

A crise das Bolsas e o fim do “milagre asiático”

*José Maria Pereira**

No dia 24 de outubro de 1929, a crença liberal no poder regulador do mercado foi subitamente abalada com o *crash* da Bolsa de Valores de Nova Iorque. Encerrava-se uma época de prosperidade e abundância do capitalismo central. Os EUA — potência hegemônica — passaram por uma verdadeira catástrofe econômica, com o fechamento de milhares de empresas e a liquidação de número expressivo de estabelecimentos bancários. Diante da repentina desvalorização da riqueza, a confiança dos homens de negócio foi profundamente afetada, e milhões de pessoas perderam seus empregos. Na seqüência, a crise espalhou-se pela Europa, e seu refluxo atingiu duramente os países periféricos, como o Brasil, que dependiam da receita de suas exportações para os países centrais.

No dia 24 de outubro de 1997, Hong Kong, ex-colônia britânica recentemente devolvida à China, teve a maior queda de sua Bolsa de Valores da história, e, rapidamente, um “efeito dominó” espalhou-se pelos principais mercados acionários do Planeta. A crise só não teve maiores proporções entre os países ricos porque a queda da Bolsa de Nova Iorque — coração do sistema — foi menor. Isso aconteceu porque as companhias norte-americanas, que operam nos países emergentes da Ásia, recompraram parte de suas ações e assimilaram os prejuízos. No resto do Mundo, igualmente, registrou-se uma perda patrimonial que dificilmente será recuperada. Mas foi nos países com elevados déficits na conta de transações correntes e moeda valorizada que o estrago foi maior. Na América Latina, a Bolsa brasileira foi a mais atingida, e a sua queda nivelou-se com a registrada nas economias asiáticas.¹

* Economista, Professor da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM).

¹ Uma semana após o *crash* asiático, os principais mercados acionários do Mundo contabilizaram os prejuízos: Hong Kong, -35,4%; Japão, -21,3%; EUA, -9,1%; Grã-Bretanha, -9,2%; Austrália, -12,1%; México, -10,1%; e Brasil, -27,9%, (Business Week, nov.10, 1997).

1 - O princípio do fim do “milagre asiático”

Os economistas já deveriam, por dever de ofício, ter aprendido a desconfiar de milagres. Bastaria, para isso, que lembrassem os velhos ensinamentos de Adam Smith, mostrando que “não existe jantar grátis”. Mas o desejo de “surfear na onda” tem embaçado a visão daqueles que deveriam manter os olhos bem abertos. Possivelmente, toneladas de papel foram gastos em teses e artigos com o propósito de enaltecer as virtudes dos países emergentes da Ásia, caminho que deveria ser seguido por todos aqueles países que almejassem o sucesso. De repente, a seqüência de quedas nas Bolsas de Valores asiáticas e as sucessivas desvalorizações na moeda de países da região lançaram por terra essas previsões otimistas. Enquanto muitos ainda buscam uma “saída honrosa” para as teses que defenderam por tanto tempo, vozes de advertência, até então isoladas, começam a ser ouvidas.

Um dos primeiros a se rebelar contra o *mainstream* foi o Professor Paul Krugman, da Universidade de Stanford (EUA), que, em um artigo de 1994, chamou a atenção de seus colegas acadêmicos para o que ele chamou de “mito do milagre asiático”². O interesse por esse artigo é duplo: obtém-se uma explicação tanto para, o até certo ponto misterioso, desaparecimento do chamado socialismo real quanto para o futuro desenlace do conjunto das economias orientais. O curioso é que, ideologias à parte, os dois fenômenos têm uma causa comum.

Quais as razões do fracasso das economias centralmente planejadas? Poucos estudiosos se deram ao trabalho, na época, de pesquisar as causas de tão fortuito acontecimento.³ Seja como for, numa visão pragmática da questão,

² “O entusiasmo popular com o *boom* asiático merece uma ducha de água fria. O rápido crescimento asiático não é o modelo para o Ocidente que tantos autores alegam, e as perspectivas futuras desse crescimento são mais limitadas do que se imagina. Qualquer ataque como este a crenças quase universalmente compartilhadas precisa, é claro, vencer uma barreira de incredulidade.” (KRUGMAN, 1997, p. 163).

