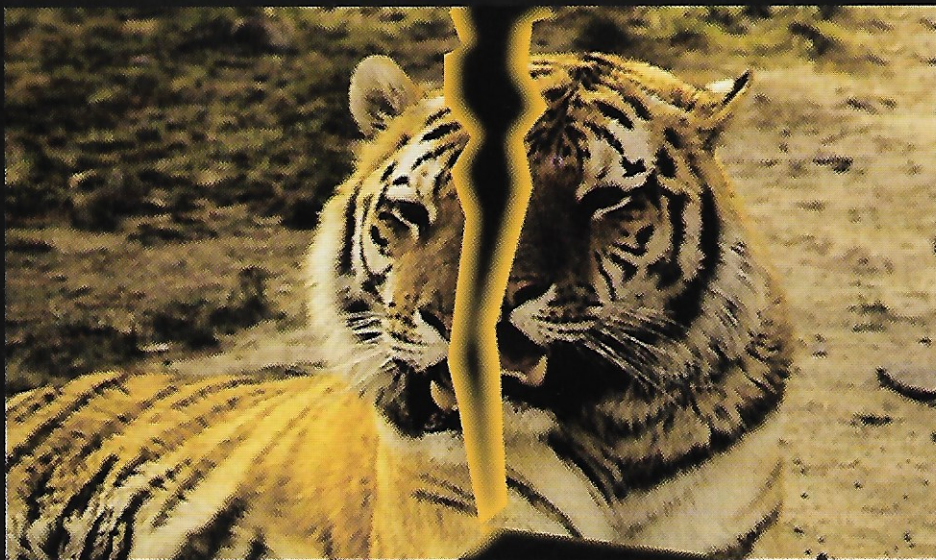




A anatomia das crises financeiras internacionais e os mercados emergentes



Capítulo II A crise Asiática

*Juliano Lima Pinheiro**

Na segunda-feira, 27 de outubro de 1997, assustada com a queda recorde do índice Hang Seng, da Bolsa de Hong Kong (1.211 pontos em um só dia), a Bolsa de Nova York afundou. Foi uma queda livre de 554 pontos, lembrando a catástrofe em outros dois outubros negros: 1929 e 1987. Ondas de choque varreram o mundo. As bolsas caíram 27% no Brasil, 21% no Japão, 12% na Austrália, 10% no México, 9% na Inglaterra.

O mundo parecia assistir à sua riqueza se liqüefazer. E então veio a terça-feira, porque há sempre um dia depois do outro. A Bolsa de Nova York experimentou uma alta de 337 pontos, restabelecendo certa normalidade nos mercados financeiros ao redor do planeta.

Hoje observamos que no Brasil o impacto da desvalorização cambial foi muito menor do que se imaginava. Nos países do Sudeste Asiático a recuperação é surpreendente. Mas, ainda é extremamente relevante refletir-se sobre a dinâmica das crises econômicas.

PAÍSES AFETADOS PELA CRISE

Tailândia	Onde a crise começou. Sendo o país o mais frágil de todos os "tigres", quando os especuladores apostaram contra sua moeda, o Baht, esta se desvalorizou em 58%.
Filipinas	Com seu dólar filipino desvalorizado em 33% e queda em sua bolsa de 42%.
Malásia	Elevou suas taxas de juros em 50% e desvalorizou sua moeda em 32%. Como consequência, sua bolsa de valores caiu 46%.
Indonésia	Desvalorização de 53% da rúpia e queda de 21% em sua bolsa de valores.
Singapura	Desvalorização de 12% no dólar filipino e queda de 28% em suas bolsas de valores.
Coréia do Sul	Desvalorização de 14% do won e queda de 42% na bolsa de valores.
Taiwan	Desvalorização de 12% no dólar taiwanense.
Hong Kong	País no qual a crise ganhou proporções catastróficas, quando os especuladores decidiram atacar o centro financeiro da Ásia e o dólar.



Causas da crise

Dinâmica dos mercados financeiros internacionais

O setor bancário na Ásia mostrou-se fechado à concorrência internacional, e boa parte das instituições que o compõem servia apenas para canalizar capital para projetos de prioridade e valor muitas vezes duvidosos. O fato é que o dinheiro fácil que os bancos do Sudeste Asiático captaram no exterior e jogaram em seus mercados nos últimos anos, sem cuidar da qualidade dos investimentos, jamais retornou. Essa bola de neve gerou a necessidade de socorro externo.

