

CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO  
 Herbert Victor Levy - Presidente  
 Luiz Fernando Ferreira Levy - Vice-Presidente

Paulo Roberto Ferreira Levy  
 Henrique Alves de Araújo  
 Roberto de Souza Ayres  
 Reynaldo Miranda de Abreu  
 Benjamin Constant Correa Junior

# GAZETA MERCANTIL

QUARTA-FEIRA, 24, QUINTA-FEIRA, 25, E SEXTA-FEIRA 26 DE DEZEMBRO DE 1997

## *Coluna - Brasil* Em condições para fazer o ajuste

O primeiro trimestre será decisivo para as contas externas brasileiras e, por extensão, para as perspectivas quanto à evolução da economia em 1998. Ao fim de três meses, já serão visíveis os efeitos das medidas tomadas pelo governo para o ajuste fiscal. Como mostraram as últimas semanas, é possível também que o Congresso Nacional, no período de convocação extraordinária que irá de 12 de janeiro a 18 de fevereiro, aprove "in toto" as reformas administrativa e previdenciária, e que avance bastante no que diz respeito à reforma tributária.

Sem excessivo otimismo, pode-se esperar também que, no início do ano que vem, haja uma melhoria significativa no desempenho da balança comercial. O mercado externo será mais difícil com uma concorrência mais acirrada da parte dos países asiáticos, forçados a desvalorizar fortemente as suas moedas. Mesmo assim, acreditamos que haja espaço para que as exportações brasileiras cresçam moderadamente, não só em vista dos incentivos que lhes foram concedidos, como também pela necessidade imperiosa de as empresas aumentarem suas vendas externas para compensar a retração interna.

Há também que considerar o impacto do desaquecimento do mercado interno sobre as importações. Há quem acredite que as importações terão um recuo no primeiro trimestre; outros analistas acham que elas crescerão em um ritmo menos acelerado. De qualquer forma, haverá menor pressão do lado das importações, o que concorrerá para que a conta de comércio

possa registrar pequenos déficits ou, quem sabe, encontrar uma situação de equilíbrio.

Se esse for o quadro, e ele não é irrealista, deve melhorar muito o conceito do Brasil na percepção dos investidores internacionais. Assim, somos levados a crer que não deverá haver dificuldades maiores para que o País possa fazer a rolagem de US\$ 8,18 bilhões de títulos de renda fixa que vencem no próximo ano. Esse total é menos da metade do valor dos US\$ 16,89 bilhões que venceram neste

### **As correções já feitas no sistema financeiro reforçam o conceito do Brasil**

ano, sem problemas de rolagem, mas as condições do mercado internacional são agora bastante distintas e, por essa razão, as coisas não se passariam da mesma forma. Admitimos que pode haver um aumento de custo na rolagem, pagando o País uma taxa algo maior do que o México e a Argentina, cujo risco é tido como melhor pelas agências de "rating".

A classificação do Brasil pode melhorar, pelos motivos que enumeramos, mas não é correto, de forma alguma, concluir que a classificação do Brasil hoje, sob o ponto de vista de "rating", se tenha deteriorado ou esteja a ponto de deteriorar-se. Deve-se notar que, dos US\$ 8,8 bilhões em bônus que vencem neste ano, US\$ 3,94 bilhões, ou seja, 48,1%, são de responsabilidade do setor financeiro nacional, que já passou por uma grande reestruturação e se encontra

em posição confortável em confronto com instituições de países em desenvolvimento e até mesmo do economicamente poderoso Japão.

Como se recorda, o Conselho Monetário Nacional (CMN), no final de novembro, elevou para 11% a proporção do capital mínimo em relação aos ativos ponderados pelo risco. Ora, como se sabe, pelas estipulações do Acordo de Basileia, a proporção capital mínimo/ativos ponderados pelo risco é de 8%, requisito em que não se enquadraram muitos bancos do Sudeste Asiático e do Japão. Os bancos brasileiros já vinham fazendo mais do que o internacionalmente exigido, tendo de apresentar 10% de capital mínimo em relação aos ativos, e foram instruídos pelas autoridades monetárias a ampliar a sua margem de segurança. (Aliás, nos grandes bancos privados nacionais, a norma é superada com grande folga.)

As tribulações por que passam os bancos asiáticos, e que levaram ainda nesta semana a agência Moody's a rebaixar os títulos a longo prazo da Coreia do Sul, da Tailândia e da Indonésia como papéis de alto risco ("junk bonds"), não têm relação, ainda que remota, com o que se verifica no mercado bancário brasileiro.

O Brasil apresenta, sim, um desequilíbrio fiscal e, no reverso da moeda, um elevado déficit em conta corrente, mas já tomou medidas corajosas para enfrentar esses problemas. Sem dúvida, encontra-se em posição muito melhor para fazer o ajuste com êxito, depois de ter corrigido com rigor, nos últimos três anos, as distorções de seu sistema financeiro.