³ A esse conformismo, diga-se, a bem da verdade, não escaparam nem mesmo certos intelectuais que se denominavam marxistas. Beneficiados por uma cumplicidade geral, mais do que depressa converteram-se, como cristãos-novos, à ideologia do mercado. Agiram, na comparação de Lipietz (1991, p.221), como São Pedro ao negar conhecer Jesus: “Não tenho nada a ver, não estava lá, não conheço este homem...”

o que quer que tenha riscado o socialismo do mapa, sem sombra de dúvida, trazia inusitado ânimo para o capitalismo⁴.

Uma formulação correta da questão deveria perguntar não as razões do seu fracasso, mas, sim, como o socialismo, com suas estruturas já gastas, conseguiu sobreviver durante tanto tempo. Para Kurz (1992), o chamado socialismo real não significou a substituição de um sistema produtor de mercadorias (o capitalista) por outra forma histórica (o socialismo), mas, antes, um desenvolvimento dentro da mesma formação histórica do capital⁵. Por uma questão de justiça, o socialismo do tipo soviético só pode ser julgado à luz das condições vigentes à época da revolução de outubro de 1917, isto é, como um país pobre e incrivelmente atrasado, sem tradição política, totalmente isolado e sob constante ameaça. Nessas condições, o rápido desenvolvimento industrial tornou-se prioritário para tirar o país do atraso.

A manutenção de elevadas taxas de crescimento da economia soviética, ofuscando o próprio brilho das economias capitalistas desenvolvidas, comprova o sucesso do modelo de produção soviético naquilo que ele se propôs, deixando de lado outras considerações fora do terreno estritamente econômico. O êxito desse modelo residia naquilo que as economias centralmente planejadas supostamente sabem fazer melhor: mobilizar recursos. Porém — retornando ao argumento central de Krugman (1997) —, se a ex-URSS tinha extraordinária capacidade de mobilização de recursos, a sua capacidade de usá-los com eficiência ficava aquém da das economias capitalistas. E, visto que as altas taxas de crescimento da ex-URSS se derivavam quase exclusivamente do crescimento dos insumos, não era muito difícil prever a sua desaceleração.⁶

⁴ “Dois choques do petróleo e a descoberta de que o dragão chinês era um dragão cordial — se não chegava a ser um aliado, certamente não era um inimigo — desviaram temporariamente a atenção do urso soviético em meados da década de 70 (...) De repente, o urso sumiu. O Muro de Berlim veio abaixo, a Alemanha Oriental e a Alemanha Ocidental se unificaram, a democracia e o capitalismo chegaram aos países da Europa Central anteriormente comunistas (...) a União Soviética fez-se em pedaços, e o comunismo acabou na Europa, onde nascera. A democracia e o capitalismo venceram. Juntos, derrotaram a ditadura e o comunismo” (THUROW, 1993, p.12-13). Essa foi (e ainda é), sem dúvida, a visão preponderante na mídia mundial.

⁵ “Aquilo que prometia uma sociedade futura, pós-burguesa, revela-se como regime transitório pré-burguês, estagnado, a caminho da modernidade, como dinossauro fossilizado originado no passado heróico do capital”. (KURZ, 1992, p.29).

⁶ “Assim como o crescimento capitalista se baseara no crescimento dos insumos e de eficiência, esta última sendo a fonte principal do aumento da renda *per capita*, (...) o crescimento soviético baseava-se no rápido crescimento dos insumos — e ponto final. O aumento da eficiência não era apenas mínimo, mas estava bem aquém das taxas alcançadas pelas economias ocidentais”. (KRUGMAN, 1997, p.167).

É difícil, à primeira vista, ver algo em comum entre os exemplos de sucesso dos Tigres Asiáticos dos anos recentes e os dos países do bloco comunista de três décadas atrás. No entanto, segundo a tese de Krugman (1997), a semelhança entre os dois casos está na impressionante capacidade de mobilizar recursos, fator que explica o rápido crescimento alcançado por ambos.⁷ Esse crescimento pode ser explicado, basicamente, como decorrência do extraordinário crescimento dos insumos, como trabalho e capital. Mas parece claro que nem mesmo os regimes politicamente fechados e a obstinação do povo dos países do Sudeste Asiático conseguiriam dobrar as taxas de investimento da região no espaço de uma geração, única maneira de sustentar o seu alto padrão de crescimento, na ausência de um aumento da eficiência. Além do mais, parte do esforço de acumulação das economias emergentes da Ásia é explicado pela migração de capitais internacionais, principalmente japoneses, para a região. Face às dificuldades que, há alguns anos, enfrenta a economia japonesa, era previsível a redução do fluxo de capital japonês para esses países.

