

# O ROMBO ESTÁ MAIOR

**A**s contas externas pioraram em setembro, refletindo a desconfiança dos investidores no Brasil, o que provocou uma perda de US\$ 21,5 bilhões nas reservas do país. O déficit em transações correntes (diferença entre a saída e entrada de dólares) acumulado em doze meses chegou a 4,37% do Produto Interno Bruto (PIB) ou US\$ 34,4 bilhões. É o pior resultado do governo Fernando Henrique. Em agosto, esse déficit estava em 4,08% do PIB (US\$ 32,3 bilhões) e num único mês cresceu US\$ 2,1 bilhões. Só não foi maior porque ingressaram no país US\$ 2,3 bilhões em investimentos diretos no mês.

O nível de reservas fechou em US\$ 44,9 bilhões no conceito de caixa (recursos disponíveis) ou US\$ 45,8 bilhões no conceito liquidez internacional (inclui créditos a receber). Nos dois conceitos, o saldo das reservas é o mais baixo desde julho de 1995.

O diretor do Departamento Econômico do Banco Central, Altamir Lopes, atribuiu a piora nas contas ao pânico com relação ao futuro do país. O temor atingiu não apenas os investidores em bolsa de valores e fundos de renda fixa, mas também as empresas estrangeiras no país, que anteciparam a remessa de lucros e dividendos para o exterior, e a população em geral, que comprou dólares temendo uma desvalorização cambial.

Pelos dados divulgados pelo Banco Central, as subsidiárias e filiais de empresas estrangeiras instaladas no Brasil preferiram não esperar o fechamento do ano e remeteram antecipadamente para suas matrizes, em setembro, US\$ 1,890 bilhão referente a lucros e dividendos.

Esse foi o maior volume enviado em um único mês desde o lançamento do Plano Real. Supera até mesmo o total registrado em novembro do ano passado, auge da crise da Ásia, quando as remessas de lucros e dividendos foram de US\$ 825 milhões. A indústria foi o setor que mais antecipou as remessas no total de US\$ 745 milhões. Somente o segmento de material elétrico e eletrônico remeteu US\$ 143 milhões. O setor de serviços enviou outros US\$ 467 milhões.

Por outro lado, a conta de viagens internacionais, onde são registradas as despesas de turistas brasileiros que viajam para exterior e que vinham se mantendo estável nos últimos meses, voltou a crescer: os gastos líquidos, já descontadas as receitas, passaram de US\$ 345 milhões em agosto para US\$ 525 milhões no mês passado. Segundo Altamir Lopes, esse movimento pode ter sido desencadeado por turistas que estavam com viagens marcadas para o fim do ano e que ficaram assustados com a possibilidade de uma alteração na política cambial. "Em momentos de crise como tivemos, ocorre todo tipo de especulação. As pessoas que iam viajar nesse final do ano podem ter ficado com medo de uma desvalorização".

## JUROS

As despesas com juros da dívida externa também cresceram somando US\$ 996 milhões. Em setembro do ano passado, esse total foi de US\$ 493 milhões. O aumento, segundo o chefe do Depec, foi em função das captações e empréstimos feitos por empresas brasileiras no exterior. Como o endividamento atualmente é maior, os gastos com juros também se elevaram. Além disso, o Lopes ressaltou que o movimento de antecipação de pagamento de dívida também contribuiu para o aumento das despesas com juros.

Com a crise externa o preço dos

papéis brasileiros negociados no mercado internacional caiu e muitas empresas aproveitaram a oportunidade para recomprar suas próprias dívidas com desconto. As amortizações previstas para o mês de setembro eram de US\$ 3,5 bilhões. Entretanto, o volume de recursos enviados para o exterior para quitação de dívidas foi de US\$ 3,8 bilhões. "As amortizações ficaram muito acima do que prevíamos. As empresas anteciparam o pagamento de suas dívidas com desconto e isso deverá se refletir nos pagamentos do próximo ano".

