

# Agora, a expectativa é de nova elevação

LEONARDO SOARES/GAZETA MERCANTIL

Para economistas dos bancos, outras agências seguirão a decisão da S&P

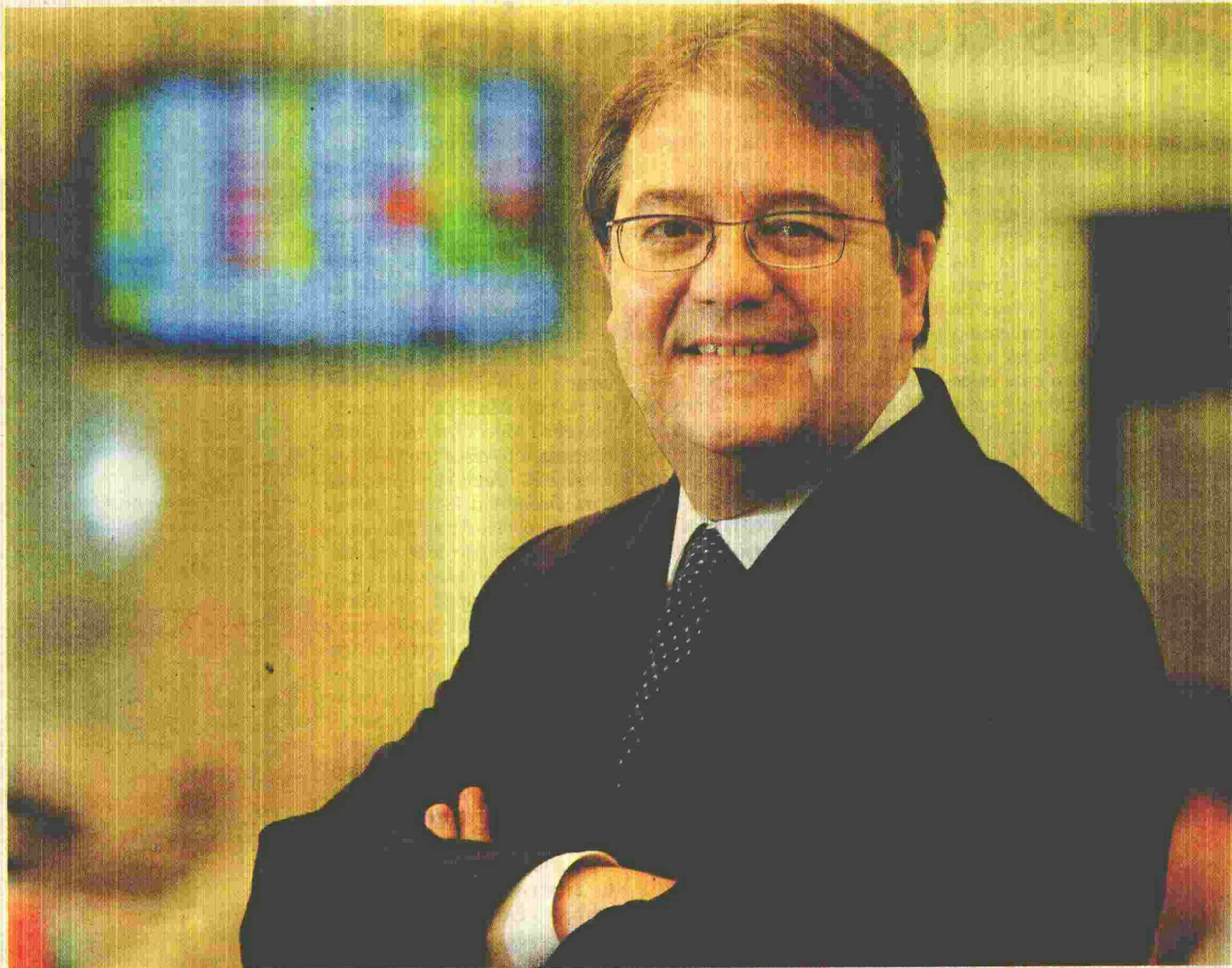
IOLANDA NASCIMENTO  
SÃO PAULO

O Brasil deverá receber dentro de pouco tempo mais uma classificação de grau de investimento. Essa é a avaliação da maioria dos economistas dos principais bancos instalados no País. “Quando uma agência concede o selo, não demora e outra a segue. Não digo que seja em um mês, mas em alguns meses. O Brasil fecha 2008 com investment grade de duas agências”, afirma o economista do Banco Real, Cristiano Souza. “É certo e líquido que as outras agências sigam esse caminho”, endossa o consultor de análise econômica do Banco Itaú, Joel Bogdanski.

Esse selo já deverá resultar em um maior fluxo de recursos externos no mercado brasileiro, mas uma segunda avaliação positiva — da Fitch Ratings ou Moody's — é o que poderá atrair os polpudos investimentos de fundos de pensão estrangeiros, como os norte-americanos por exemplo, que têm trilhões de dólares para investir, interesse em países emergentes, mas precisam da chancela de ao menos duas agências classificadoras de risco para alocar seus recursos.

“Mas não apenas os fundos, outros investidores em geral vão se sentir mais seguros para investir no País e estes já a partir de agora”, afirma Souza. Segundo o executivo do Banco Real, com a estabilidade econômica verificada nos últimos anos e a possibilidade cada vez mais próxima de o Brasil alcançar esse grau, pois já havia obtido a chancela favorável de risco para uma parte da dívida, o mercado já vinha antecipando e incorporando isso nos preços. “A bolsa já tinha batido recordes e provavelmente o maior volume da última quarta-feira foi apenas mais uma parte de investment grade que restava para ganhar. Agora ela pulou de 65 mil para 67, mas o salto havia sido de 50.”

