

Duff & Phelps rebaixa “rating” doméstico

Decisão fundamentada na dificuldade de rolagem da dívida interna contraria opinião da associada local, a SR Rating

Maria Christina Carvalho
de São Paulo

A agência norte-americana de avaliação de risco de crédito (“rating”) Duff & Phelps considera que o risco de um “default” do Brasil é o mesmo em moeda nacional e em moeda estrangeira. Por isso, anunciou ontem que está rebaixando a classificação da dívida brasileira de longo prazo em moeda local de “BB+” para “BB-”, a mesma nota das obrigações do País em moeda estrangeira, que foi reconfirmada pela agência. A perspectiva dos dois “rating” continua negativa. A decisão contraria a opinião da sua associada local, da qual possui 20%; a SR Rating, presidida pelo economista Paulo Rabello de Castro, que manteve as notas anteriores.

A decisão levou a Duff a iniciar a revisão das notas de todas as empresas brasileiras que acompanha.



Paulo Rabello de Castro

Ainda ontem a agência manteve o “rating” externo do Chile em “A-”; na semana passada, confirmou a nota “BB” da Argentina.

A Duff & Phelps argumenta que as mudanças estruturais na dívida doméstica brasileira, com o aumen-

to da participação dos títulos pós-fixados, e que o crescimento do déficit nominal aproximou os dois “ratings”. Para ela, parece cada vez mais improvável que o governo mantenha os pagamentos internos se houver “default” dos externos.

Rabello de Castro lembrou que não é isso o que aconteceu no passado. Quando o Brasil pediu moratória da dívida externa, nos anos 80, os pagamentos internos continuaram sendo feitos, embora reconheça que a inflação daquela época facilitava a rolagem da dívida.

Argumentou também que “pela visão que a SR tem da política econômica monetária, seus personagens e a vontade de honrar os compromissos, tudo nos faz crer que a possibilidade de honrar os compromissos internos tem um espaço maior, quando não pela própria possibilidade de remonetização da dívida, que

dá algum limite de manobra” ao governo. Como lembrou, a dívida mobiliária brasileira é uma quase-moeda.

“Não que seja recomendável uma monetização da dívida”, ressalta Rabello de Castro, porque isso pode abalar a confiança dos investidores, mas permite um certo espaço para pressões momentâneas. Foi o que aconteceu há duas semanas quando o Tesouro e o Banco Central preferiram resgatar os vencimentos da terceira semana do mês, dando ao mercado um tempo para reestudar o patamar de taxas e aliviando o aperto da liquidez.

Apesar disso, a SR foi voto vencido na decisão do comitê da Duff, a única agência internacional de “rating” que possui associados locais.

A Duff & Phelps ignorou argumento levantado em recente relatório de outra importante agência de

classificação de risco de crédito, a inglesa Fitch IBCA, que ao analisar a questão do déficit público, lembrou que há um amplo mercado cativo para os títulos públicos nas carteiras de fundos mútuos e investidores institucionais, o que facilita a rolagem da dívida.

A Duff também está preocupada com o perfil da dívida mobiliário interna, da qual dois terços estão indexados à taxa Selic e 20% ao dólar. O novo papel híbrido de prefixado e pós-fixado que o BC leiloeira na quinta-feira pode mudar um pouco esse perfil. Mais importante que isso, porém, disse Rabello de Castro, são as medidas de ajuste fiscal que o governo deve anunciar após as eleições e a reunião do FMI, complementando as já divulgadas.