

# MOEDAS FRACAS SOFRERAM MAIS

**São Paulo** — Os países mais prejudicados pelo *overshooting* até hoje tinham moeda e política econômica de baixa credibilidade. O aparecimento desse fenômeno, segundo o professor Francisco Eduardo Pires de Souza (UFRJ), cresceu nos últimos anos com a desregulamentação do sistema financeiro mundial, caracterizado por grande mobilidade de capitais.

“Hoje, no Brasil, a procura por dólares depende das taxas de juros e das expectativas de desvalorização do real”, afirmou. “Se essas expectativas estiverem muito altas, a demanda pela moeda estrangeira cresce. Forma-se um círculo vicioso de subida de câmbio.”

O acadêmico analisou três experiências de alta exagerada na cotação do dólar que ocorreram nesta década. Elas foram chamadas por ele de modelo anglo-saxão (Inglaterra em 1992 e Austrália em 1997), asiático (Coréia do Sul e Tailândia em 1997) e latino-americano (México em 1994 e 1995).

Um ataque à libra em 1992, que rendeu US\$ 1 bilhão ao megaespeculador George Soros, fez com que a Inglaterra abandonasse o padrão europeu de câmbio fixo. A Austrália desvalorizou o dólar local devido a consequências da crise da Ásia. Em ambos os casos, a depreciação máxima ficou abaixo de 40%. O processo de constante subida do câmbio começou a cair bem antes de completar um ano.

Segundo o professor, o padrão asiático mostrou desvalorizações sem controle. O *overshooting* foi muito maior do que o ocorrido no caso anglo-saxão. Na Tailândia, o pico de 123% de elevação cambial foi registrada no sexto mês. A Coréia atingiu 114% em apenas 60 dias.

O México também viveu um período de pico muito forte na cotação da moeda americana como o registrado na Ásia. Houve também crescimento da inflação, que saltou de 7% em 1994 para 52% no ano seguinte. As desvalorizações se prolongaram mais do que as apuradas na Coréia e Tailândia. O ponto máximo (131%) foi atingido depois de 11 meses.

Segundo o professor Souza, as valorizações de 63% do câmbio nos últimas duas semanas fazem com que o Brasil fique muito próximo do que ocorreu no México. “Isso não significa que seguiremos aquele padrão”. Ele ressalta que o *overshooting* pode continuar por longo tempo, pois as expectativas dos investidores são muito negativas em relação ao real. “Temos contra nós juros altos que elevam muito a dívida pública, além de um farto passado inflacionário. O Brasil pode vencer esses problemas se fizer intervenções de peso no câmbio”. (RL)