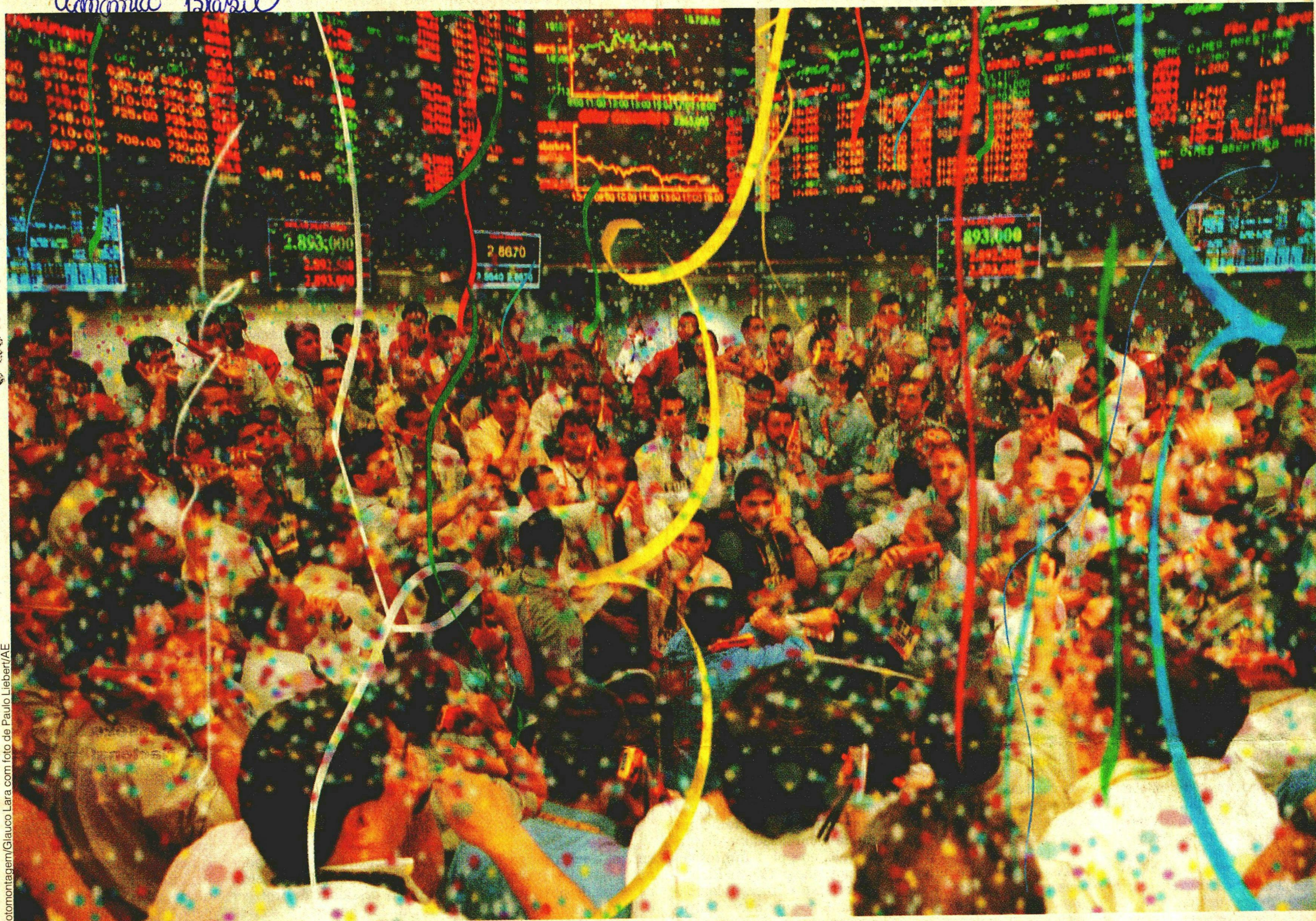


# O choque do bem

Economia Brasil



Depois de anos de choques externos negativos, o País colhe os frutos de uma rara conjugação de fatores internacionais favoráveis

