

# A TENTATIVA DOS EURODÓLARES

*Nos primeiros anos da década de 60, a economia brasileira viveu períodos particularmente difíceis. Os elevados dispêndios gerados pela política desenvolvimentista do governo Kubitschek criaram um substancial hiato de recursos na estrutura econômica do País. E a eliminação desse hiato foi tentada através da emissão sistemática de moeda. Como resultado, a inflação disparou, atingindo rapidamente a faixa dos três dígitos.*

**D**epois de 1964, a rigorosa política de contenção de atividade econômica praticada por Roberto Campos e Gouvêa de Bulhões trouxe os resultados esperados, ou seja, a inflação recuou significativamente.

Com os preços visivelmente sob controle — para os padrões nacionais, é claro — e a economia praticamente saneada, inicia-se o Governo Médici. E, com a casa mais ou menos em ordem, o então Ministro da Fazenda, Delfim Netto, optou por uma retomada do crescimento. E esse crescimento se deu de forma acelerada. Só para dar uma idéia, o consumo industrial de energia elétrica — um índice reconhecido como demonstrativo do crescimento industrial — de 1969, em relação a 1968, havia crescido 7,8 por cento e, de 1969 até 1973 registrou um crescimento médio de 14,7 por cento.

Foi a época do milagre econômico; do boom da Bolsa de Valores. Os mercados se expandiam, demandando uma expansão correspondente da produção o que, por seu turno, exigia mais e mais recursos. O caminho escolhido foi a busca da poupança externa, sob a forma de empréstimos em moeda.

A essa altura dos acontecimentos, o petróleo era um insumo barato. E o mercado financeiro internacional vivia um clima de tranquilidade, com os juros oscilando em níveis relativamente baixos.

O Brasil acelerou o desenvolvimento baseado no transporte rodoviário e passou a criar outros grandes projetos: a Ponte Rio-Niterói, a Hidrelétrica de Itaipu, os metrô de São Paulo e do Rio.

E o País seguia alegremente vivendo seu milagre financiado por empréstimos externos. A dívida externa brasileira cresceu 79,8 por cento de 1970 para 1972, passando de US\$ 5,29 bilhões para US\$ 9,52 bilhões. Deste total, o valor referente a empréstimos em moeda enquadrados na Resolução 63 e na Lei 4.131 atingia US\$ 5,32 bilhões, isto é, 55,9 por cento, enquanto que em 1970 representava apenas 35,9 por cento do total.

Em 1970, a balança comercial brasileira registrou um superávit de US\$ 232 milhões. Nos dois anos seguintes, acusou déficits de, respectivamente, US\$ 342 milhões e US\$ 244 milhões. Em 1973, as perspectivas eram auspiciosas. Caminhava-se para um volume de exportações recorde, provavelmente superior a US\$ 6 bilhões. As importações, esperava-se, seriam bem inferiores. Poderíamos ter, quem sabe, um superávit de US\$ 1 bilhão.

Foi quando um novo round do conflito entre árabes e judeus (iniciado 26 anos antes, quando a ONU reconheceu o Estado de Israel) provocou o que se convencionou chamar, na ocasião, de “choque do petróleo”. Hoje seria o “Primeiro choque do petróleo”.

A elevação dos preços do óleo cru, ao invés de, como era esperado, afetar o mercado financeiro internacional, atuou de maneira exatamente inversa, já que os petrodólares, ou seja, os dólares excedentes recebidos pelos árabes como produto da venda do petróleo, continuavam a ter o mesmo destino de antes da crise: o mercado financeiro em geral e o mercado europeu em particular. Assim, qualquer eventual aumento na demanda por empréstimos foi plenamente superado pelo aumento dos depósitos.

Diante do impacto inicial provocado pelo aumento nos preços do principal insumo energético, os países ocidentais não produtores de petróleo fizeram ajustes — mais ou menos drásticos — em suas respectivas economias, a fim de se adaptarem às novas regras.

Exceto o Brasil, que optou por uma política de prosseguimento do crescimento, baseando-a na justificativa de que embora a importação de petróleo representasse um dispêndio maior, mesmo assim era negócio custear a diferença de preço com empréstimos externos, uma vez que os juros ainda eram convidativos. E assim, continuamos a importar quantidades cada vez maiores de petróleo. Passamos de 681 mil barris/dia em 1973 para mais de um milhão de barris/dia em 1979.

E talvez a fórmula até tivesse dado certo, não fosse um novo e energético aumento dos preços do petróleo ocorrido em 1979. Foi aí que as autoridades brasileiras se deram conta das dificuldades que se avizinhavam. Mas não só elas. Os banqueiros que, nos anos anteriores, vinham desenvolvendo uma política de praticamente oferecer mais e mais recursos aos países em desenvolvimento também, de repente, pararam para uma avaliação global e verificaram que estavam numa situação extremamente delicada.

A verdade é que, embora hoje seja costume criticar as autoridades econômicas dos países mais atingidos pela crise, aí incluído o Brasil, os banqueiros internacionais também detêm uma grande parcela de culpa. E muitos deles já fizeram essa autocrítica. Porque o que aconteceu em 1979, no momento subsequente ao segundo — e mais violento — aumento do petróleo, foi uma verdadeira balbúrdia no sistema financeiro internacional, que se comportava bravamente desde 1974, a despeito das pressões que vinha sofrendo. E isso ocorreu porque, até então, o dólar era considerado o meio básico de acomodação dos vastos fluxos de fundos resultantes dos altos — já naquela oportunidade — preços do petróleo. No entanto, autoridades monetárias de diversos países desenvolveram esforços no sentido de que os países superavitários investissem parte de sua liquidez em ativos que não fossem o dólar. Isso provocou, só para dar um exemplo, entre outras coisas, uma euforia no mercado de metais preciosos e uma consequente instabilidade da moeda americana.