

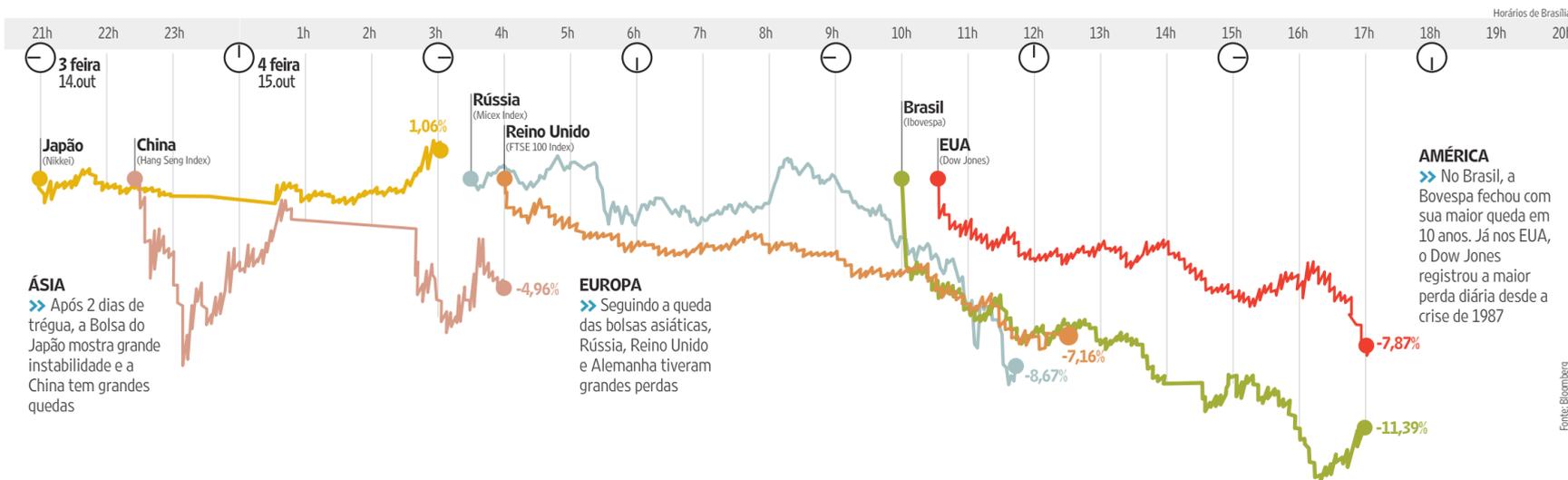
CRISE GLOBAL

Essas empresas estavam especulando contra a moeda brasileira. Portanto, elas praticaram por conta própria esse prejuízo. É um problema delas

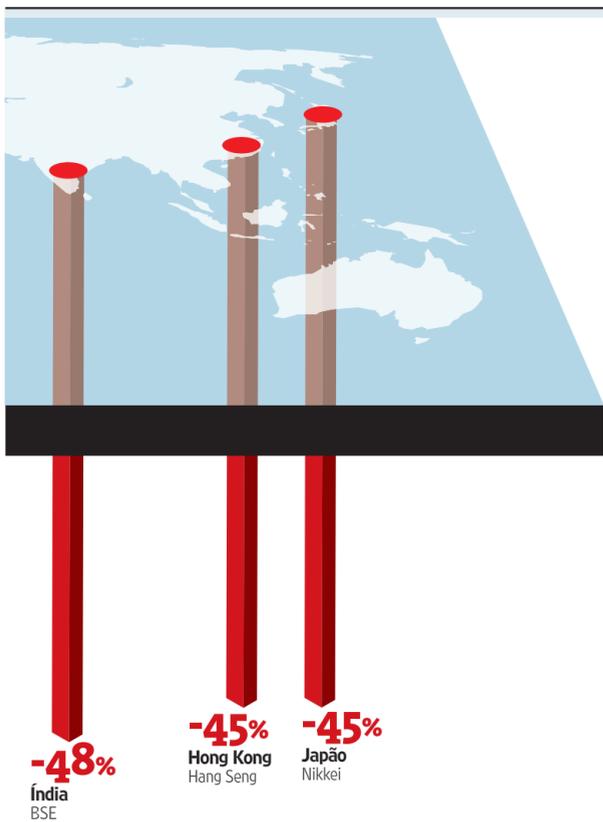
LUIZ INÁCIO LULA DA SILVA, sobre perdas da Aracruz e da Sadia (4 de outubro)

