

ECONOMIA

NO RASTRO DA EUFORIA

BC decide comprar dólares

Com moeda americana estável, Banco Central quer recompor reservas internacionais

Enio Vieira, Fabio Nascimento e Patricia Eby

BRASÍLIA E RIO

O governo resolveu aproveitar a euforia dos mercados com seus principais ativos para aumentar o colchão de dólares que protege o país de choques internacionais. Ontem, o presidente do Banco Central (BC), Henrique Meirelles, anunciou que a instituição vai comprar a partir de agora moeda americana diretamente no mercado brasileiro para aumentar o volume de reservas internacionais do país. É a primeira vez que o BC vai fazer esse tipo de operação desde o fim do câmbio fixo, em 1999, que desencadeou a desvalorização do real.

A intenção do governo — bem recebida pelo mercado, que esperava uma estratégia agressiva para aproveitar a estabilidade do dólar frente ao real nos últimos meses — é recompor as chamadas reservas líquidas (descontados os empréstimos do Fundo Monetário Internacional). Essas caíram de US\$ 31,541 bilhões em dezembro de 2000 para US\$ 16,339 bilhões no fim de 2002 com as crises externas que atingiram o Brasil. Em 2003, subiram para US\$ 17,3 bilhões.

O diretor de Política Monetária do BC, Luiz Augusto Candiota, disse que as compras serão diárias, por meio de leilões. Segundo ele, a instituição comunica os 17 dealers (bancos credenciados para atuar em nome do BC) que realizam a operação. Os resultados serão divulgados com os números das reservas internacionais diariamente.

Meirelles disse que as compras evitarão influenciar a cotação do dólar no dia-a-dia, ressaltando que o BC não tem metas para o aumento das reservas ou para um piso ou um teto do dólar. Ontem, a moeda americana fechou o dia em alta de 0,46%, cotada a R\$ 2,868. As cotações foram pressionadas pela atuação do Banco do Brasil (BB), que teria com-

Saiba mais sobre o caixa do país



prado cerca de US\$ 250 milhões no mercado, 25% do volume diário. Mas só em 2003 o dólar teve queda superior a 18%.

A entrada do BC no mercado significa que o Tesouro Nacional deixará de comprar dólares, como fez em 2003, para os pagamentos da dívida externa do setor público (títulos, juros e empréstimos do Clube de Paris). As operações passam a ser concentradas no BC. No ano passado, o Banco do Brasil comprou em nome do Tesouro US\$ 5 bilhões diretamente no mercado local para

as obrigações externas.

Meirelles informou ainda que já foram adquiridos em 2003 US\$ 5,5 bilhões para os pagamentos de 2004. Como os compromissos externos este ano somam US\$ 10,5 bilhões, e o governo já captou US\$ 1,5 bilhão, restam US\$ 3,5 bilhões que devem ser conseguidos no exterior.

— Quanto maior o nível de reservas líquidas de um país, mais protegido está de volatilidades no mercado internacional. Não podemos depender do cenário externo — disse Meirelles.

Para o presidente do BC, as compras de dólares pela instituição devem alterar pouco a cotação da moeda americana. Ele lembrou que o Tesouro realizou operações diárias de US\$ 115 milhões no mercado de câmbio no quarto trimestre de 2003 e, mesmo assim, o câmbio permaneceu estável.

— Mantidas as condições de liquidez, é um bom número (os US\$ 115 milhões) para se tomar como referência para as compras. Quando decidirmos mudar a rolagem da dívida cambial no ano passado, também

disseram que isso afetaria a cotação do câmbio. A intenção é aumentar gradativamente as reservas.

Captações este ano chegarão a US\$ 5 bi

• No acordo com o Fundo, o governo se compromete a ter um mínimo de US\$ 5 bilhões das reservas líquidas para atender aos compromissos externos. O dinheiro do FMI só pode ser usado em situações de emergência, como o pagamento de importações. Embora o governo ainda precise captar US\$ 3,5 bilhões no mercado internacional em 2004, Meirelles informou que está mantida a meta de US\$ 5 bilhões. O excedente de US\$ 1,5 bilhão, segundo ele, poderá ir para as reservas.

