

Credor em dólar: melhora nas contas externas do Brasil abre a possibilidade de aperfeiçoar as políticas fiscal e monetária

Editorial, Folha de S. Paulo, 23/7/2006.

OS SALDOS positivos em transações correntes, provenientes dos elevados superávits na balança comercial, combinados com os fluxos de capitais privados, permitiram uma notável melhora das contas externas da economia brasileira. A acumulação de reservas internacionais possibilitou ao Tesouro Nacional antecipar o pagamento de seus empréstimos com o Fundo Monetário Internacional e o Clube de Paris. Foram resgatados títulos associados à renegociação da dívida externa na primeira metade da década de 1990.

Em julho, diante desses movimentos de redução do endividamento do setor público e ampliação das reservas em moeda estrangeira, o governo brasileiro se tornou credor em dólar. O estoque de dívida externa do setor público atinge US\$ 63,3 bilhões, enquanto as reservas internacionais somam US\$ 64 bilhões, o que gera um saldo positivo de US\$ 734,7 milhões.

A despeito do elevado custo de aquisição das reservas internacionais no mercado doméstico -uma vez que o Tesouro Nacional precisa emitir títulos da dívida pública para enxugar a liquidez gerada pela operação no mercado cambial-, houve uma considerável redução da vulnerabilidade externa do país.

Essa melhora nas contas externas contribuiu para a queda acentuada do risco-Brasil, calculado pelo JP Morgan, que representa uma medida da probabilidade de solvência internacional da economia brasileira. Resultou também no melhor acesso das empresas domésticas ao

mercado financeiro internacional. A dívida externa do setor privado voltou a crescer, alcançando US\$ 66,6 bilhões em maio de 2006.

Esses fatos, num contexto global favorável, indicam que houve um relativo equacionamento do desajuste que, nos anos recentes, esteve na base das crises por que passou a economia brasileira.

O cenário internacional benigno foi reforçado no último depoimento do presidente do Fed - o banco central dos EUA-, Ben Bernanke. Para ele, embora a inflação americana esteja mais alta do que o esperado, a economia do país estaria num "período de transição para um crescimento moderado", e esse "desaquecimento viria acompanhado de uma desaceleração da inflação". Se os juros não subirem muito mais, a economia dos Estados Unidos manterá seu relativo dinamismo, impulsionando a produção e o comércio global e sustentando os preços das commodities e a liquidez no planeta.

Esse cenário abre possibilidades para a realização de aperfeiçoamentos na gestão das políticas fiscal e monetária no Brasil. A persistência do movimento de queda da taxa de juros de curto prazo (Selic), a fim de diminuir o diferencial entre a taxa de juros doméstica e a internacional, é absolutamente crucial para inibir a tendência de valorização da moeda brasileira em um cenário externo com apetite pelo risco. É crucial, também, para facilitar a redução do estoque de dívida do setor público e fomentar o dinamismo dos investimentos públicos e privados, dando mais sustentação ao crescimento.