

12/06/2026 16:35:07 - AE NEWS

ESPECIAL: REBAIXAMENTO DE RATING DO MÉXICO ACENDE ALERTA PARA BRASIL EM 2027

Por Leticia Correia

São Paulo, 12/06/2026 - O rebaixamento da nota de crédito do México, anunciado pela Moody's no último dia 20, acende uma luz amarela para o Brasil e um gatilho para possível mudança de perspectiva do rating está em 2027, após as eleições, avaliam economistas ouvidos pela **Broadcast**.

A Moody's rebaixou os ratings de longo prazo do México, citando enfraquecimento sustentado da solidez fiscal, diante de gastos rígidos e a limitação da capacidade de estabilizar a dívida em um ambiente de baixo crescimento. Já a S&P Global, em maio, manteve a classificação de risco do país em "BBB", mas revisou a perspectiva de estável para negativa, também devido à menor flexibilidade fiscal.

A avaliação predominante é de que o caso mexicano não se replica de forma direta no Brasil, mas serve como advertência. Os problemas que pesaram sobre a nota do México têm paralelos concretos na situação brasileira.

Na semana passada, a equipe da Moody's esteve no Ministério da Fazenda e, segundo o ministro Dario Durigan, "a conversa foi muito boa". "O fiscal é o grande ponto, mas não tem grandes outros temas", afirmou, em entrevista à **Broadcast**. Durigan disse ter explicado aos representantes quais são as dificuldades e o projeto futuro. "Em grande medida é essa: manter limite (de despesas), compromisso com convergência da dívida, fazer superávit a partir do próximo ano e compromisso com isso."

Para justificar o rebaixamento do México, a Moody's apontou uma combinação de fatores, como déficits fiscais em elevação, crescimento econômico fraco no período pós-pandemia - com média de apenas 0,9% entre 2019 e 2025, segundo levantamento da **Austin Rating** -, a necessidade de aportes bilionários do governo na estatal de petróleo Pemex e a forte dependência econômica dos Estados Unidos.

Um dos fatores que diferencia o Brasil do México é a posição energética. Enquanto o México precisa injetar recursos na Pemex e sofre com infraestrutura de energia deficiente, o Brasil é exportador de petróleo e tem se beneficiado de conflitos internacionais que elevam o preço do barril. Segundo João Leme, economista da Tendências Consultoria Integrada, como o Brasil importa refinados majoritariamente da Rússia, e não do Oriente Médio, o quadro fiscal não é negativamente afetado pelas tensões no Golfo.

Além disso, o Brasil apresenta crescimento num ritmo próximo de 3% nos últimos anos. Leme reforça que embora a economia brasileira não cresça a "ritmos vertiginosos", ela ainda apresenta um ímpeto de expansão.

Ainda, os fundamentos externos funcionam como um primeiro amortecedor. "O Brasil é menos exposto a riscos internacionais em comparação ao México", afirma Leme, da Tendências. Ele lembra que na última avaliação a Moody's manteve a nota do Brasil em Ba1, reconhecendo uma economia grande e diversificada, dívida denominada em moeda nacional, reservas cambiais confortáveis sob todas as métricas do FMI e menor suscetibilidade a choques energéticos globais.

Fiscal

O rebaixamento da nota mexicana não surpreende **Alex Agostini, economista-chefe da Austin Rating**. "Países emergentes continuam vulneráveis na condução de seus endividamentos no período pós-pandemia", avalia. Ele acrescenta que o México conseguiu reduzir sua relação dívida/PIB de quase 52% para 45%, mas que esse avanço foi anulado pela perspectiva de crescimento muito baixa, que funciona como um

