

Após o corte, a calma

Tranquilo, mercado de capitais indica que agentes já haviam precificado o rebaixamento, tido como "sinal amarelo"

Marcelo Loureiro

marcelo.loureiro@brasileconomico.com.br

Lea de Luca

lluca@brasileconomico.com.br

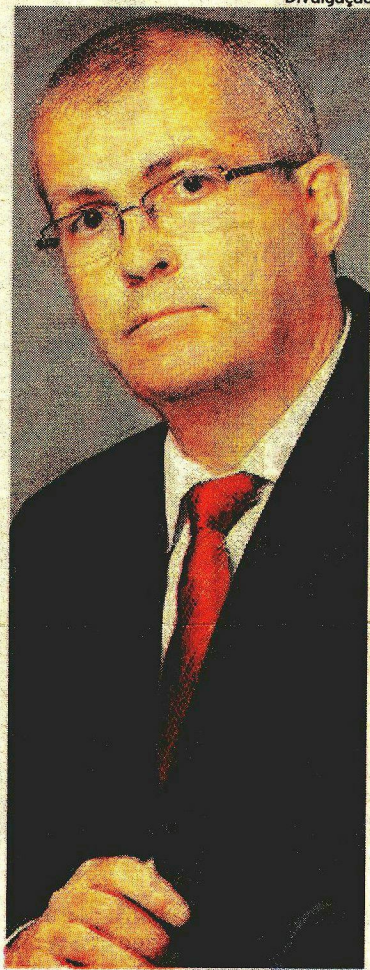
Um dia de tranquilidade após meses de ajustes. Foi assim que o mercado de capitais se comportou depois de a agência de classificação de risco Standard & Poor's (S&P) rebaixar a nota de crédito do Brasil, na noite de segunda-feira. O dólar caiu pela quarta sessão seguida, ao fechar em R\$ 2,30, o menor nível em quatro meses. O Ibovespa, por sua vez, acumulou a sétima alta.

"Não foi um sinal vermelho, o grau de investimento permanece", lembra Carlos Lima, economista-chefe da consultoria CMA, citando o selo imprescindível para o mandato de muitos investidores institucionais alocarem no país. O especialista, apesar de concordar tecnicamente com a decisão, faz uma ressalva. "É bom lembrar que as classificadoras não são infalíveis. Os Estados Unidos, por exemplo, ganharam a nota mais alta em 2008, pouco antes da crise. Damos muita importância a elas".

A reclassificação, contudo, acendeu a luz amarela de atenção à situação fiscal do país. "Há um grande desequilíbrio entre a evolução dos gastos do governo e as suas receitas. Como não há uma sinalização clara de que o governo irá alterar esse curso, a agência se viu na obrigação de rebaixar a nota da dívida pública brasileira", explica João Ricardo Costa Filho, sócio da consultoria Pezco.

Os efeitos da degradação fiscal eram sentidos no mercado de capitais há meses. Antonio Madeira, da LCA, vem notando as consequências desde de junho do ano passado, quando a própria S&P mudou a perspectiva da nota para "negativa". "A formação do rating é feita de forma gradual. Desde a troca de perspectiva, o custo de captação, para as empresas inclusive, começou a aumentar. O rebaixamento veio confirmar o viés que já nos punia. O efeito, caso não haja novidades, deve ser pequeno".

Para Alvaro Bandeira, sócio da gestora Órama Investimentos, a calma vista ontem no mercado de capitais mostrou a contundência na precificação dos ativos ocorrida nos últimos trimestres. "Mas o movimento só pode ser visto como tranquilo para quem desconsiderar toda a depressão registrada nesses nove meses", recorda Bandeira. "O mercado talvez não estivesse ajustado sobre o momento da de-

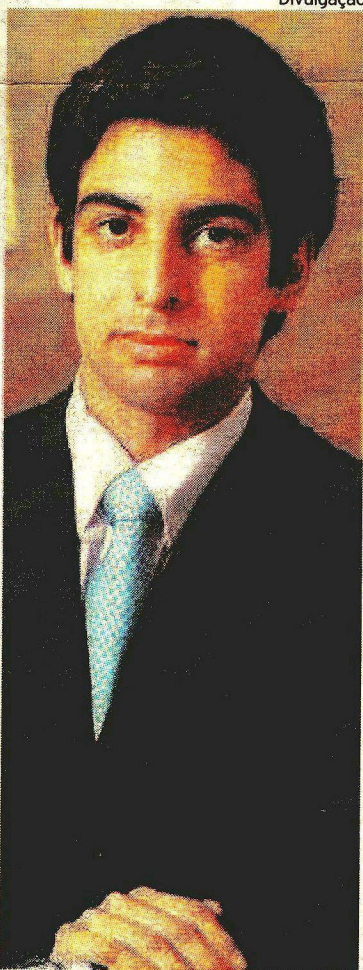


Divulgação

“

Há um grande desequilíbrio entre a evolução dos gastos do governo e as receitas. Como não há sinalização clara de que o governo irá alterar esse curso, a agência se viu na obrigação de rebaixar”

