

Dívida expõe vulnerabilidade do Brasil

Externa

Entre 30 nações emergentes, país só perde em débito externo para Argentina

Enio Vieira

• BRASÍLIA. A resistência da agência de classificação de riscos Standard & Poor's em alterar a perspectiva para o *rating* brasileiro encontra apoio nos analistas de mercado. Apesar da acentuada queda do risco-país em 2003, especialistas ainda enxergam o Brasil como um país vulnerável a crises externas devido a indicadores como a relação da dívida externa com as exportações anuais, que está em 252,8%. O número só é melhor que o da Argentina, onde a dívida representa 382% das vendas externas. O Brasil ostenta a maior dívida externa total entre 30 países emergentes. O governo e as empresas brasileiras fecharam 2003 com um endividamento externo de US\$ 204,4 bilhões.

Para as agências de avaliação de risco, o Brasil não tem condições de chegar ao grau de investimento com os atuais indicadores. Na classificação das agências, o Brasil precisará subir quatro degraus para atingir o nível de *investment grade* (grau de in-

vestimento).

— O *rating* considera uma série de fatores qualitativos como segurança jurídica para investidores e autonomia do Banco Central. Mas, com os indicadores de dívida interna e externa do Brasil, um país não chega a *investment grade* — afirma o diretor da agência Fitch no Brasil, Rafael Guedes.

Volume de captação no exterior deve crescer

Segundo o economista-chefe do Crédit Lyonnais, Dalton Gardiman, a dívida do Brasil ainda é alta e as exportações são baixas. Isto é um obstáculo para que o país obtenha das agências de risco o sonhado *investment grade*. A classificação diminui os juros cobrados do país e de suas empresas no exterior, o que ajuda o governo a reduzir os juros internos, e facilita a captação de dinheiro no mercado externo.

— Números como dívida por exportação continuarão desconfortáveis por pelo menos cinco anos. É um processo lento de melhora porque a dívida é alta e as exportações, baixas — disse Gardiman.

A relação dívida por exportação no Brasil vinha caindo desde 1999, quando estava em 427%. Mas deve voltar a subir dos atuais 252% para 272% em 2004, com as captações externas de empresas. A China, por exemplo, tem uma relação dívida externa/exportações de apenas 35,8%. E a Coreia do Sul, com 59,1%.

Outro indicador que deverá piorar em 2004 com as captações no exterior é a dívida externa total. Com o excesso de oferta de recursos no mercado internacional, o endividamento deve aumentar para US\$ 221 bilhões em 2004, segundo o banco J.P. Morgan, principalmente com a elevação de US\$ 15 bilhões na dívida de empresas privadas. Os analistas avaliam que o governo deve ficar atento e manter uma taxa de câmbio que iniba o endividamento além do necessário para as rolagens de dívida.

— O volume de captações está enorme. O setor privado voltou ao mercado externo após uma longa ausência. Se as empresas conseguirem renovar 80% das dívidas, as contas externas ainda ficam sustentáveis

— avalia Fábio Akira, economista do J.P. Morgan, que vê um aumento da dívida externa privada de US\$ 70 bilhões em 2003 para US\$ 85 bilhões este ano.

Um dos riscos para o Brasil em 2004 será o comportamento da taxa de juros nos EUA, hoje no seu menor patamar em 40 anos. Se subirem os juros, a rolagem de dívida se torna mais difícil. O vencimento de dívida no exterior subirá de US\$ 27,4 bilhões em 2003 para US\$ 39,7 bilhões em 2004, sendo US\$ 26,9 bilhões só de empresas.

— Se um país como o Brasil precisa rolar US\$ 40 bilhões de dívida externa no ano e tem apenas US\$ 20 bilhões de reservas internacionais líquidas como hoje, então é ainda vulnerável a aumentos de juros no mercado externo — diz o diretor da agência Fitch no Brasil.

Segundo Gardiman, a melhora do risco é lenta porque as exportações crescem ao ritmo de 10% ao ano em cenários favoráveis e, nesse caso, a dívida tem que ficar parada. Além disso, existem as reformas econômicas que demoram a mostrar efeitos, como a da Previdência Social. ■

* 3 FEV 2004

O GLOBO