

Demonstração de confiança

A operação de recompra de até US\$ 4 bilhões de papéis de dívida externa com vencimento entre 2007 e 2030 foi planejada para reduzir a vulnerabilidade externa. A iniciativa foi proposta bem antes das turbulências recentes do mercado. Porém, realizada em um momento de intensa desconfiança no mercado internacional, causada pelas advertências do presidente do Federal Reserve (Fed), Ben Bernanke, acabou entendida como uma decisão do governo brasileiro de infundir confiabilidade no mercado. Por outros caminhos, atendeu seu objetivo original e provocou queda imediata do risco-Brasil.

A medida foi pensada para alongar o perfil da dívida externa e permitir que o governo tirasse do mercado papéis que distorciam a curva de juros e obrigavam o Tesouro a pagar mais na emissão de títulos internacionais. No grupo de papéis com prazo de vencimento mais curto, a intenção é reduzir ainda mais a vulnerabilidade por melhorar a percepção de risco dos investidores sobre a economia brasileira.

Ao todo, a operação incluiu 20 tipos diferentes de títulos atrelados ao dólar e ao euro. O

estoque destes papéis soma aproximadamente US\$ 23 bilhões. A decisão do Tesouro foi tomada quando o preço dos papéis baixou bastante. Os técnicos esperavam o momento de volatilidade que reduzisse custos da recompra. Os recursos devem sair das reservas internacionais e do fluxo positivo de dólares que

O sucesso da operação de recompra dos títulos da dívida externa indica que a saúde financeira e os fundamentos da economia são bons

entram no mercado doméstico. Diversos analistas apontaram que a origem da decisão de recompra está no impacto que causará na taxa de câmbio, por abrir "justificativa" para que o Banco Central faça novas compras da moeda norte-americana.

Em que pesem os aspectos técnicos que sustentam a decisão de recompra de títulos, a iniciativa só teve o poder de agir sobre o valor do risco-Brasil porque os fundamentos da economia são o que são. Na segunda-feira, enquanto as Bolsas despencavam pelo mundo, enquanto os títulos

dos emergentes eram vendidos na bacia das almas internacional, o anúncio da recompra dos títulos derrubou o risco-Brasil em 5,09%, até 261 pontos.

Pesaram na decisão do investidor o superávit primário e a relação dívida/PIB francamente favoráveis ao Brasil na comparação com outras economias emergentes. Basta observar o que ocorreu com os títulos da dívida turca, que perderam, no primeiro momento da vulnerabilidade, tanto quanto os brasileiros, e não recuperaram exatamente porque os investidores reavaliaram o peso do déficit público e da indisciplina fiscal naquele país.

O presidente do Banco Central (BC), Henrique Meirelles, reafirmou, observando os bons resultados da operação de recompra de títulos, que o Brasil está em "rota de crescimento sustentável". Meirelles insistiu em que o País já está em condições de enfrentar "mudanças de humor" no mercado internacional. A rigor, cabe ao presidente do BC conter toda sensação de insegurança do mercado, mas não é prudente negar qualquer potencial de risco. Ele existe e está concentrado na fragilidade da taxa cambial.

Meirelles disse que o eixo central da resistência brasileira às crises é a expansão do PIB, "que reflete avanço do mercado interno, favorecido pelo aumento da oferta de vagas formais e dos salários". Ora, as vagas formais, como mostrou a Pesquisa Mensal de Emprego do IBGE, de abril, estão concentradas no setor exportador, que vem perdendo fôlego porque o dólar é o que é.

Para o investidor externo, de fato, os fundamentos da economia brasileira são sólidos e geram confiabilidade. O mercado financeiro doméstico repercute essa confiança externa, como prova o resultado da Bovespa de ontem, com queda bem menor do que a das suas congêneres pelo mundo. O sucesso da operação de recompra dos títulos indica que a saúde financeira da economia brasileira é boa. Porém, as perspectivas de curto e médio prazo para o mundo da produção não são igualmente convenientes. Em especial, se a economia internacional tiver solavanco mais sério, seja porque a taxa de juros americanos subiu muito, seja porque a economia chinesa cresceu pouco.