2 - Globalização e a (des)ordem mundial

Embora o princípio da concorrência e a alternância entre políticas keynesianas e monetaristas tenham funcionado melhor no capitalismo no Pós-Guerra comparativamente ao imobilismo que acabou por implodir o chamado socialismo real, na opinião de Kurz (1992, p.141), "(...) aqueles que realmente se despediram das velhas ilusões, trocaram-nas por novas ilusões". Globalização significa simplesmente que a rentabilidade das empresas, em virtude da crescente intensidade de capital, deve situar-se no padrão mundial e não mais no nacional. Esse nível, entretanto, revela-se inalcançável para um número crescente de empresas. Amparando-se no avanço da ciência e no extraordinário aumento da produtividade verificado nos últimos anos, o capitalismo projeta-se através da eliminação de cada vez mais postos de trabalho. Como conseqüência do crescente desaparecimento da capacidade aquisitiva dos trabalhadores, causado

⁷ "Consideremos, em particular, o caso de Cingapura. Entre 1966 e 1990, a economia cingapuriana cresceu notáveis 8,5% anuais, três vezes mais que os Estados Unidos (...) Isso parece um milagre econômico. Mas o milagre se revela baseado muito mais na transpiração do que na inspiração: Cingapura cresceu através de uma mobilização de recursos que teria orgulhado Stalin. O percentual da população empregada subiu de 27% para 51%. (...) Acima de tudo, o país fizera um investimento impressionante em capital físico: o investimento como proporção da produção subiu de 11% para mais de 40%." (KRUGMAN, 1997, p.169).

pelo desemprego ou pela erosão dos salários, instala-se a crise nos respectivos mercados domésticos, e as empresas são obrigadas a aventurar-se no incerto “mercado global”.

A erosão dos fundamentos do sistema monetário e financeiro erigido no final da Segunda Grande Guerra⁸ compõe o atual quadro de instabilidade do capitalismo sob a dominância do capital financeiro. Esse processo acelerou-se, ao longo dos anos 80, com a chamada “crise da dívida” — inadimplência de vários grandes devedores internacionais (México e Brasil, dentre outros) —, que acentuou a fragilidade do mercado financeiro internacional e estimulou a expansão dos fluxos financeiros de curto prazo. Os avanços das telecomunicações e da informática permitiram uma maior integração dos diversos sistemas financeiros internacionais e, simultaneamente, uma maior concorrência entre as instituições financeiras que atuam nesses mercados (GONÇALVES, 1994).

O fenômeno da globalização da riqueza financeira foi causado, em grande parte, pela perda da liderança econômica dos EUA, nação encarregada de lastrear as finanças mundiais na nova ordem mundial que emergiu no Pós-Guerra. As emissões descontroladas de dólares precipitaram o fim do padrão-ouro⁹, prenúncio das dificuldades recorrentes (déficits público e nas transações externas) da economia norte-americana deste fim de século. A partir daí, os fluxos financeiros tornaram-se extremamente sensíveis às oscilações das taxas de juros de curto prazo e às mudanças no câmbio.

A perda de governabilidade dos espaços nacionais deriva-se, em resumo, da desregulamentação do setor financeiro e da expansão das finanças internacionais, as quais, juntamente com as inovações financeiras resultantes do avanço das telecomunicações, tornaram inoperantes as políticas monetárias dos bancos centrais nacionais. O caráter perverso da globalização é que os mercados nacionais ficam desprotegidos diante de eventuais danos causados pela volatilidade dos fluxos de capitais especulativos.

