

# Reservas continuam em baixa

A perspectiva da obtenção de um saldo comercial de apenas US\$ 250.0 bilhões no mês de novembro, contra US\$ 1.078 milhões no mesmo mês do ano passado, fortalece a opinião de que as reservas externas do País estão abaixo dos US\$ 5.0 bilhões mencionados no Senado pelo ministro da Fazenda, Dilson Funaro, e desacredita dos pelo senador Roberto Campos.

A partir da deterioração das contas externas, processo iniciado em setembro, as informações sobre a posição das reservas, que antes já eram de difícil liberação, tornaram-se ainda mais difíceis. Contudo, indiscrições de técnicos que lidam com o problema cambial indicam que, em meados de novembro, as reservas já haviam caído para no nível de US\$ 4.5 bilhões, podendo encerrar o ano abaixo de US\$ 4.0 bilhões, na dependência do comportamento da conta de comércio no corrente mês.

## Deterioração

O processo de deterioração das contas externas, do lado da queda dos saldos da Balança Comercial, foi iniciado no mês de setembro, quando o superávit caiu para US\$ 840.0 milhões, quase US\$ 200.0 milhões a menos do que no mês de agosto.

De acordo com os dados da Cacex, este ano o maior saldo comercial foi registrado no mês de maio, quando o superávit alcançou US\$ 1.296.0 milhões, em junho ele declinou para US\$ 1.111.0 milhões, em julho para 1.106.0 milhões, reagindo um pouco em agosto, quando atingiu US\$ 1.022.0 milhões.

Em setembro a pressão das importações de máquinas demandadas pelo setor industrial e de alimentos para enfrentar a escassez, provocou uma perda de US\$ 200.0 milhões no superávit comercial. Porém, em outubro, a dramática redução do saldo comercial introduziu outro elemento: a virtual paralisação das exportações, ante a perspectiva de uma desvalorização cambial.

Desde agosto, por outro lado, as requisições cada vez maiores do mercado interno começaram a desviar a produção destinada a exportação, fato que preocupou o governo e estimulou, internamente, a discussão sobre a necessidade da adoção de duras medidas de contenção do consumo.

A definição de uma nova política cambial, com reajustes diários da taxa do dólar em confronto com o cruzado, anunciada no dia 21 de novembro, no âmbito do Cruzado II, contribuiu para recuperar as exportações na última semana do mês. Por outro lado, a Cacex impôs um rígido controle administrativo das importações, impedindo que pela primeira vez o País registrasse déficit em suas operações comerciais com o exterior.

## Expectativa

Contudo, a nova política cambial não tranquilizou de todo os exportadores, que ainda continuam alimentando a expectativa de uma maxidesvalorização do cruzado entre 10 e 15%, a despeito das reiteradas declarações em contrário dos ministros da área econômica.

Além do mais, a pressão da demanda do mercado interno continua ativa e a expectativa é aumentar neste mês, em decorrência do efeito sazonal das compras de fim de ano e do aumento da liquidez na economia. Os técnicos da área econômica esperam que as medidas do último pacote econômico reduzam a demanda agregada de bens, mas esse efeito, impulsionado pelo aumento da tributação do Imposto de Renda, somente deverá ocorrer no segundo trimestre do próximo ano.

Há, entre os técnicos, o consenso de que a continuação da queda das reservas, potencializada pela performance negativa da conta de capital — perda de investimentos, elevação do nível de repatriamento, etc — resultará numa perda do cacife do País para enfrentar seus credores externos nas negociações para o refinanciamento da dívida, a serem iniciadas em janeiro.