

# O Brasil passou pelo teste

O governo acaba de enfrentar seu primeiro grande teste no mercado internacional, três meses depois da conturbada mudança do câmbio. O resultado foi claramente positivo: foram vendidos papéis do Tesouro no valor de US\$ 2 bilhões, com prazo de cinco anos, e haveria compradores, segundo informaram especialistas, para mais US\$ 4 bilhões. Na manhã do mesmo dia, quinta-feira, a melhora do quadro brasileiro foi comentada, em Washington, pelo diretor-gerente do FMI, Michel Camdessus. As observações de Camdessus, assim como as de outros economistas do Banco Mundial e do Fundo, estavam em linha com a percepção do mercado. Falta-va o lançamento dos papéis, no entanto, para confirmar do modo mais concreto a mudança de expectativas.

O custo da emissão foi elevado, 6,75 pontos de porcentagem acima da remuneração das Letras do Tesouro norte-americano. Mas foi pouco melhor que o conseguido pela Argentina há dois meses. "Há no mercado um forte sentimento de que o Brasil mudou", disse o ex-presidente do Banco Central Francisco Gros, diretor do Morgan Stanley Dean Witter, um dos dois líderes da emissão (o outro foi o Salomon Smith Barney). A imprensa internacional vinha registrando os sinais positivos, como a recuperação do real, depois do primeiro choque, o recuo da inflação e as primeiras captações importantes de bancos privados brasileiros.

Apesar do custo elevado, o lançamento resulta em vantagem considerável para o País, como observou o economista-chefe do banco de investimentos ING Barings, Arturo Porzecanski. O governo está trocando papéis de curto prazo, com remuneração de mais de 30%, por títulos de cinco anos com a taxa total de 11,625%. Novos

lançamentos, além disso, provavelmente encontrarão o mercado disposto a aceitar juros menores. Isso dependerá, em parte, de como evolua a situação internacional, mas nenhum sinal, neste momento, indica para breve uma elevação de juros. Se a economia dos EUA, como se espera, se acomodar suavemente a um crescimento menor, nos próximos meses, dificilmente o custo do crédito subirá no mercado norte-americano. Na Europa, os juros estão mantidos, de-

**O mercado reconheceu as melhoras no País, mas é preciso consolidar a credibilidade**

pois de alguma redução, e a economia permanece desaquecida. Não há interesse em frear o crescimento: ao contrário, o mais provável, por enquanto, é o surgimen-

to de algum estímulo adicional à expansão. Há pressões internacionais para isso.

Mas o acesso ao mercado vai depender também, e principalmente, da manutenção da política de arrumação fiscal no Brasil. Os números do primeiro trimestre, segundo o governo federal, indicam o cumprimento da meta combinada para o período com o FMI. O mercado continuará a acompanhar os números com atenção, para saber se a política de austeridade se confirma. Além disso, o governo, para consolidar a credibilidade, terá de se manter fiel ao programa de reformas. Por isso mesmo, embora tomando nota do retorno ao mercado como um fato muito positivo, duas agências de classificação de risco manifestaram a disposição de manter a atual classificação do Brasil. A situação melhorou, mas é cedo para proclamar a superação dos problemas, comentou um representante da Moody's Investor. Avaliação semelhante foi formulada por um funcionário da Standard & Poor's. O mercado, de toda forma, perceberá as mudanças positivas antes de qualquer mudança nessas classificações – e isto parece claro depois do novo lançamento de papéis.