessoal do Currency Board de lá. São chineses ingleses e, pela reação que tiveram, tudo indica que vão sustentar esse regime”. Se não, “será ruim para a Argentina, mais do que para o Brasil”, diz. “O problema é que seria quebrada a mística de que o Currency Board é indestrutível”, avalia Lopes. Difícil é acreditar que, havendo problemas na Argentina, o Brasil passaria incólume. “Nada é inevitável nem automático”, diz.

Mas há outras inquietações e perguntas sem resposta. A rigor, não se conhece em detalhes a real situação econômica e financeira desses países da Ásia, mesmo com a avalanche recente de informações. Não se sabe qual a dimensão da crise bancária da Coreia do Sul, se há problemas mais sérios nos bancos de Hong Kong ou se o programa recém-acertado pela Tailândia com o Fundo Monetário Internacional vai funcionar. Na sexta-feira o governo tailandês trocou o ministro da Fazenda, substituindo o que fez o acordo com o FMI e nomeando para seu lugar um especialista em desenvolvimento rural.

Oferta – No leilão desta semana, o BC vai voltar a irrigar o mercado de papéis com cláusula de correção cambial. Estão programados leilões de NBC-E (título do BC) e papéis do Tesouro Nacional, num total próximo a US\$ 2,5 bilhões. É com essa estratégia que o BC vem tentando evitar as especulações no mercado futuro de câmbio. Essa política vinha dando certo até quinta-feira.

Lopes: crise não obrigará Hong Kong a quebrar o regime cambial