

# País deve pagar US\$ 3,6 bilhões em títulos

*Alguns analistas acreditam em dificuldades para renovar os papéis, mas há quem discorde*

NILTON HORITA  
e VANESSA VIOLA

Os vencimentos de eurobônus e títulos lançados no mercado internacional previstos para este mês e dezembro somam US\$ 1,7 bilhão e US\$ 1,9 bilhão, pela ordem, ante os US\$ 777 milhões pagos em setembro. É corrente no mercado a expectativa de que os lotes não serão renovados, provocando problemas para o financiamento do déficit em conta corrente brasileira e reduzindo o volume de reservas. Há quem pense diferente, porém.

O economista para a América Latina do Morgan Stanley, Ernest Brown, é um deles: "Indo direto ao ponto, a maturação do pagamento de passivos deverá cair significativamente no próximo ano, quando a média mensal deverá atingir a casa dos US\$ 387 milhões", afirma. "Esses números sugerem que pressões nas reservas estarão concentradas no último trimestre de 1997, devendo diminuir durante 1998."

De acordo com as estimativas do Morgan Stanley, tanto os investimentos diretos quanto os de portfólio serão responsáveis por cerca de metade do financiamento do déficit em conta corrente no ano que vem. "Dos US\$ 30 bilhões previstos pelo governo que deverão vir das privatizações, cerca de US\$ 8 bilhões, ou conservadores 27%, virão do capital estrangeiro", disse. "Apesar do risco político inerente no processo, acreditamos que o atual ritmo deverá ser mantido de maneira favorável, principalmente no que diz respeito ao setor de telecomunicações."

O atual ritmo de depreciação da moeda brasileira deverá reduzir os déficits comercial e de conta corrente, os dois itens que mais colaboram para a redução da confiança do investidor internacional no País. Segundo as estimativas

do economista Ernest Brown, do Morgan Stanley Dean Witter, se o real continuar sendo desvalorizado a taxas próximas de 7% ao ano, sua paridade será atingida até o fim de 1998, reduzindo o risco de ataques especulativos pelo equilíbrio nesses fundamentos no ano que vem.

O economista Ernest Brown acredita que a moeda brasileira está sobrevalorizada atualmente em 9%, ante 13% em junho. Ele afirma que o ritmo da desvalorização reduzirá gradualmente a demanda por produtos importados, além de a economia do Brasil estar em processo de desaceleração.

"As medidas destinadas a retardar as importações ainda estão no início, mas dados recentes mostram que seu crescimento já atingiu o pico", disse. Ou seja, ainda há pequenos espaços para uma subida do déficit em conta corrente, mas em dois anos esse item tende a se estabilizar.

Contando com uma inflação de 2% para os parceiros comerciais do País somada à depreciação anual da moeda brasileira de 7% ao ano, o Morgan Stanley concluiu que o custo de um produto importado ficará 9% mais caro. "E esse valor estaria muito acima da inflação local de 5% ao ano", disse Brown.

Apesar da puxada dos juros, o Morgan Stanley ainda acredita que a dívida externa brasileira é gerenciável, podendo ser financiada em 1998, mesmo com uma quantidade menor de emissões de papéis no exterior.

O cronograma para a amortização de dívidas de médio e longo prazos deve sofrer uma melhora significativa em 1998. De acordo com as estimativas do Banco Central, a restituição de débitos do governo brasileiro deverá totalizar US\$ 22,3 bilhões, caindo para US\$ 12 bilhões no ano que vem. Quan-

to ao setor privado, a Andima prevê que a dívida deve sair dos US\$ 12,5 bilhões em 1997 para US\$ 4,7 bilhões em 1998.

**Déficit público** — Para Carlos Kwall Ferreira, economista-chefe do Citibank, a crise de desconfiança que se abateu sobre a economia brasileira após a queda internacional das bolsas de valores que se seguiu ao ataque especulativo contra o dólar de Hong Kong comprovou que a fraqueza de fundamentos econômicos está sempre por trás das crises cambiais. Segundo ele, existem três situações típicas em que há desconfiança que políticas de câmbio fixo ou de bandas estreitas não serão defendidas por elevação de juros: quando há uma situação de

crise bancária sistêmica; no caso de resistência política a produzir redução do nível de atividade da economia; e na presença de um déficit fiscal e dívida pública elevados.

Para o economista, embora a elevação da taxa de juros tenha mostrado de modo dramático que o Brasil não apresenta as duas primeiras condições,

a crise recente representou o esgotamento da tolerância dos agentes domésticos e especialmente do investidor externo com a falta de um progresso mais rápido na construção de um horizonte fiscal equilibrado a médio e longo prazos no País.

Apesar da melhoria dos resultados do déficit público consolidado pudessem fazer prever antes da crise recente um déficit nominal de menos de 5% do Produto Interno Bruto (PIB) para 1997, a elevação recente dos juros, na sua opinião, deverá acarretar um acréscimo em torno de 0,25% do PIB na carga de juros da dívida pública ainda este ano. (Agência Estado)



**E**CONOMISTA  
ACHA QUE REAL  
ESTÁ 9% ACIMA  
DE SEU VALOR