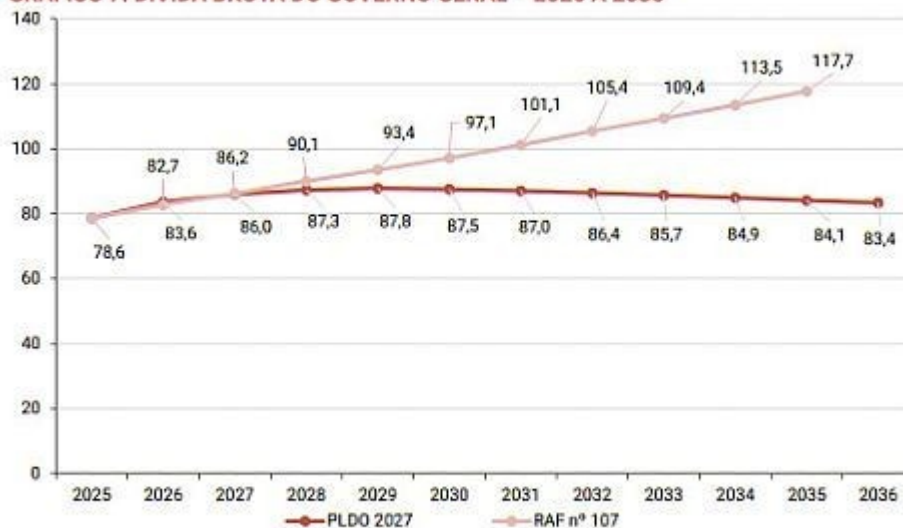
15/Jun/2026 15:17

contraponto altamente negativo na ótica das agências.

Contudo, considerando o cenário fiscal do Brasil atualmente, na análise da **Austin**, "o País está muito mais próximo de um downgrade do que de um upgrade", afirma.

As projeções da Instituição Fiscal Independente (IFI), contidas no Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 107, indicam que a dívida bruta do governo geral deve atingir 82,7% do PIB em 2026 e avançar para 86,2% do PIB em 2027. Trajetória que, em cenário alternativo mais adverso, poderia ultrapassar os 100% do PIB ao longo da próxima década, na projeção do Relatório.

GRÁFICO 7. DÍVIDA BRUTA DO GOVERNO GERAL – 2026 A 2036



Fonte: PLDO 2027 e IFI. Elaboração: IFI.

O quadro fiscal é desconfortável, segundo o economista-chefe da Warren Investimentos Felipe Salto. Ele estima que o resultado primário necessário para estabilizar a dívida/PIB gira em torno de 2% do PIB, enquanto a projeção da Warren para 2026 é de déficit de 0,4% do PIB. "Esse esforço de 2,4 pontos percentuais do PIB, em dois anos, por exemplo, requereria elevação de receitas e contenção da alta das despesas que ultrapassam os efeitos gerados pela mera aplicação das regras do novo arcabouço fiscal", diz Salto.

Já Jeferson Bittencourt, economista-chefe do ASA, vai além e questiona a narrativa do governo de ajuste em curso, já que o Ministério da Fazenda defende que há consolidação fiscal real e estrutural. "Não consigo ver um ajuste fiscal em curso no Brasil. O que veremos é a dívida bruta crescer 11% ao longo do último mandato?", afirma Bittencourt. Para ele, também chama atenção para um fator que considera subprecificado no debate: o uso de políticas parafiscais. O que ocorre são operações de diferentes características, que não sensibilizam o resultado primário de imediato, mas que prejudicam a dinâmica da dívida.

A rigidez orçamentária é apontada como o principal fator estrutural que mantém o Brasil distante do grau de investimento. Salto calculou que a rigidez está em 95,3%, ou seja, apenas 4,7% dos gastos primários são efetivamente discricionários.

Leme acrescenta que o ciclo vicioso entre as políticas fiscal e monetária amplifica o problema: o desequilíbrio nas contas públicas obriga o Banco Central a manter a Selic elevada o que encarece o custo de rolagem da dívida - cerca de 50% do estoque é pós-fixado, atrelado à Selic. "É considerado impossível o Brasil melhorar em direção ao grau de investimento enquanto o problema fiscal não for efetivamente

endereçado", afirma.

A leitura consensual entre os especialistas é de que nenhuma grande agência deve alterar a nota do Brasil no curtíssimo prazo, mas que o horizonte de 2027 será decisivo. "As agências de rating devem manter a nota do Brasil estável no curtíssimo prazo. Contudo, a partir de 2027, as perspectivas dependerão crucialmente do posicionamento do próximo governo", diz Leme. Agostini é mais categórico. Para ele, independentemente de quem vença as eleições, as travas políticas e orçamentárias devem ser severas para evitar o downgrade da nota.

Procurado pela **Broadcast**, o Ministério da Fazenda rechaçou a leitura de fragilidade fiscal. Em nota, a pasta detalhou metas de superávit primário do Governo Central de 0,50% do PIB em 2027, avançando para 1,50% em 2030, sustentadas por medidas estruturais tanto pelo lado da despesa, como a nova regra de indexação do salário mínimo e a revisão de elegibilidade do abono salarial, quanto da receita, com tributação de fundos exclusivos e offshores e redução de benefícios tributários.

Contato: leticia.silva@estadao.com