

■ OPINIÃO

Economia - Brasil

EDITORIAL

Menor vulnerabilidade externa

As reservas internacionais líquidas ajustadas voltaram a superar a marca psicológica de US\$ 15 bilhões, considerando o ingresso dos recursos do mais recente lançamento de bônus da República, de US\$ 1,250 bilhão, ocorrido nesta semana. A recomposição das posições em moeda forte, obtida graças à recuperação da credibilidade brasileira nos mercados internacionais, reduz a vulnerabilidade externa do País e dá ao governo maior poder de fogo para agir em crises externas.

O Banco Central tem em mãos a respeitável soma de US\$ 10 bilhões para eventuais intervenções no câmbio, já que o acordo com o FMI (Fundo Monetário Internacional) impõe um piso de US\$ 5 bilhões para as reservas líquidas ajustadas.

Não é o caso de concluir, a partir desses números, que o Brasil se encontra em situação menos favorável do que em dezembro de 1998, às vésperas da maxidesvalorização do real, momento em que as reservas internacionais líquidas ajustadas se encontravam em US\$ 34,362 bilhões. Há di-

ferenças substantivas entre um momento e outro. A mais importante delas é que, quatro anos atrás, as reservas internacionais eram maiores, porém muito mais voláteis, já que eram constituídas por grandes volumes de capitais de curto prazo, que, em momentos de pânico nos mercados internacionais, abandonavam o País em disparada.

Em um regime de câmbio flutuante, como o atual, o ajuste da economia aos choques externos se faz por meio da oscilação da taxa de câmbio, com o Banco Central intervindo no mercado de dólar de forma apenas esporádica, nos momentos de alta volatilidade e de especulação. Mas a experiência recente do País mostra que é útil o Banco Central manter um volume confortável de reservas para fornecer liquidez ao mercado e evitar que turbulências temporárias atinjam a economia real.

Daquí para o final de ano, as pers-

pectivas para as reservas internacionais são ainda melhores. A queda do risco-país e os bem-sucedidos lançamentos de bônus soberanos neste ano indicam que o mercado está reaberto e com apetite para papéis brasileiros.

O secretário de Assuntos Internacionais do Ministério da Fazenda, Otaviano Canuto, sinalizou com a possibilidade de saque de US\$ 9 bilhões dentro da linha de assistência firmada com o Fundo Monetário Internacional. Esses recursos viariam reforçar apenas as reservas interna-

cionais brutas, que encostaram em US\$ 44,5 bilhões na semana passada, considerando a nova emissão de bônus soberano. Em um primeiro momento, não poderiam vir a ser usados em intervenções no mercado de câmbio, já que os entendimentos com aquele organismo internacional autorizam apenas o uso pelo Banco Central das reservas líquidas. Porém, no

caso de o governo não renovar o acordo com o FMI, hipótese que não foi descartada por Canuto, o dinheiro liberado pelo organismo seria incorporado imediatamente às reservas que podem ser livremente usadas pela autoridade monetária.

Único fator desfavorável dentro das contas externas, a revisão para baixo nas previsões de ingressos investimentos diretos não deve ser vista com pessimismo exagerado. Segundo projeções do Banco Central, os ingressos esperados nessa rubrica, antes estimados em US\$ 13 bilhões, caíram para US\$ 10 bilhões. É preciso levar em consideração que foram revistas, para cima, as estimativas de ingressos de outros capitais, compensando a queda dos investimentos diretos.

Também deve ser pesado o fato de que os investimentos diretos são capitais dirigidos ao setor produtivo, ou seja, que têm uma perspectiva de longo prazo da economia. Há um hiato natural entre a tomada de decisão do investimento e o efetivo ingresso de recursos. Portanto, o fluxo menos

expressivo neste início de ano reflete os momentos de instabilidade vividos no ano passado, durante o processo eleitoral, quando ainda havia dúvidas entre os investidores estrangeiros sobre as políticas econômicas que o governo seguiria.

O quadro econômico atual é muito mais definido e promissor do que o anterior, e isso significa que, daqui por diante, há espaço para a retomada de investimentos estrangeiros. O governo Luiz Inácio Lula da Silva tomou medidas firmes no ajuste fiscal, com o maior superávit primário da história recente, e manteve seu compromisso de respeitar os contratos.

Evidentemente, o ambiente macroeconômico se tornará ainda mais amistoso aos investimentos estrangeiros com a retomada do crescimento, que se torna ainda mais provável com a queda dos últimos índices de inflação, que abre espaço para a redução das taxas de juros.