É possível, acompanhando o raciocínio de Touraine (1996), descortinar dois cenários possíveis para o capitalismo neste fim de século. Ou o Mundo fragmenta-

⁸ O sistema monetário e financeiro — comandado pelo Fundo Monetário Internacional e pelo Banco Mundial — que fez funcionar a nova ordem mundial no Pós-Guerra foi moldado pelas Nações Unidas, em julho de 1944, através de acordo assinado por 44 países, na Cidade de Bretton Woods, New Hampshire, EUA. Ver, a respeito, Moffitt (1984).

⁹ O rompimento unilateral do compromisso assumido pelos EUA em Bretton Woods, de garantir a conversão de cada dólar emitido pelo seu equivalente em ouro, foi anunciado formalmente, em 1971, pelo então Presidente Richard Nixon.

-se cada vez mais a partir de interesses de países concorrentes entre si; ou estrutura-se a partir da rivalidade entre três pólos econômicos (EUA-Japão-Europa) e das iniciativas individuais ou coletivas tomadas por países intermediários (como o Brasil ou o Mercosul, por exemplo). Como o segundo cenário é o mais verossímil, como escreveu esse autor em outro artigo (TOURAINÉ, 1997), é preciso definir uma estratégia de travessia da “transição liberal”, ou seja: criar um debate nacional sobre as escolhas fundamentais de cada país, combinando objetivos econômicos e sociais.

3 - Os Tigres eram de papel

Um sinal de alerta de que a crise que viria a atingir os chamados Tigres Asiáticos estava próxima foi dado ainda em janeiro do ano passado, quando eclodiu uma violenta greve na Coreia do Sul. Pressentindo que aquele não era um acontecimento isolado, Kurz (1997) escreveu um artigo antecipando o colapso do modelo econômico adotado pelas economias emergentes da Ásia. Os protestos dos trabalhadores sul-coreanos contra a revogação de conquistas sociais representava a “ponta de um iceberg” de uma crise mais ampla, a saber, a do próprio capitalismo globalizado. No caso da Coreia, gradativamente o modelo exportador demonstrava perder o fôlego, o que se tornou visível pela brusca queda da rentabilidade dos conglomerados sul-coreanos (*chaebols*).

A fim de avançar rapidamente nos mercados mundiais, as *chaebols* concentraram-se em poucos ramos e tornaram-se dependentes das vendas de relativamente poucos produtos. Assim, o acréscimo nos salários dos operários coreanos reverteu em benefício dos produtores estrangeiros, por falta de uma maior diversificação da produção industrial interna. Optando por competir na faixa de indústrias de alta tecnologia, a Coreia do Sul sempre foi dependente da importação de tecnologia japonesa e ocidental, o que, diante da perda de dinamismo de suas exportações, tornou inevitável o déficit de suas contas externas. Para um país que funciona como “plataforma de exportação”, essa situação soava como prenúncio de iminente desastre econômico.

O caso da Coreia do Sul ilustra o problema do Sudeste Asiático, em particular, e o do capitalismo globalizado,¹⁰ em geral. Ou seja: não existe mais possibilidade de pautar o crescimento econômico exclusivamente pelas

¹⁰ “É na Coreia do Sul, país de sindicalismo militante e por vezes violento, que acaba de eclodir a primeira greve de importância mundial contra a flexibilidade. Trata-se de um renascimento do conflito de classes em torno dos problemas do trabalho e do emprego (...)” (TOURAINÉ, 1997).

exportações. A questão é que, para funcionar, o modelo de crescimento adotado pelos Tigres Asiáticos pressupõe um crescimento de suas exportações da ordem de 15% a 20% ao ano, enquanto a economia mundial cresce apenas entre 2% e 3% ao ano. Isso ocorre porque, para compensar a falta de demanda agregada doméstica, os países asiáticos — inclusive o Japão — necessitam da demanda agregada do resto do Mundo. Nesse sentido, o alvo preferencial é o mercado interno norte-americano, que, pela sua dimensão, tem preenchido boa parte da insuficiência de demanda interna dos países emergentes. Mas esse “cobertor pode ser curto demais” para acomodar os excedentes de oferta de todas as economias com elevados déficits na conta de transações correntes de seu balanço de pagamentos, sejam elas asiáticas ou não.