O crescimento do déficit nas contas externas praticamente inviabiliza a meta do governo de fechar o ano com um resultado em torno de 3,7% do PIB. Um déficit maior pode comprometer ainda mais a imagem do Brasil no exterior e a confiança dos investidores. "Não tenho condições de afirmar se o déficit ficará abaixo de 4%", admitiu.

## OTIMISMO

Baseado no comportamento das contas em outubro, o chefe do Depec disse acreditar que "que o mercado está retomando a normalidade anterior à crise". Segundo Lopes, os resultados foram especialmente animadores nos últimos cinco dias deste mês. "A remessa de lucros e dividendos para o exterior, em setembro, registrou saídas diárias de US\$ 88 milhões. Em outubro, caiu para a média diária de US\$ 25 milhões. Nos últimos cinco dias estacionaram em US\$ 17 milhões", comparou.

Os dados do BC indicam que a saída de recursos, a partir do final de outubro, tendem a diminuir, até porque a maior parte do dinheiro que estava aplicado no curto prazo já saiu. O estoque dos investimentos do fundo de renda fixa capital estrangeiro, por exemplo, que estava em US\$ 7,87 bilhões no mês de julho, caiu para US\$ 2,20 bilhões no último dia 21.

"O pior dessa crise já passou", afirmou Altamir Lopes. Segundo destacou, os dados de outubro comprovam a continuidade do ingresso de instrumentos tradicionais de longo prazo, como os investimentos diretos, e também a capacidade de rolagem de empréstimos de médio e longo prazos pelas empresas brasileiras.

Ele considera que o aumento das taxas de juros, promovida pelo governo no dia 10 de setembro, contribuiu para acalmar os mercados. No auge da crise, não só empresas estrangeiras tiraram o dinheiro do País, antecipando remessa de lucros e dividendos, mas também investidores brasileiros remeteram recursos para o exterior.

Em agosto, as reservas estavam em US\$ 67,333 bilhões no conceito de liquidez internacional. No conceito de caixa, elas somavam US\$ 66,480 bilhões. De acordo com Altamir Lopes, a perda de reservas em setembro deveu-se às saídas de capitais de curto prazo, o chamado capital especulativo, que chegaram a US\$ 8,9 bilhões naquele mês. Pelas contas CC-5 (aplicações de brasileiros não residentes no país) saíram outros US\$ 8,391 bilhões.

Mais US\$ 4,018 bilhões, dos quais US\$ 840 milhões de aplicações de brasileiros em fundos estrangeiros, deixaram o País de outras formas, incluindo investimentos nacionais no exterior e financiamentos para brasileiros fora do país. Mais US\$ 1,375 bilhão de recursos captados pela Resolução 63 Caipira (linhas de crédito para o setor rural) saíram em setembro e a fuga das bolsas também foi muito elevada, atingindo US\$ 8,786 bilhões.