O economista sênior do Banco Santander, Maurício Molan, lembrou que antes de 2005, quando o fluxo em renda fixa e ações atin-



Para Otávio de Barros, do Bradesco, foi uma combinação de responsabilidade fiscal com a liberdade do BC de agir contra a inflação

giu cerca de US\$ 7 bilhões, era quase inexistente a aplicação de recursos estrangeiros nessas áreas no País. Os volumes em 2007 alcançaram aproximadamente US\$ 40 bilhões, metade em ações. “Cresceram porque já havia melhorado a percepção em relação à estabilidade econômica. O grau de investimento veio para coroar”, afirma. O mais importante agora, avalia, é que as empresas vão poder se financiar com mais eficiência, diretamente, com mais IPO (oferta pública inicial de ações, na sigla em inglês) ou outros tipos de captação, como maior emissão de debêntures, sem precisar de empréstimos bancários. O mercado de ações e a renda fixa de mais longo prazo serão os destinos mais certos dos novos volumes também na opinião do diretor da Nossa Caixa,

Joaquim Elói Cirne de Toledo.

Quantificar o volume de novos recursos ainda ao é possível, segundo os economistas. A densidade será maior, principalmente, num primeiro momento. “Mas agora, podemos apenas qualificar”, diz Nicola Tingas, economista-chefe da Febraban (Federação Brasileira de Bancos). Um fluxo maior será uma grande oportunidade para o País avançar na reforma fiscal, fazer desoneração tributária mais forte e mais rápida e melhorar as contas públicas. “Será a consolidação da melhora da dívida pública”, afirma Molan. O perfil da dívida líquida pública em relação ao PIB (Produto Interno Bruto) caiu de uma margem de 55% em 2002 para 41,2% em março último, e deve cair mais. “Em 2009 vai a 40% e projetamos em 30% ao final da próxima dé-

cada”, estima o economista do Santander, observando que esse nível é considerado médio para os países emergentes.

Com a possível valorização da moeda nacional, no mais longo prazo, as contas externas serão beneficiadas e o custo de capital deve diminuir com a maior captação, melhorando a taxa de investimento físico, hoje em torno de 20% do PIB, segundo Toledo.

“O investimento em infraestrutura virá em escala maior. O País poderá reduzir o juro real e melhorar a produtividade da economia”, observa Tingas, acrescentando que com a melhora da economia poderá haver uma demanda maior por crédito, mas com mais qualidade, já os juros tendem a cair, se as condições macroeconômicas permitirem. O custo de captação dos bancos tende a

diminuir pelo menor risco. O economista do Itaú ressalta que fontes alternativas, de mais longo prazo, e mais baratas de captação, entretanto, deverão beneficiar principalmente as empresas e bancos que ainda não tinham melhores oportunidades no exterior. Instituições financeiras, como o próprio Banco Itaú e Bradesco, além de grandes corporações como a Vale (Companhia Vale do Rio Doce) e a Petrobras, já haviam obtido seu grau de investimento e, com ele, acesso a dinheiro mais barato. “Na vida dessas empresas melhoram um pouco as margens, mas muda muito pouco.”

Com a expectativa da obtenção do investment grade para este ano, a maior parte das estimativas dos economistas para 2008 já trabalhava com a possibilidade de valorização do real, que deverá

afetar ainda mais as exportações. O Santander mantém a projeção de R\$ 1,80 o dólar ao final do ano e o Bradesco de R\$ 1,75 no mesmo período. Já o diretor da Nossa Caixa avalia que o risco Brasil deverá ficar abaixo de 200 pontos. “Arriscaria a dizer que chega próximo dos 100”, diz, ressaltando que isso significaria uma queda de 1 ponto percentual na taxa de rentabilidade que os investidores aceitarão para o Brasil.

O grau de investimento é resultado da política de estabilidade econômica, conduzida nos últimos anos e mantida pelos dois últimos partidos políticos (PSDB e PT) no poder, com bases no câmbio flexível e no regime metas de inflação e de superávit, segundo os economistas, particularmente, a partir de 2003, sob o comando do governo Lula. “O Brasil ainda tem sérios problemas, principalmente de infra-estrutura e não fez ainda reformas importantes, como a tributária, mas a política de manter a inflação relativamente baixa, o aumento da renda per capita e a administração da dívida pública, aproveitando o cenário externo favorável, com alongamento de seus prazos e melhor qualidade dos títulos, foram fundamentais”, avaliou Souza, do Banco Real, informando que em maio de 2007 o banco já previa a avaliação de investment grade para o Brasil no primeiro semestre deste ano. “O País está mais solvente, dá mais segurança ao investidor e apresenta cenário de crescimento de 3,5% do PIB, mas 4% são factíveis, nos próximos anos”, explica o economista.

Souza lembra que a semente foi plantada com o Plano Real, a partir de 1994, mas as diversas crises internacionais afetaram muito o mercado brasileiro na década passada. “O País hoje tem indicadores melhores, mais saudáveis e a capacidade de resistência do Brasil ficou evidente com a crise do subprime, que colocou o mundo de pernas para o ar e aqui nem cócegas fez”, diz Otávio de Barros, economista-chefe do Banco Bradesco. Para Barros, o grande vencedor foi Banco Central (BC), que trouxe previsibilidade e baixa volatilidade do PIB. “Foi uma combinação de responsabilidade fiscal com a liberdade do BC de agir contra a inflação.”