Enquanto a situação econômica dos EUA permanecer a mesma, a crise das economias asiáticas pode ser tratada como um fenômeno localizado. Mas existem dúvidas quanto a isso. Em primeiro lugar, porque a economia norte-americana se encontra “superaquecida”, sendo lícito supor um arrefecimento no seu ritmo de crescimento nos próximos meses,¹¹ para conter prováveis pressões inflacionárias. Aliás, já existe uma sinalização nessa direção por parte do Federal Reserve (FED), que prevê como desdobramento da crise da Ásia um crescimento mais moderado da economia norte-americana.¹² Na hipótese de uma elevação das taxas de juros pelo FED, todas as economias que precisam de capital externo para financiar seus déficits em conta corrente — como o Brasil — seriam imediatamente afetadas. Como desdobramento indesejável da ação do FED, o investimento cairia, diminuindo o crescimento econômico e, conseqüentemente, as importações norte-americanas. Em segundo lugar, porque o enorme déficit na balança comercial dos EUA tem sido financiado basicamente com capital japonês. Ora, a economia japonesa encontra-se virtualmente estagnada. O superávit comercial do Japão, nos últimos anos, vinha sendo construído com o auxílio do resto da Ásia. A recente crise das Bolsas asiáticas atingiu em cheio o coração financeiro de Tóquio, e, como os prejuízos foram grandes, pode-se prever menor disponibilidade de recursos para compra de papéis norte-americanos. Se isso ocorrer, para reduzir o déficit de sua balança comercial, os EUA terão que cortar importações ou aumentar suas exportações. Em qualquer dos casos, o efeito previsível será uma intensificação da concorrência internacional.

¹¹ O desempenho econômico dos EUA chega a ser surpreendente diante da turbulência por que passa a economia mundial. A taxa de desemprego (menos de 5%) é a mais baixa entre as nações desenvolvidas; a inflação está controlada em torno de 2% ao ano; e os salários estão em ascensão devido à escassez de mão-de-obra qualificada.

¹² A previsão do FED é que o crescimento de 4% da economia norte-americana, registrado no ano passado, deverá cair pela metade em 1998 (Folha de São Paulo, REAL..., 30 jan. 1998).

4 - O Brasil e a síndrome da Ásia

Enquanto vários economistas e personalidades importantes do Planeta discutiam, no encontro anual do Fórum Econômico Mundial, no final de janeiro, em Davos (Suíça), as causas do colapso das Bolsas de Valores em todo o Mundo e seus reflexos, o Brasil — representado no evento pelo próprio Presidente da República — esforçava-se para provar que era diferente. Esforço inútil, diante da realidade dos fatos. Mais do que isso, economistas de renome chegaram a antecipar uma “segunda onda” da crise da Ásia, tendo como principal alvo o Brasil.¹³

A própria atuação do Banco Central (BACEN), quando da “primeira onda” de quedas sucessivas nas Bolsas de Valores de todo o Mundo (out./97), destruiu a versão de invulnerabilidade do Brasil que o Governo, num primeiro momento, pretendia sustentar junto à opinião pública. Nessa ocasião, o Bacen simplesmente dobrou as taxas de juros cobradas no mercado interbancário — que dá assistência de liquidez aos bancos — e, num efeito cascata, “empurrou” todas as demais taxas de juros, praticamente paralisando as operações de crédito. Mais ainda: para reverter as “apostas” na desvalorização cambial e segurar a cotação dólar/real dentro do limite superior da minibanda cambial (na época, US\$ 1,00 igual a R\$ 1,10), o Bacen chegou a gastar mais de US\$ 5 bilhões de reservas em apenas um dia. Menos de um mês depois desse episódio, as reservas cambiais do País contabilizavam uma perda de US\$ 10 bilhões, apenas parcialmente recuperada quando o mercado voltou ao normal.

