

'Investment grade': apenas um passo

**Ubiratan
Iorio**
ECONOMISTA

A agência de classificação de riscos Standard & Poor's elevou o Brasil à categoria de *investment grade*. Já era mais do que tempo. Afinal, dos países que formam o bloco dos Brics – Brasil, Rússia, Índia, China – fomos o último a receber a promoção, com a nota BBB, abaixo da China (A), Rússia (BBB+) e ao lado da Índia (também BBB-). Contudo, ainda temos um longo caminho a percorrer, até atingirmos o conceito máximo (AAA), atribuído a países absolutamente seguros para investir.

São inegáveis os benefícios da reclassificação, que nos transportou de um incômodo BB+ para o BBB-, mas há muitas tarefas a serem executadas, até que alcancemos – sonhar não é proibido – o grau AAA.

A economia brasileira possui

hoje indicadores superiores aos de sete ou oito anos atrás e a melhoria deve ser atribuída, primeiro, às mudanças efetuadas no início de 1999, quando o Banco Central abandonou o sistema de bandas cambiais e optou pelo sistema de metas de inflação, que pressupõe flexibilidade cambial e segundo, à manutenção desse sistema por Lula, com Henrique Meirelles no Banco Central.

Colhe hoje o governo, sem dúvida, o fruto das sementes lançadas no segundo mandato do governo anterior. Mais uma vez, fica patente que os efeitos benéficos de uma política monetária responsável não são imediatos, pois seus mecanismos de transmissão exigem tempo e acomodações de expectativas para que possam efetivamente ocorrer.

O mérito de Lula – de quem tenho sido bastante crítico em relação a aspectos políticos e ideológicos – foi, sem dúvida, o de manter as práticas de seu antecessor – bendita herança! – especialmente as políticas mo-

Mesmo com a reclassificação, teremos de efetuar melhorias no ajuste fiscal

netária e cambial e a não tolerância para com a inflação. Segue também a boa praxe de buscar superávits primários nas contas públicas, mas, tal como FH, muito mais mediante aumentos na carga tributária do que em cortes de gastos públicos supérfluos.

Isso significa que, mesmo com a reclassificação positiva da S&P – que deverá ser confirmada pelas outras agências de risco – teremos de efetuar melhorias qualitativas no chamado ajuste fiscal, porque a combinação de crescimento de impostos com crescimento de gastos públicos de custeio pode até segurar as contas do Estado no curto prazo, mas, fatalmente, cobrará alto

preço no longo prazo, com maiores necessidades de financiamento do setor público.

O *up grade* para a condição de economia de grau de investimento trará certamente benefícios, que serão tanto maiores quanto mais o país conseguir avançar nas reformas do Estado, como a tributária, a previdenciária, a trabalhista, a desregulamentação e a desburocratização, bem como melhorar as condições de infra-estrutura, que estão péssimas há algum tempo e vêm se deteriorando. Ademais, o *investment grade* tenderá a reduzir os movimentos especulativos do chamado *hot money* – capitais de curto prazo que têm pressa de entrar e sair – e nosso país será um destino natural para poupadores externos com maiores perfis de tomadas de risco, como os fundos de capitais do tipo *private equity* e *venture capital*.

Se os gastos públicos continuarem a subir na eminência das eleições e as reformas do Estado não andarem, a boa nova do *investment grade* poderá acarretar

problemas: entrarão mais capitais, mas a desvalorização do dólar decorrente não poderá ser acompanhada por quedas na taxa Selic (que precisará aumentar) – fazendo a relação dívida interna/PIB voltar a subir (nos últimos doze meses, ela caiu de 44% para 41%) – e o crescimento da economia, ser amortecido. Caso o Banco Central seja forçado politicamente a reduzir aquela taxa e pressionado pelo setor exportador e pela ala heterodoxa do governo a desvalorizar o real, a inflação poderá tornar-se um problema e teremos deixado de aproveitar a janela de oportunidades que o *investment grade* está nos abrindo para que entremos de fato em um círculo virtuoso de crescimento.

Em suma, em princípio a notícia é boa, mas o governo não deve limitar-se a festejá-la e a colher dividendos políticos com sua divulgação. Precisarão trabalhar fortemente para reavaliar o que realmente for prioritário em termos de gastos e avançar nas reformas.