

Entendimento é bem recebido e deve derrubar dólar

Para analistas, o pacote supera expectativa e aumenta poder de fogo do BC no câmbio

SERGIO LAMUCCI
e FERNANDO DANTAS

O novo acordo do Brasil com o Fundo Monetário Internacional (FMI) foi muito bem-recebido pelos analistas. Os US\$ 30 bilhões em dinheiro novo surpreenderam os economistas, que também não esperavam uma redução tão expressiva do piso de reservas líquidas, de US\$ 15 bilhões para US\$ 5 bilhões. Essa medida é considerada especialmente positiva, por aumentar significativamente o poder de fogo do Banco Central (BC) no mercado de câmbio, o que deve derrubar ainda mais o dólar.

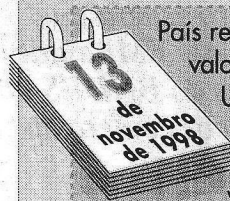
O ex-presidente do BC Gustavo Loyola, sócio da Tendências Consultoria Integrada, que gostou bastante do acordo, esperava que o pacote ficasse em US\$ 25 bilhões. Loyola acredita que o dólar deve recuar bastante, interrompendo pelo menos o movimento de "bolha" que tem caracterizado o comportamento do câmbio. Ele estima que o dólar pode ficar entre R\$ 2,80 e R\$ 2,90. Para Loyola, o acordo melhora as condições de transição e muda o clima para o Brasil. Investimentos que necessitam de uma maturação mais longa, no entanto, talvez não voltem imediatamente para o País, devendo esperar uma definição mais clara em relação às eleições, afirmou ele. Mas, com o acordo, ele entende que o presidente do BC, Armínio Fraga, poderá buscar um reforço das linhas de comércio exterior com os bancos, o que também reduziria a pressão sobre o câmbio. Para ele, os candidatos de oposição, ainda que não façam "entusiásticos aplausos" ao pacote, não deverão repudiá-lo.

O diretor de Pesquisa de Mercados Emergentes do banco de investimentos Goldman Sachs em Nova York, Paulo Leme, considerou o acordo muito positivo, tanto pelo valor de US\$ 30 bilhões – ele acreditava em US\$ 20 bilhões a US\$ 25 bilhões – quanto pela redução expressiva do piso das reservas líquidas. Para ele, como o BC terá mais US\$ 10 bilhões para usar no câmbio, além dos atuais cerca de US\$ 7 bilhões já disponíveis, isso deve cobrir quase integralmente as necessidades brutas de financiamento externo daqui até o fim do ano, entre déficit em contas correntes e amortizações. "Isso elimina a possibilidade de uma crise cambial, mesmo que não entrem novos recursos no País até o fim do ano, o que é algo muito improvável." Leme prevê uma queda do dólar e uma redução do risco país. O recuo da moeda pode ser ainda mais acentuado, afirmou ele, se o governo conseguir uma renovação das linhas de comércio exterior com os bancos.

Para ele, o fato de acordo ter um prazo de 15 meses também é positivo. É como se Fraga e o ministro da Fazenda, Pedro Malan, estivessem dando um passe como os de Rivaldo para o próximo presidente, comparou. "E nem é preciso ser Ronaldo para marcar

ÚLTIMOS ACORDOS

Recentemente, o Brasil recorreu ao FMI nas seguintes situações:



País recebe pacote de ajuda internacional no valor de US\$ 41,5 bilhões. A ajuda envolve US\$ 18 bilhões em recursos do FMI, mais recursos do Bird, do BID e de 20 países desenvolvidos. O empréstimo do FMI vem atrelado a um programa de três anos, que terminaria em dezembro de 2001



- Brasil adota regime de câmbio flutuante. No fim do mês, chega ao País uma missão técnica do FMI para adaptar o programa ao regime de câmbio flutuante.
- subdiretor geral do Fundo, Stanley Fischer, juntou-se à missão no dia 2 de fevereiro



