

Depois da bonança

A festa dos credores dos países emergentes terminou

Agência Folha



O Brasil já quebrou – deixou de pagar suas dívidas externas – diversas vezes; as duas últimas foram em 1982 e 1987. A quebra de 1982 foi perto do final da ditadura militar, no governo do general João Batista Figueiredo, quando era ministro da Fazenda o atual deputado federal Delfim Netto (PP-SP). Em 1987, Dilson Funaro, então ministro da Fazenda do Governo José Sarney, decretou uma moratória da dívida externa do país – os pagamentos foram suspensos e o Brasil permaneceu em situação irregular junto aos credores até começo de 1994, quando a dívida foi finalmente renegociada, com Fernando Henrique Cardoso como ministro da Fazenda e Pedro Malan como representante do Tesouro brasileiro frente aos banqueiros.

Algo a ver com a cocaína Os investidores internacionais, no entanto, em diversos períodos tiveram grandes lucros no Brasil. O período mais recente, de final de 2002 até janeiro deste ano, é uma dessas épocas de bonança para quem emprestou dinheiro ao país. Pessoas físicas, fundos de pensão, fundos mútuos, fundos de mercados emergentes, fundos de *hedge* que aplicaram em títulos da dívida brasileira tiveram, entre outubro de 2002 e final de 2003, um retorno de 124%, um dos melhores resultados obtidos pelos aplicadores nos chamados países emergentes, segundo contas feitas pela *Economist* – talvez a principal revista dos meios financeiros internacionais.

Esse período de vacas gordas para os credores do país está se encerrando. E, assim como a vinda do dinheiro para cá não estava fundamentalmente ligada ao comportamento do governo local – pois o dinheiro veio para o Brasil assim como foi para a Venezuela e para a Argentina, que são dirigidos por políticos que passam longe da política econômica conservadora do Governo Lula – os credores estão se afastando do país agora por razões externas: está se encerrando o ciclo no qual as taxas de juros nos países capitalistas centrais foram as menores

da história econômica conhecida. Os juros muito baixos nos países centrais levaram os investidores a tomar dólares para aplicar nos países emergentes – é essa a razão pela qual não só as empresas desses países tiveram grandes facilidades para rolar suas dívidas nesse período, como os próprios governos realizaram enormes emissões de títulos. Cerca de US\$ 14 bilhões foram emitidos em janeiro deste ano, quase tanto quanto no mês de julho de 1997, que marca o recorde das emissões de dívida do Terceiro Mundo. México, Polônia, Brasil, Hungria e Venezuela: todos emitiram mais de US\$ 1 bilhão em dívida neste último janeiro. A Turquia emitiu US\$ 2 bilhões.

Essa conjuntura está mudando. Começou a mudar em janeiro, na reunião do Comitê de Política Monetária do Federal Reserve, o banco central americano, que então anunciou que tinha chegado ao fim a política de expansão monetária que serviu para minimizar os efeitos da quebra da bolha financeira, que abalou o mercado americano especialmente e lançou os EUA numa recessão de um ano. O valor dos títulos dos países emergentes começou então a cair nos mercados internacionais, como acontece normalmente nesses períodos. Como diz a *Economist*, os títulos da dívida dos países emergentes têm algo a ver com a cocaína: nas fases de alta, provocam emoções enormes; mas nas fases de baixa, causam perdas verdadeiramente horripilantes entre os credores menos espertos.

Juros de verdade É por esse motivo que muitos credores que se consideram mais espertos já estão caindo fora do Brasil. No final de abril, bilhões de reais de investidores estrangeiros que estavam aplicados na Bolsa de Valores de São Paulo saíram, foram convertidos em dólares e voltaram para as economias capitalistas centrais (o Ibovespa caiu, o real caiu, o dólar subiu, o chamado risco-país subiu). E como os males dos países pobres em geral não andam sozinhos, no mercado financeiro brasileiro houve outra mudança importante, para pior: os juros subiram. O ministro da Fazenda, Antônio Palocci, e o secretário do Tesouro, Joaquim Levy, ultimamente vinham pedindo aos analistas para olharem, não os juros do Banco Central, que seriam *de papel* e estariam mais altos; mas os juros do mercado, que seriam para valer e estariam caindo. Estavam caindo; agora sobem: os juros futuros, da Bolsa de Mercadores & Futuros de São Paulo, nos contratos mais negociados, os de janeiro de 2005, subiram expressivamente. Foram de 15,2% ao ano, no início de abril, para 15,76%, no final do mês. ■