

# O peso da dívida externa

Encargos de empréstimos e déficit comercial abrem rombo de US\$ 40 bi

Editoria de Arte

Mariza Louven

**N**ão é à toa que o mercado está nervoso com o desempenho das contas externas. O serviço da dívida — amortizações a serem pagas mais juros sobre o total contraído pelo Governo e setor privado — é crescente e poderá chegar a US\$ 34 bilhões no ano que vem, quando haverá uma concentração de vencimentos. Isso quer dizer que o Governo precisará fazer um grande esforço de captação no exterior, de forma a honrar estes compromissos e ainda poder fazer frente ao déficit comercial, previsto em até US\$ 8 bilhões por bancos internacionais como o Morgan Stanley. A boa notícia é que o Brasil está conseguindo se financiar com dinheiro de melhor qualidade. Está havendo um crescimento da proporção de investimentos diretos, que entram no país para ficar por muito mais tempo do que o capital especulativo, que entra e sai rapidamente.

— Os mais de US\$ 40 bilhões que o Brasil precisará para financiar o déficit em transações correntes e a amortização de compromissos externos chamam a atenção. É um problema latente, mas não agudo, como nos anos 80 — analisa o professor Paulo Nogueira Batista Junior, economista da Fundação Getúlio Vargas (FGV) de São Paulo.

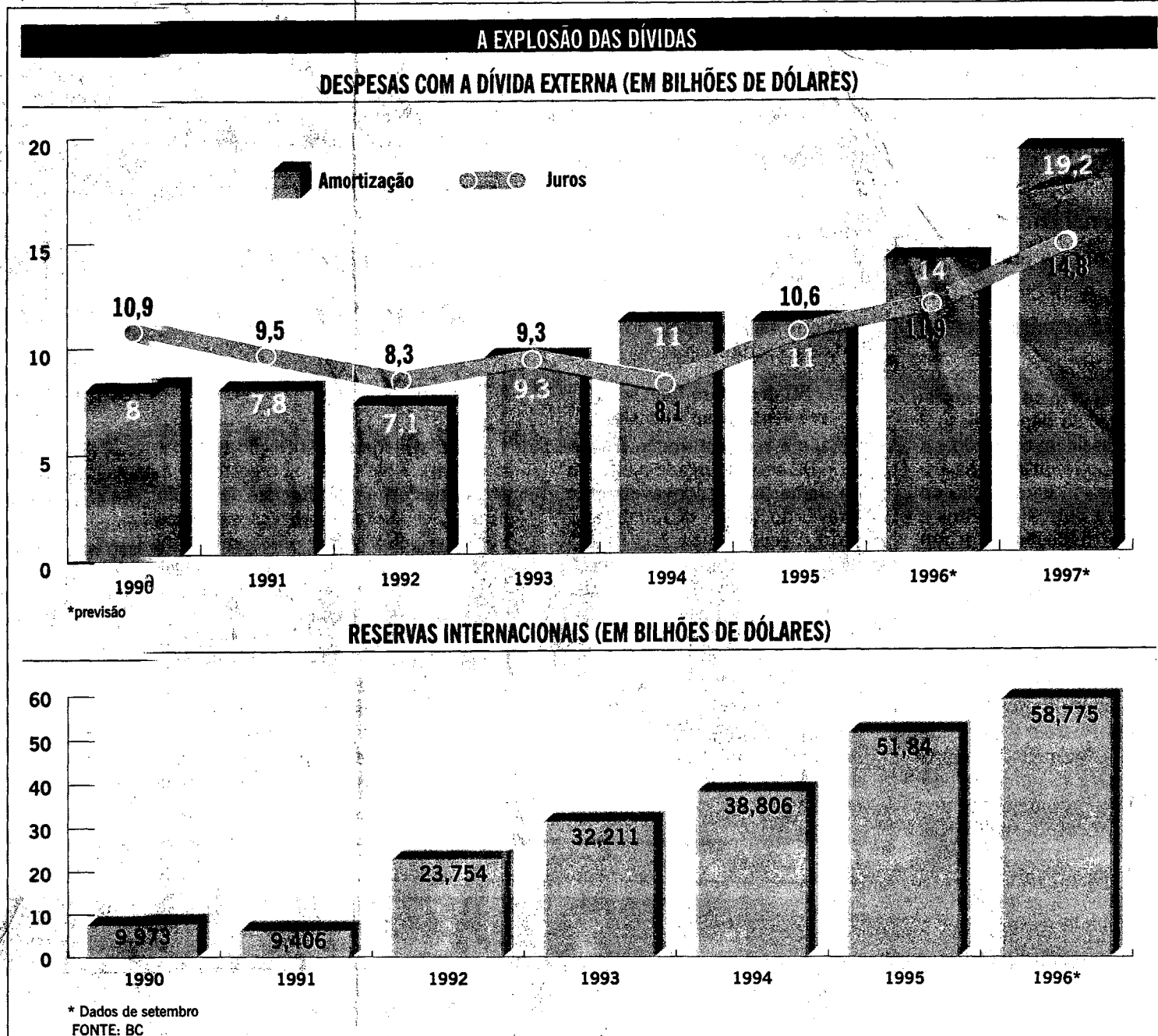
Os demais compromissos vêm sendo financiados porque o Brasil tem acesso aos recursos do mercado internacional. O economista da FGV destaca que não endossa as previsões de um déficit na balança comercial de US\$ 8 bilhões em 97. “Estas estimativas estão sujeitas a chuvas e trovoadas”, diz ele. Ainda assim, pelas contas de Paulo Nogueira, o déficit em transações correntes, que considera o resultado da balança comercial mais o das receitas e despesas com serviços, poderá atingir US\$ 25 bilhões. Se este número for acrescido dos US\$ 18,1 bilhões de amortização da dívida de médio e longo prazos previstos por ele para 97, a necessidade bruta de recursos chegará a cerca de US\$ 43 bilhões. Este valor não inclui os refinanciamentos, ao longo do ano, dos compromissos de curto prazo.