Paulo de Araújo 4-5-98

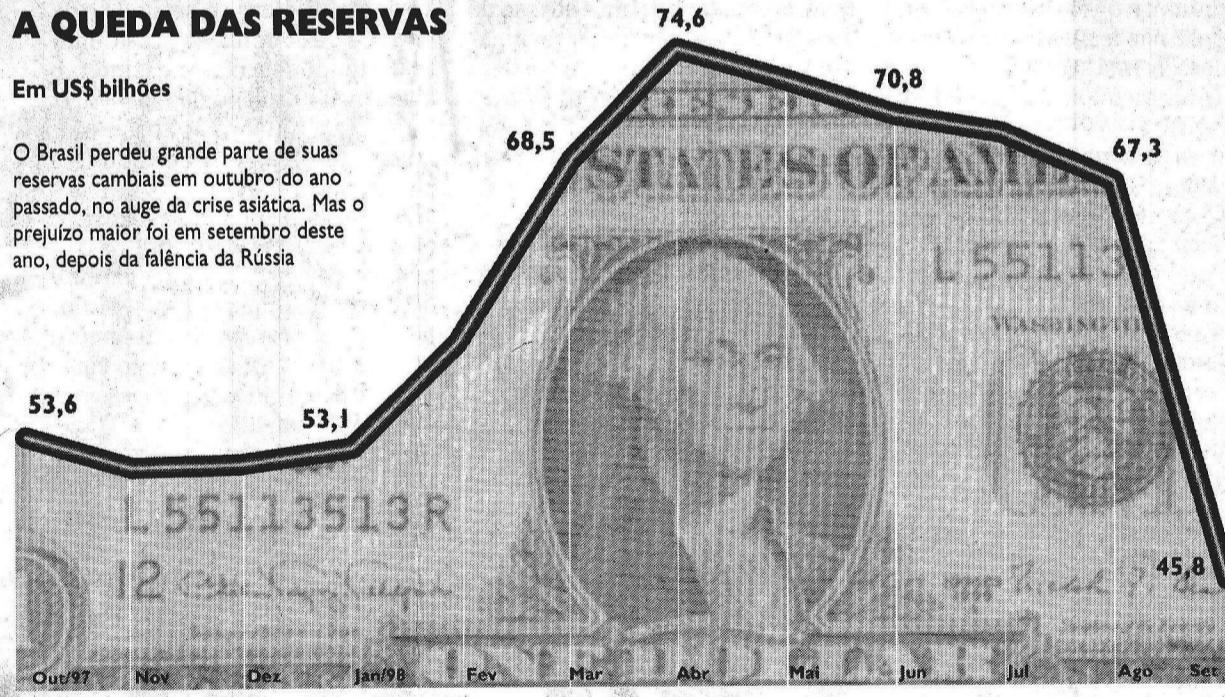


Otimista, Altamir Lopes diz que as contas externas em outubro indicam uma retomada da normalidade do mercado

## A QUEDA DAS RESERVAS

Em US\$ bilhões

O Brasil perdeu grande parte de suas reservas cambiais em outubro do ano passado, no auge da crise asiática. Mas o prejuízo maior foi em setembro deste ano, depois da falência da Rússia



## ANÁLISE DA NOTÍCIA

### FOFOCAS NA ALDEIA GLOBAL

Nelson Oliveira  
Da equipe do Correio

O déficit em conta corrente é uma das principais medidas da capacidade que um país tem para enfrentar crises externas. A conta corrente do balanço de pagamentos é um registro contábil, mas funciona segundo o mesmo princípio de uma conta corrente em banco. Se o país gasta mais (com importações e juros) do que recebe (de exportações e juros), fica com déficit e precisa encontrar financiamento.

Quanto maior o déficit, maior a falta de confiança de credores e possíveis emprestadores. No caso do Brasil, esse déficit cresceu de 3,75%

para 4,3% do Produto Interno Bruto (PIB). É como se um banco calculasse o rombo na conta de alguém com a renda anual total desse cliente.

A questão da confiança pode ser melhor entendida por quem já viveu no interior. Numa cidade pequena, quando alguém está com a conta no vermelho, a notícia logo se espalha junto com os boatos. Outros bancos, comerciantes e conhecidos do devedor passam a olhá-lo com desconfiança, do ponto de vista financeiro. Essa pessoa então terá menos chances de encontrar empréstimos pelo medo de que não conseguirá pagá-los.

Um déficit de 4,3% do PIB pode parecer pequeno em relação à renda

do país, mas é preciso lembrar que nem todo produto ou serviço gerado em um ano traduz-se em entrada de dólares. No caso do Brasil, a estabilização da moeda, com a queda rápida e brutal dos preços, foi conseguida justamente barateando-se as importações e trazendo capital de fora às custas de juros altos. Em suma, o governo adotou a estratégia do endividamento para modernizar o País e consumir.

O problema é que o desenvolvimento das telecomunicações transformou o mundo numa cidade do interior — ou numa "aldeia global", como diria McLuhan ainda na década de 70. Estão todos de olho em nós. E pouca diferença faz se fixicam ou falam a verdade.