Mas será que o Brasil, passada a “primeira onda”, conseguirá segurar uma eventual “segunda onda” da crise asiática? Pode até ser que sim, mas o preço a pagar — em termos de regressão do crescimento econômico — pode se revelar demasiado alto. Uma análise feita à distância, ao abrigo de pressões políticas, pode ser mais esclarecedora. Mesmo depois de absorvidas as perdas e com os mercados mais calmos,

¹³ Rudinger Dornbusch, Professor do Instituto de Tecnologia de Massachusetts (MIT) e crítico contumaz do modelo de política econômica adotado pelo Brasil, insistiu na tese da sobrevalorização do real. Um economista do Deutsche Bank foi mais específico: profetizou que, dentro de mais ou menos seis meses, um desdobramento da crise asiática (“segunda onda”) atingirá os demais países emergentes da América Latina — especialmente o Brasil —, porque, em razão da seqüência de desvalorizações cambiais registradas na Ásia, cederão participação no mercado mundial para os países asiáticos (Folha de São Paulo, 30 jan. 1998).

importante revista estrangeira de negócios classifica a América Latina, e o Brasil em particular, como a principal fonte de inquietação dos investidores internacionais.¹⁴

A característica de um ataque especulativo, como o que aconteceu com a Tailândia e que precipitou a crise na Ásia, é uma rápida e maciça alteração nos *portfolios* dos investidores, vendendo ativos nacionais e comprando ativos estrangeiros. Uma das peculiaridades da globalização é exatamente a enorme movimentação da riqueza financeira virtual, isto é, que não existe no momento da realização da operação. Um exemplo é o chamado mercado de “derivativos”, onde, como o nome sugere, uma operação é derivada de outra. Negocia-se, no mercado futuro (de moedas, juros, índices, *commodities*, etc.), uma operação financeira de compra ou venda, que tem como referência a variação do preço ou a taxa de uma dessas variáveis. Esse mercado funciona “alavancado”, isto é, uma operação financia outra. Ao iniciar-se o processo, os investidores (especuladores) não dispõem do dinheiro para pagar aquilo que compraram e esperam que, na data de liquidação dos contratos (vencimento futuro), o ativo adquirido tenha se valorizado o suficiente para cobrir a sua posição e ainda render algum lucro.

Um ataque especulativo contra a moeda de um país geralmente ocorre quando o mercado percebe uma possível inconsistência na política macroeconômica. O ataque contra a moeda brasileira registrado em outubro do ano passado teve essa característica. Provavelmente, percebendo que a rodada de desvalorizações na Ásia fragilizava a política do Governo brasileiro de manter a taxa de câmbio fixa dentro de bandas cambiais, os investidores iniciaram um ataque especulativo para testar a resistência (teimosia) do Governo a uma desvalorização. Conforme Sant’ana (1997), o procedimento do mercado, nesses casos, é conhecido: os participantes do mercado compram divisas à taxa de câmbio controlada pelo Banco Central e as vendem depois da desvalorização, tendo um lucro igual à taxa de depreciação da moeda.

¹⁴ “Para enfrentar o choque da Ásia, o Brasil aumentou as taxas de juros e cortou gastos, garantindo a defesa de sua moeda. Mas os investidores continuam apreensivos e têm razões para isso. Os déficits comercial e em conta corrente da região tendem a piorar, aumentando as pressões sobre as moedas, assim como a competição dos países asiáticos pelo mercado mundial deverá aumentar. Para o Brasil e a Argentina, a proporção dívida externa sobre exportações — variável-chave para mensurar a sua capacidade de pagamento — é de cerca de 300%, ou três vezes mais do que os analistas consideram seguro. Portanto, apesar da extensão das reformas liberalizantes nos anos recentes, a América Latina está longe de ser considerada um refúgio seguro e menos ainda um caso à parte do risco dos mercados emergentes.” (Business Week, KATZ, march 2, 1998:30). (Tradução do autor).

O que evitou que o ataque especulativo tivesse êxito, no caso brasileiro, foi o elevado volume de reservas cambiais então existente (mais de US\$ 60 bilhões). Ao injetar grande quantidade de dólares no mercado para satisfazer a demanda e dobrar a taxa de juros, o Bacen sinalizou que estava disposto a tudo para defender o Plano Real e impôs um custo de retenção da moeda muito alto aos especuladores. Mas, em contrapartida, transferiu a crise externa para dentro da economia, com efeitos nada desprezíveis sobre o crescimento e o emprego.