Fragilidade de alguns fundamentos econômicos dos "Tigres"

Uma das principais causas que afetaram o desempenho dos "Tigres" baseia-se na estratégia que quase todos eles empreenderam ao atrelar sua moeda ao dólar, o chamado peg. O modelo exportador das economias do Sudeste Asiático funcionou bem enquanto o iene se valorizava diante do dólar. Mas, em 1995, quando o dólar desceu quase à marca dos 75 ienes, os Estados Unidos e o Japão decidiram desvalorizar a moeda japonesa em relação à americana. Com isso houve uma valorização relativa das moedas no Sudeste Asiático, que diminuiu a competitividade dos "Tigres" no mercado internacional.

De um lado, o Japão aprimorou seu apetite exportador, desaquecendo sua moeda, e roubou mercado dos "Tigres" em bens de alto valor, gerados em indústrias de uso intensivo de capital, como computadores, semicondutores e produtos petroquímicos. De outro, a subida do dólar e a conseqüente valorização de suas moedas prejudicaram os "Tigres" na competição com a China em bens de baixo valor, gerados em indústrias de uso intensivo de mão-de-obra, como têxteis,

sapatos e brinquedos. Comprimidas entre dois pesos pesados, um no high end e outro no low end do mercado, as economias do Sudeste Asiático experimentaram uma desaceleração em suas exportações e, por conseguinte, uma deterioração em suas contas.

Outro fator que impactou a economia dos "Tigres" foi o endividamento externo. Evidentemente, economias crescendo a taxas anuais próximas dos dois dígitos necessitam de financiamento. O problema é que a maior parte do financiamento, contraído em sua maioria pelo setor privado com o aval do governo, em vez de ser investida no aumento da produtividade e no desenvolvimento de novas tecnologias, acabou sendo desviada para a especulação imobiliária ou para o incremento da produção em indústrias já saturadas, como metalurgia, automóveis e transporte aéreo. Em vez de investir na capacitação de sua força de trabalho ou na redução de seus problemas de infra-estrutura, portanto, muitos "Tigres" tomaram emprestado para construir campos de golfe, condomínios e escritórios de luxo, ou investir em indústrias de baixa rentabilidade. Assim, acabaram criando para si um problema adicional: capacidade ociosa.

Além disso, bilhões foram enterrados em projetos faraônicos do governo, que não tinham a menor condição de gerar o retorno necessário para a cobertura dos empréstimos.

Outro fator foi o tráfico de influência e a troca de favores entre o governo e as grandes corporações. Redes de interesse e conchavos realizados nos bastidores dificultam a averiguação do que pertence ao Estado e do que é da iniciativa privada. Muito dinheiro público foi emprestado em condições excepcionais a empresas que o governo considerava vitais para a economia ou para o prestígio do país. A análise objetiva do perfil do

tomador, das condições do mercado e do risco da transação pesava pouco nas decisões de crédito.

Repercussões da crise

Descapitalização das bolsas

As quedas vertiginosas das bolsas de valores e a desvalorização das moedas da região levaram a uma redução na capitalização total das bolsas. Na Bolsa de Valores tailandesa, a capitalização total, em dólares, valia menos de 15% de seu valor de três anos antes. O mercado indonésio sofreu uma queda semelhante em pouco menos de um ano.

Insolvência de bancos

A súbita queda da demanda interna, as altas taxas de juros e os empréstimos externos, que a desvalorização das moedas deixou proibitivamente caros, aumentaram a inadimplência das empresas e conseqüente insolvência dos bancos.

Tutelamento do FMI

Com o desenrolar da crise, os orgulhosos regimes nacionalistas da Tailândia, Indonésia e Coreia estavam submetidos aos condicionamentos econômicos impostos pelo FMI. Foram forçados a abrir mercados, abolir monopólios, acabar com subsídios de natureza arbitrária e prestar informações com transparência e prontidão.

**Professor Titular da Faculdade de Ciências Gerenciais da UNA e Pesquisador do IPAT-UNA*

Agradeço ao Professor Carlos Maurício de Carvalho Ferreira as suas sugestões à primeira versão deste artigo.

Acompanhe na edição de janeiro da COMEXNews a continuação desta radiografia das crises financeiras internacionais, abordando especificamente a Crise Russa.