

# Risco Brasil vai manter a queda, dizem analistas

**Analistas calculam que indicador cairá abaixo de 1.000 pontos ainda no primeiro semestre**

FERNANDO DANTAS

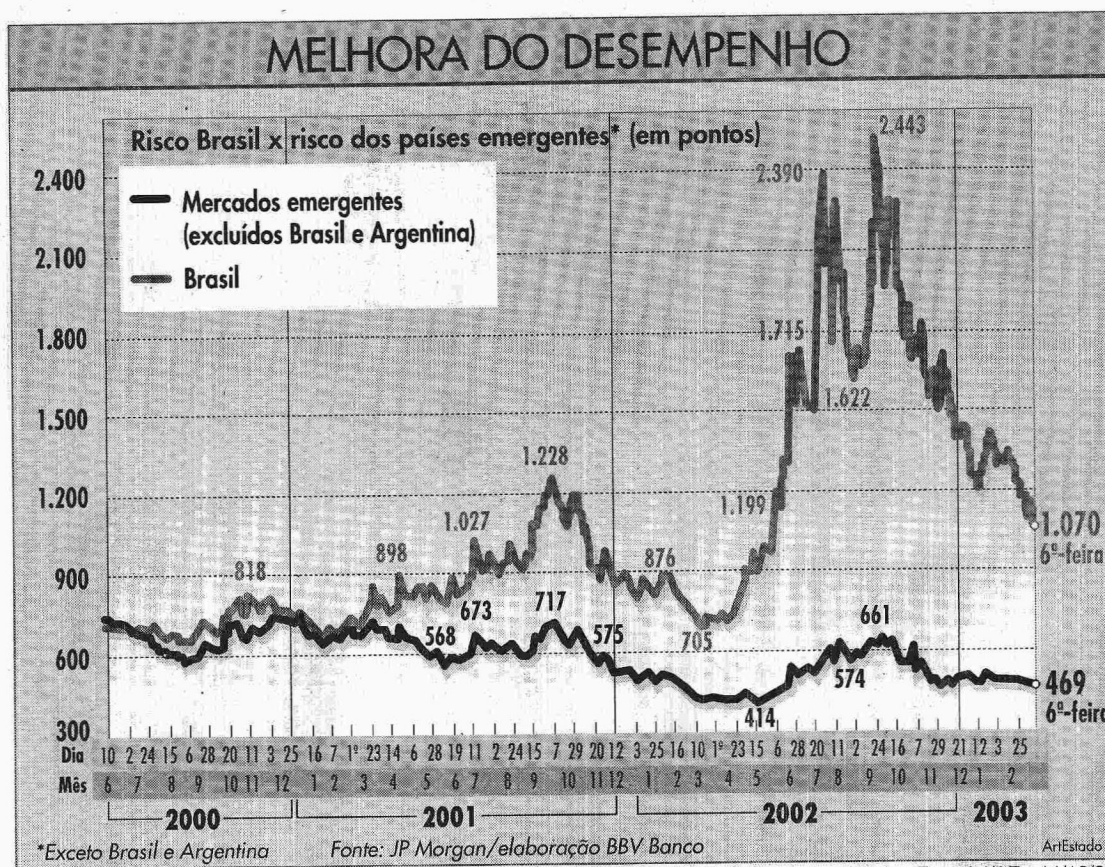
**R**IO – A espetacular queda do risco Brasil, desde que ele atingiu o recorde de 2.443 pontos em setembro de 2002, tem boas condições de prosseguir neste primeiro semestre, segundo economistas e profissionais do mercado financeiro ouvidos pelo Estado. Na sexta-feira, o indicador fechou em 1.082 pontos, com uma queda de 56% em relação ao pico do ano passado. Para a maioria dos analistas, o risco país pode cair abaixo de 1.000 pontos e se aproximar dos 900 ainda no primeiro semestre de 2003.

O melhor, porém, é que a diferença entre o risco Brasil e o risco do conjunto dos países emergentes vem diminuindo velocemente (ver gráfico), o que significa que, nos últimos meses, os papéis brasileiros têm tido um desempenho melhor do que os outros. A diferença entre o Brasil e o resto dos emergentes (excluindo a Argentina) caiu de 1.787 para 601 pontos desde setembro.

**Exagero** – O risco país é uma média de quanto se paga a mais do que os Estados Unidos para captar dinheiro no mercado internacional, no conjunto de títulos que cada nação emite. Cada 100 pontos do risco corresponde a 1 ponto percentual de taxa de juros. O risco país das nações emergentes é calculado pelo banco americano JP Morgan.

