



Editora: Eliane Velloso
eliane.veloso@brasileconomico.com.br

Citi: 'Percepção de risco do país parece exagerada'

Opinião é do economista do Citi, que vê vantagens do Brasil em relação a países como Turquia e Índia

Léa De Luca
lluca@brasileconomico.com.br
São Paulo

"O pessimismo com o Brasil pode estar exagerado". A opinião é de Marcelo Kfoury, superintendente do departamento econômico do banco Citi Brasil, que se baseia na comparação da atual cotação do Credit Default Swap (CDS) do Brasil, na casa dos 200 pontos-base, o dobro que o do México. O CDS é um derivativo de crédito muito usado no mercado externo para definir a probabilidade de um país não honrar o pagamento das suas dívidas.

"Há um ano, estavam no mesmo patamar. E este ano o México vai crescer ainda menos do que o Brasil. A única vantagem é que as perspectivas de crescimento da economia mexicana em 2014 são melhores: 4%", diz Kfoury. O Citi espera um aumento de 1,75% do PIB brasileiro para o ano que vem.

Aos olhos dos investidores estrangeiros, a percepção do país piorou desde outubro, em função dos números fiscais que vieram muito ruins em setembro. Kfoury destaca, porém, que o déficit em conta corrente brasileiro é a metade do que os dos outros quatro países classificados, com o Brasil, no grupo dos "cinco frágeis": Turquia, África do Sul, Indonésia e Índia. "Além disso, o Brasil tem uma política monetária austera. Dos cinco países, aqui é o único onde há juro real, ou seja, maior do que a inflação", diz.

Em relação ao México, o Brasil tem, porém, uma desvantagem: enquanto o país obteve recentemente um up grade na sua dívida, no Brasil há, atualmente, um risco de rebaixamento já declarado pela agência de classificação de risco Standard & Poor's. Mas Kfoury lembra que o superávit do governo central em novembro virá excepcionalmente bom, em função do leilão do campo de Libra e do programa de refinanciamento de débitos tributários, o Refis. "São R\$ 15 bilhões no primeiro caso e R\$ 20 bilhões no segundo; somando a um superávit genuíno de mais uns R\$ 5 bilhões no mês, serão R\$ 40 bilhões — ou seja, mais da metade da meta de R\$ 73 bilhões estabelecida pelo governo para todo o ano".

Segundo o economista, se as agências de risco aceitarem esse superávit extraordinário co-



Divulgação

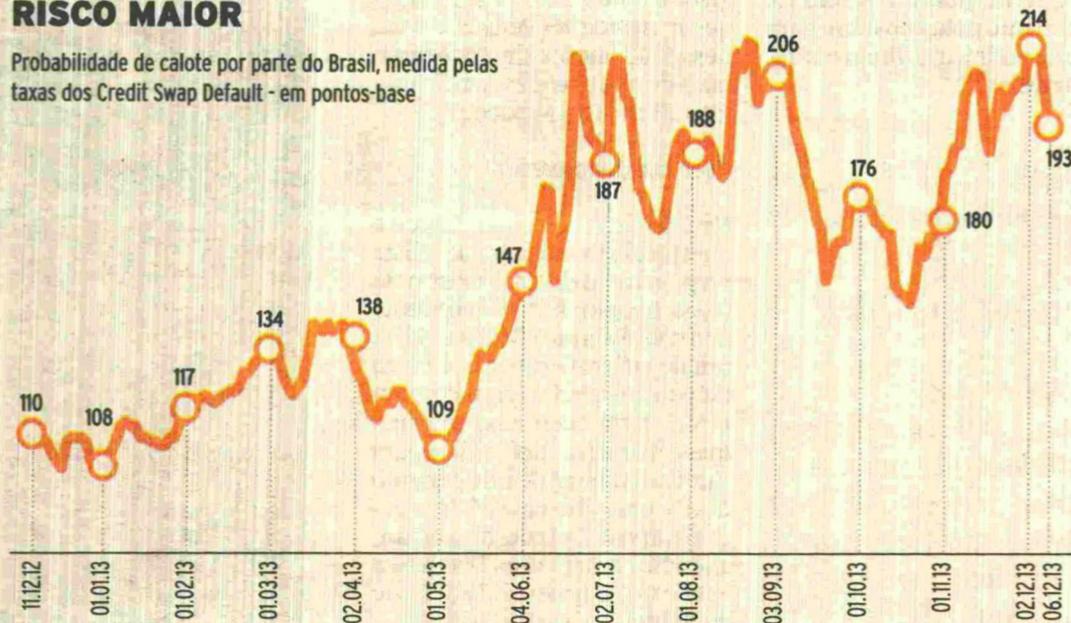
“
Há um ano, estavam no mesmo patamar (as cotações dos CDS do Brasil e do México). E este ano o México vai crescer ainda menos do que o Brasil”

Marcelo Kfoury
Superintendente do departamento econômico do Citi Brasil

Kfoury: destaque para política monetária austera do país, que o diferencia dos 'quatro frágeis'

RISCO MAIOR

Probabilidade de calote por parte do Brasil, medida pelas taxas dos Credit Swap Default - em pontos-base



Fonte: Bloomberg

mo válido, o rebaixamento da nota do Brasil a curto prazo pode ser descartado.

Apesar dessas ressalvas favoráveis, Kfoury reconhece algumas questões por trás do aumento do risco país como realmente preocupantes. "Não há mais ventos soprando a favor", diz. "O crescimento da economia da era Dilma será a metade do que foi na era Lula". Uma das razões é a desaceleração das operações de empréstimo no país.

Outro ponto de atenção, segundo Kfoury, é a grande dependência do real e dos juros futuros brasileiros em relação à curva de juros de longo prazo nos Estados Unidos. "A correlação entre os juros futuros com vencimento em janeiro de 2017 e os 'treasuries' de dez anos é de 88%", afirma. Com a alta dos juros nos EUA, a partir de 2015, o dólar e os juros aqui podem voltar a subir. O Citi espera uma redução dos estímulos à economia por parte do Fed (o banco central dos EUA) em janeiro — mas, diz o economista, há chances de que ocorra já na semana que vem, na última reunião capitaneada pelo atual presidente do Fed, Ben Bernanke. No entanto, Kfoury diz que a curva de juros mais longa nos EUA depende mais dos dados macroeconômicos do que do Fed.

O Citi espera que o dólar termine o ano que vem em R\$ 2,50; a Selic, taxa básica de juros, em 10,75% e a inflação, em 5,9%.