R\$ 40 bi é o valor das perdas de empresas brasileiras em operações cambiais de alto risco

A BOLSA EM UM DIA O hora-a-hora das bolsas do mundo no dia da maior queda da Dow Jones em 21 anos



8 Por que o Brasil tende a crescer menos?



Depois de dois anos seguidos de expansão econômica na casa dos 5%, o governo já decretava que fazia parte do passado a comparação entre o crescimento brasileiro e um vôo de galinha. Agora, a galinha está prestes a pousar mais uma vez.

Não há, até o momento, previsões de recessão, mas é consensual que os percentuais de crescimento serão mais modestos em 2009. Andar mais devagar não é tão ruim quanto andar para trás, mas os efeitos econômicos e políticos são da mesma natureza.

O Brasil já sofre com a retração mundial do crédito. Boa parte do dinheiro emprestado aqui dentro é obtido lá fora. Com recessão nos Estados Unidos e na Europa, encolhe o mercado para as exportações brasileiras, que também cairão de preço. Multinacionais tendem a cancelar ou adiar planos de expansão no país.

Outra ameaça é a recente disparada do dólar, que não se sabe onde ou quando vai parar. Se o dólar se mantiver alto, importações ficarão mais caras e a inflação tenderá a subir. Nesse caso, o Banco Central, na contramão do resto do mundo, poderá optar por subir ainda mais os juros e conter o consumo, o investimento, o crescimento e os preços.

9 Por que empresas brasileiras que nada têm a ver com as origens da crise tiveram prejuízos milionários?

Empresas entram no mercado de derivativos para se protegerem de perdas, enquanto os especuladores assumem os riscos para ganhar. Sadia, Aracruz e Votorantim —entre muitas outras, teme-se— acabaram participando de uma tentativa de fazer as duas coisas.

Embora o nome cause estranheza, derivativos fazem parte do cotidiano de quem faz, por exemplo, o seguro de um automóvel. O dono do carro não quer sair mais rico do negócio; quer simplesmente uma operação que, se for preciso, renderá dinheiro suficiente para cobrir possíveis prejuízos de sua atividade de motorista. É o que se chama de hedge.

Na outra ponta da operação, está um especulador apostando que o carro não será batido nem roubado, a seguradora. Se a aposta estiver correta, ela fi-

cará com o prêmio pago pelo dono do carro.

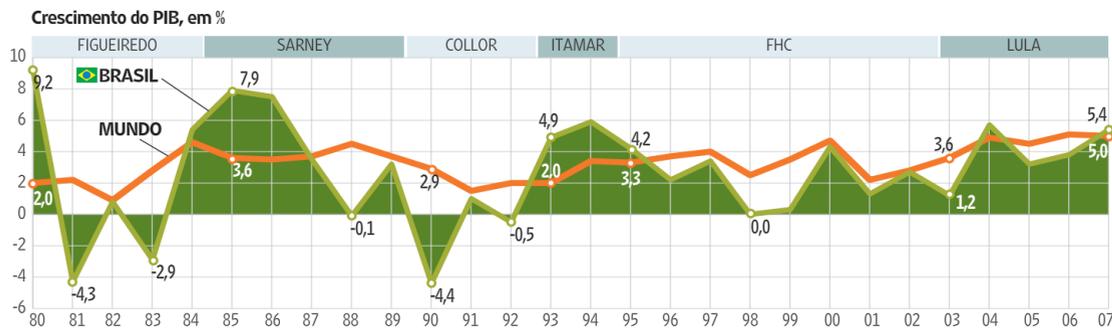
Os demais derivativos podem ser mais complexos, mas seguem os mesmos princípios. Empresas exportadoras, com receita em dólar, buscam se proteger de uma desvalorização vendendo a moeda americana no mercado futuro por uma cotação considerada razoável. Se o dólar, as perdas em suas receitas serão compensadas com lucros no derivativo.