Ao procurar integrar-se competitivamente ao mercado internacional, o Brasil perde graus de autonomia na gestão da política econômica doméstica e torna-se uma peça da engrenagem da globalização financeira dos mercados. A queda da Bolsa de Valores brasileira é um exemplo disso. Embora as ações mais negociadas nos pregões da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) sejam de empresas estatais, ainda assim o piso de queda do Índice Bovespa situou-se em níveis próximos aos das Bolsas asiáticas. Como se explica esse fato? É que os mercados acionários mundiais estão interligados. O programa de privatizações de muitas empresas estatais vinha atraindo parcelas significativas de investidores estrangeiros, fazendo inclusive com que disputas entre capitais nacionais e estrangeiros resultassem em ágios que chegaram quase a dobrar o valor do lance mínimo em alguns leilões de privatização, como foi o caso da venda da Companhia Estadual de Energia Elétrica aqui no RS.

A crise nos mercados acionários de todo o Mundo mudou esse panorama. Os investidores em ações nas Bolsas também operam no mercado de futuros, fazendo "apostas" sobre variações no preço desses papéis. Como, aparentemente, ninguém conseguiu prever a tempo o colapso das Bolsas da Ásia, muitas expectativas otimistas sobre o comportamento das ações não se confirmaram, fazendo com que muitos investidores tivessem que se desfazer de parte do seu patrimônio em ações em outras Bolsas — como a brasileira — para cobrir os prejuízos na Ásia. Nessa situação, quando muitos querem vender e poucos querem comprar, vale a lei da oferta e da procura: as cotações das ações na Bolsa despencam.

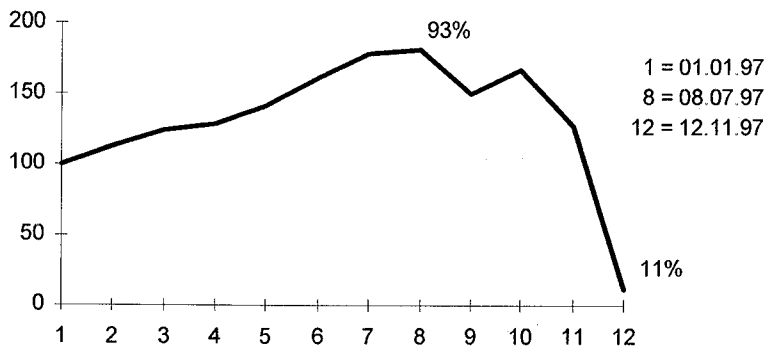
A vitória do Banco Central sobre a recente "bolha especulativa" lança inquietação sobre a possibilidade de êxito contra futuros ataques à moeda nacional. Nesse caso, o tempo depõe contra. O saldo de transações correntes acusou um déficit, no ano passado, da ordem de 4,2% do PIB (R\$ 862 bilhões), ou seja, o correspondente a US\$ 33, 8 bilhões. Mantida a atual política cambial e considerando que muitos países asiáticos desvalorizaram suas moedas, a recuperação das exportações brasileiras torna-se muito mais difícil diante do previsível acirramento da concorrência internacional. A continuidade do financiamento do déficit nas contas externas com capital internacional significa manter a taxa de juros em nível alto

por muito tempo, o que dificilmente será sustentável diante dos efeitos deletérios que isso trará sobre a economia doméstica (recessão, desemprego, etc).¹⁵

A essa altura, diante da bela enrascada em que nos metemos, o leitor só pode achar que alguém deve estar se divertindo às nossas custas! Talvez seja esse o motivo da recusa de Galbraith em empregar a expressão globalização. Num momento de rara sinceridade, ele declarou que esse termo não era sério. Na verdade, tratava-se de pura invenção de seus compatriotas para dissimular a entrada das empresas norte-americanas no mercado de outros países e tornar respeitáveis os movimentos especulativos de capital. Hoje, mais do que nunca, a roleta do cassino do capitalismo globalizado está girando em grande velocidade, enquanto o crupiê se apressa em anunciar a frase conhecida de todos os jogadores: — senhores, façam as suas apostas!

