

Terça-feira, 5 de janeiro de 1982

A posição das reservas e o espaço para crescer

O País começa o ano em uma posição bastante confortável com relação às reservas cambiais. Como foi noticiado na semana passada, as disponibilidades cambiais totais, incluindo divisas conversíveis, ouro, Direitos Especiais de Saque (DES) e tranches ouro no FMI, somam US\$ 7,5 bilhões, o que significa cerca de US\$ 600 milhões a mais do que a posição ao final de 1980 (US\$ 6,912 bilhões).

É possível que, como tem ocorrido nos últimos anos, também se registre uma certa queda no nível das reservas no início de 1982, em função da diminuição da entrada de empréstimos externos e de uma posição deficitária, também cíclica, na balança comercial. Mas, diferentemente do começo de 1981, não há motivo para preocupação maior quanto à possibilidade de o País ver-se colocado em uma situação cambial perigosamente vulnerável.

De fato, a se confirmar o cálculo realista das autoridades mone-

tárias de que as importações nacionais fechem o ano em torno de US\$ 22,3 bilhões, teremos uma média mensal de US\$ 1,858 bilhão, inferior à média de 1980 (US\$ 1,913 bilhão). Como o nível mínimo de reservas requerido pelos padrões internacionais equivale ao valor de três meses de importações, verifica-se que o País precisaria manter reservas no valor de, pelo menos, US\$ 5,574 bilhões. Assim, o País tem uma folga de US\$ 2 bilhões além da exigência mínima.

Poder-se-ia observar que as importações foram comprimidas pela recessão e que logo voltarão a crescer com a progressiva reativação da economia, que obrigará à reposição de estoques de matérias-primas consumidos até mesmo além das margens de segurança. Isso é verdade, mas, mesmo tomando o nível provável das importações em 1982 como base de cálculo do requisito de reservas, verifica-se que o País terá ainda um bom espaço de mano-

bra. Com efeito, se as importações ao final deste ano somarem US\$ 25 bilhões, como projeta o governo, teremos uma média mensal de US\$ 2,080 bilhões, exigindo que as reservas fiquem em US\$ 6,240 bilhões. Haveria, dessa forma, um excedente de US\$ 1,2 a US\$ 1,3 bilhão.

É claro também que, fortalecendo-se a credibilidade externa em nossa economia com a ampliação do superávit conseguido em 1981 na balança comercial, existe a possibilidade real de que, passados os primeiros meses, o País possa acumular um volume ainda maior de reservas, o que seria desejável como precaução para o futuro.

A propósito, convém mencionar o reforço que a prospecção de ouro já vem proporcionando às nossas reservas cambiais. A queda da cotação de ouro no mercado internacional fez com que o valor de nossas reservas-ouro, que era de US\$ 1,143 bilhão em dezembro de

1980, se reduzisse para US\$ 903,6 milhões no final do ano passado. Mas, como assinalaram os técnicos do BC, teria havido uma diminuição muito maior, ficando as reservas-ouro em torno de US\$ 700 milhões, se não fosse o acréscimo de 10 mil quilos do metal em 1981 às disponibilidades nacionais.

Para 1982, a expectativa é de relativa estabilidade desse item, dado o ponto baixo a que chegaram as cotações internacionais, sendo viável, paralelamente, a incorporação de novas quantidades de ouro produzido no País.

Tudo isso nos leva a concluir que não há no horizonte impedimento cambial sério para que a economia este ano possa retornar a um ritmo de crescimento de 5%. Tudo depende da verdadeira disposição das autoridades monetárias, que têm insistido em que esta é a sua meta. Esperamos que em 1982 essas afirmações correspondam efetivamente à realidade, dos fatos.

Economia
Brasil