DESCONFIANÇA NA ECONOMIA DO PAÍS PROVOCA ESTRAGO NAS CONTAS EXTERNAS. SALDO DAS RESERVAS INTERNACIONAIS É O MAIS BAIXO DESDE 1995

## Alta dos juros custa R\$ 5 bi

O aumento dos juros determinado pelo Banco Central (BC) no mês passado, que elevou o limite máximo das taxas de 29,75% para 49,75% ao ano, custará R\$ 5 bilhões a mais no refinanciamento da dívida pública interna até o fim do ano, conforme as contas do Tesouro Nacional. Para chegar a esse número, os técnicos do Tesouro consideraram o patamar atual, em torno de 40% ao ano, com o qual o BC vem trabalhando.

As contas do governo mostram ainda que, no ano, o impacto dos juros no custo da dívida chega a R\$ 9 bilhões, somando-se o efeito da elevação das taxas em novembro de 1997. Assim, o esforço fiscal de R\$ 9,5 bilhões, de janeiro a setembro, será consumido quase inteiramente no pagamento de juros na dívida federal. O secretário do Tesouro Nacional, Eduardo Guimarães, anunciou ontem que foi de R\$ 190,7 milhões o déficit primário — diferença entre receitas e despesas sem considerar os juros — registrado pelo governo em setembro. Segundo ele, o déficit ocorreu porque os cortes no orçamento não começaram a se refletir nas despesas dos ministérios.

Os dados do Tesouro mostram que, só em setembro, o impacto do aumento das taxas levou a um gasto adicional de R\$ 610 milhões do governo com a dívida pública interna. Em agosto, quando a taxa média ficou em 23,62% ao ano, foram resgatados R\$ 15 bilhões em títulos que estavam vencendo e desse total a parcela de juros corresponde a R\$ 1,562 bilhão. Em setembro, quando a taxa média pulou para 31,54% ao ano, o Tesouro retirou do mercado R\$ 14,8 bilhões em títulos, com desembolso de R\$ 2,172 bilhões em juros.

A explicação dos técnicos do Ministério da Fazenda para o maior impacto da crise atual, em relação à asiática, nos custos com juros é a composição da dívida pública. Em novembro de 1997, a maior parte dos títulos em mercado era prefixada. No caso de elevação dos juros, o Tesouro não tinha que pagar uma taxa maior, porque essa taxa já era fixada.

No mês passado, porém, quando os juros subiram novamente, 63% da dívida do Governo eram corrigidos pela taxa diária. O efeito foi imediato, e o gasto de R\$ 5 bilhões ficou concentrado nos últimos quatro meses do ano.

"Se a perspectiva de médio prazo é a redução das taxas de juros, é vantajoso pôr papéis indexados ao *overnight*, ou seja pela taxa definida diariamente pelo Banco Central, pois no momento inicial os gastos sobrem, mas quando os juros caem, o reflexo positivo também é imediato", disse Eduardo Guimarães. A receita arrecadada pelo Tesouro Nacional em setembro foi de R\$ 9,8 bilhões, enquanto as despesas totalizaram R\$ 10,064 bilhões, com redução de 5,03% em relação ao mês anterior. A diminuição é explicada pelo reajuste dos servidores públicos.

Em agosto, o Tesouro teve de desembolsar o aumento obtido pelo funcionalismo em julho, acumulando dois meses de despesas. Os gastos com custeio e investimentos se mantiveram estáveis em R\$ 3,6 bilhões. Segundo Guimarães, os ministérios tinham recursos em caixa e receita própria, que usaram naquele mês.

A expectativa do secretário é que em novembro e dezembro os resultados sejam positivos, pois o Tesouro vai receber R\$ 1,8 bilhão do subsídio ao álcool repassados à Petrobras, que devolverá ao Tesouro sob a forma de pagamento de dívidas. A arrecadação total subirá e as despesas com pessoal em dezembro ficarão R\$ 2 bilhões abaixo dos gastos regulares.