

INFORME ECONÔMICO

■ GUILHERME BARROS

Economia - Brasil **A saída de dólares**

Apesar da enxurrada de boas notícias dos últimos dias, da alta nas bolsas e das quedas dos juros e do câmbio, o Brasil ainda continua perdendo reservas. Saem do país mais de US\$ 100 milhões diariamente, mesmo com todo o otimismo dos demais indicadores financeiros. Na quinta-feira, saíram US\$ 64,2 milhões pelo comercial e US\$ 148,5 milhões pelo flutuante.

O diretor de Assuntos Internacionais do Banco Central, Demósthene Madureira de Pinho, diz que a recuperação do fluxo de entrada de dólares é mesmo lenta. "É preciso ser paciente", afirma. Demósthene cita o exemplo de 1995, durante a crise do México. O ataque especulativo no México ocorreu em dezembro de 1994, e o Brasil só voltou a registrar uma entrada positiva de dólares em junho do ano seguinte, apesar de ter elevado os juros três ou quatro meses antes. Em março, Demósthene lembra que o Brasil chegou a perder US\$ 7 bilhões.

Há várias razões para o fluxo de dólares continuar caindo. Em primeiro lugar, é claro, as incertezas dos agentes econômicos em relação à implementação das medidas. A crise no Sudeste Asiático, apesar de estar cada vez se restringindo à região, ainda não passou e o risco de um novo susto sempre existe, o que justifica a cautela dos grandes investidores a voltarem a gastar seus dólares nos países emergentes.

Não é só isso. Há também o fato de os *Bradies* brasileiros, os papéis das dívidas externas negociadas lá fora, terem caído muito e, portanto, se tornado bastante atraentes. Por isso, tem sido interessante, pelo menos por enquanto, a remessa de dinheiro daqui para fora para comprar esses papéis. Como os *Bradies* já subiram bastante, a previsão de Demósthene é que, em breve, esse mercado logo deixará de ser tão interessante em relação aos demais, o que reduzirá a saída de dólares.

Mas o principal fator mesmo parece ser a dificuldade que os bancos estão encontrando na renovação dos eurobonds. Ou seja, o problema é que está entrando menos dinheiro no país. Demósthene diz, no entanto, que o mercado, pouco a pouco, já está se normalizando. Há notícias de um ou outro empréstimo-ponte para compensar a não renovação dos eurobonds ou ainda a redução para seis meses do prazo médio mínimo do período dos empréstimos, obedecendo à recente norma criada pelo Banco Central. Antes, o prazo mínimo era de três anos.

Além disso, também não se deve esperar, mesmo com essa recuperação das bolsas, que os recursos de fora voltem com a mesma intensidade para o mercado de ações. "Essas coisas não acontecem da noite para o dia, são graduais", diz Demósthene. De qualquer forma, o diretor do BC destaca o fato de os investimentos diretos continuarem elevados. Nos últimos 12 meses, já atingem a cifra recorde de US\$ 15 bilhões.

Demósthene se alinha entre aqueles que acham que está ocorrendo uma dissociação entre a crise na Ásia e o resto do mundo. E o Brasil, Argentina e México estão seguindo os mesmos passos da Europa e dos Estados Unidos. Segundo o diretor do Banco Central, o que parece estar ocorrendo é uma conscientização das diferenças entre os dois blocos. A Ásia está vivendo agora o fim de um ciclo desenvolvimentista, enquanto o Brasil está iniciando um ciclo de consolidação de reformas. Também está cada vez mais claro, na opinião de Demósthene, que a origem da crise na Ásia foi o excesso de financiamento. Só para citar um exemplo, o total de empréstimos nos países do Sudeste Asiático atingia 200% do PIB, ao passo que no Brasil corresponde a 30% do PIB e nos Estados Unidos a 50% do PIB.

Queima de reservas

(Em mil)

