

# Discussão sobre 'regra de ouro' precipitou rebaixamento, dizem economistas

Segundo eles, deve haver rebaixamento em série de empresas e bancos, mas não acreditam que reforma da Previdência seja votada

POR CÁSSIA ALMEIDA / GLAUCE CAVALCANTI / RAMONA ORDOÑEZ / RONALDO D'ERCOLE



11/01/2018 21:50 / atualizado 11/01/2018 22:52

RIO e SÃO PAULO - Embora a possibilidade de um novo rebaixamento do Brasil já rondasse o mercado, a decisão da S&P nesta quinta-feira não surpreendeu os economistas. O rebaixamento, dizem, pode até ser usado pelo governo na tentativa de sensibilizar o Congresso para a aprovação da Reforma da Previdência no próximo mês. Mas duvidam que isso realmente aconteça este ano.

-- Estava claro que o governo não tinha condições de aprovar mais a reforma este ano e a agência apenas tomou uma decisão mais do que esperada. O timing é positivo para mostrar ao Congresso o que pode acontecer lá na frente, em 2019, se de fato não aprovarem a reforma -- diz Sergio Vale, economista-chefe da MB Associados, completando: -- Aí, sim, veremos uma queda muito mais acentuada dos ratings. Mas o Congresso este ano decidiu brincar à beira do abismo e o preço disso poder ser voltar à crise lá na frente caso não seja aprovada em 2019.

Para Andre Perfeito, estrategista-chefe da Guide Investimentos, o fato de o governo ter começado a discutir uma mudança na "regra de ouro" foi a gota d'água para o rebaixamento.

-- Para as agências, o que importa é o resultado primário das contas públicas, e o país tem registrados déficits primários gigantescos. Isso, mais a dificuldade do governo em aprovar medidas de ajuste pesaram na decisão de antecipar o novo corte da nota do país -- diz Perfeito.

Em sua avaliação, o rebaixamento não deverá ter impacto significativo na Bolsa e no dólar, mas sim na curva de juros de longo prazo.

-- Haverá um rebaixamento em série dos ratings de bancos e empresas brasileiras, mas o estresse maior será nos juros de longo prazo -- diz Perfeito.

Opinião semelhante tem o analista de mercado Pedro Galdi, da Magliano Corretora, para quem, a partir desta sexta-feira, deve haver rebaixamentos em série, começando pelos bancos estatais e posteriormente empresas brasileiras, como a Petrobras. Segundo ele, o rebaixamento foi um sinal claro sobre as incertezas em relação à aprovação das reformas necessárias para o ajuste fiscal, principalmente em relação à reforma da Previdência.

Pedro Galdi disse não saber se a reforma da Previdência será agora aprovada em fevereiro próximo, mas com certeza o rebaixamento poderá ajudar o governo a reforçar a necessidade de o Congresso aprovar.

Dentre as empresas que deverão ter sua nota também rebaixada pela agência de risco está a Petrobras, que poderá ser prejudicada em sua política de alongamento da dívida.

- A medida (o rebaixamento) afeta a todos bancos e empresas. E certamente a "janela" de oportunidade de captações de recursos a juros razoáveis se fechou. As empresas como a Petrobras vão ter que esperar outro momento - destacou Galdi

O economista concorda que a decisão da S&P será usada pelo ministro da Fazenda, Henrique Meirelles, para pressionar os parlamentares a aprovar a reforma da Previdência, mas acha improvável que isso aconteça.

-- No ano passado não conseguiram. Agora, com eleições, é muito mais difícil.

Rebaixar a nota mesmo antes da discussão da reforma da Previdência prevista para fevereiro é uma forma de fazer pressão com foco no cenário político e trabalhar para que o Brasil se mantenha no caminho dos últimos anos, avalia Adeodato Netto, à frente da Eleven Financial Research:

- A decisão da S&P foi tempestiva e assertiva. É um recado claro, alertando para o risco de ruptura com as políticas responsáveis de condução da situação econômica do país, o risco da inversão da tendência de redução de endividamento, de enxugar os gastos do estado e outras medidas nessa direção - destaca ele. - Mas é um recado também ao governo atual, para que tenha mais visão de longo prazo e menos preocupação em ser popular.

Netto não vê, contudo, impacto relevante da decisão anunciada pela agência para o mercado:

- Nós já somos *junk* (grau especulativo), já captamos recursos por um custo mais caro. Isso já está precificado. Em tese, só levará mais tempo para recuperar o grau de investimento.

Luis Otávio Leal, economista-chefe do Banco ABC Brasil, também não ficou surpreso com o rebaixamento.

\_ Houve adiamento da reforma da Previdência, discussão sobre mudanças na regra de ouro, várias medidas para cumprir o teto de gastos não foram aprovadas como a taxação dos fundos, foi suspenso pelo STF (Supremo Tribunal Federal) o adiamento do reajuste do funcionalismo, usaram uma medida um tanto heterodoxa para capitalizar a Caixa e as chances de privatizar a Eletrobras diminuíram. Não foi surpresa.

Ele vê um efeito positivo nesse rebaixamento, que talvez ajude a aprovar a reforma

\_ Talvez seja o incentivo que faltava para os políticos votarem a reforma. A inércia tem um custo.

Ele afirma que o dólar vai subir depois do rebaixamento, mas não deve passar de R\$ 3,30, e a bolsa cair. Parte desse rebaixamento já estava nos preços dos ativos.

**Alex Agostini, economista-chefe da Austin Ratings**, afirma que esse rebaixamento já era esperado no fim do ano passado, depois do adiamento da reforma da Previdência.

\_ Até os melhores resultados fiscais foram conseguidos com receitas não recorrentes. Isso passa uma grande fragilidade.

O economista da **Austin Ratings** não acredita que o rebaixamento vai facilitar a vida do governo no Congresso para conseguir aprovar a reforma da Previdência. E teme que os investimentos percam um pouco de ritmo e os lançamentos de ações em Bolsa ficam mais depreciados.