

# Dívida mantém a vulnerabilidade externa elevada

De São Paulo

O ajuste da balança comercial reduziu, mas não eliminou a vulnerabilidade externa do país. O financiamento externo ainda preocupa os analistas. Nessa área, diz Francisco Eduardo Pires de Souza, da UFRJ, os avanços são pequenos. A relação entre as exportações brasileiras e a dívida externa mantém o país na classificação de "severamente endividado". Para o Banco Mundial, um país está nessa situação quando sua dívida bruta é 2,2 vezes superior ao valor de suas exportações de bens e serviços.

No Brasil, em 1999, essa relação era de 4,4 vezes. No ano passado, ela já estava em 2,6 vezes. Apesar do recuo expressivo, mundialmente o Brasil ainda vive em uma zona "preocupante". "Talvez em dois anos, pelo aumento das exportações, o país saia desta categoria", projeta o professor da UFRJ.

O financiamento das contas externas também entra na lista de preocupações do diretor do Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial (ledi). "Um país que tem amortizações de US\$ 40 bilhões e mais US\$ 20 bilhões em empréstimos de curto prazo e reservas líquidas de US\$ 20 bilhões está muito longe de uma situação confortável", pondera Júlio Sérgio Gomes de Almeida.

Em 2004, diz Pires de Souza, o país tem amortizações de dívida de médio e longo prazo de US\$ 38,7 bilhões. Parte deste resultado será coberto pelo superávit da conta corrente (positivo pela virada na balança comercial) e parte pelo investimento direto estrangeiro. So-

mados, ainda restaria um saldo a financiar de US\$ 23,7 bilhões, calcula ele. "A taxa de rolagem precisa ser de 60%", explica. No primeiro trimestre, ela foi de 124%, mas em março caiu para 48%. "Não há risco para 2004, mas a situação não é confortável. O país ainda é vulnerável", pondera Pires de Souza.

Em uma situação externa de "normalidade", o país rola seus compromissos externos com relativa facilidade, argumenta Almeida. "Mas se acontecer algo, somos vulneráveis", acrescenta.

Almeida defende uma estratégia agressiva de recomposição de reservas baseada em um câmbio mais desvalorizado. "Uma taxa de R\$ 3,30 muda completamente o quadro externo", acredita. Um câmbio desta proporção, diz, garantiria um saldo comercial próximo a US\$ 35 bilhões. "Nossa estratégia de recomposição de reservas é muito lerdá", avalia.

O professor da UFRJ também defende uma postura mais ativa de recomposição de reservas, mas sem um câmbio tão desvalorizado. "O câmbio está competitivo para a maioria dos setores", diz ele. Pires de Souza defende que a política econômica tenha uma meta para conta corrente. "Não devemos ter uma meta fixa para o câmbio. Mas também é preciso evitar que ele se aprecie muito", explica.

Para Pires de Souza, o mais difícil é transitar de um déficit para um superávit na conta corrente. E agora que o país fez isso, é preciso manter a conquista. Em 2000, o país teve déficit de US\$ 24 bilhões. No ano passado, houve superávit de US\$ 4 bilhões. (D.N.)