Enfrentando dificuldades com a crise argentina e a recessão americana, Brasil firma um novo programa com o FMI que envolve empréstimos de US\$ 15,2 bilhões



Governo anuncia que o Brasil sacará US\$ 10 bilhões disponíveis no FMI. Ao mesmo tempo, a meta de superávit primário foi elevada de 3,5% para 3,75% do PIB em 2001. O mesmo nível foi fixado para 2002. O piso das reservas foi reduzido de US\$ 20 bilhões para US\$ 15 bilhões e o Brasil decidiu recomprar dívida externa a vencer no valor de US\$ 3,5 bilhões

o gol." Leme entende que, se houver um aval firme e explícito dos candidatos ao acordo, isso deve eliminar incertezas em relação à política econômica de 2003.

Para Octavio de Barros, economista-chefe do BBV Banco, "não havia como ser melhor". Barros ficou particularmente satisfeito com o volume do pacote, de US\$ 30 bilhões, e com a redução do piso de reservas líquidas para US\$ 5 bilhões. Antes de o acordo ser anunciado, Barros antevia a possibilidade de uma redução do piso para US\$ 9 bilhões, até mais otimista que a idéia mais geral no mercado, de que seria reduzido para US\$ 10 bilhões.

"O fato de o montante ser muito grande significa que o governo usará pouco os recursos", disse Barros. Ele previu que o risco Brasil agora tem espaço para cair do atual nível de 1.922 para cerca de 1.000 pontos. "E, mesmo assim, ainda estaremos 400 pontos acima da média dos países emergentes, o que mais do que dá conta do risco eleitoral", acrescentou.

Para o economista, o fato de o País ter obtido um pacote tão favorável em uma administração que está acabando mostra que "o Brasil é o País emergente com mais prestígio junto às instituições multilaterais". O diretor-viceministro do Banque Nationale de Paris (BNP) Paribas, Carlos Calabresi, também ressaltou a credibilidade da equipe econômica, que conseguiu um pacote de US\$ 30 bilhões em poucos dias de negociação, enquanto a Argentina negocia há muito tempo sem nada obter do FMI. "Isso mostra que o FMI acredita nas instituições do Brasil", afirmou

ele, acrescentando ainda que não será necessário aumentar o superávit primário (receitas menos despesas, exceto gastos com pagamento de juros) além dos atuais 3,75% do PIB. Calabresi acredita que o dólar pode abrir hoje abaixo de R\$ 2,90.

O economista Roberto Padovani, da Tendências, definiu o acordo como "um negócio de pai para filho", uma vez que, de imediato, foi descartada a necessidade de aumento do superávit primário em 2003, conforme expectativa generalizada do mercado, que acreditava num aumento para 4% do PIB. Não se conhece, até agora, nenhuma contrapartida para o empréstimo. O volume do desembolso de US\$ 6 bilhões ainda em 2002 chegou a surpreender, mas a redução do piso de reservas de US\$ 15 bilhões para US\$ 5 bilhões foi interpretada como "fantástica", porque garante a capacidade do BC de irrigar o merca-

do de câmbio.

Para Rodrigo Azevedo, economista-chefe do Crédit Suisse First Boston (CSFB), "o pacote aparentemente é maior do que o esperado". Embora considere este um sinal positivo, Azevedo acha que falta um maior detalhamento. O Brasil tem atualmente pouco menos de US\$ 15 bilhões sacados do FMI, e uma parcela de quase US\$ 9 bilhões vence em 2003. Azevedo gostaria de saber se, no novo acordo, estes recursos estão ou não incluídos no número divulgado de US\$ 30 bilhões. Ela acha que a possível extensão do vencimento dos US\$ 9 bilhões para 2004 provavelmente estaria incluída nos US\$ 30 bilhões. (Colaborou Rita Tavares/AE)

RISCO
PAÍS
DEVE
CAIR