

# Moody's cria uma classificação para títulos em real

Empresa americana de avaliação de risco de crédito faz um alerta sobre a dívida interna do país

José Meirelles Passos e  
Patrícia Duarte

• WASHINGTON e SÃO PAULO. A classificação geral do Brasil, em termos de sua capacidade econômico-financeira, continua no nível B1, no ranking da Moody's Investors Service, empresa de Nova York especializada em avaliação de risco de crédito. No entanto, seus analistas emitiram ontem um sinal de alerta: eles colocaram num degrau abaixo (B2) os títulos públicos de médio e longo prazos emitidos em reais.

É a primeira vez que os papéis nacionais emitidos em moeda local são classificados pela Moody's, que referiu-se especificamente às NTN. E eles acabaram ficando no mesmo nível dos de Ni-

carágua e Rússia, e abaixo dos títulos públicos de Grécia (A2), Islândia (Aaa), México (Baa3), Argentina (Ba3) e até mesmo Jamaica (Baa3).

Segundo o comunicado da Moody's, os papéis brasileiros não mereceram um posto mais elevado, pelo menos igual ao índice (B1) dado aos títulos emitidos em moedas estrangeiras, devido às "preocupações relacionadas ao grande e crescente débito do setor público em reais, contido em bônus emitidos para financiar em parte um déficit fiscal que continua se ampliando".

O analista da Moody's em Nova York, Ernesto Martinez-Alas, explica que cresceu a percepção de que o risco de o Governo brasileiro não honrar os pagamentos

desses títulos é maior.

— O déficit fiscal do Brasil está sendo financiado sobretudo com esses papéis. E como está havendo pouca evolução nos controles dessas contas, analisamos que o risco de não-pagamento cresce — afirmou Martinez-Alas.

O analista da Moody's acrescenta que essa nova e diferenciada classificação para os títulos locais não tem relação com os títulos em moeda estrangeira e, portanto, não significa que a empresa esteja apontando para um rebaixamento dos outros títulos.

O diretor de mercado de capitais do Citibank, Alfred Dangoor, concorda com a classificação da Moody's, pois em momentos de aperto financeiro, o Governo estaria mais propenso a garantir os

pagamentos dos títulos externos em detrimentos dos internos. Ele lembra que a imagem do país ainda está arranhada para os investidores estrangeiros devido à moratória decretada na década de 80. O executivo acredita que a classificação menor dos títulos em moeda local não deverá afetar o ânimo dos investidores internacionais e que, na realidade, o trabalho de "rating" apenas reflete o que o mercado já está dizendo.

Para o consultor Paulo Rabelo de Castro, da SR Rating, representante no Brasil da agência americana Duff & Phelps Credit Rating, a classificação da Moody's quatro pontos abaixo da avaliação feita pela Duff abre um debate sobre as metodologias de análise.

— A nota causa estranheza

porque está inovando para pior em termos metodológicos. Normalmente, a classificação dos papéis internos é sempre melhor do que a dos títulos externos. Com essa avaliação, a Moody's inverteu as classificações. O que está se fazendo é jogar gasolina no ambiente — afirmou Castro.

Segundo ele, a avaliação dos títulos públicos internos é geralmente melhor do que os externos porque o país, na pior das hipóteses, pode se apelar para uma emissão de moeda para honrar os compromissos da dívida pública interna, em moeda local. No caso dos papéis externos, isso não é possível. ■

COLABORARAM Sheila D'Amorim e  
Bernardo de la Peña