

# Risco-país vai além da incerteza política

Taxa brasileira supera a de países que também estão em crise e reflete fragilidade externa

Editoria de Arte

Luciana Rodrigues




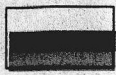






• Em quatro meses, o risco-Brasil, principal indicador financeiro do país, pulou de 700 pontos para estratosféricos 2.047 pontos centesimais. Ou seja, hoje o Brasil está pagando juros 20,47 pontos percentuais acima da remuneração dos títulos do Tesouro americano para quem compra papéis da dívida brasileira. Enquanto isso, economias de menor porte, que estão em recessão, têm inflação alta e vivem turbulências políticas, como Venezuela e Turquia, pagam juros bem mais baixos. O risco-Turquia é de apenas 921 pontos e o da Venezuela, de 1.146 pontos centesimais.

Muito além de preocupações com o cenário eleitoral, o risco-Brasil espelha a desconfiança dos investidores sobre a capacidade de o país honrar sua dívida. Isso explica, segundo os analistas, as distorções da taxa de risco-Brasil quando comparada à de outros países.

## Mercado atento à queda na arrecadação fiscal

A Venezuela, por exemplo, sofreu um golpe de estado há três meses, quando o presidente Hugo Chávez foi deposto e ficou 48 horas fora do poder. Desde então, enfrenta manifestações contra e favoráveis a Chávez, como a que tomou as ruas de Caracas ontem. A crise política afetou a economia: o PIB (soma de todas as riquezas do país) caiu 4,20% no primeiro trimestre do ano.

A Turquia mudou seu regime cambial no ano passado, o que provocou forte desvalorização da moeda local e detonou a mais grave recessão desde 1945. No primeiro trimestre

Compare os países emergentes					
	 BRASIL	 VENEZUELA	 TURQUIA	 RÚSSIA	 CORÉIA DO SUL
 Risco-país (em pontos percentuais)	2.047	1.146	921	575	74
 PIB (em US\$ bilhões)	501	108	113	313	397
 Crescimento do PIB**	1,30%	-4,20%	-10,40%	3,70%	5,70%
 Contas externas (em % do PIB)	-3,63%	+1,94%	+2,27%	+17,57%	+1,91%
 Inflação*	7,66%	17,64%	42,60%	15,99%	2,89%
 Taxa de juros*	18,50%	19,60%	51,90%	23,30%	4,50%

\*Acumulado em 12 meses. \*\*No primeiro trimestre de 2002. FONTE: Global Invest

deste ano, a queda no PIB foi de 10%. A coalizão política no poder desmoronou e quatro ministros renunciaram em julho.

Mesmo assim, esses países pagam juros mais baixos do que o Brasil no mercado internacional. A taxa brasileira é a terceira maior, atrás apenas de Argentina e Nigéria. Os analistas afirmam que a recente disparada do risco-Brasil foi um exagero do mercado. Mas dizem que a elevada dependência de recursos externos e a pesada dívida pública do Brasil são os motivos para o país pagar juros tão altos.

A desconfiança sobre a capacidade de o país pagar sua dívida (hoje em 58,6% do PIB) não se confunde com as turbulências provocadas pelas

eleições. O economista Otaviano Canuto, da Unicamp, lembra que a arrecadação do governo cairá nos próximos anos, com a redução já prevista em alguns impostos e o fim de receitas extraordinárias, como o pagamento de tributos por parte de fundos de pensão. Menor arrecadação significa menos recursos para pagar a dívida:

— O risco político das eleições só existe por causa da questão fiscal. É uma leitura das dificuldades políticas que o próximo presidente terá, qualquer que seja o candidato eleito, para manter o superávit fiscal primário — diz Canuto.

No mercado financeiro, estima-se que a arrecadação do governo vá cair 25% até 2005, com a redução na alíquota da

CPMF, a correção da tabela do Imposto de Renda e o fim do adicional de 1% na Contribuição Social sobre o Lucro Líquido dos prestadores de serviço.

— Para o mercado, o que importa é a capacidade de o país pagar sua dívida e não estabilidade política ou riqueza econômica. Botswana tem uma nota de crédito (dada pelas agências de rating, que é diferente do risco-país) melhor do que Japão — explica Canuto.

O risco-país é calculado com base na cotação dos títulos da dívida externa. Os papéis brasileiros estão entre os mais negociados. Em momentos de turbulência são os primeiros a serem vendidos e, por isso, a taxa de risco sobe mais. A crise nas bolsas americanas

fez o risco dos países emergentes subir, na média, 59% desde março. Enquanto isso, o risco-Brasil disparou 185%.

— A taxa de risco varia muito em função da liquidez do mercado e da procura e oferta desses títulos — afirma Luiz Carlos Prado, economista da UFRJ.

Ele lembra ainda que o Brasil está entre os países do mundo com maior taxa de juros reais (descontada a inflação) doméstica. Como os juros internos são altos, o investidor também pede remuneração elevada no exterior. Mas, segundo Prado, o maior problema do país é a sua grande dependência de recursos externos:

— O mercado só bateu no Brasil desse jeito porque, nos últimos anos, o país construiu uma economia com enorme vulnerabilidade externa — diz.

## Economia depende de fluxo de recursos externos

Prado explica que o modelo adotado para conter a inflação no Brasil previa a abertura comercial e financeira e um ingresso maciço de recursos estrangeiros no país. O país tem hoje um déficit em conta corrente de 3,63% do PIB.

Outros países que passaram por crises cambiais, como a do Brasil em 1999, conseguiram recuperar o crédito internacional. A Rússia, que em 1998 decretou a maior moratória da História, é hoje um dos destinos preferidos para os fundos de países emergentes e tem uma taxa de risco de 572 pontos centesimais. Já a Coreia do Sul, que em 1997 teve que desvalorizar sua moeda e recebeu o maior pacote de ajuda já concedido pelo FMI, hoje tem um risco de módicos 74 pontos centesimais. ■