

Na crise, a dívida externa do País diminui

6 OUT 2002
O ESTADO DE S. PAULO

Empresas antecipam pagamentos e reduzem endividamento em 12% só neste ano

PATRICIA CAMPOS MELLO

O endividamento externo do País, sobretudo das empresas, está em queda acentuada. Segundo estimativas do BBV Banco, a dívida privada deve fechar o ano em US\$ 78,5 bilhões, queda de 12,3% em comparação com 2001. Em relação a 1999, o ano da desvalorização do real, o endividamento em dólares das empresas brasileiras encolheu 23%. As previsões para a dívida total, que envolve ainda os débitos do setor público, também são animadoras. Descontados os empréstimos do Fundo Monetário Internacional (FMI), o estoque da dívida externa deve fechar o ano em US\$ 190,8 bilhões, uma queda de 12% ante 1999.

“A boa notícia é que o encolhimento da dívida diminui a necessidade total de financiamento e, com isso, temos uma redução na vulnerabilidade externa”, diz o economista-chefe do BBV Banco, Octavio de Barros. Ainda segundo estimativas do banco, o sucessor de Fernando Henrique Cardoso deve herdar uma necessidade de financiamento externo bem menor –

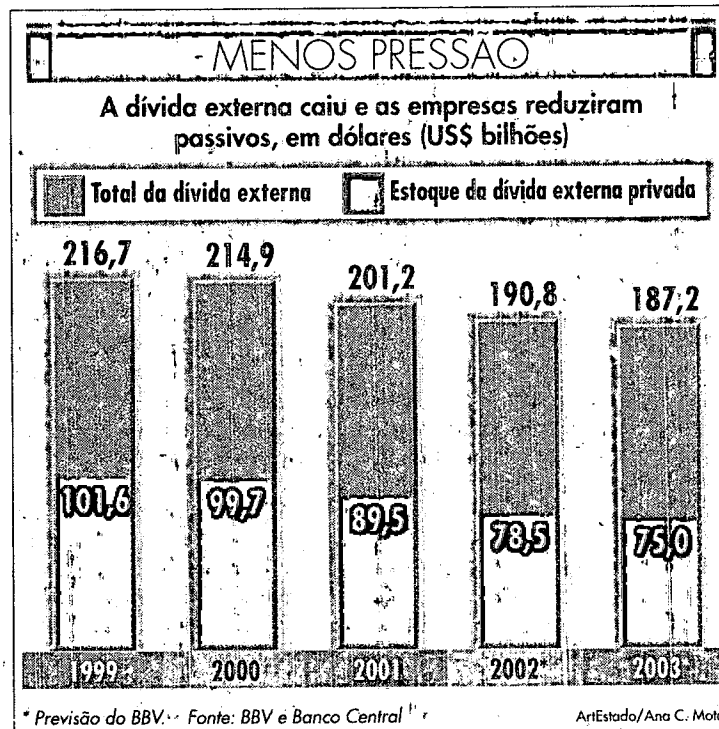
era de US\$ 80,5 bilhões em dezembro de 1999 e deve ficar em US\$ 40 bilhões este ano.

O encolhimento da dívida foi o lado positivo da situação extrema de corte de crédito para o País. A dívida externa já tinha começado a cair quando o regime cambial passou a ser fluante, em 1999. Trata-se de uma tendência natural, segundo economistas, já que as incertezas do câmbio fluante desestimulam as empresas e o governo a se endividarem em moeda estrangeira. Mas o processo se tornou mais agudo a partir do segundo semestre deste ano, com a aversão ao risco Brasil.

As empresas se viram “forçadas” a pagar suas dívidas. Com o risco país nas alturas, os títulos de dívida das empresas, que em geral acompanham a desvalorização dos títulos da dívida soberana do Brasil, ficam mais baratos. Com isso,

muitas companhias resolveram recomprá-los no mercado, antes do vencimento.

