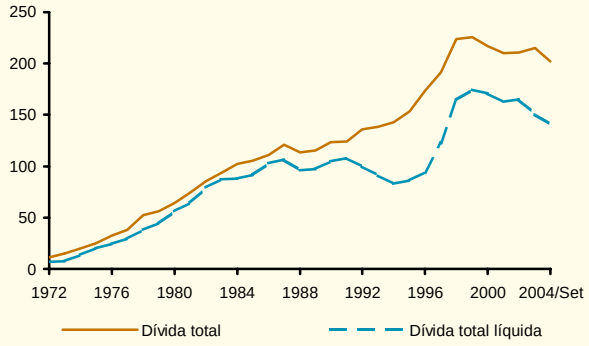
Indicadores de Sustentabilidade Externa

Os resultados positivos do setor externo da economia brasileira, fortalecidos tanto pelo comportamento das exportações, como pela redução do passivo externo de médio e longo prazos, vêm contribuindo não somente para a expansão da atividade econômica, mas também para a significativa melhora nos indicadores de sustentabilidade externa do País. Essa maior solidez dos índices reflete a estabilização e posterior redução da dívida externa a partir de 1999, conjugada com o crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em dólares nos dois últimos anos, a recuperação das reservas internacionais a partir de 2001 e a resposta das exportações ao regime de flutuação cambial. Juntamente com a adoção de políticas macroeconômicas consistentes, esses resultados possibilitaram a elevação do *rating* soberano, com a conseqüente melhora nas condições de acesso ao mercado financeiro internacional, expressa por *spreads* mais reduzidos e, a partir de novembro, pela emissão de dívida externa privada em moeda nacional.

Dívida externa total
US$ bilhões

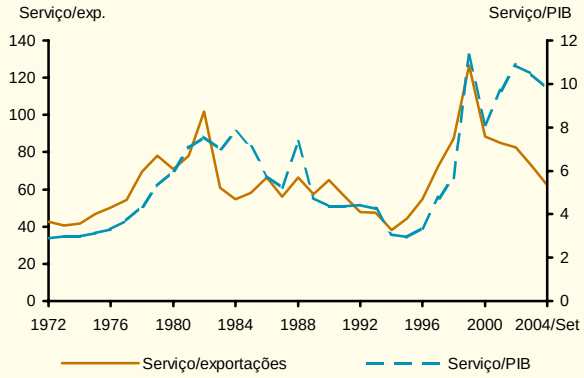


Após o retorno do País ao mercado financeiro internacional, no começo dos anos 90, a dívida externa apresentou expansão constante até 1999, quando atingiu US$225,6 bilhões, sendo 44,6% de responsabilidade do setor público não financeiro. A partir de 2000, os números indicam redução desse passivo, que atingiu US$202 bilhões em setembro deste ano, 10,5% abaixo de seu valor máximo. A parcela relativa ao passivo externo do setor público não financeiro atingiu 56,4%, elevação iniciada em 2002 e explicada pelas condições menos favoráveis de acesso ao mercado internacional, naquele ano, e pelos desembolsos provenientes do FMI, no âmbito do Programa de Assistência Financeira.

Processo idêntico de redução é observado em relação à dívida externa total líquida, conceito no qual são excluídos da dívida total as reservas, os créditos de brasileiros no exterior e os haveres de bancos comerciais. A partir de 1999, quando alcançou US$174,5 bilhões, a dívida externa total líquida reduziu-se 19,1% até setembro de 2004, situando-se em US$141,1 bilhões.

