

Dívida pública é o maior entrave a investimento

O total do endividamento do País aumenta a percepção de risco e afasta investidores

SHEILA D'AMORIM

BRASÍLIA – Apesar de ter conseguido domar a inflação, aprovar reformas importantes e ajustar radicalmente as contas externas, o governo ainda precisa retirar do caminho um obstáculo que impede que o País seja visto como uma economia de “risco zero”, como defendeu na semana o presidente Luiz Inácio Lula da Silva: uma dívida pública elevada e altamente vulnerável às crises externas. O montante e o perfil do endividamento público atualmente são vistos como um fator que coloca o Brasil atrás de economias emergentes como Rússia, Chile, México, Venezuela e Turquia, na avaliação de investidores internacionais.

Mesmo com todo avanço conseguido nos últimos 9 meses, a percepção do risco Brasil ainda é pior do que a média dos emergentes, ficando 40% acima dessas economias. Em um ano, o risco país – que reflete a confiança do investidor internacional em relação ao futuro da economia brasileira e se traduz em menor custo de captação de dinheiro lá fora – passou da casa de 2.400 para os 600 pontos. “Uma das maiores quedas na história, em um ano”, diz o economista para América Latina da consultoria Idea Global, em Nova York, Ricardo Amorim.

Boa parte dessa recuperação, explica ele, deve-se ao

fato de que houve um exagero dos mercados em relação ao País durante as eleições presidenciais de 2002. O problema é que o valor atual ainda é muito elevado quando comparado com países com características semelhantes às brasileiras. Enquanto, no fim da semana passada, o risco Brasil – medido a partir do preço dos títulos brasileiros negociados no exterior – estava, em média, 690 pontos acima dos papéis do Tesouro norte-americano, as demais economias emergentes apresentavam risco de 480 pontos. “Os principais indicadores de solvência do Brasil apresentam situação pior do que a maioria dos emergentes”, justifica o economista Júlio Callegari, da consultoria Tendências.

Os principais indicadores de solvência do País apresentam situação pior do que a maioria dos emergentes

Júlio Callegari, economista da Tendências

Atualmente, a dívida líquida do setor público soma R\$ 877 bilhões, o equivalente a 57% do PIB. Parte dessa dívida refere-se a obrigações externas que sofrem influência do câmbio quando são convertidas para o real. Além disso, uma parcela significativa da dívida interna em títulos, 26%, está atrelada à cotação do dólar e, portanto, sujeita às oscilações da taxa de câmbio.

“Países emergentes com melhor classificação de risco do que o Brasil têm dívida menor e bem melhor estruturada”, avalia o diretor de pesquisa e economista-chefe do ABN Amro, em Nova York, Arturo Porzecanski. “Apesar de toda melhora nos indicadores brasileiros, a dívida cresceu este ano em função também dos juros altos e do baixo nível de crescimento”, destaca Amorim. Em janeiro deste ano, a



Troster: percepção externa melhora, mas abaixo do que deveria



dívida líquida do setor público estava em 56% do PIB.

Outros indicadores, como a relação entre a dívida exter-

Jonne Roriz/AE

na e o volume de exportações e os gastos com juros em relação ao total exportado pelo País, também colocam o Brasil numa situação pior quando comparado a outras economias emergentes. Ambos são indicadores que mostram a capacidade de o País gerar divisas para cobrir compromissos lá fora. A dívida externa brasileira é quase três vezes o valor das exportações ao longo de um ano. No caso do México, por exemplo, o montante da dívida não corresponde nem a um ano de vendas externas. Na Venezuela, essa relação é igual a 1 e, na Rússia, 1,2 vezes o total exportado.

O pagamento de juros da dívida externa brasileira consome o equivalente a cerca de 50% das exportações do País. No México, esse percentual é de 23%; no Chile, 25%; na Rússia, 15%; na Turquia, 38%, e na Venezuela, 24%. “Isso tudo dificulta a melhoria do risco País e obriga o governo a dar constantes sinais de que está caminhando para resolver esse problema”, afirma Callegari, ressaltando o

compromisso com a manutenção de superávits fiscais elevados e a necessidade de reduzir a parcela da dívida em títulos atrelada ao câmbio.

Levantamento mensal feito pela Federação das Associações de Bancos (Febraban) junto a 60 instituições financeiras mostra que a expectativa é de que o risco Brasil encerre o ano em 646 pontos, valor considerado muito alto pelos especialistas da área. “Quando o mercado receber sinais de que a economia está se recuperando, haverá uma segunda lua-de-mel com o Brasil”, acredita Porzecanski. “Países que podem parar um processo brutal de in-

flação com recessão econômica tem muitos. O sucesso do jogo é combinar todos as variáveis e apontar na direção do crescimento”, completa.

O economista Nathan Blanche, da consultoria Tendências, aponta outra fragilidade brasileira que faz com que o prêmio de risco brasileiro seja 40% maior do que a média dos países emergentes: o nível de reservas. “É bastante baixo. Por isso, é importante o respaldo do FMI”, completa o economista.

A previsão do Banco Central (BC) é encerrar 2003 com as reservas internacionais em cerca de US\$ 46 bilhões. Descontando desse total os empréstimos feitos pelo Fundo, o saldo estimado fica em US\$ 17 bilhões.

Emergentes com melhor classificação do que o Brasil têm dívida menor e melhor estruturada

Arturo Porzecanski, economista do ABN Amro

O saldo total das reservas representa cerca de 37% da dívida externa do setor público, que é de US\$ 125 bilhões. Essa relação é considerada muito baixa quando comparada

com a de outras economias emergentes que disputam recursos com o Brasil no mercado internacional, como Coreia (667,3%), China (299,1%), Chile (213,9%), México (65,6%) e Rússia (52,3%).

“A percepção externa está melhorando, mas ainda está pior do que os fundamentos sugerem”, diz Roberto Luís Troster, economista-chefe da Febraban. Para o diretor de Política Econômica do BC, Afonso Bevilacqua, o risco país é um indicador definido pelo mercado. “A melhora do risco virá com o julgamento correto da política econômica”, afirmou. Para ele, o nível atual “é sempre adequado”.