Outro fator que levou à diminuição do endividamento é o corte de linhas de crédito para empresas e bancos brasileiros. Com as torneiras de liquidez fechadas, muitas empresas não conseguiram rolar suas dívidas e foram obrigadas a quitar seus compromissos externos. Algumas optaram por não renovar seus empréstimos, já que as taxas cobra-



das são muito altas, por causa do risco embutido. A taxa de rolagem em agosto estava em cerca de 40% para o setor privado e 76,5% para a dívida total. Por fim, muitas empresas converteram empréstimos intercompanhias em investimentos, seja por temerem medidas extremas como uma centralização do câmbio pelo governo, seja para capitalizar suas subsidiárias.

“A partir de junho, o movimento de antecipação de pagamentos se intensificou e caiu a taxa de rolagem”, explica Fernando Honorato Barbosa, economista do BBV. Segundo dados do Banco Central, a dívida

externa privada era de US\$ 84,3 bilhões em junho. Mas a previsão é que essa dívida caia US\$ 5,8 bilhões até dezembro.

Esse movimento vem provocando uma enorme pressão sobre o câmbio, pois as empresas estão em busca de dólares para pagar seus compromissos externos. O impacto é sentido também nos balanços, que sofrem com o baque dos pagamentos em dólar.

Efeitos – A consequência da redução do estoque da dívida externa será, mais à frente, uma diminuição nas remessas de juros. “A médio prazo, o valor das amortizações e dos ju-

ros deve cair”, diz Barbosa. A despesa com juros de janeiro a agosto registrou uma queda de 14,5% em relação ao mesmo período do ano passado.

É difícil prever os valores de juros e amortizações no ano que vem, principalmente, porque muitas empresas não informam imediatamente quando antecipam seus pagamentos. Mas economistas acreditam que a dívida mantenha sua trajetória descendente. “O BC está prevendo um pagamento de juros ligeiramente mais alto no ano que vem, mas eu acredito que os números devem se manter ou ficar um pouco abaixo”, avalia Barbosa.

Para o ex-presidente do BC Carlos Langoni, diretor do Centro de Estudos da Economia Mundial da FGV, a redução no estoque da dívida deve aliviar as pressões sobre o câmbio no ano que vem.

A menor necessidade de financiamento externo gera menor volatilidade no câmbio. Se a taxa se estabiliza num nível mais baixo, menor o risco de as desvalorizações serem repassadas para os preços, causando inflação.

Outro efeito positivo é sobre a percepção de risco. Com a redução no estoque da dívida, o investidor começa a ter menos dúvidas sobre a capacidade das empresas ou do País de honrar seus compromissos e exige pre-

mios menores. “Mas países importadores de capital como o Brasil não podem eliminar completamente a poupança externa enquanto não tiverem outra alternativa”, ressalva Gustavo Loyola, ex-presidente do BC e sócio da Tendências. “Precisamos importar poupança ‘pero no mucho’, para não ficarmos vulneráveis a qualquer gripe do mercado financeiro.”

Armadilha – Segundo Langoni, a relação entre serviço da dívida (amortizações e juros) e Produto Interno Bruto (PIB) está na casa dos 90%. “O índice caiu, mas ainda é muito desconfortável”, diz Langoni, referindo-se a um dos principais indicadores da capacidade de um país honrar seus compromissos externos. “Só vamos conseguir reduzir a vulnerabilidade externa quando cortarmos esse índice pela metade.”

Países considerados mais seguros para investimentos, como México e Chile, conseguiram reduzir sua relação serviço da dívida-PIB. “Isso depende muito de políticas de exportação e negociações comerciais”, diz. “Para escapar da armadilha da vulnerabilidade externa, não adianta só reduzir o numerador (dívida), é necessário aumentar o denominador (exportações).”

‘NÃO DÁ PARA ELIMINAR A POUPANÇA EXTERNA’