

Reservas atingem US\$ 4 bi em agosto

Antônio Carlos Campos

As reservas internacionais do Brasil fecharam no mês de agosto ligeiramente acima de US\$ 4 bilhões, mantendo a recuperação, embora lenta, iniciada a partir de elevação dos saldos da balança comercial, em junho. Este dado, ainda não oficializado, foi obtido junto ao Banco Central, que mantém como última posição pública o resultado de julho, quando as reservas situaram-se em US\$ 3,7 bilhões. O seu nível mais baixo este ano foi de US\$ 3,2 bilhões, registrado em março.

O fato de as reservas internacionais do País não refletirem os avanços observados na balança comercial (enquanto elas aumentaram cerca de US\$ 500 milhões de junho para julho e tende a repetir esse resultado de julho para agosto, o superávit comercial mensal passou a US\$ 1,4 bilhão na virada do semestre) tem uma explicação ao mesmo tempo complexa e simples, fornecida por um destacado técnico da área internacional do Banco Central.

Segundo ele, é necessário entender, primeiramente, que o superávit da balança comercial é hoje a grande fonte de recursos externos do País, desde que agravou a crise da dívida externa e o Brasil ficou praticamente aliado do mercado de empréstimos voluntários, sem obter dinheiro novo ou outras alternativas de poupança além de pequenos investimentos estrangeiros. Mas se a entrada de recursos externos se dá basicamente pela via da balança comercial, a saída tem várias portas. Mesmo tendo suspenso os pagamentos de juros aos bancos credores privados, desde 20 de fevereiro deste ano, o Brasil continuou pagando credores como o Clube de Paris (agências governamentais), Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), além de royalties, repatriações de capital, entre outros compromissos.

Além disso, segundo esse técnico, é importante compreender que o superávit comercial físico ou contábil não constitui necessariamente saldo-caixa, que significa que recursos reais disponíveis. "Quando se diz que o superávit foi

de US\$ 1 bilhão não significa que estamos automaticamente botando no caixa esse dinheiro", afirma, o técnico, lembrando que há um volume considerável de exportações realizadas a prazo pelo País, o mesmo ocorrendo com relação a importações. Nessa dinâmica, observa ele, muitas vezes ocorre que o País não recebe cash (dinheiro em caixa) resultados do superávit comercial (exportações maiores que as importações) e ainda pode precisar pagar importações feitas há quatro ou cinco anos. Dessa forma, assinala, não há como a evolução das reservas internacionais acompanhar os superávits comerciais.

Composição e conceitos

As reservas internacionais do País, que servem para medir seu nível de liquidez no mercado internacional, estão compostas hoje da seguinte forma, conforme dados do Departamento Internacional (Depin) do Banco Central: 30% em ouro, 30% no mercado de *securities* (papeléis como *bônus* e *letras* dos Tesouro de diversos países industrializados) e 40% em depósitos a prazo ou a vista, inclusive no *overnight* (operações por um dia no mercado aberto).

Esses depósitos estão centralizados, desde a decretação da moratória com os bancos credores, em contas dos bancos centrais de grandes países, como Estados Unidos, Inglaterra, Japão e Alemanha. São depósitos em moedas-fortes como marco alemão, dólar, iene e franco suíço. Anteriormente, os depósitos eram pulverizados por diversas instituições bancárias mas, temendo represálias dos credores, o Governo brasileiro decidiu centralizá-los, devido à suspensão do pagamento

dos juros aos credores.

As autoridades monetárias brasileiras dispõem de três conceitos sobre reservas internacionais: o de caixa, de liquidez e de balanço de pagamentos. Para o Banco Central, o que vale efetivamente é o conceito de caixa, que reflete os haveres disponíveis imediatamente, dos quais se pode lançar mão em menos de 24 horas. Por esse conceito, as reservas em julho último eram de US\$ 3 milhões e 770 milhões, mas já foram de US\$ 7,8 bilhões em maio de 1986, desempenhando sucessivamente em função da crise de balanço de pagamentos.

O conceito de liquidez é uma convenção do fundo Monetário Internacional, utilizada — embora de forma não operacional, mas simplesmente contábil — pelos países membros da instituição. Nele inclui-se o que o País tem em caixa, mais os haveres de curto prazo, como as cambiais que vencem em até 180 dias, eventuais saldos a receber de convênios de créditos, entre outros itens. Por esse conceito, as reservas do País eram de US\$ 6 bilhões e 474 milhões em julho, último dado disponível, depois de já terem alcançado US\$ 10,4 bilhões em maio de 86, seu nível recorde.

Já o conceito de reservas pelo balanço de pagamentos para reservas foi adotado através de um acordo específico entre o Brasil e FMI, durante as negociações de 1983. Ele mede os haveres em geral (caixa, créditos, cambiais etc.), deduzidas as obrigações de médio e longo prazo do País. Em julho, por esse conceito, as reservas eram de US\$ 5 bilhões e 740 milhões, contra US\$ 9,3 bilhões em maio de 86, seu maior nível.

RESERVAS INTERNACIONAIS - 1987

Posição	Caixa	Liquidez
Janeiro	3729	5380
Fevereiro	3331	4965
Março	3221	4859
Abril	3280	5169
Maio	3477	5770
Junho	3256	5630
Julho	3770	6474

(US\$ milhões)