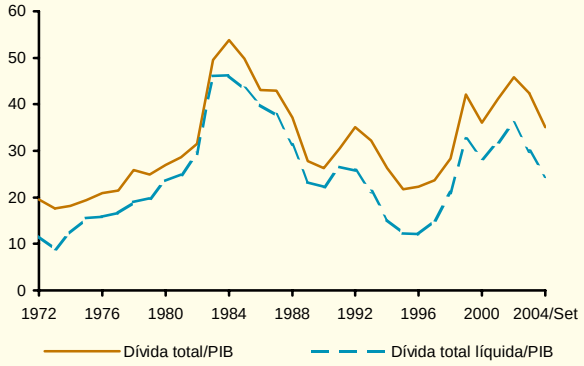
O serviço da dívida externa apresentou dinâmica distinta do estoque do endividamento nos últimos anos. Desconsiderado o pico de US$60,7 bilhões ocorrido em 1999, em cenário de incerteza com a mudança de regime cambial, o serviço da dívida externa tem crescido de maneira constante, a partir de meados dos anos 90, alcançando US$56,5 bilhões nos doze meses encerrados em setembro. Essa evolução esteve associada, fundamentalmente, à trajetória das amortizações, na medida em que o pagamento de juros permanece estável, em torno de US$14 bilhões, desde 2002.

Indicadores de sustentabilidade (%)



As relações entre serviço da dívida e PIB e entre serviço da dívida e exportações encontram-se em patamar inferior aos registrados em 1999, quando atingiram os valores máximos de 11,3% e de 127%, respectivamente. A relação entre serviço da dívida e PIB passou a declinar em 2003, uma vez que refletiu, em anos anteriores, as desvalorizações cambiais de 1999 e de 2002. Em setembro, a relação situava-se em 9,8%. O serviço da dívida como proporção das exportações traduz o impulso recente das vendas externas, atingindo 62,4% em setembro de 2004, menor percentual desde 1997, representando menos da metade do pico registrado em 1999.

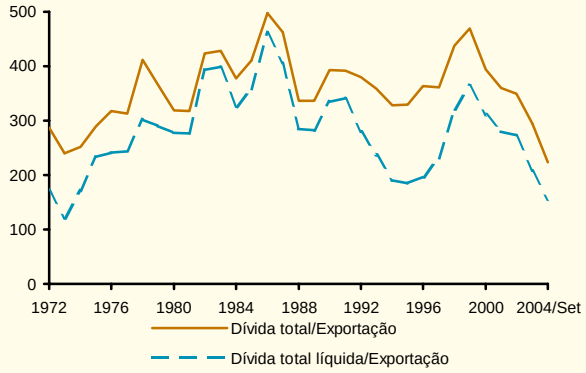
Indicadores de sustentabilidade (%)



Outros índices de sustentabilidade relacionam o endividamento externo do país com o produto, reservas internacionais ou exportações. A relação entre a dívida externa e o PIB registrou 35,1% em setembro de 2004, ante 45,9% ao final de 2002, menor taxa desde 1998, quando situara-se em 28,4%. A razão dívida externa líquida/PIB, que exclui ativos no exterior de residentes no país, apresentou dinâmica similar, atingindo 24,5% em setembro, seu percentual mais reduzido desde 1998, quando totalizara 20,9%.

A comparação entre reservas e endividamento também apresenta resultados mais

favoráveis nos últimos anos. Em setembro de 2004, as reservas internacionais representavam 24,5% da dívida externa total, ante 15,2% em 2000, percentual mais confortável desde 1997. A parcela da dívida de curto prazo residual atendida pelas reservas, que inclui, além do endividamento contratado originalmente com prazo inferior a um ano, a parcela de médio e longo prazo vincenda nos próximos doze meses, atingiu 91,1% em setembro de 2004, comparativamente a 56,6% em 1999.

A tendência declinante, iniciada em 1999, é mais evidenciada quando se relacionam tanto a dívida externa total quanto a dívida externa líquida com as exportações. A dívida externa total representava 223% das exportações brasileiras em setembro deste ano, menor índice observado na série anual iniciada em 1970. Com respeito à dívida externa líquida, esta significava 156% das exportações do país na data de referência, segundo menor valor da série histórica, apenas superior ao registrado em 1973, 122%.

Indicadores de sustentabilidade (%)