

Brasil deve perder US\$ 15 bi de reservas este ano

Em juros e amortizações de empréstimos no exterior, país terá de desembolsar cerca de US\$ 37 bilhões

Flávia Oliveira e Sueli Campo

• RIO e SÃO PAULO. A desvalorização do real não estancou, mas reduziu significativamente a sangria de reservas internacionais que o país vinha sofrendo desde o início do mês. As saídas líquidas superiores a US\$ 1 bilhão por dia desde sexta-feira estão próximas de US\$ 300 milhões. Contudo, o país está longe de uma situação confortável, afirmam os especialistas. Atualmente, as reservas brasileiras estão próximas dos US\$ 36 bilhões — incluindo os US\$ 9,3 bilhões do empréstimo do Fundo Monetário Internacional — em consequência da perda de mais de US\$ 5 bilhões nas duas primeiras semanas do ano. Durante todo o ano, elas devem oscilar entre US\$ 20 bilhões e US\$ 30 bilhões, sem contar o aporte do FMI.

Essa é, por exemplo, a conta do economista Roberto Padovani, da Tendências Consultoria. Somente em juros e amortizações de empréstimos junto ao merca-

do externo, o país terá de desembolsar cerca de US\$ 37 bilhões este ano. O número é alto porque, desde a crise da Ásia, em outubro de 97, as economias emergentes vêm tendo dificuldades em realizar operações de longo prazo. Além disso, desde agosto, quando foi decretada a moratória russa, os credores internacionais vêm optando por liquidar e não mais renovar as dívidas de empresas brasileira.

— Não temos como estimar as saídas pelo mercado flutuante (por onde saem os dólares dos brasileiros), mas a perda líquida de reservas em 99 deve ser de US\$ 15 bilhões. Este ano será realmente pesado — prevê.

No fim do ano, reservas devem chegar a US\$ 20 bilhões

Se isso se confirmar, o país chegaria ao fim do ano muito perto do nível mínimo de reservas estabelecido no acordo com o FMI, de US\$ 20 bilhões. Isso porque ninguém aposta na abundância de recursos externos para o país.

Nem mesmo as linhas comerciais, de financiamento às exportações brasileiras, estão normalizadas. O volume de investimentos diretos, que em 98 ultrapassou US\$ 20 bilhões, ainda depende do cronograma das privatizações e da estabilização no preço do dólar. Na Macrométrica, no fim de 98 as estimativas apontavam para a entrada de US\$ 19 bilhões em investimentos diretos, dos quais US\$ 8 bilhões destinados à compra de estatais.

O economista Fernando Ferreira, contudo, acredita que a correção no câmbio será favorável às contas externas porque tende a reduzir o déficit em conta corrente para US\$ 27 bilhões — em 98, foram US\$ 34 bilhões. Isso porque a balança comercial deve ficar positiva em até US\$ 3 bilhões (em 98, houve déficit de US\$ 6,4 bilhões). Ao mesmo tempo, as contas de remessas de dividendos e de turismo (US\$ 10,8 bilhões em 98) devem cair.

— Com isso, os investimentos diretos cobrirão a maior parte

das obrigações internacionais. O restante vai depender das linhas comerciais, que precisam ser restabelecidas, para que as exportações avancem — diz Ferreira, que trabalha para o grupo Louis Dreyfus, *trading* de origem francesa.

Com ajuste cambial, dívida interna aumentará em R\$ 11 bi

O Governo terá preocupações com a dívida interna. Para compensar o aumento dos gastos com desvalorização do real (estimada em 25%), os juros médios do ano deverão ficar em, no máximo, 18%, segundo indicam estudos feitos pelos economistas. A dívida pública interna soma R\$ 314 bilhões. Com ajuste cambial, ela sofrerá um acréscimo de R\$ 11 bilhões, calcula Ferreira. O aumento refere-se à parcela de R\$ 65,9 bilhões correspondente aos 21% de títulos indexados ao dólar. A parcela pós-fixada (vinculada à taxa Selic) é de 58,8%, 14,2% correspondem a títulos prefixados, 4,7% são indexados à Taxa Referencial (TR) e 0,9% ao IGP-M.

Os economistas não consideram grave esse efeito fiscal da desvalorização na dívida do Governo se a taxa de câmbio se mantiver estável, porque abre espaço para a queda dos juros. Segundo Fábio Akira, da Tendências Consultoria, o impacto é instantâneo, não se prolonga como no caso dos juros. Para Fernando Pinto Ferreira, quanto mais cedo as taxas de juros cederem maior a possibilidade de neutralizar esse aumento de custos provocado pela mudança cambial.

Cálculos preliminares feitos pelo economista Adauto Lima, do Lloyds Bank, mostram que o Governo terá um custo adicional de R\$ 16,3 bilhões sobre as dívidas interna e externa, como resultado da desvalorização do real. Pelas contas dele, para que esse gasto possa ser compensado, a taxa média de juros este ano precisa cair para, no mínimo, 18%.

O economista Fernando Pinto Ferreira prevê que haverá espaço para os juros terminarem o ano abaixo de 15%. ■