

BOLSAS	BOVESPA	C-BOND	DÓLAR	EURO	OURO	CDB	INFLAÇÃO
Na sexta (em %)	Índice da Bolsa de Valores de São Paulo nos últimos dias (em pontos)	Título da dívida externa brasileira, na sexta	Comercial, venda, sexta-feira (em R\$)	Turismo, venda (em R\$)	Na BM&F o grama (em R\$)	Pré-fixado, 31 dias (em % ao ano)	IPCA do IBGE (em %)
+0,48 São Paulo	-1,05 Nova York	US\$ 1,011 (▼ 0,43%)	2,702 (▲ 0,11%)	3,673 (▼ 0,02%)	R\$ 36,650 (▼ 0,04%)	18,02	Julho/2004 0,91 Agosto/2004 0,69 Setembro/2004 0,33 Outubro/2004 0,44 Novembro/2004 0,69

ENTREVISTA // RAFAEL GUEDES

Economia-Brasil

Diretor da Fitch diz que crescimento sustentado só se tornará realidade com mais reformas e cortes nos gastos

VICENTE NUNES

DA EQUIPE DO CORREIO

Rafael Guedes, diretor-executivo no Brasil da Fitch Ratings, uma das três maiores empresas classificadoras de risco do mundo, não é de meias palavras. Quando questionado sobre a euforia do governo e de

boa parcela dos economistas com os bons indicadores da economia brasileira em 2004, ele afirma: "Muita coisa ainda precisa ser feita no Brasil para que possamos dizer que o crescimento veio para ficar". Guedes reconhece que o país está dando passos importantes em direção ao desenvolvimento sustentado, ao reforçar o compromisso com o

equilíbrio fiscal, promover um forte ajuste nas contas externas e manter a inflação sob controle. Mas, de novo, ressalta: "Não podemos nos cegar por uma conjuntura positiva. O país tem muito a fazer, principalmente no aprofundamento das reformas estruturais". Para o diretor da Fitch, é possível que o Brasil suba pelo menos um degrau na classifi-

cação de risco da agência nos próximos meses. Contudo, não será no atual governo Lula que o país atingirá a tão sonhada marca de grau de investimento, saindo do rol das nações consideradas arriscadas para os investidores. Ele avisa ainda que será um erro o governo abrir mão das reformas para priorizar a reeleição de Lula e prevê uma queda-

de-braço entre o Tesouro Nacional e o Banco Central na gestão da dívida pública. "Os investidores brasileiros foram muito mal acostumados pelo governo ao serem incentivados a comprarem títulos públicos de curto prazo recebendo juros elevadíssimos", diz. A seguir, os principais trechos da entrevista exclusiva que Guedes concedeu ao Correio.

“A euforia não nos cegará”

CORREIO BRAZILIENSE — Como o senhor avalia os resultados da economia brasileira em 2004: crescimento de 5%, saldo comercial superior a US\$ 33 bilhões e contas externas positivas em mais de US\$ 10 bilhões?

RAFAEL GUEDES — O Brasil, historicamente, tem apresentado taxas de crescimento muito inconsistentes. Registra bons índices em um ou dois anos e resultados medíocres um ou dois anos depois. Nos últimos 20 anos, o país registrou crescimento médio de 2%. É muito pouco para uma economia como a brasileira. Sobre 2004, especificamente, o que posso dizer é que foi um bom começo para uma retomada. Mas é preciso que o ciclo de crescimento, com taxas superiores a 4% ao ano, perdure por pelo menos duas décadas. Se crescer 5% por 15 anos seguidos, o Brasil dobrará o tamanho do seu PIB. Portanto, crescimento só é positivo se for sustentado.

CORREIO — O que é preciso ser feito para que o crescimento se sustente por um prazo mais longo? Há sinais consistentes de que o Brasil está indo nessa direção?

GUEDES — Muita coisa ainda precisa ser feita no Brasil para que possamos dizer: o crescimento econômico veio para ficar. Há um longo caminho pela frente. O país precisa insistir na direção das reformas. As mudanças constitucionais feitas nos últimos anos foram importantes, mas são insuficientes para pôr o Brasil na rota sustentada do desenvolvimento. A Previdência precisa de uma nova reforma. Não há como o Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) registrar rombo anual de R\$ 29 bilhões e o sistema público, um buraco duas vezes maior. É um custo elevado demais para um país. A Suíça, por exemplo, está na sua 20ª reforma previdenciária.

CORREIO — Além da Previdência, quais outras reformas precisam entrar na pauta do Congresso?

GUEDES — A tributária, porque a carga tributária no Brasil é muito pesada e a evasão fiscal, significativa. É importante, também, que o Congresso aprove com uma certa urgência a independência do Banco Central. Um coisa é a independência operacional, como temos hoje. Outra, é a jurídica. No final do ano passado, o Ministério da Fazenda divulgou um documento propondo a autonomia jurídica do BC. Isso mostrou que o governo está disposto a levar o assunto adiante. Mas é preciso ver como o tema será encaminhado. Um ponto do qual não se poderá abrir mão será a definição de mandatos para os diretores do BC. É preciso acabar com a possibilidade de um diretor do banco ser substituído por vontade política. Outra reforma importante será a trabalhista.

CORREIO — Em 2004, o governo aprovou pouco projetos no Congresso, o que explicitou

Carlos Moura/CB 23.10.03



“ A QUEDA DO RISCO-PAÍS É UM BOM SINAL. MAS O INVESTIDOR QUER MUITO MAIS. NO BRASIL, AS GARANTIAS DOS INVESTIMENTOS AINDA SÃO FALHAS ”

as fragilidades da base de sustentação do presidente Lula. O senhor acredita que, em 2005, o governo terá mais força para aprovar reformas, mesmo a corrida presidencial já estando nas ruas?

