

Por que o Brasil ainda assusta

E um mistério, para muita gente, a péssima posição brasileira nas classificações internacionais de risco financeiro. Nas mais conhecidas, o Brasil fica abaixo de países com economias muito menores, menos desenvolvidas, menos diversificadas, com piores fundamentos e, em alguns casos, com problemas de guerrilha e de narcotráfico. Discussões sobre o assunto acabam, freqüentemente, em manifestações de indignação diante dos estrangeiros que preparam as classificações. Mas será o Brasil, de fato, vítima de uma combinação perversa de ignorância com má vontade? Quem leu nossos últimos editoriais sobre os sinais cada vez mais nítidos de recuperação da economia brasileira pode tender a acreditar que é disso que se trata. De fato, alguma queixa pode ser justificável, mas o problema é um pouco mais complexo – e os classificadores, afinal, estão longe de ser tão desinformados quanto muita gente supõe.

Ponto primeiro: o desempenho recente da economia brasileira é bem conhecido nas principais instituições financeiras e nas grandes agências de classificação de risco. Analistas de grandes bancos internacionais

têm publicado análises minuciosas das condições do Brasil e de suas perspectivas. Além disso, o Fundo Monetário Internacional (FMI) tem trombeteado a eficiência do governo de Brasília no cumprimento das metas fiscais. Se tudo isso tem sido exaustivamente publicado, por que o Brasil continua em posição tão ruim, quando se trata do risco país?

O economista-chefe do Banco BBVA Brasil, Octávio de Barros, examinou o tema em longo artigo publicado na edição do *Estado* do último domingo. Ele começou sua análise mencionando a melhora dos indicadores econômicos do Brasil, a redução das incertezas depois da mudança cambial e as boas perspectivas de longo prazo, que têm justificado grandes fluxos de investimento estrangeiro direto. Seu objetivo, no entanto, era explicar por que os analistas de risco ainda mantêm cautela diante do País.

É possível descrever com números alguns motivos de preocupação. O setor externo, apesar do aumento de exportações e da redução do déficit em conta corrente, ainda é um fator de vulnerabilidade – e provavelmente ainda será até meados da próxima década. Apesar dis-

so, o buraco na conta corrente brasileira corresponde a cerca de 45% de todo o déficit latino-americano. O Brasil já recebe 40% de todo o investimento direto estrangeiro dirigido à América Latina, mas por quanto tempo será capaz de fazê-lo? O passivo externo bruto do Brasil, em 1998, equivaleu a 7,7 vezes a receita de exportações de mercadorias. No

caso do México, essa relação era 1,7. No da Colômbia, 3,8. Pode-se argumentar, como observa Octávio de Barros, que a conta corrente do balanço de pagamentos tem perdido relevância para a conta de capitais, mas, como ele mesmo admite, “há uma colossal resistência” dos analistas a essa idéia. Depois, cabe ainda lembrar dois detalhes: 1) os fluxos de investimento direto tendem a alimentar o desequilíbrio entre o passivo externo e as exportações, porque será preciso, a partir de algum momento, iniciar a remessa de lucros; 2) esses fluxos de investimento dependem, de qualquer forma, de uma avaliação das perspectivas de crescimento econômico e da seguran-

ça de cada economia. No Brasil, por enquanto, essa avaliação tem garantido um robusto ingresso de recursos. Mas, se esse ingresso diminuir sensivelmente – com o fim das privatizações, por exemplo –, o País poderá ter problemas, se, até lá, as exportações não houverem crescido o suficiente. Uma das agências mais conhecidas,

a Moody's, anunciou uma possível melhora da classificação brasileira. Mas a revisão, segundo a agência, dependerá de uma análise da evolução das exportações

e de uma avaliação da solidez do programa fiscal.

Outros fatores de preocupação podem ser menos quantificáveis, mas nem por isso menos importantes. O mercado e as agências, observou Octávio de Barros, têm um pé atrás em relação ao Brasil. Quem pode garantir que o País mudou e que não voltará a cair nas políticas populistas e irresponsáveis? A sucessão presidencial acentua essa preocupação. Até agora, é preciso reconhecer, nenhum provável candidato procurou afastar esse temor.