

Passivo externo do País cresce 71% desde 1994

O passivo externo líquido do Brasil, que mede o endividamento e outras obrigações do País com o exterior, atingiu US\$ 256,1 bilhões em março deste ano, segundo dado fornecido pelo Departamento Econômico do Banco Central (Depec). O aumento nominal ocorrido somente no atual governo foi de 71%, pois, no final de 1994, o passivo era de US\$ 149,5 bilhões.

Mais amplo que o conceito de dívida externa, o conceito de passivo externo engloba, além da dívida (resultante de empréstimos e financiamentos), o dinheiro aplicado por estrangeiros no Brasil na forma de investimentos diretos e de investimentos em portfólio (ações de empresas brasileiras compradas via bolsas de valores e quotas de fundos). Em termos brutos, o passivo saiu de US\$ 213,4 bilhões no final de 1994 para US\$ 347,2 bilhões

Principal responsável é o aumento do déficit em transações correntes, que chegou a mais de US\$ 80 bilhões em três anos e meio

Mônica Izaguirre e Vicente Nunes, de Brasília

em março de 1998. Mas, como em contrapartida também são consideradas as reservas cambiais do BC e ainda o dinheiro aplicado por brasileiros no exterior, em termos líquidos o valor é menor.

Apesar do aumento nominal de 71%, proporcionalmente ao Produto Interno Bruto (PIB) do País a evolução do passivo externo brasileiro não foi assim tão assustadora. A relação com o PIB subiu de 27,5% para 31,9% do final de 1994 até março último, o que corresponde a um aumento de 16%. Ainda que tenha aumentado, no entanto, está menor que no final de 1992, ano em que o passivo externo líquido atingiu 35,6% do PIB, caindo nos anos seguintes.

O passivo externo brasileiro tem crescido principalmente em função do significativo déficit gerado pelas transações correntes do País com outros países, que são aquelas relativas ao comércio exterior e aos gastos com serviços, entre os quais os pagamentos de juros da própria dívida externa e com viagens internacionais, por exemplo. Também integram a conta de transações correntes as transferências unilaterais entre os países, como por exemplo, o dinheiro que se manda para o exterior para manutenção de um parente ou, no sentido contrário, os recursos enviados ao Brasil pelos dekassegui (brasileiros descendentes de japoneses que vivem no Japão).

Em três anos e três meses — do início de 1995 ao final de março de 1998 — o país produziu um déficit de US\$ 80,513 bilhões em suas transações correntes com o exterior. Esse buraco precisou ser financiado por novos capitais estrangeiros e, portanto, com aumento do passivo externo. Só em 1997, por exemplo, o chamado déficit brasileiro em conta corrente chegou a US\$ 33,445 bilhões, dos quais US\$ 8,372 bilhões gerados pelo desequilíbrio da balança comercial. Outra parcela, de US\$ 15,987 bilhões, correspondeu ao custo de carregamento do próprio passivo externo naquele ano.

Esse custo de carregamento, que acabou incorporando-se ao passivo pela necessidade do País de financiá-lo, são os juros sobre dívida externa e as remessas de lucros e dividendos ao exterior, que foram respectivamente de US\$ 10,390 bilhões e US\$ 5,597 bilhões em 1997. Os valores são líquidos, ou seja, já consideram juros, lucros e dividendos recebidos em função do rendimento de ativos do Brasil no exterior, entre eles, por exemplo, as reservas cambiais.

Nos três anos e três meses decorridos entre 1995 e março de 1998, a manutenção de empréstimos, financiamentos e investimentos externos custou ao País, em termos líquidos, US\$ 40,742 bilhões (US\$ 29,721 bilhões em juros e US\$ 11,543 bilhões em lucros e dividendos), o que explica cerca de 50% do déficit em transações correntes do período.

Considerando que o passivo externo líquido cresceu US\$ 106,6 bilhões (71%) no mesmo intervalo de tempo, verifica-se, portanto, que 38,22% desse aumento foi gerado pela própria existência do passivo, associada a dois fatores: a incapacidade de pagamento de seus custos, com conseqüente necessidade de financiá-los, associada aos altos juros em vigor no Brasil.

Mas o déficit em transações correntes (US\$ 80,513 bilhões), no qual se inserem tais custos, não explica sozinho o aumento ocorrido no valor líquido do passivo externo nesses três anos e três meses. O chefe do Departamento Econômico do Banco Central (BC), Altamir Lopes, diz que a diferença (de US\$ 26 bilhões) deve ser atribuída quase toda à explicitação de passivos que já existiam antes, mas que não eram formalmente expressos.

Altamir refere-se especialmente ao dinheiro ingressado pelas contas CC5, usadas por não-residentes para constituir disponibilidades financeiras no País. Esses recursos sem carimbo, que muitas vezes vão para uma aplicação de renda fixa, não são contabilizados como passivo externo, justamente porque não exige-se que se diga o objetivo final do ingresso — se é para o pagamento de um serviço ou para uma aplicação financeira, por exemplo. Assim, tor-

nam-se uma espécie de passivo oculto, admite Altamir Lopes.

O chefe do Depec explica que a decisão de taxar com IOF o dinheiro das CC5 fez com que saísse muito dinheiro do País por essas contas nos últimos anos. Esse dinheiro volátil foi substituído por empréstimos e investimentos, "processo que explicitou passivos", diz Lopes. Hoje, ele acredita que o montante ingressado pelas CC5 que ainda está no País "é muito pequeno" e que, portanto, esse processo de explicitação vai começar a desacelerar.

Em menor escala, a diferença encontrada entre o déficit corrente e o aumento do passivo líquido pode ser

Levando em conta a relação com o PIB, o crescimento do passivo é menor: de 27,5% em 1994 para 31,9% este ano

explicada também pelos investimentos em fundos para estrangeiros, cuja rentabilidade é contabilizada na conta de transações correntes, diz ainda o chefe do Depec.

Em termos brutos, o passivo aumentou muito mais do que a necessidade de financiamento gerada pelo déficit corrente, em boa parte por causa da política deliberada do governo de acumular reservas cambiais. Mas, em termos líquidos, essa acumulação não representa um impacto no passivo, pois significa, ao mesmo tempo, aumento de ativo externo, diz Altamir.

Para acumular reservas, o governo esforçou-se em atrair capitais estrangeiros em montante superior ao necessário para financiar o déficit corrente e refinar as amortizações de dívidas vencidas no período (de mais de US\$ 58 bilhões).