

# Futuro do real é incerto

UGO BRAGA

BRASÍLIA – O brasileiro passou a semana em sobressaltos. A cada dia, uma nova desvalorização do real – 28,94% acumulados até a última sexta-feira. No comércio, vários produtos subiram de preço. Investidores perderam dinheiro em fundos de investimento com perfil agressivo. Afinal de contas, o que aconteceu? Onde vai parar o real?

A segunda pergunta, ninguém sabe responder ao certo. Depende das medidas que o governo e o Banco Central vão tomar daqui para frente. “Há uma série de coisas que podem ser feitas, desde que simultaneamente, para manter a economia estável”, diz José Júlio Senna, principal economista do Banco Fleming Graphus.

As medidas sugeridas por Senna são, todas, uma espécie de correção de rumos na política econômica. Desde que foi lançado, em 1994, o real manteve-se valorizado em relação do dólar. A crise financeira que o mundo enfrenta desde 1997 não impediu que o BC mantivesse a moeda norte-americana cotada entre R\$ 1 e R\$ 1,2114 até o último dia 12.

Os últimos dois anos passaram-se num embate diário entre economistas pró e contra o governo. Estes diziam que, ao intervir diariamente no mercado tangendo a taxa de câmbio, o governo sobrevalorizara a moeda em cerca de 25%. Os defensores da política cambial, liderados pelo ex-presidente do BC Gustavo Franco, defendiam-se argumentando que, dessa forma, a inflação mantinha-se baixa, ao mesmo tempo em que outros fundamentos da economia punham-se em ordem.

De fato, o câmbio apreciado assegurou os preços baixos e estáveis até a semana passada. A explicação é simples: com o dólar barato em relação ao real, os importadores compravam grandes quantidades de produtos estrangeiros. E as mercadorias importadas entravam no país a preços tão competitivos que os comerciantes e industriais domésticos eram obrigados a baixar seus preços no mesmo patamar.

A avalanche de importados que prendeu a inflação e serviu de âncora do real, entretanto, causou um problema. Da mesma forma que barateia as importações, a sobrevalorização cambial encarece as exportações. O país passou a gastar muito mais dólares do que recebia no comércio exterior e em todas as transações correntes com os parceiros comerciais – até nas viagens de férias.

A diferença entre gastos e receitas externas, chamada de resultado na conta corrente, precisa ser financiada de alguma forma, para que todos os compromissos em dólar sejam honrados e o país não saia do mercado global. O dinheiro para cobrir o déficit brasileiro vem dos investidores estrangeiros, na forma de investimentos dos mais variados.

Desde a crise asiática, no segundo semestre de 1997, os financiadores externos vêm olhando as contas do Brasil com cuidado especial. Notaram que o setor público gasta muito mais do que arrecada. Percebendo isso e não acreditando na resolução do problema, eles passam a não mais financiar a conta corrente com seus dólares. E retiram o país do mercado.

Para se ter uma idéia do que isso significa, desde agosto do ano passado o Brasil viu cerca de US\$ 45 bilhões deixarem a economia. A fuga é expressiva. Com a oferta de divisas tão menor, o preço do dólar em relação ao real subiu drasticamente. O BC foi pressionado a abandonar a guarda sobre o valor da moeda, sob pena de ver secarem completamente as reservas cambiais. Resultado: o real perdeu valor, os produtos importados encareceram, quem tinha aplicações em real contra o dólar perdeu dinheiro.

A falta de credibilidade por parte dos investidores é tão grande que não há taxa de juros capaz de atraí-los. Assim, a perspectiva é que não entre dólares tão cedo na economia do Brasil. “Quando o câmbio é flexível, como o nosso atual, a expectativa das taxas de câmbio futuras são fundamentais para a taxa presente”, teoriza Senna.