

Em busca da *Economia Brasil* segurança externa 23 ABR 2003

O ESTADO DE S. PAULO

Com o real subindo e o risco Brasil baixando, a economia nacional parece avançar no rumo desejado pelo governo. As contas públicas melhoram, o superávit comercial já passa de US\$ 4,4 bilhões e a inflação recua, embora mais lentamente do que se esperava. A valorização da moeda brasileira reflete um voto de confiança dos mercados na equipe econômica e no seu programa, segundo o porta-voz do Fundo Monetário Internacional (FMI), Thomas Dawson. Os sinais positivos são inequívocos, mas ainda cabe uma pergunta: a melhora será suficiente para afastar os temores de velhos problemas, como crise cambial, desarranjo nas contas públicas e fortes pressões inflacionárias?

Pelo critério do ministro da Fazenda, Antônio Palocci, é com certeza muito cedo para dormir sem preocupação. Desde que assumiu a função, em janeiro, ele tem avisado que uma de suas prioridades, a curto prazo, é reduzir substancialmente o risco País. O risco, medido pelo índice Embi, do Banco JP Morgan, despencou, desde outubro, de 2,443 para menos de 900 neste mês. Foi um ganho notável, mas nem assim o Brasil voltou à posição ante-

rior à grande onda especulativa do ano passado, quando o índice estava na altura de 700 pontos. Se for adotado o critério do ex-presidente do Banco Central Armínio Fraga, o momento de relaxar estará ainda mais distante. Quando o Brasil for um país "com grau de investimento" (investment graded), pelo critério das agências de classificação de risco, a política econômica terá cumprido uma de suas tarefas básicas. Para chegar lá, o Brasil terá de subir quatro ou cinco degraus, segundo a tabela de classificação que se considere.

Entre as opiniões de Palocci e de Fraga não parece haver mais que uma diferença de ênfase. O objetivo, em qualquer dos casos, é criar condições para acesso regular a financiamento de longo prazo e a custo baixo – condição importante para o crescimento econômico seguro.

Embora o risco de uma crise cambial seja agora muito menor do que foi até há poucos anos, a segurança externa ainda não está consolidada. Essa percepção está refletida nas classificações de crédito. Pela avaliação da Standard & Poor's, o risco de um empréstimo ao Brasil é semelhante ao de um financiamen-

to concedido à Bolívia, Jamaica, Senegal, Romênia e Belize, países com economia muito menor e muito menos desenvolvida. Colômbia, Índia e Casaquistão e Filipinas aparecem três degraus acima, nessa classificação. Na lista da Moody's, a posição brasileira é ainda pior. Na da Fitch, o país aparece abaixo da minúscula economia do Lesoto.

Muitas pessoas acham estranhas essas classificações, que podem refletir, de fato, algum erro de perspectiva. Mas os critérios são basicamente racionais e não

se pode menosprezá-los. As economias em melhor posição que a do Brasil têm, pelos números disponíveis, melhores condições para pagar seus compromissos externos. A solvência de uma economia grande e industrializada pode ser muito menor que a de uma pequena e subdesenvolvida, se a relação entre sua dívida externa e suas exportações for desfavorável. Outros indicadores são levados em conta, e em quase todos a posição brasileira é menos confortável que a de países de menor peso econômico.

A economia brasileira continua muito fechada. Suas exportações representam menos de 10% do PIB calculado em dólares pelos critérios convencionais. Sua dívida externa representa mais que o triplo da receita anual de exportações. É claro que a dívida não se paga toda num ano. Ainda assim, esse indicador tem alguma relevância. O serviço da dívida é afetado, naturalmente,

pela classificação de risco. Há uma certa realimentação nesse processo: a má classificação encarece os financiamentos e o financiamento caro dificulta a me-

lhora da classificação.

A saída evidente – além do cumprimento do programa de reformas e da manutenção do ajuste fiscal – é ampliar a abertura econômica. Não se trata de simplesmente abrir os mercados para mais importações, mas de trabalhar pelo aumento do comércio nas duas mãos, em todas as frentes em que haja oportunidades. Não só os indicadores externos tenderão a melhorar com essa política; mas também os internos, graças à maior segurança cambial e ao barateamento do crédito.

**É necessário
manter
a agenda
de reformas
e abrir mais
a economia**