É claro que a recuperação recente do Brasil – inclusive na comparação com outros países emergentes – deve-se, em grande parte, ao temor exagerado que tomou conta dos investidores no ano eleitoral de 2002. “Este é um movimento de retomada da sensatez em relação ao risco Brasil”, diz Gustavo Loyola, ex-presidente do Banco Central (BC) e sócio da consultoria Tendências.

Há consenso no mercado financeiro de que a política econômica do presidente Luiz Inácio Lula da Silva é o principal fator por trás da melhora do risco Brasil. Os sinais crescentes de que o PT praticaria uma política fiscal e monetária extremamente responsável, seguidos de medidas concretas como a meta de superávit primário de



Mônica Zarattini/AE - 14/12/99



Octavio de Barros, do BBV: em abril ou maio, risco país pode estar em 900 pontos

**O choque externo ocorreu, mas foi positivo e até agora a guerra tem jogado a favor do Brasil**

Drausio Giacomelli, do JP Morgan

do risco país. E a perspectiva de que o novo governo consiga fazer as mudanças previdenciárias e tributárias, que o ex-presidente Fernando Henrique Cardoso não foi capaz, pode aprofundar ainda mais a queda do risco país. “O governo tem mostrado cada vez mais disposição de seguir uma

política econômica consistente, e agora só faltam mais passos concretos”, diz Rodrigo Azevedo, economista-chefe do CS First Boston no Brasil.

**Guerra** – Mas houve também um fator surpreendente, vindo do cenário internacional, como explica Drausio Giacomelli, vice-presidente de Mercados Emergentes do JP Morgan em Nova York. No início do ano, com a guerra dos Estados Unidos contra o Iraque parecendo cada vez mais provável, havia um grande temor sobre como reagiriam o apetite para risco dos investidores in-

ternacionais e os fluxos de capital para os países emergentes. O Brasil, em particular – que, mesmo com a redução drástica do déficit em conta corrente em 2002, continua muito dependente de financiamento externo – era visto como um país particularmente vulnerável.

E então veio a surpresa: “O choque externo ocorreu, mas foi positivo, e até agora a guerra tem jogado a favor do Brasil”, diz Giacomelli. Basicamente, a perspectiva dos efeitos negativos da guerra sobre a economia americana, somada a três anos de desempenho ruim das bolsas mundiais, es-

tá levando a uma grande saída de recursos do mercado acionário para os títulos de renda fixa. E, nesta hora, com o título do Tesouro americano de 10 anos pagando juros de cerca de 3% ao ano, o investidor vê papéis brasileiros pagando de 15% a 20% e compra – ainda mais levando em conta os bons sinais emitidos pelo governo do PT.

**Oportunidade** – A grande questão agora, como coloca Octavio de Barros, economista-chefe do BBV Banco, é que o País aproveite a oportunidade apresentada pelos ventos favoráveis: “Existe um cavalo selado passando na frente, e o Brasil tem que montar.”

Barros prevê que o risco Brasil pode atingir a faixa de 900 pontos por volta de abril e maio, por uma série de fatores positivos se acumulando no horizonte: a guerra deve estar definida; a revisão do acordo do Brasil com o Fundo Monetário Internacional (FMI) do terceiro trimestre estará concluída, com o PT “entregando” os primeiros resultados trimestrais e a perspectiva de liberação de US\$ 9,1 bilhões do Fundo; já poderá haver uma definição de um superávit de 4,25% do PIB para 2004, e talvez até para 2005 e 2006, na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO); as taxas mensais do IPCA podem já ter caído para cerca de 0,60%; o déficit em conta corrente em 12 meses poderá estar próximo de zero; as agências de ‘rating’ podem ter melhorado a perspectiva da classificação do Brasil; o PMDB pode ter aderido à base do governo; o saldo da balança comercial em 12 meses deve estar próximo de US\$ 18 bilhões; a reforma da Previdência pode já estar no Congresso; a desconstitucionalização do artigo 192 da Constituição (primeiro passo para a concessão de autonomia operacional do BC) pode já estar aprovada; e a reforma tributária pode já ter feito avanços.

**Emissão** – Diante deste quadro, Barros acha que o governo brasileiro deve acessar o mercado internacional, com uma emissão de cerca de US\$ 1 bilhão, abrindo o caminho para que as empresas privadas façam o mesmo. “Isto enterraria definitivamente a síndrome do default”, ele diz. Outra vantagem de uma emissão, para Barros, seria desanuviar de vez o cenário cambial, que é o grande “vilão” da inflação. Com folga de fluxos, as expectativas inflacionárias poderiam ceder, os juros cair e seria mais fácil entrar em um círculo virtuoso.