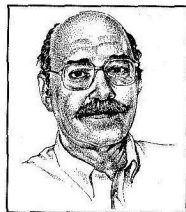


Revisitando a dívida externa



Fala-se tanto sobre dívida pública interna, mas e a dívida externa? Ela não é mais motivo de preocupação? — pergunta um leitor.

Não é sim. A dívida externa freqüenta pouco as páginas dos jornais e não foi praticamente comentada na campanha eleitoral porque se tem mantido relativamente estável. Mas isso não significa que ela não seja pesada: em setembro de 2002, segundo os últimos dados divulgados pelo Banco Central, a dívida externa total (financiamentos a médio e longo prazo, compromissos a curto prazo e empréstimos intercompanhias) chegava a US\$ 229,22 bilhões, o que correspondia a 49,31% do Produto Interno Bruto (PIB).

É um problema, sim, mas não a ponto de levantar a suspeita de que o Brasil será levan-

dido pelas exportações naquele ano (US\$ 55,09 bilhões) dá 3,71, o que significa que o Brasil precisaria usar suas vendas externas durante 3,71 anos para pagar o que deve no exterior.

Calculando a mesma relação dívida líquida/exportações para setembro de 2002, temos: dívida total bruta de US\$ 229,22 bilhões menos reservas líquidas de US\$ 21,08 bilhões, o que dá uma dívida líquida de US\$ 208,14 bilhões. Com base nas exportações nos últimos 12 meses terminados em setembro (US\$ 57,37 bilhões), temos um quociente de 3,62. Isso permite concluir que o Brasil está há dois anos praticamente na mesma situação.

Pode ter havido melhora ao final de 2002. Houve interrupção de financiamentos ao Brasil; muitos compromissos tiveram de ser pagos, o que redu-

Compromissos internacionais

Dívida externa (saldos em US\$ bilhões)

Trimestre	Reservas cambiais		Exports 12 meses	Dívida externa	
	Líquidas	Totais		Registrada	Total*
Dez/00	31,54	33,01	55,09	196,18	236,16
Mar/01	33,04	34,41	56,83	184,25	220,56
Jun/01	34,17	37,32	57,86	188,00	224,01
Set/01	31,40	40,05	58,06	198,48	232,42
Dez/01	27,80	35,87	58,22	192,72	226,07
Mar/02	28,77	36,72	56,33	193,07	226,96
Jun/02	27,29	42,00	54,35	199,62	235,82
Set/02	21,08	38,38	57,37	196,81	229,22
Dez/02**	17,53	37,83	60,36	—	220,0***

Fontes: Banco Central, Secex e Centro de Informações da Gazeta Mercantil

*Inclui dívidas de curto, médio e longo prazos e empréstimos intercompanhias

Reservas líquidas estimadas *Dívida externa estimada

do a declarar moratória. Do total da dívida de médio e longo prazo (US\$ 187,94 bilhões), o setor público é responsável por 61,64% e o setor privado por 38,36%. Mas o que preocupa mesmo é a dívida de curto prazo, que era, em setembro, de US\$ 24,92 bilhões. Quase tudo isso é de responsabilidade do setor privado e do setor público financeiro, que são englobados pelo BC. Quanto ao setor público propriamente, só deve a ninharia de US\$ 120 milhões a curto prazo. A essas parcelas somam-se US\$ 16,36 bilhões de empréstimos intercompanhias, que podem ou não transformar-se em investimentos diretos, deixando de ser dívida. Quer dizer, o problema é mais das empresas que do governo, embora se um grande volume de empréstimos privados não for pago o Tesouro certamente será chamado a encampá-lo para proteger o crédito externo do País. Isso aconteceu na Argentina.

Para saber se a dívida externa total está ou não sob controle, é preciso levar em conta o valor das exportações e a posição das reservas líquidas (reservas brutas menos a parcela devida ao FMI). No final de 2000, por exemplo, a dívida bruta total estava em US\$ 236,16 bilhões. Deduzidas as reservas líquidas de US\$ 31,54 bilhões, temos uma dívida líquida de US\$ 204,62 bilhões. Esse valor divi-

ziu a dívida total. As reservas líquidas caíram para cerca de US\$ 17,53 bilhões, mas houve aumento das exportações.

O quadro para este ano parece mais favorável. As captações brasileiras já chegaram a US\$ 1,5 bilhão em 15 dias e as perspectivas para os investimentos diretos são melhores do que se imaginava. E, principalmente, o BC não está precisando intervir no mercado para segurar o dólar. Isso quer dizer que as reservas líquidas podem crescer, contrabalançando o maior endividamento. Se as exportações tiverem um aumento de 10%, como prevê o governo, a relação dívida líquida/exportação pode baixar.

Há um outro dado a considerar: os juros no exterior estão baixos. A Libor para seis meses está, por exemplo, em 1,38%. A Petrobras obteve um empréstimo sindicalizado de US\$ 200 milhões na semana passada, pagando a Libor mais 2%, o que dá 3,38%. No caso de lançamento de bônus, o custo é bem mais alto: a taxa do Tesouro americano (1,25%) mais a taxa de risco Brasil (12%, aproximadamente), o que dá 13,25%. Com a taxa de juro básica aqui em 25%, o ganho com arbitragem, pegando dinheiro lá fora e aplicando aqui em títulos do governo, ainda é uma delícia. Para os bancos.

Email: kkleber@gazetamercantil.com.br