

15 MAR 2003

Economia Brasil

Risco brasileiro é o quinto pior do mundo

Apesar da recente melhora, a avaliação ainda é punitiva para o País

ANDRÉ PALHANO

A taxa de risco do Brasil registrou substancial melhora nos últimos meses, mas ainda ocupa a quinta pior posição entre os mercados emergentes no mundo.

Operando próxima dos 1.059 pontos na manhã de ontem, a taxa apontada pelo índice EMBI, do JP Morgan, esta-

va atrás apenas da Argentina (6.969 pontos), Equador (1.459), Nigéria (1.341) e Venezuela (1.246). A diferença entre a taxa do País e a média dos mercados emergentes (excluídos Brasil e Argentina) também continua elevada: 596 pontos, mais do que a própria média destes mercados, em torno dos 473 pontos.

Os economistas reconhecem que o Brasil tem fundamentos econômicos mais sólidos se comparados aos de países como Colômbia, Peru ou Marrocos, entre outros, que contam com melhores níveis de risco. A taxa de risco mais elevada,

dizem, reflete sobretudo uma combinação de dois elementos: os pouco confortáveis indicadores de solvência dos títulos da dívida externa relacionados ao volume de exportações (como dívida sobre exportações e serviço da dívida sobre exportações) e a forte liquidez dos títulos brasileiros no mercado externo, ao lado de México e Rússia.

“No primeiro indicador, o Brasil é em geral pior do que todos esses outros países que contam com melhores taxas de risco, embora muitos deles tenham fundamentos piores.

Há bem pouco tempo o País tinha o segundo pior indicador da relação dívida externa/exportações, somente atrás da Argentina”, destaca o economista Fernando Barbosa, do BBV Banco.

Nesse sentido, a boa liquidez dos títulos da dívida externa brasileira no mercado internacional – cujos “spreads” formam a base de cálculo para a taxa do risco – acaba funcionando como um contraponto negativo, uma vez que os únicos países que contam com o mesmo patamar de liquidez, México e Rússia, apresentam indicadores de exportações substancialmente melhores do que os brasileiros. O Brasil tem hoje 21% de participação no EMBI dos emergentes, an-

te 21,9% do México e 21,6% da Rússia.

“Os momentos de estresse sempre geram uma negociação maior dos papéis mais líquidos, muitas vezes para compensar perdas em outros mercados. Na hora de decidir qual deles será vendido, o investidor olha para a Rússia, para o México, e vê exportações em torno de US\$ 150 bilhões, o que não acontece com o Brasil”, diz Barbosa.

Incertezas – Segundo os analistas, há também algum resquício de incerteza relacionada à política econômica do novo governo que ainda afeta a taxa de risco Brasil. Essa parcela de risco político, no entanto, é a que registrou a melhora mais significativa nos últimos meses, so-

bretudo a confirmação da quase impossibilidade de uma moratória da dívida pública.

No ano passado, o risco medido pelo EMBI chegou a registrar um pico de 2.443 pontos, em 27 de setembro, justamente no auge do período das dúvidas sobre a capacidade do governo de honrar seus compromissos de dívida. Na ocasião, a diferença com a taxa média de risco dos emergentes chegou a 1.787 pontos, e poucas semanas antes o País chegou a ocupar a segunda pior posição entre esses mercados.

LIQUEDEZ DE
TÍTULOS
ACABA SENDO
PREJUDICIAL