João Ricardo Costa Filho
Sócio da consultoria Pezco



Divulgação

“

A formação do rating é feita de forma gradual. Desde a troca de perspectiva, o custo de captação começou a aumentar. O rebaixamento veio confirmar o viés que já nos punia”

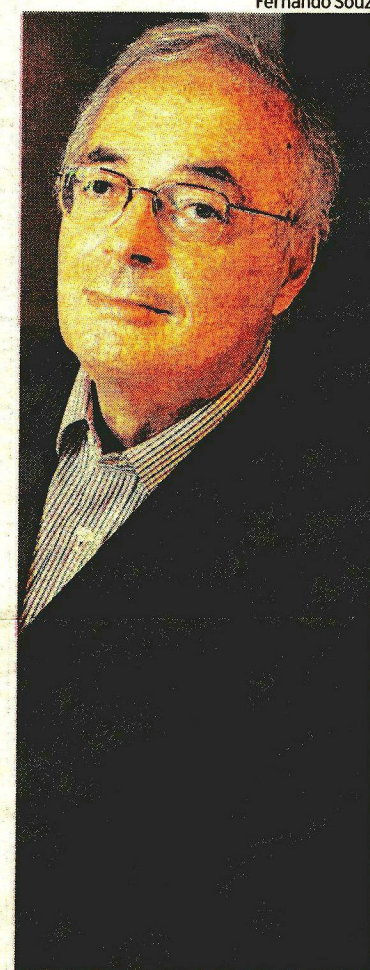
Antonio Madeira
Economista da LCA Consultores

cisão, mas já estava aguardando a descida desse primeiro degrau".

Mesmo com todos os ajustes anteriores, Bandeira consegue vislumbrar alguns reflexos do recuo da nota de crédito para o mercado de capitais. "Deve aumentar um pouco o custo de captação e de rolagem da dívida. Mas a decisão da S&P não trará consequências mais graves para os ativos em geral, que devem pegar carona na recuperação de mercados mais maduros". Os aplicadores continuarão olhando para os fundamentos

das empresas; aquelas que aproveitaram o momento para limpar seus balanços terão um ano melhor do que 2013, crê Bandeira.

"Há demanda de investidores por papéis de empresas com grau de investimento. O que diminuiu foi o apetite por bônus de empresas com risco mais baixo, como havia nos últimos dois anos", conta Louis Bazire, presidente do BNP Paribas para a América Latina. O executivo entende que o movimento de empresas e instituições financeiras brasileiras para captar recursos



Fernando Souza

“

O movimento só pode ser visto como tranquilo para quem desconsiderar toda a depressão registrada nesses nove meses. O mercado talvez não estivesse ajustado o momento”

Alvaro Bandeira
Sócio da Órama Investimentos

lá fora com dívida está "atipicamente alto" para um primeiro trimestre. "Não sei se é um movimento de antecipação, para fechar as necessidades de recursos antes da Copa do Mundo e das eleições", afirma.

O BNP participou das últimas captações internacionais da Petrobras e do Banco do Brasil na semana passada, e afirma que há muitas outras sendo preparadas para sair em breve. Bazire também não acredita na possibilidade de outras agências rebaixarem a nota de crédito do Brasil nesse semestre.

Em pregão sereno, Bovespa ignora rebaixamento

No dia seguinte ao corte da nota de crédito do Brasil, o Ibovespa acumulou sua sétima alta seguida. A variação positiva de 0,39% elevou o indicador a 48.180 pontos, na mais longa sequência de ganhos em sete meses. O resultado reforçou a ideia de que o rebaixamento anunciado pela Standard & Poors (S&P) já estava precificado.

"O mercado não precisou esperar a agência de rating para ir descontando o preço. Em outubro do ano passado, quando começou a fazer as projeções para 2014, já fez isso", disse o diretor técnico da Apogeo Investimentos, Paulo Bittencourt.

Ele acrescentou que a alta da bolsa nesta terça-feira foi um respiro do mercado, que entende que o alerta da S&P pode ser uma oportunidade para o governo brasileiro fazer mudanças na política fiscal.

Além da precificação antecipada, ajudou no resultado positivo a mudança da perspectiva da nota brasileira para "estável", antes negativa. O viés indica que a S&P não deve fazer novo rebaixamento no curto prazo, garantindo ao país grau de investimento.

Analistas do Credit Suisse disseram não esperar uma mudança significativa nos preços, mas acrescentaram que a decisão pode impactar o custo de financiamento externo de várias companhias brasileiras, particularmente as estatais.

O giro financeiro do pregão foi de R\$ 5,7 bilhões. As ações preferenciais da Vale foram o destaque ao subirem 1,66% nesta terça-feira. A alta repercutiu expectativas de que o governo chinês possa lançar medidas de estímulo à economia. As preferenciais da Petrobras avançaram, mesmo após a empresa ter seu rating rebaixado pela mesma S&P. Já a preferencial da Eletrobras, também rebaixada, caiu 3,07%. O maior recuo foi da JBS, que caiu 5% após divulgar lucro abaixo da expectativa. **ML com agências**