— Se a intenção é aumentar as reservas, o BC terá de comprar mais de US\$ 3,5 bilhões, e não há limite para suas compras. Ao mesmo tempo, terá de equilibrar essas compras para que não gerem volatilidade do dólar e, conseqüentemente, inflação — pondera Alexandre Sant'Anna, economista da ARX.

Segundo Sant'Anna, o BC conta com duas fontes de dólares para o país, que ajudariam a manter a moeda estável, além de servir como fornecedores: exportadores e empresas privadas que devem manter o ritmo de captações no exterior. Rodrigo Trotta, operador de câmbio do banco Banif Primus, acredita que a medida não provocará mudanças na trajetória do dólar a médio prazo.

— Não foi só o Brasil que, ontem, resolveu pagar carona no bom humor dos mercados com os países emergentes. A Turquia, cujo risco caiu 55% em 2003, anunciou que prepara a emissão de títulos em dólares com prazo de 30 anos. Já o México deu uma grande tacada: com risco-país 38,5% menor do que no início do ano passado (199 pontos), o governo emitiu US\$ 1 bilhão em títulos globais com prazo de cinco anos.

Moeda cai ao redor do mundo

Euro atinge cotação recorde e BC japonês evita queda maior

Luciana Rodrigues e Fernando Duarte*

• NOVA YORK, RIO E LONDRES. O dólar voltou a se desvalorizar ontem, no mercado internacional, frente às principais moedas do mundo. O euro chegou a US\$ 1,2802, mas recuou e fechou a US\$ 1,2759 — novo recorde histórico. O dólar também cedeu terreno ante a libra esterlina, que fechou em US\$ 1,8235, o maior patamar em 11 anos. A moeda americana só não caiu frente ao iene graças a uma intervenção do banco central japonês, que vendeu dólares no mercado, mantendo as cotações estáveis.

Em dois anos, o dólar já caiu quase 30% em relação ao euro. Mas a velocidade da depreciação nas últimas semanas aumentou os temores de que os EUA tenham que subir sua taxa de juros antes do esperado, o que seria um freio ao crescimento da economia global.

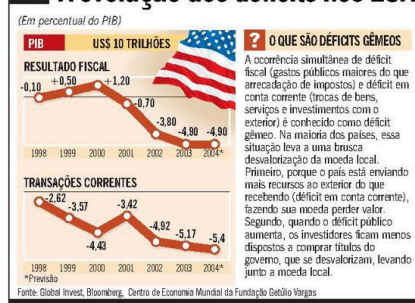
Déficits fiscal e nas contas externas dos EUA preocupam

Os juros nos EUA estão no menor patamar em 50 anos. Com isso, muitos investidores destinaram seus recursos para a Europa em busca de ganhos maiores, depreciando o dólar. Além disso, a política do presidente George W. Bush de reduzir impostos e aumentar gastos públicos fez o déficit fiscal americano crescer para quase 5% do PIB, reduzindo a disposição dos investidores em aplicar no país.

É os EUA têm um enorme déficit nas trocas com o exterior (transações correntes), também na casa dos 5% do PIB. Com menos investimento externo para financiar esses déficits, a queda do dólar é inevitável.

— Em outro país, déficit fiscal e déficit em contas externas dessas

A evolução dos déficits nos EUA



magnitudes levariam a uma crise cambial de proporções gigantescas. — diz Carlos Langoni, diretor do Centro de Economia Mundial da Fundação Getúlio Vargas — Qualquer outra economia que não os Estados Unidos, nessas condições, já estaria apelando ao FMI.

