

## **A balança comercial e seus truques**

### **Gustavo H. B. Franco**

Não são poucas as armadilhas que existem nas estatísticas econômicas, mesmo as mais óbvias. As exportações, por exemplo, podem ser medidas a partir de critérios diferentes. Uma possibilidade é considerar como exportações de determinado período de tempo, o valor das mercadorias que deixaram o país tal como declarado em documento expedido ou autenticado na fronteira. Outra possibilidade é considerar como exportações do mesmo período não o valor declarado das mercadorias embarcadas, mas o total de dólares efetivamente recebidos pelos exportadores. Qual o mais correto?

Antes de responder repare que a mesma pergunta pode ser feita com relação às importações: elas podem ser aferidas a partir dos valores declarados no momento em que entram pelas nossas alfândegas, ou pelos dólares efetivamente remetidos para pagamento. Qual o critério mais adequado?

Deve ser claro que o critério usado para exportações deve ser o mesmo quando se trata de importações, o que quer dizer que estamos a decidir sobre diferentes maneiras de contabilizar o saldo comercial. Ou seja, a pergunta é: o saldo da balança comercial deve considerar o valor declarado das mercadorias que entram e saem do país, ou a entrada e saída líquida de dólares?

Pois bem, a resposta tecnicamente correta é que os dois critérios estão corretos, embora, por razões abaixo explicadas, mostrem resultados muito diferentes e sirvam diferentes propósitos. O que pode aparecer como surpresa para alguns leitores é ser informado que praticamente todas as ocasiões nas quais a imprensa e os economistas se referem à balança comercial, eles estão trabalhando com o número calculado pela Secretaria da Receita Federal, que diz respeito a valores declarados e não aos dólares entrados e saídos.

Portanto, quem achou que o critério dos dólares, ou seja, a balança comercial “no conceito de caixa”, como dizem os especialistas, era mais relevante, errou ao menos quando se toma em conta o número que recebe mais atenção. Está certo que é a balança “no conceito de caixa” que vai afetar em última instância, e diretamente, as reservas internacionais. Mas a maior parte dos economistas prefere olhar a balança comercial segundo o critério dos valores declarados das mercadorias que entram e saem, ou seja, segundo o “movimento físico” de mercadorias.

Pois bem, em 1998, antes da maxi, a balança comercial “no conceito físico”, a que todo mundo olha, foi deficitária em US\$ 6,6 bilhões. Já a balança “no conceito de caixa” foi superavitária em US\$ 3,8 bilhões, de modo que há uma diferença de US\$ 10,4 bilhões entre uma e outra. Em 1999, ano da maxi, o mesmo fenômeno se observa: o saldo “físico” foi de menos US\$ 1,2 bilhão e o saldo no conceito de caixa foi positivo em US\$ 8,7 bilhões, uma diferença de US\$ 9,9 bilhões. Como explicar?

Do lado da exportação, a explicação é que os exportadores costumam receber os dólares bem antes de embarcarem as mercadorias, ou seja, tudo se passa como se o comprador de nossas exportações, ou algum banco, estivesse fazendo adiantamentos aos nossos exportadores. Por isso, é muito comum que as exportações “no conceito caixa” sejam maiores que o valor das mercadorias efetivamente embarcadas. Os exportadores brasileiros sempre foram clientes vorazes desses adiantamentos, aqui conhecidos pela sigla ACCs (Adiantamentos sobre Contratos de Câmbio).

Do lado das importações o que se passa é que o exportador estrangeiro amiúde financia as compras dos brasileiros, de modo que, a cada mês, os pagamentos efetivamente realizados a importadores são menores que o valor das importações pela simples razão que uma parcela significativa das importações é financiada. Note-se que, ao calcular o valor das importações no “conceito de caixa” o Banco Central inclui as amortizações de financiamentos passados, o que faz com que o número reflita exatamente o impacto de pagamentos relacionados a importações sobre as reservas.

Essas diferenças entre o saldo comercial no conceito “físico” e no “conceito de caixa”, o que inclui os adiantamentos a exportadores (conhecidos como “leads”) e os financiamentos de importadores (conhecidos como “lags”), é encontrável nas estatísticas de qualquer país. Na verdade, a diferença apenas expressa a importância que o financiamento tem no comércio exterior no mundo moderno.

Um país sem crédito tem de pagar “cash” pelas suas importações e dificilmente acha gente disposta a adiantar recursos a seus exportadores antes de ter a mercadoria embarcada. Num país sem crédito, não há “leads” nem “lags” e a balança comercial “física” é igual à “cambial”, ou no “conceito de caixa”. Assim era o Brasil ao final da década de 1980. No começo da década de 1990, quando o país vai deixando para trás as encrucas com a dívida externa, o nosso crédito vai melhorando e os “leads” e “lags” começam a aparecer. No período 1990-1993, considerando valores acumulados, o saldo comercial “cambial” foi US\$ 16,2 bilhões maior que o saldo comercial “físico”. Em 1994-97, a diferença sobe para US\$ 39,8

bilhões, mercê do ganho de credibilidade internacional conseguido com o sucesso do Plano Real. Daí em diante a diferença entre o saldo “físico” e o “cambial”, como já mencionado, tem permanecido na faixa dos US\$ 10 bilhões anuais.

Uma implicação importante dessas observações é referente aos que temem o déficit comercial e alardeiam seguidamente nossa vulnerabilidade externa em vista da existência de déficit. Tome-se como exemplo o ano de 1998, quando era grande a preocupação com o déficit comercial de US\$ 6,6 bilhões no conceito “físico” que precisaria ser “financiado”. Na verdade este déficit já “nasceu” financiado pois as importações “físicas” foram de US\$ 57,7 bilhões, e os pagamentos relativos a importações de US\$ 43,9, uma diferença de US\$ 13,8 bilhões. Isso significa dizer que US\$ 13,8 bilhões, ou seja 24% das importações totais trouxeram seu próprio financiamento, e muito provavelmente não existiriam se não houvesse o financiamento. Em 1999, a proporção de importações financiadas aumenta para 33%, indicando que a tendência continua.

Esses pequenos e importantes detalhes não são conhecidos da maior parte das pessoas que se preocupam com a nossa alegada “vulnerabilidade externa”.