

## ■ OPINIÃO

## EDITORIAL

# Um esforço para aumentar as reservas

A balança comercial brasileira está fechando o ano com um desempenho superior às projeções do governo e às expectativas do mercado, que previam saldo positivo em torno de US\$ 32 bilhões. No acumulado do ano, até a semana passada, o superávit já era de US\$ 33,081 bilhões, ante US\$ 24,493 bilhões no mesmo período do ano passado, com crescimento de 31,1% nas exportações e de 29,1% nas importações. A corrente de comércio exterior do País neste ano somou US\$ 156,715 bilhões, com exportações de US\$ 94,898 bilhões e compras no exterior de US\$ 61,817 bilhões.

Esse desempenho é ainda mais excepcional caso se considere que as taxas de crescimento tanto das exportações como das importações, em torno de 30% no ano, só registraram evolução nesse nível há 24 anos, nos idos de 1980, segundo o Boletim Funcex de Comércio Exterior. A performance brasileira também foi muito superior à média do ritmo de crescimento do comércio mundial, de 9%.

Se o resultado das exportações se

deve a um ano excelente no cenário internacional, com o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) mundial, baixa inflação, grande liquidez internacional e taxas de juros baixas, o aumento das importações é resultado de um crescimento do PIB brasileiro da ordem de 5,3%, o mais elevado em uma década, e da valorização do real nos últimos meses, o que tornou mais baratas as importações. Essa valorização do real, no entanto, não chegou a afetar as exportações, uma vez que a cotação média do dólar no ano ficou em R\$ 2,93. As consequências negativas dessa excessiva valorização do real em relação ao dólar, que deve fechar o ano em torno de R\$ 2,70, entretanto, só deverão ser sentidas em 2005, caso o governo insista em não intervir com maior vigor no mercado de câmbio. As compras realizadas desde 6 de dezembro até agora pelo Banco Central (BC) apenas impediram uma queda mais

A suposta intenção do BC não é elevar a cotação do dólar, mas mantê-lo no atual patamar, para combater a "ameaça" da inflação

acentuada do dólar em relação ao real.

Com as intervenções realizadas pelo BC no mercado, sob o pretexto de aumentar as reservas, estas de fato cresceram. As reservas líquidas, ou seja, as reservas brutas menos os empréstimos do Fundo Monetário Internacional (FMI) e os depósitos de bancos domiciliados no exterior com sede no Brasil, atingiram no dia 23 último US\$ 23,62 bilhões, o nível mais elevado desde julho de 2002, quando chegaram a US\$ 23,55 bilhões. Só neste mês, quando o BC reiniciou os leilões para compra de dólares, interrompido em fevereiro, as reservas aumentaram US\$ 900 milhões. E desde 4 de novembro, quando as reservas líquidas estavam em US\$ 22,19 bilhões, elas cresceram US\$ 1,4 bilhão.

Apesar dessa atuação do BC, o dólar tem se mantido na faixa de US\$ 2,70. E isso se explica por duas razões. Primeiro, porque a suposta intenção do BC

não é elevar a cotação do dólar a um patamar desejado pelos exportadores e até pelo presidente Luiz Inácio Lula da Silva, da ordem de R\$ 3,00, mas mantê-lo no atual patamar, como coadjuvante de sua política de juros altos para seguir a "ameaça" da retomada da inflação. Por isso, nos leilões a instituição não tem acatado preços mais altos do que os das trocas entre as instituições financeiras. E, em segundo lugar, porque há muito dólar disponível no mercado. Uma das evidências disso é que até o dia 15, o fluxo cambial decorrente de investimentos em bolsa de valores, aplicações diretas em títulos públicos ou em cotas de fundos de investimentos, era positivo em US\$ 1,228 bilhão.

Nesse cenário, o BC, ao contrário do que vem fazendo, deveria aproveitar a cotação baixa da moeda americana e aumentar de modo mais agressivo as reservas em dólares, para enfrentar a ocorrência de eventuais tsunamis na economia internacional ou mesmo um quadro menos tumultuado mas, de qualquer modo, mais comedido de crescimento.

Com o dólar no patamar de R\$ 2,70 e preços de exportação com variação próxima de zero, uma vez que a previsão de aumento dos preços dos produtos manufaturados compensarão a queda no valor das commodities, em 2005 o saldo comercial poderá se reduzir para cerca de US\$ 24 bilhões. Caso a taxa média de câmbio suba para US\$ 3,00 nos próximos meses, o superávit comercial poderá chegar a US\$ 29 bilhões, ou cerca de US\$ 4 bilhões a menos do que neste ano. No pior dos cenários, o superávit poderia atingir US\$ 20 bilhões. Ainda assim um bom número e uma boa contribuição para nossas reservas.

Entretanto, caso a tendência de desvalorização do dólar em relação a outras moedas continue no próximo ano, seria prudente o governo diversificar suas reservas, aumentando o estoque em euros ou em outras moedas de liquidez internacional. Só assim a travessia de 2005 poderá ser feita sem maiores sustos.

Para imprimir, enviar ou comentar, acesse:  
[www.gazetamercantil.com.br/editorial](http://www.gazetamercantil.com.br/editorial)

Economia - Brasil