

## Macroeconomia

# Considerações sobre o grau de investimento

Rogério Mori\*

O FATO do Brasil ter atingido o grau de investimento pela agência de classificação de risco Standard & Poor's foi motivo de comemoração pela maior parte dos analistas econômicos. O entusiasmo derivou, em grande medida, da possibilidade de captação de recursos externos por parte do setor privado ou público a taxas de juros internacionais teoricamente inferiores às cobradas anteriormente. Ao mesmo tempo, o grau de investimento abre a possibilidade concreta de fundos de investimentos estrangeiros ampliarem sua fatia de alocação de recursos no Brasil, uma vez que a menor percepção de risco dá espaço para tal nesse momento. Assim, o grau de investimento abre um leque de possibilidades de investimentos no País, com grandes potenciais de retorno para a economia brasileira.

Do ponto de vista macroeconômico, a melhoria da classificação de risco se traduz em um potencial aumento do fluxo de dólares para o País de variadas formas. O ingresso de recursos externos significaria novas pressões por apreciação da moeda brasileira ante o dólar norte-americano, o que representaria uma potencial nova rodada de perda da competitividade da produção brasileira de itens comercializáveis com o exterior em relação aos produtores dos demais países. Esse quadro agravaria a situação de alguns setores que já convivem, de forma cada vez mais dura, com a concorrência externa nos seus mercados, implicando uma possível perda de espaço da produção nacional nos mercados externo e doméstico.

A dinâmica tende a ser exacerbada em um quadro de elevação da taxa doméstica

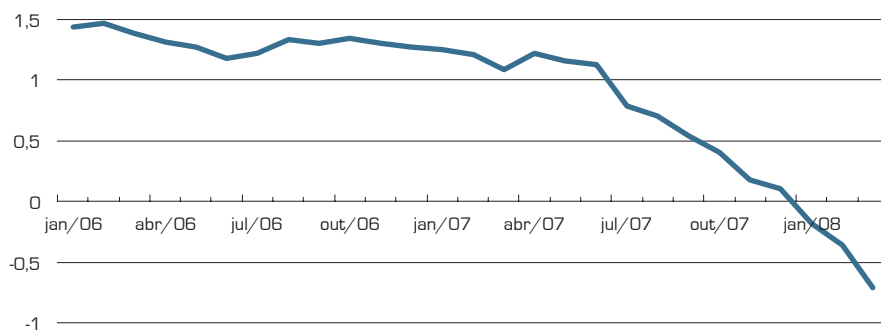
juros – Selic – por parte do Banco Central, a perspectiva de ingresso de recursos externos para aplicação em renda fixa tende a ampliar-se, potencialmente agravando o quadro de apreciação do real em relação às demais moedas verificado até agora.

O processo tende a agravar a situação de setores mais expostos à concorrência externa, como é o caso da indústria brasileira. Não sem razão, o governo recentemente lançou medidas no sentido de estimular o investimento e a produção no setor, mas elas podem se perder no vazio visto que um dos preços fundamentais para o setor (taxa de câmbio) encontra-se adversamente desalinhado.

Curiosamente, a mudança para grau de investimento ocorreu em um momento em que as contas externas brasileiras já sinalizam concretamente para uma inversão (vide gráfico), que dá indícios de ficar cada vez mais visível adiante. O resultado em conta corrente brasileiro, que foi positivo no ano passado, deve ficar negativo neste ano, e o Brasil deverá novamente retomar o ciclo de déficit em conta corrente com financiamento externo, repetindo o movimento verificado na segunda metade da década de 1990, e que se encerrou na crise cambial de 1999.

A síntese desses elementos sugere que o Brasil entra em uma nova perspectiva, mas com os mesmos problemas do passado. A exagerada apreciação da moeda brasileira diante das demais colocou em xeque a posição das contas externas do País e de vários setores expostos à concorrência externa. Ao mesmo tempo, o grau de investimento tende a amplificar essa dinâmica, sinalizando para uma piora das contas brasileiras nos próximos anos. Então, existe algum grau de conforto para o governo brasileiro em função da posição das reservas internacionais e do ambiente de liquidez internacional, que ainda se mostra favorável no momento. O problema pode surgir em um cenário de súbita reversão de liquidez internacional, que poderá atingir o Brasil em um período de fragilização das contas externas. ■

**Resultado em Conta Corrente/PIB [%] - 12 Meses**



Fonte: BCB. Elaboração: FGV-EESP/Cemap

A despeito desses aspectos positivos, existem alguns elementos que devem ser considerados em relação ao grau de investimento e que afetam a dinâmica da economia brasileira, não apenas no âmbito macroeconômico, mas também no setorial.

de juros, à medida que amplia o diferencial de taxas existentes entre o mercado nacional e o internacional. Em outras palavras, dado que a política monetária tende a ser contracionista nos próximos meses (tendo em vista o cenário de inflação doméstica), com elevações da meta da taxa básica de

\* Professor e Coordenador do Centro de Macroeconomia Aplicada (Cemap) da FGV-EESP