

**Novos truques para as contas externas**  
Gustavo H. B. Franco

Na semana passada procurei deliberadamente confundir o leitor sobre como se mede a balança comercial. E a julgar pela quantidade e pelo teor das consultas, o empreendimento foi bem-sucedido. A pergunta era, para recordar, muito simples: as exportações (importações) devem ser medidas pelo valor declarado das mercadorias embarcadas (desembarçadas), ou pelos dólares efetivamente recebidos (pagos)?

Muita gente respondeu que são os dólares que importam, pois são eles que afetam o caixa, portanto as reservas internacionais. Outros disseram que valores embarcados são “teóricos”, ou podem não se materializar por inadimplemento, ou os preços de referência podem sempre estar distorcidos, como as quantidades, a fim de criar sub (super) faturamento. Seria muito comum, segundo se diz, subfaturar uma exportação para receber “por fora” no exterior, do que resultaria um viés no sentido de reduzir as exportações declaradas relativamente às reais.

Quanto se trata de pagamentos, argumenta-se, há pouca dúvida sobre a unidade de medida e sobre como contar. Pode haver dúvida na hora de lidar com o problema do sub (super) faturamento, e pode-se até adotar algum critério para estimar esses valores, e alocar uma parte da conta “erros e omissões” do balanço de pagamentos como se fosse exportação ou importação.

Enfim, diante desses problemas, a muitos pareceu um mistério que a maneira considerada correta de se medir a balança comercial seja justamente a que toma como critério a movimentação física de mercadorias e não a cambial. Também não foram poucos os que se surpreenderam ao saber que a balança comercial “cambial” registra superávits maiores que a balança comercial “física”. Há mais dinheiro entrando do que o “declarado”, o que para alguns seria consistente com a noção de que há muito subfaturamento de exportação e superfaturamento de importação.

Os truques são tantos que as pessoas se sentem inseguras. Afinal, tão rica é a nossa experiência com dificuldades externas que o brasileiro desenvolveu uma saudável desconfiança quanto manipulações estatísticas, expurgos, contabilidade criativa e tudo que possa encobrir a verdadeira natureza da posição externa do país. A hipótese de que há uma conspiração estatística é sempre mais popular e mais interessante do que os raciocínios que levam a

ângulos mais favoráveis para o governo, ou a métodos que embelezem os números.

No caso específico da balança comercial, deve ficar claro que é tão correto medir a balança comercial pelo conceito “cambial”, como pelo conceito “físico”. Importante é ter clareza sobre o que está sendo medido.

Uma maneira de explicar a diferença entre os dois números, que nos primeiros seis meses de 2000 já atingiu a cifra de US\$ 3,2 bilhões, é observar que o saldo medido pelo conceito cambial é “desmembrado” contabilmente em dois componentes: a balança medida pela movimentação física (US\$ 859 milhões positivos no mesmo período) e a parte “financeira” (US\$ 4.114 milhões) que compreende o financiamento das importações (líquido de amortizações) somado aos adiantamentos aos exportadores (também líquidos de amortizações). Ou seja, para fins de se construir a estatística de balanço de pagamentos de acordo com os padrões internacionais temos de fazer uma certa ginástica para separar o estritamente comercial do financeiro. Este vai para a conta de capitais, aquele para a conta corrente.

Exemplo: entram US\$ 100 pagos a exportadores conforme aferido pelo Banco Central que observa contratos de câmbio liquidados, e são embarcadas mercadorias no valor de US\$ 85 conforme medido pelos registros do Siscomex-Exportação pela Secretaria da Receita Federal. A diferença é lançada na “conta de capitais” como “capitais de curto prazo”, ou como linhas comerciais sacadas por bancos brasileiros e repassadas a exportadores. A contabilidade pode, efetivamente, fazer as coisas mais complicadas do que parecem, mas tem sua razão de ser. Faz sentido separar o comércio do seu financiamento. O que não faz sentido, todavia, é olhar o saldo comercial pelo conceito físico e achar que é preciso correr atrás de financiamento para o “rombo” nas contas externas. O comércio exterior não apenas se autofinancia como gera financiamento líquido mesmo quando há déficit, como foi o caso de 1998, quando o déficit físico foi de US\$ 6,6 bilhões e o saldo cambial foi positivo em US\$ 3,8 bilhões. Em boa medida, o financiamento “nasce” com o comércio.

Há truques que interferem no modo como se mede a conta-corrente, também uma área sensível para a paranoia nacional. Tome-se, por exemplo, a contabilização do reinvestimento. Se uma filial de multinacional teve lucros e resolveu reinvesti-los no Brasil, o procedimento contábil é o seguinte: registra-se na conta corrente o pagamento de dividendos como se tivesse havido uma saída de divisas, e registra-se na conta de capitais uma entrada no mesmo

valor a título de “reinvestimento”. Nenhum centavo de dólar foi movimentado para fora do país, mas este método de contabilizar o reinvestimento faz o déficit em conta corrente ficar maior e a conta de capitais engordar um pouco. Devíamos repensar esse método.

Já os argentinos, que costumam ser mais cuidadosos com essas coisas do que nós, usam (ou ao menos usavam até pouco tempo) um outro truque interessante, na direção contrária. Sabidamente uma parte substancial dos títulos da dívida externa está em mãos dos próprios argentinos de tal sorte que, segundo se argumenta, os pagamentos de juros sobre a dívida externa são feitos de um residente no país (o Tesouro) para outro, e portanto, não deveriam ser contabilizados no balanço de pagamentos. O truque resulta em deduzir dos juros relativos à dívida externa o valor pago a residentes, conforme estimativas, e lançar o mesmo valor com sinal negativo na conta de capitais a título de “investimentos no exterior”. Tudo como se o dinheiro tivesse sido pago “dentro do país” e tivesse sido “exportado” ou investido no exterior. Com a manobra, que em nada interfere com o fluxo de saída de dólares, o déficit em conta corrente fica menor, e a conta de capitais mais negativa.

O mesmo truque para o Brasil, tomando como hipótese que 1/3 da dívida externa pertence a brasileiros, resultaria em reduzir o déficit em conta corrente em uns US\$ 5 bilhões.