Como o dólar caía sem parar, os bancos passaram a oferecer às empresas operações que prometiam ganhos superiores ao necessário para cobrir riscos de perdas. O que era hedge virou especulação. E dava lucro, até a crise provocar uma alta inesperada do dólar —que, se não for revertida, poderá revelar mais empresas no jogo e perdas maiores.

10 Quais são as opções do governo brasileiro para lidar com os efeitos da crise?

ECONOMIAS BRASILEIRA E MUNDIAL VIVIAM MELHOR MOMENTO DAS ÚLTIMAS DÉCADAS

De 2001 a 2004, crescimento acelera



COMO O BRASIL ENFRENTOU AS ÚLTIMAS CRISES

CRISE	1994-1995 México	1997 Ásia	1998 Rússia	1999 Colapso do Plano Real	2001 Argentina e terror global	2002 Incerteza eleitoral
	>> Uma repentina fuga de capital externo no México provoca uma onda de especulação contra as moedas do Brasil e de outros países com déficit nas transações com o exterior	>> Moedas de Tailândia, Malásia, Indonésia e Coreia entram em colapso, provocando uma onda de incerteza no mercado mundial e escassez de capital	>> A declaração de moratória da dívida russa gera nova série de ataques especulativos contra as moedas dos países emergentes, em especial o real e o peso argentino	>> Uma moratória declarada pelo governador de Minas, Itamar Franco, provoca novo ataque ao real, e o governo desiste de tentar segurar as cotações do dólar	>> Economia argentina desaba com o abandono do câmbio fixo; em 11 de setembro, atentados contra os Estados Unidos levam pânico à economia mundial	>> A perspectiva da vitória de Lula nas eleições presidenciais alimenta a especulação no mercado doméstico, já abalado pelas crises internacionais
REAÇÃO BRASILEIRA	>> Alta dos juros e venda de dólares das reservas do Banco Central	>> Alta dos juros e venda de dólares	>> Alta dos juros, venda de dólares, acordo com o Fundo Monetário Internacional e início da política de aperto fiscal	>> Alta dos juros, adoção do câmbio flutuante e início do regime de metas de inflação	>> Alta dos juros, aumento das metas de aperto fiscal e novo acordo com o FMI	>> Alta dos juros, aperto fiscal adicional e compromisso dos candidatos com as políticas negociadas com o FMI

Fontes: Fundo Monetário Internacional e Banco Central

A primeira reação do governo tem sido tentar evitar ou atenuar a secura de crédito, cuja expansão foi um dos motores da economia brasileira nos últimos anos, embora retórica oficial prefira dar mérito ao PAC.

Mas, como aconteceu em todas as crises recentes, o país pode ser obrigado a escolher entre crescimento e inflação —sacrificar o primeiro para evitar a segunda ou, na alternativa menos conservadora, tentar acelerar um correndo o risco de acelerar a outra.

No primeiro caso, a receita é conhecida: os juros serão mantidos ou até elevados, e o mesmo será feito com a meta de superávit primário (a parcela da arrecadação tributária destinada ao abatimento da dívida pública). As medidas reduzem o consumo público e privado, esfriam a economia e ajudam a

impedir que a alta do dólar se transforme em alta da inflação.

Esse era o cenário traçado antes do agravamento da crise, quando as atenções do governo se voltavam para a rápida piora da balança comercial, efeito colateral do consumo em alta. O projeto de Orçamento de 2009 já contempla a possibilidade de aumentar superávit primário.

Mas a perspectiva de contração econômica acima do esperado levou setores menos ortodoxos da equipe econômica a falar, até aqui no anonimato, em medidas pró-crescimento, de mais gastos públicos, menos impostos e menos juros. É o que os economistas chamam de política anticíclica: quando a economia vai bem, o governo faz mais economia; quando vai mal, gasta-se. No caso brasileiro, já não há mais tempo para a primeira parte do plano.

Quem faz projeções [para o PIB] de 2% a 2,5% está muito envolvido com o clima de pessimismo dos países desenvolvidos. Não é factível. Só os mais de 5% de crescimento neste ano jogam um bom impulso para 2009

GUIDO MANTEGA, ministro da Fazenda, em 12 de outubro