



Klaus Kleber

GAZETA MERCANTIL

# Crise política vista de luneta

*Erros da orientação econômica do Brasil preocupam mais que a política interna*

O conhecido economista americano Alberto Fishlow, professor da Universidade de Colúmbia, em sua última estada por aqui, disse sem reboços que a atual crise política brasileira pode ter menos impacto sobre investimentos estrangeiros diretos no País que a taxa de câmbio sobrevalorizada.

A novidade não diz respeito exatamente ao câmbio, mas à relação estabelecida entre o fato econômico e a tempestade política a que estamos assistindo. Antes de Fishlow, economistas brasileiros já tinham observado que a atratividade do Brasil para investimentos diretos, aqueles que vêm para ficar e se reproduzir, é menor com a apreciação do real. Isso por uma razão muito simples: se um investidor quer trazer para cá US\$ 100 milhões, digamos, ele disporia aqui de R\$ 240 milhões, fazendo a conversão para o real a R\$ 2,40 por dólar (cotação de ontem). Ora, se a taxa do dólar estivesse em R\$ 3,00, seu capital para empreender no Brasil se elevaria para R\$ 300 milhões. Quer dizer, há um problema de custo, como disse Fishlow.

Isso ocorre em um momento de grande liquidez internacional, com volumosa entrada de capital estrangeiro, que é justamente um dos motivos citados para a baixa cotação do dólar em relação ao real. Mas não há contradição. Para o dinheiro de curto prazo, o "hot money", que entra e sai com rapidez, a apreciação da moeda brasileira não interessa tanto, sendo improvável uma máxidesvalorização de uma hora para outra. (Por cautela ou por antevisão, as empresas com compromissos em moeda estrangeira estão procurando se proteger contra esse risco, como mostra o cres-

cimento do volume das operações de hedge.) O que interessa mais para o "hot money" é o alto rendimento proporcionado pelos altíssimos juros reais. O mesmo vale para os investimentos em Bolsa, não por causa da pequena valorização das ações este ano, mas pelo fato de eles ainda estarem, em média, comparativamente baratos.

Pode-se argumentar que os investimentos diretos no Brasil não indo mal este ano. Os números mostram que o volume ingressado de janeiro a julho de 2005 alcançou US\$ 8,537 bilhões, ou seja, mais que o dobro de igual período de 2004 (US\$ 4,183 bilhões). Contudo, para uma economia das dimensões da do Brasil, é pouco. No México, os investimentos diretos foram de US\$ 11,4 bilhões no 1º semestre deste ano.

Outro economista de nomeada que nos visita é Joseph Stiglitz, Prêmio Nobel de Economia de 2001. Ele também não vislumbra uma catástrofe em razão da crise política. Em síntese, ele disse que o Brasil, por enquanto, está se beneficiando dos altos preços das "commodities" e não perdeu oportunidade para criticar os altos juros reais. E a contrapartida disso tem sido uma taxa de câmbio artificial.

Os dois economistas se limitaram a alertar com relação a "alguns erros", mas não deixaram receitas. Ironicamente, as distorções apontadas podem vir a ser corrigidas como seqüelas das convulsões atuais. Abatido, mas ao mesmo tempo esperançoso, um exportador comentou que "a coisa boa dessa crise política é que a cotação do dólar deu uma subidinha...".