

As armas do BC *Economia - Brasil* para evitar a fuga de capitais

MEDIDAS ADICIONAIS ESTÃO PRONTAS, NA GAVETA DO BANCO CENTRAL, CASO SURJAM SINTOMAS DE UMA NOVA CRISE

ALBERTO ALVES SOBRINHO

A Ásia, Japão excluído, perdeu US\$ 110 bilhões em fluxo de capitais, entre 1996 e 1997. O número foi estimado por uma instituição privada, o Institute for International Finance (IIF), de Washington. Refere-se somente a países emergentes, para os quais os fluxos caíram de US\$ 155,6 bilhões, em 1996, para US\$ 45,5 bilhões, no ano passado, redução de 70%. É a mostra mais palpável do apuro por que a região passa. No mesmo período, o fluxo de capitais para a América Latina ficou praticamente estável: US\$ 92,2 bilhões, em 1996, e US\$ 90,3 bilhões, em 1997. O IIF prevê queda para US\$ 75,4 bilhões este ano, ou seja, 20% na América Latina e 28% na Ásia.

A diminuição no fluxo de capitais para a América Latina é compatível com os esforços feitos pelo Brasil para reduzir o déficit na conta corrente do balanço de pagamentos. Dos US\$ 33,8 bilhões de déficit corrente, em 1997, projeta-se uma queda para US\$ 30 bilhões, este ano. As necessidades de recursos externos são estimadas em US\$ 45 bilhões, dos quais 40%, segundo o IIF, deverão vir de investimentos diretos. O governo brasileiro estima que os investimentos diretos chegarão a US\$ 20 bilhões, enquan-

to, em 1997, chegaram a US\$ 17 bilhões.

As projeções brasileiras são realistas. Mesmo assim, economistas ávidos de procênio — como Jeffrey Sachs, Rudiger Dornbush ou ainda Kenneth Courtis, do Deutsche Bank — sugeriram que o Brasil está sob o risco de um novo movimento de fuga de capitais nos próximos meses. Mais do que

os desmentidos oficiais — óbvios, por definição —, além dos reparos feitos por outros economistas do Deutsche Bank, uma série de motivos explica por que acreditamos

que a vulnerabilidade da política cambial brasileira continua relativamente baixa:

■ O BC tem rígidos controles sobre as saídas, caso a caso. Qualquer movimentação anormal faz disparar o sinal amarelo e, se for o caso, o sinal vermelho. Como em outubro e novembro, o governo voltará a agir. É errado supor que os instrumentos se esgotaram. Medidas adicionais estão prontas, na gaveta do BC, se surgirem os sintomas de uma nova crise. O aumento das restrições à importação foi apenas uma mostra do que poderá ser feito;

■ como a liberdade de fluxos é limitada, salvo pelo câmbio flutuante e bolsas, a porta de saída é estreita. Antes da crise, estimava-se a existência

de US\$ 10 bilhões a US\$ 12 bilhões de recursos no flutuante. Hoje, esse número estaria em US\$ 4 bilhões — ou seja, menos de 8% das reservas cambiais líquidas. A munição é escassa. Em bolsa, os recursos estrangeiros são estimados em US\$ 32 bilhões. O mercado, entretanto, negocia hoje US\$ 500 milhões/dia. Vendas maciças destruiriam aplicações consideradas recomendáveis por instituições como Salomon Smith Barney e Morgan Stanley Dean Witter;

■ juros sobre capital e dividendos oneraram expressivamente as contas cambiais, em 1997. Quem saiu, porém, deixou de ganhar com os juros altíssimos dos últimos três meses. Fez um péssimo negócio, portanto, até aqui;

■ a política monetária sustenta a política cambial. Ambas são, virtualmente, controladas pelo governo. A redução dos juros decidida em fins de janeiro, de 38% para 34,5% ao ano, reflete a confiança das autoridades na sua política;

■ leis permitem fechar as torneiras cambiais. O artigo 28 da Lei 4.131/62 está em vigor. Ele admite que na hipótese de grave desequilíbrio do balanço de pagamentos, ou na iminência desse fato, poderá haver restrições às importações, remessas de rendimentos, limites ao retorno de capitais e remessa de lucros, viagens internacionais e royalties, salvo remessas de juros e quotas de amortização de empréstimos. É evidente que o País não pre-

tende empregar instrumentos que afetem seu crédito, no futuro. Antes disso, teria à sua disposição o IOF. O IR, hoje, com alíquota zero, poderia ser aplicado para os capitais estrangeiros. As regras do flutuante poderão ser apertadas, se o BC quiser;

■ nos mercados futuros, os estrangeiros podem entrar, mas os brasileiros não podem manter posições em aberto, no exterior.

Em síntese, não faltam instrumentos para segurar os dólares, por menos que se queiram empregá-los. Ressalve-se, porém, que nada do que foi mencionado é capaz de impedir um ataque especulativo, mas basta para torná-lo muito oneroso e mais difícil. Países emergentes que sofreram ataques empregavam uma política de forte abertura cambial. A crise global poderá estimular uma revisão da amplitude da abertura, e podem ser revistos os papéis do FMI e do Banco Mundial. Países que entram em desvalorização forçada sabem onde tudo começa, mas não onde acaba. Com a globalização, os BCs perderam o poder antigo. O BC brasileiro, com seus controles, preservou um poder que, espera-se, permita uma transição que não ponha a perder enormes ganhos que os trabalhadores obtiveram com a estabilização.

■ Alberto Alves Sobrinho é diretor do Grupo Fair e foi presidente da Ancor

■ Joelmir Beting está em férias