## Não há previsão de crise cambial como a do México

De acordo com Batista Junior, não há indicações de crise como a vivenciada pelo Brasil nos anos 80, ou como a que ocorreu no México, em 1994. O diretor técnico da Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais (Sobeet), Octávio de Barros, também descarta a possibilidade de o país ter que enfrentar problemas de liquidez.

— O mercado sabe que haverá uma concentração de vencimentos de compromissos externos em 97. É um passivo grande. Mas a surpresa foi o desempenho da balança comercial, que aumenta a necessidade de financiamento — acrescenta Barros.

De acordo com os dados do Banco Central, o Brasil pagou o equivalente a US\$ 11



bilhões em amortização de dívida de médio e longo prazos (*commercial papers*, empréstimos junto a organismos multilaterais e bancos privados, etc) no ano passado. Para Batista Junior, este número poderá chegar a US\$ 12,9 bilhões este ano e a US\$ 18,1 bilhões em 1997. As estimativas levantadas no mercado por Barros apontam para amortizações equivalentes a US\$ 14 bilhões em 1996 e US\$ 19,2 bilhões em 97.

Embora as taxas de juros internacionais estejam mantendo certa estabilidade, o peso dos juros também está crescendo significativamente. Nos nove primeiros meses deste ano, segundo dados do Banco Central, o Brasil desembolsou US\$ 8,6 bilhões, 19% a mais do que no mesmo período do ano passado. Barros estima que os gastos com juros podem chegar a US\$ 11,9 bilhões este ano e US\$ 14,8 bilhões em 97. O diretor da Sobeet trabalha com a expectativa de déficit em transações correntes de US\$ 23 bilhões e pagamentos de amortizações de US\$ 19,2 bilhões. Para ele, o valor a ser financiado ficará em torno de US\$ 42,2 bilhões.

— Mesmo que estas estimativas se confirmem, não significa que haverá um

colapso. Basta que o país continue tendo acesso aos capitais internacionais — diz Nogueira Junior.

O governo já vem agindo preventivamente, adotando medidas de estímulo às exportações, de forma a evitar a confirmação do déficit comercial de até US\$ 8 bilhões em 97. Além disso, reduziu o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre os empréstimos externos, entre outras iniciativas.

— O ideal seria poder mostrar um bom desempenho do lado fiscal, de forma a dar maior segurança aos investidores internacionais de que a situação macroeconômica está sob controle — acrescenta José Guilherme Reis, diretor do Departamento Econômico da Confederação Nacional da Indústria (CNI).

Mesmo com um déficit público operacional estimado em 3% para este ano, o Governo está conseguindo atrair dinheiro de melhor qualidade. Segundo Barros ingressarão cerca de US\$ 8 bilhões em investimento direto no País este ano, suficientes para financiar cerca de 38% do déficit em transações correntes de 96. Para 97, a expectativa é de que entrem US\$ 10 bilhões, capazes de cobrir mais de 40%

do déficit em transações correntes.

A dívida externa de médio e longo prazos, de acordo com o último dado oficial, é de US\$ 129,3 bilhões que, somado ao endividamento de curto prazo, resulta numa dívida total de US\$ 159,2 bilhões em 1995. Para 96, a previsão é de dívida de médio e longo de US\$ 138 bilhões, mais US\$ 37 bilhões de curto prazo, o que daria algo em torno de US\$ 175 bilhões. Apesar de o valor estar crescendo, sua proporção em relação ao PIB está sendo mantida: em 94, foi de 28,1%, em 95 de 28,4% e em 96 deve ser de 29,6%. Além disso, a dívida externa líquida (menos o valor das reservas internacionais e os ativos de bancos brasileiros no exterior) está estável: US\$ 109 bilhões em 95 e US\$ 111 bilhões em 96.

O custo médio da dívida global (juros sobre estoque) está em torno de 9%. A partir de agora, o Governo tentará trocar os títulos que estão vencendo por outros de custo menor. O recente lançamento dos *global bonds* no exterior indica que isso será possível, analisa Barros. Nogueira Batista acredita, porém, que as emissões do Tesouro não terão peso para alterar os números do serviço da dívida ■