

<http://www.valor.com.br/financas/4218964/decisao-da-sp-foi-logica-mas-antes-do-que-se-esperava-diz-porzecanski>

# Decisão da S&P foi 'lógica', mas antes do que se esperava, diz Porzecanski

**Sergio Lamucci**  
De Washington

O economista Arturo Porzecanski vê o Brasil numa situação complicada, sem sinais de melhora no curto prazo, num quadro em que a forte piora da economia afeta as perspectivas das contas públicas. Para o diretor do Programa de Relações Econômicas Internacionais da American University, a decisão da Standard & Poor's (S&P) de retirar o grau de investimento do Brasil foi "lógica", mas ocorreu antes do que ele esperava, refletindo a rápida mudança das circunstâncias "em Brasília" nas últimas semanas.

Na visão do economista, o ministro da Fazenda, Joaquim Levy, tenta promover mudanças na direção correta, mas sofre com o isolamento no governo. "Quando há uma emergência fiscal, é necessário a ação de mais de uma pessoa. Eu não vejo os outros membros do governo contribuindo ativamente para melhorar o clima de investimento no país", afirma ele.

"É desapontador que a presidente [Dilma Rousseff] e a sua base política não tenham conseguido uma grande mudança para melhor", diz Porzecanski. Ele reconhece, porém, que a situação política é "horrível" e existem as dificuldades relacionadas ao escândalo de corrupção na Petrobras.

A decisão da S&P, embora obviamente não seja positiva, "não é o fim do mundo", de acordo com Porzecanski. Para ele, a ação mais rápida é consistente com a visão "mais alarmista" dessa agência de classificação de risco do que a da Fitch ou da Moody's, que ainda conferem o grau de investimento ao Brasil. A S&P, nota o economista, agiu depois que as "coisas mudaram rapidamente" em Brasília nas últimas semanas. "Estamos na presença de uma



Porzecanski: Levy tenta promover mudanças corretas, mas sofre com isolamento

piora fiscal, e há capacidade de reagir evidentemente reduzida das autoridades."

Em 22 de julho, o governo reduziu a meta de superávit primário deste ano de 1,1% para 0,15% do PIB e a do ano que vem de 2% para 0,7% do PIB. No fim de agosto, apresentou ao Congresso um proposta de Orçamento para 2016 com um déficit primário de 0,5% do PIB. Num

momento em que a arrecadação prevista cai e não há capacidade de cortar despesas, o projeto com um rombo orçamentário foi uma opção "honestá", segundo Porzecanski. Se tivesse havido alguma maquiagem, talvez a decisão da S&P demorasse mais alguns meses, cogita ele.

Para Porzecanski, a declaração de Dilma ao **Valor**, de se comprometer com um superávit de

0,7% do PIB para o ano que vem, é uma resposta construtiva e um avanço. A questão é que a credibilidade do país nos últimos anos foi arranhada em várias frentes, diz ele. O investidor vai querer sinais concretos, e hoje não vê motivos para otimismo.

Ao falar da piora da economia brasileira nos últimos anos, Porzecanski aponta a perda de credibilidade monetária, fiscal e no ambiente de investimentos como fatores importantes. No front monetário, a reputação do Banco Central foi erodida ao longo de vários anos, nos quais a inflação ficou acima da meta mesmo com um alvo elevado para padrões internacionais, de 4,5%, com 2 pontos percentuais de tolerância, para mais ou para menos. Para tentar reconquistá-la, o BC elevou os juros num ambiente de economia fraca, não podendo adotar uma política anticíclica.

Ex-economista-chefe para mercados emergentes do ABN Amro, Porzecanski nota também que o Brasil tem crescido pouco há vários anos, um quadro que mostrava a necessidade de se trabalhar para conter as despesas públicas, já que a arrecadação não crescerá com antes. Isso não foi feito, e a credibilidade fiscal foi abalada.

Para completar, houve perda de reputação em relação ao clima de investimentos, devido a medidas protecionistas, o crédito dirigido do BNDES, os obstáculos para a Petrobras reajustar os preços dos combustíveis e também para o reajuste de outros preços administrados. "A política econômica virou outra, sem credibilidade, porque não teve sucesso."

É nesse cenário delicado que opera Levy, ao que parece sem o apoio do resto do governo, na visão de Porzecanski. Para ele, o melhor cenário que se pode vislumbrar hoje é que a economia enfim atinja o fundo do poço até meados do ano que vem.