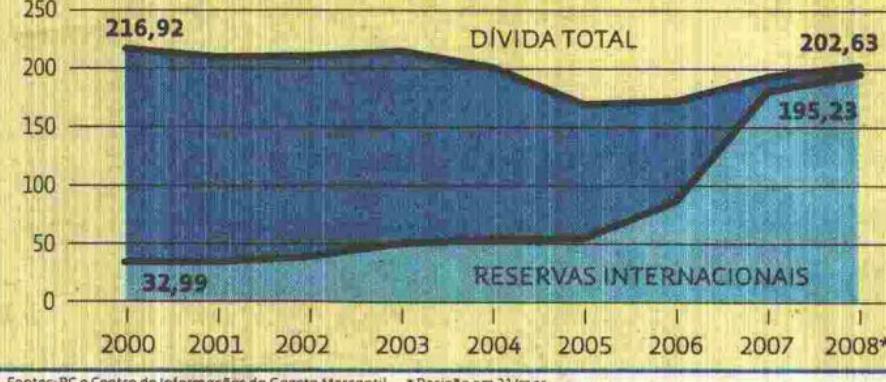


ENDIVIDAMENTO EXTERNO

(Saldos em US\$ bilhões)



Fontes: BC e Centro de Informações da Gazeta Mercantil * Posição em 31/mar

ANÁLISE

Altos e baixos na macroeconomia

KLAUS KLEBER
SÃO PAULO

Entre as questões que chamam atenção na nota da Standard & Poor's, pela qual comunica que o Brasil passou a receber a classificação de BBB-, ou baixo grau de investimento é a projeção de que a dívida externa líquida do País chegará a 3% das receitas na conta de transações correntes ("current account receipts" ou CAR). Tomando os dados relativos aos 12 meses findos em março deste ano, isso equivaleria a US\$ 5,98 bilhões, ou seja, 3% da receita de exportações (US\$ 165,33 bilhões) mais o saldo de transferências unilaterais (US\$ 4,33 bilhões), totalizando US\$ 169,66 bilhões. Essa previsão causa uma certa estranheza, embora este seja um dos pontos positivos do Brasil, observando a S&P que a CAR do Brasil era de 100% em um ano tão recente como 2004. Aparentemente, a agência de classificação de risco não considera que o País seja um credor internacional, como tem sido propalado.

De fato, pelos últimos números divulgados pelo BC, nota-se que a dívida externa total, que era de US\$ 193,21 bilhões em dezembro do ano passado, deu um saldo de US\$ 9,42 bilhões no primeiro trimestre deste ano, passando a US\$ 202,63 bilhões. Como as reservas cambiais estão em US\$ 195,23 bilhões (posição em 29/4) e os créditos brasileiros no exterior são de US\$ 2,76 bilhões, o País tem disponibilidades cambiais de US\$ 197,99 bilhões. Há uma diferença, portanto, de US\$ 4,64 bilhões em relação a dívida externa total. Assim, parece razoável a projeção da S&P, que não inclui os haveres dos bancos comerciais brasileiros no exterior (US\$ 19,73 bilhões) entre

os créditos externos do governo.

Outros pontos positivos, que certamente estão destinados a causar muito foguetório, são a manutenção da política de metas de inflação e o câmbio flutuante, bem como a queda progressiva da dívida do setor público em relação ao PIB, como vem acontecendo em outros países que mereceram a classificação agora conferida ao Brasil, o quarto país latino-americano a recebê-la, depois do Chile, México e, mais recentemente, o Peru. O que se constata é que a dívida líquida do setor público do Brasil, que alcançou a 52,65% do Produto Interno Bruto (PIB) em novembro de 2003, tem baixado de forma consistente. Em dezembro de 2005, era 46,47% do PIB e, março deste ano, caiu para 41,24% do PIB.

O dado é positivo, mas também figura entre os pontos fracos do Brasil, uma vez que a dívida pública continua elevada, assim como a carga representada pelos juros (total de R\$ 160,67 bilhões nos últimos 12 meses) ou 6,12% do PIB. Outra debilidade brasileira, apontada pela S&P, são a inflexibilidade orçamentária e os gastos correntes do governo. As despesas do Tesouro Nacional com pagamento de salários, subsídios, aposentadorias e pensões, etc alcançaram, sempre no período anual até março, R\$ 463,63 bilhões, o que representa 86,85% da receitas (R\$ 533,85 bilhões).

Apesar dessas deficiências, a S&P classifica a política econômica brasileira como razoavelmente pragmática e as instituições bastante transparentes, o que fundamenta a estabilidade econômica do Brasil. A S&P avalia que o Brasil pode manter o superávit primário em 3,8% e crescer de modo sustentável a 4% a 4,5% ao ano.