FERNANDO DANTAS

A economia brasileira está sendo brindada com um dos maiores choques positivos externos da história. Uma conjugação de fatores internacionais positivos põe o Brasil numa situação extremamente favorável, depois de ter passado por anos a fio de choques negativos vindos do exterior. “A economia brasileira vem experimentando o maior choque externo com efeitos positivos que a nossa memória alcança”, escreveu o economista Affonso Celso Pastore em um relatório concluído sexta-feira.

Em entrevista ao Estado, ele acrescentou: “É a primeira vez desde 1992, quando o mercado internacional se reabriu, depois de digerir a crise da dívida externa dos anos 80, que ocorre um choque positivo forte e grande”.

No relatório, feito pela A.C. Pastore & Associados, o economista lista os componentes do atual choque positivo:

- as menores taxas de juros americanas em 4 décadas
- a consequente retomada do fluxo de capitais para os emergentes
- o forte crescimento nos Estados Unidos
- a baixa inflação americana
- recuperação mundial, com destaque para China e Argentina (grandes importadores do Brasil)
- alta dos preços das commodities exportadas pelo Brasil

A conjugação destes fatores beneficia o Brasil basicamente

por meio de dois canais. Por um lado, o abundante fluxo de capitais derruba o risco Brasil e leva à valorização do real (que reduz a dívida pública em dólar ou dolarizada, e segura a inflação). Do outro, o crescimento mundial, e a consequente alta das commodities, estão impulsionando o superávit comercial, mesmo com o real mais valorizado.

Na sexta-feira, depois do anúncio da captação externa de US\$ 500 milhões pela Vale do Rio Doce por 30 anos – o maior prazo jamais obtido por uma empresa brasileira –, o diretor-executivo de Finanças, Fábio Barbosa, disse que a empresa detectou uma “liquidez extremamente elevada” no mercado externo.

## JURO BAIXO DOS EUA BENEFICIA BRASIL

Segundo Barbosa, o ano de 2004 “tem uma perspectiva extraordinariamente boa: conjugação de crescimento vigoroso da economia dos Estados Unidos e sinais de crescimento na Ásia e Europa, além de ambiente macroeconômico no Brasil extremamente favorável. Esta conjugação positiva abre excelente oportunidade para busca de investimentos e captações no exterior”. Ele acrescentou que “não é uma janela, mas uma avenida que se abriu para o País”.

A Vale é uma das empresas que estão se beneficiando com o fantástico crescimento da China. Em dezembro, a empresa fechou um contrato de fornecimento de minério de ferro com a Baosteel, a maior produtora de aço da China, pelo qual a mineradora brasileira vai elevar

progressivamente o seu fornecimento anual de minério de ferro, de 6 milhões para 20 milhões de toneladas em 2010. O Brasil saiu de déficit comercial da China de US\$ 78 milhões, em 1998, para um superávit de aproximadamente US\$ 2,5 bilhões, em 2003.

Outra empresa que está surfando a demanda e a liquidez internacional é a Aracruz Celulose, que exporta 90% da sua produção de celulose branqueada de papel. “Toda hora estou recebendo propostas para fazer emissões internacionais de 10, 15 anos”, diz Isac Zagury, diretor financeiro da Aracruz.

A empresa está com muito caixa, e por isto não tem um interesse particularmente atizado em expandir o endividamento externo. O oceano de liquidez externa, porém, está sendo útil para aumentar os prazos e baratear as operações regulares da Aracruz de financiamento do comércio exterior

(trade finance).

Em 2004, a empresa estará no ápice dos investimentos na Veracel, a nova unidade na Bahia em joint venture com a finlandesa Stora Enzo. Do programa total de US\$ 1 bilhão, US\$ 500 milhões serão investidos neste ano. “Será o maior volume de desembolso, e trará o maior impacto de geração de renda e criação de emprego”, diz Zagury.