Ele explica que os EUA são um caso único porque sua moeda é a referência nas negociações comerciais e reserva de valor usada por bancos centrais de todo o mundo. Com isso, há uma demanda cativa por títulos do tesouro americano, o que permite déficits fiscais altos. Mas a situação, acrescenta, é insustentável a longo prazo:

— Os EUA terão que subir os juros. O mais provável é que isso aconteça no fim do ano. Mas, se o

dólar cair bruscamente, a recuperação mundial esperada para 2004 pode não se sustentar nos próximos anos — diz Langoni.

A Europa, por sua vez, deve ser afetada mais rapidamente. Analistas temem que uma queda nas exportações da zona do euro prejudique a recuperação do bloco econômico.

— Novos aumentos na cotação (do euro) poderão atrasar em muito o crescimento econômico na zona do euro — afirma Hans Redeker, economista da filial britânica do BNP Paribas.

(*) Com agências internacionais

• DESVALORIZAÇÃO DO DÓLAR PODE AUMENTAR EXPORTAÇÕES DO BRASIL, na página 18

Chore por nós, Argentina

Paul Krugman

• A Argentina manteve a confiança dos investidores internacionais quase até o fim dos anos 90. Os analistas nem ligaram para os altos déficits orçamentário e comercial, o livre mercado iria, afirmavam, permitir que o país crescesse. Mas quando a confiança desabou, a Argentina, antes um exemplo da nova ordem mundial, rapidamente tornou-se sinônimo de catástrofe econômica.

Aqueles que sugeriram que a irresponsabilidade da recente política americana poderia produzir um desastre semelhante foram tachados de inconformistas, até de histéricos. Mas poucos chamariam o exsecretário do Tesouro Robert Rubin: ele é conhecido por sua habilidade de permanecer calmo em meio a crises e tranquilizar os mercados. E Rubin juntouse ao coro dos inconformistas.

Em um trabalho feito em co-autoria com Peter Orszag, do Brookings Institution, e Alan Sinai, da Decision Economics, Rubin afirma que os EUA estão incorrendo em enormes déficits orçamentário e comercial. As projeções oficiais de que esses déficits vão recuar com o tempo não têm bases críveis. Projeções realistas mostram um sólido crescimento do déficit público na próxima década.

Tudo isso é conhecido. A novidade é o que Rubin e seus colegas, em vez de se concentrarem no prejuízo gradual, destacaram o potencial para a catástrofe. “Déficits substanciais e contínuos”, alertam, “podem severa e adversamente afetar as expectativas e a confiança, o que por sua vez pode gerar um círculo vicioso

negativo, em meio ao difícil fiscal subjacente, aos mercados financeiros e à economia real. Os potenciais custos e conseqüências de tal desordem financeira são a maior motivação para evitar déficits substanciais e contínuos”. Ou seja, chore por nós, Argentina; podemos estar no mesmo caminho.

O texto cita um estudo de Lawrence Ball e Gregory Mankiw, hoje presidente do Conselho de Assesores Econômicos do governo Bush. Em 1995, Mankiw escreveu que o risco de uma crise de confiança “pode ser o melhor estímulo para tentar reduzir o déficit orçamentário”.

Para Rubin, hoje, e Mankiw, há dez anos, países industrializados como os EUA não nasceram imunes às crises estilo Terceiro Mundo. Os mercados nos dão o benefício da dúvida porque eles acreditam em nossa maturidade política — que nossos líderes farão o que for preciso para controlar os déficits. No passado, essa confiança foi justificada. Até Ronald Reagan aumentou os impostos quando o déficit disparou.

Mas ainda temos essa maturidade? Recentemente, os jornais noticiaram que, apesar do déficit alto, o Orçamento de Bush para o ano eleitoral “controlaria os gastos domésticos sem afetar os municípios politicamente influentes”. Se essa irresponsabilidade continuar, os investidores chegarão à conclusão de que os EUA se transformaram em um país do Terceiro Mundo, e vão tratá-lo como tal. E as conseqüências para a economia americana não serão boas.

PAUL KRUGMAN é colunista do “New York Times”