GUEDES — Independentemente da fragilidade da base do governo, creio que há espaço para a aprovação de projetos importantes no Congresso. Mas estamos muito atentos para ver se realmente o governo está disposto a tocar as reformas para sustentar o crescimento, ou se, a partir de agora, vai priorizar a reeleição. Os investidores saberão avaliar isso muito bem.

CORREIO — O risco-país, que mede a confiança dos investidores estrangeiros no Brasil, caiu substancialmente nos últimos meses. Isso ajuda a incentivar os investimentos produtivos no país?

GUEDES — A queda do risco-país é um bom sinal. Mas o investidor quer muito mais. No Brasil, as garantias dos investimentos ainda são falhas. Quem vai investir quer ter segurança se o projeto durar um ano ou 35 anos. Além disso, o sistema judiciário não pode julgar um processo com uma visão apenas social, também tem que ter a

visão do negócio. E mais: o arcabouço regulatório precisa ser estável e não registrar alterações tão bruscas em um espaço de três anos, como se viu no setor elétrico. O governo tem que entender que os investidores não se sentem confortáveis com mudanças nas regras. E esse entendimento é importantíssimo, pois sem investimentos não há crescimento que se sustente.

CORREIO — Muito se tem elogiado o compromisso do governo Lula com o ajuste fiscal. A qualidade desse ajuste é boa?

GUEDES — O compromisso com o ajuste fiscal é fundamental para dar credibilidade ao país. O problema é que, no Brasil, o equilíbrio das contas públicas está se dando por meio do aumento de impostos. Esse não é o caminho correto. O ajuste tem que ser feito por meio do corte de despesas, mas o governo brasileiro continua gastando muito e mal. Veja, por exemplo, o caso do funcionalismo público. No governo passado, houve um forte enxugamento. Entretanto, desde que tomou posse, Lula passou a inchar novamente a máquina pública. Isso não é saudável para nenhuma economia.

CORREIO — Apesar dos juros altos, a dívida pública registrou,

em 2004, a primeira queda dos últimos dez anos. Há o que comemorar?

GUEDES — Com certeza. É importante, porém, ressaltar que o endividamento público no Brasil continua elevado demais. A maior parte dos analistas costuma olhar apenas a dívida líquida do governo para fazer suas análises. Para as agências de risco, o que importa é a dívida bruta, que, no Brasil, chega a 75% do PIB. É verdade que essa relação já foi de 80%. Mas o atual patamar continua alarmante. Quando comparado a países que têm classificação de risco semelhante à do Brasil, esse nível de endividamento destoa. Em países como Colômbia, Filipinas, Costa Rica, Romênia e Peru, a dívida bruta representa 50% do PIB.

CORREIO — Por que o governo tem tanta dificuldade para alongar o perfil da dívida pública (que vence a cada 2,5 anos), apesar do momento tão favorável para a economia?

GUEDES — O problema é que o governo acostumou mal os investidores, ao pagar juros altos demais para as aplicações de curto prazo. Mas eu creio que está chegando a hora de o Tesouro Nacional peitar o Banco Central, e impor punições para aqueles que insisti-

rem em comprar títulos de curto prazo. Essa mudança não se faz apenas por meio da cobrança diferenciada de impostos sobre os ganhos. Até porque, mesmo com as mudanças feitas pelo governo, ainda é muito pequena a diferença a mais de imposto que os investidores pagam entre as aplicações de até seis meses, um ano e a partir de dois anos. Acho que vamos ver uma boa briga entre o Tesouro e o BC nos próximos meses.

CORREIO — Como o senhor avalia o ajuste das contas externas brasileiras? Até bem pouco tempo, elas eram apontadas como um dos principais focos de vulnerabilidade do país.

GUEDES — Houve uma virada espetacular, impulsionada, sobretudo, pela balança comercial. A conta de transações correntes (que inclui a corrente de comércio, o pagamento de juros e os gastos com serviços) foi superavitária pelo segundo ano consecutivo. A relação entre a dívida externa e o PIB caiu (para 35%). Outros indicadores de solvência, muito avaliados pelas empresas de rating, também melhoraram consideravelmente.

CORREIO — Mesmo tendo sido posto em perspectiva positiva pelas agências de risco, o Brasil ainda é classificado por essas empresas como um país arriscado para os investidores? O senhor acredita que o Brasil melhorará seu rating ainda este ano?

GUEDES — Estamos em um momento em que o barco está correndo a favor do Brasil. Não podemos, porém, nos cegar por uma conjuntura positiva. O Brasil tem problemas estruturais que ainda despertam atenção dos investidores. A Fitch se antecipou ao bom momento do país e o colocou em perspectiva positiva em setembro de 2004 (a Moody's fez isso na semana passada). Pode ser que haja uma nova reavaliação do país. Mas não a curto prazo. Para chegar ao chamado grau de investimento e se equiparar ao México e à Rússia, o Brasil ainda terá que subir três escalas na nossa classificação. Isso levará tempo. Difícilmente ocorrerá até o fim do governo Lula.

CORREIO — Mesmo com todas as críticas às agências de risco, que falharam na avaliação do falido Banco Santos, por que elas continuam sendo referência para os investidores?

GUEDES — Sempre que há uma falência, as agências de rating sofrem. Nossos acertos, no entanto, são muito maiores e é isso que prevalece junto aos investidores (os grandes fundos de pensão dos Estados Unidos só podem aplicar seu dinheiro em países com grau de investimento, considerados sem risco). Creio que, no Brasil, o problema é porque há empresas de rating demais. São seis, enquanto no mundo apenas três são usadas como referência. A tendência é de o Brasil seguir nesse caminho.