Os sinais que vêm do mercado internacional são de que os capitais externos direcionados a ações e títulos de renda fixa de países emergentes continuam a aumentar, depois de um crescimento recorde em 2003. Segundo a EmergingPortfolio.com,

empresa que monitora fluxos de capitais para países emergentes, em 2003 houve um fluxo líquido adicional para fundos de títulos emergentes de US\$ 12,5 bilhões, representando um aumento de 17% nos ativos daqueles fundos devido exclusivamente a dinheiro novo (isto é, excluindo a valorização das cotas). O aumento de 2003 foi o maior jamais registrado pela EmergingPortfolio.com.

## EMPRESAS NACIONAIS APROVEITAM LIQUIDEZ EXTERNA E ALONGAM DÍVIDAS

“Acho que este fluxo vai continuar, porque os investidores não têm onde colocar dinheiro, já que as taxas de juros internacionais estão extremamente baixas”, diz Ricardo Amorim, chefe de pesquisa para a Amé-

rica Latina da IdeaGlobal, empresa de análise financeira internacional.

A grande questão é saber até quando a boa maré internacional vai durar, e o que o Brasil deve fazer para melhor aproveitá-la. Pastore observa que um risco é achar que toda a melhora atual no Brasil se deva a fatores internos, mesmo que seja inegável que a política econômica do governo Lula está criando as bases para que o Brasil desfrute do bom momento externo. “Se você puser num gráfico a bolsa do Brasil e dos Estados Unidos, elas estão caminhando absolutamente juntas; se pegar 15 mercados emergentes, todos estão crescendo”, ele adverte. No relatório, Pastore defende a política recém-anunciada de o Banco Central (BC) comprar dólares para aumentar as reservas brasileiras.

Ele nota que, em momentos de pânico no Brasil e de aversão internacional, o BC vendeu dólares como parte de um conjunto de medidas para evitar a desvalorização exagerada do real. Da mesma forma, quando há um enorme otimismo nos mercados, faz sentido que o BC acumule reservas, que poderão ser usadas naqueles momentos ruins – e, de quebra, evite que o real fique artificialmente valorizado pela euforia.

Mas é importante também, para Pastore, que o governo aproveite o momento internacional excepcionalmente bom para reforçar os fundamentos econômicos do Brasil. “Quando se ganha um presente deste tipo, é preciso aproveitar para consertar a casa. Pegar a agenda microeconômica e executar, recomprar dívida em dólar, deixar o superávit primário em um nível alto para poder fazer todas as melhoras necessárias na dinâmica da dívida pública.” (Colaborou Jacqueline Farid)

## OS BONS VENTOS DA ECONOMIA

### POSITIVOS

Fatores que estão ajudando o Brasil a voltar a crescer

#### Externos

- ▲ Abundância de capitais externos, com baixos juros internacionais
- ▲ Recuperação da economia americana
- ▲ Aumento da demanda pelas exportações brasileiras
- ▲ Alta do preço das commodities exportadas pelo Brasil
- ▲ Crescimento veloz da China e recuperação da Argentina

#### Interno

- ▲ Adesão do PT à política macroeconômica responsável (2003)

### NEGATIVOS

Fatores que prejudicaram o desempenho nos últimos anos

#### Externos

- ▼ Turbulências cambiais e financeiras no mundo emergente (1995, 97, 98, 99 e 2001)
- ▼ Estouro da bolha do mercado acionário americano (2000)
- ▼ Recessão americana (2001)
- ▼ Terrorismo (2001)
- ▼ Colapso argentino (2001)
- ▼ Incerteza sobre recuperação americana (2002)

#### Internos

- ▼ Crise energética (2001)
- ▼ Medo de mudança da política econômica (2002)