Gráfico 1

Variações do índice Bovespa — 1997

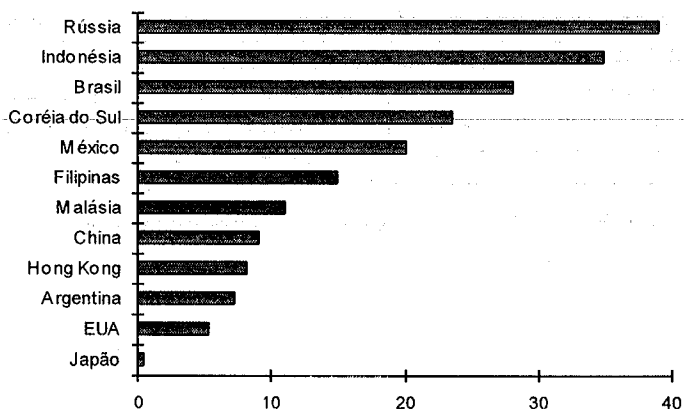


FONTE: FOLHA DE SÃO PAULO (1998). São Paulo, 13 nov., p.2-13.

¹⁵ Prova disso é que, depois de baterem no patamar de 43% em novembro do ano passado, as taxas de juros recuaram gradualmente até encostarem na casa dos 28% (mar./98).

Gráfico 2

Taxas de juros a.a. em países selecionados



FONTE: FOLHA DE SÃO PAULO (1998). São Paulo, 6 mar., p.2-6.

Tabela 1

Déficit em transações correntes do Brasil — 1996-97

| CONTAS | 1996 | 1997 |
|---|---------|---------|
| Balança comercial (US\$ milhões) | -5 539 | -8 536 |
| Exportações | 47 747 | 52 986 |
| Importações | 53 286 | 61 522 |
| Balança de serviços (US\$ milhões) | -21 707 | -27 502 |
| Juros | -9 840 | -10 635 |
| Viagens internacionais (1) | -3 594 | -4 377 |
| Lucros e dividendos | -2 373 | -5 597 |
| Outros (2) | -5 900 | -6 893 |
| Transferências unilaterais (US\$ milhões) | 2 899 | 2 196 |
| Déficit em transações correntes (US\$ milhões) . | -24 347 | -33 842 |
| Déficit em transações correntes como % PIB ... | -3,14 | -4,20 |

FONTE: DEFICIT externo é o maior em 15 anos (1998). *Folha de São Paulo*, p.2-1, 16 jan.

(1) Incluem gastos com cartão de crédito. (2) Transportes, seguros, despesas governamentais, etc.

Bibliografia

- COMPARE as taxas de juros no mundo (1998). **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.2-6, 6 mar.
- DÉFICIT externo é o maior em 15 anos (1998). **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.2-1, 16 jan.
- GLOBAL reality check, A (1997). **Business Week**, New York, p.22-23, 10 nov.
- GONÇALVES, Reinaldo (1994). **Ô Abre-Alas - a nova inserção do Brasil na economia mundial**. Rio de Janeiro: Relume-Dumará. 175p.
- KATZ, Ian (1998). How latins can survive the Asian storn. **Business Week**, New York, p.30, 2 mar.
- KRUGMAN, Paul (1997). **Internacionalismo Pop**. Rio de Janeiro: Campus. 213p.
- KURZ, Robert (1992). **O colapso da modernização**. Rio de Janeiro : Paz e Terra. 244p.
- KURZ, Robert (1997). A ruína iminente de um ameaçador tigre asiático. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 5-7, 16 fev.
- LIPIETZ, Alain (1991). **Audácia - uma alternativa para o século 21**. São Paulo : Nobel. 238p.
- MOFFITT, Michal (1984). **O dinheiro no mundo - de Bretton Woods à beira da insolvência**. Rio de Janeiro : Paz e Terra. 279p.
- PATRIMÔNIO de um investidor em Bolsa, O (1997). **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.2-13, 13 nov.
- REAL cai em seis meses, diz banqueiro (1998). **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.2-8, 30 jan.
- SANT'ANA, José Antonio (1997). **Economia Monetária**. Brasília : UNB. 274p.
- THUROW, Lester (1993). **Cabeça a cabeça - a batalha econômica entre Japão, Europa e Estados Unidos**. 2 .ed. Rio de Janeiro : Rocco. 381p.
- TOURAINÉ, Alain (1996). O canto da sereia da globalização. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.5-6, 14 jul.
- TOURAINÉ, Alain (1997). O fim da transição liberal. **Folha de São Paulo**, São Paulo, p.5-3, 23 dez.