

# SETOR EXTERNO

## Relações comerciais e dívida

Teresinha da Silva Bello\*

### A balança comercial

A balança comercial brasileira alcançou um superávit de US\$ 15,665 bilhões em 1992, superando o saldo de 1991 em 48,08%. Enquanto as exportações totalizaram US\$ 36,207 bilhões (o que representou um acréscimo de 14,51% em relação ao ano anterior), as importações limitaram-se a US\$ 20,542 bilhões, registrando um decréscimo de 2,37% em relação a 1991.

O desempenho favorável das exportações brasileiras foi alcançado graças ao expressivo aumento nas quantidades embarcadas e não devido a alterações positivas nos preços dos produtos, conforme pode ser observado na Tabela 1, elaborada com dados fornecidos pela Fundação Centro de Estudos de Comércio Exterior (FUNCEX).

Enquanto o índice de preços das exportações totais no período jan.-set./92 registrou uma queda de 10,4% em relação a igual período do ano anterior, o índice de *quantum* apresentou um acréscimo de 26,3%, mais do que compensando a queda nos preços, já que o índice de valor (taxa de crescimento das receitas de exportação) para o período em análise indica um crescimento de 9,02%.

À exceção dos produtos básicos, que praticamente mantiveram um índice de *quantum* estável, os demais itens (semi-manufaturados e manufaturados) apresentaram crescimento significativo no volume exportado em comparação com 1991.

As importações também registraram queda no índice de preço e aumento no índice de *quantum*, conforme pode ser visto na Tabela 2.

Entretanto o índice de valor mostrou-se negativo, já que essa queda nos preços não foi compensada pelo aumento das quantidades importadas, fixando-se em 94,69 até setembro de 1992, quando comparado com igual período do ano anterior. Dentre os itens que compõem a pauta de importações do País, a maior queda de preços ocorreu com os bens de consumo, enquanto o item combustíveis foi o de maior incremento no índice de *quantum*.

Esse declínio nos preços das importações compensou em grande parte as perdas nos preços dos produtos exportados pelo Brasil, impedindo que houvesse uma deterioração acentuada nas relações de intercâmbio do País. Comparando-se os índices de preços das exportações e das importações brasileiras no período de janeiro a setembro de 1992 em relação a igual período do ano anterior, observa-se que a deterioração nas relações de troca, no período em análise, foi da ordem de 1,32%.<sup>1</sup>

\* Economista da FEE e Professora da PUC-RS.

<sup>1</sup> Índice de Relação de Troca:

$$\frac{\text{Índice de preço das exportações}}{\text{Índice de preço das importações}} \cdot 100, \text{ ou seja, } \frac{89,6}{90,8} \cdot 100 = 98,68$$

Tabela 1

Índices de exportação, por categorias de produtos, do Brasil — 1988/92

CATEGORIAS	1988	1989	1990	1991	JAN/SET 1991	JAN/SET 1992
Básicos						
Preço .....	111,1	97,2	95,6	103,4	104,7	95,6
"Quantum" .....	108,9	106,9	94,8	96,8	98,7	99,3
Industrializados						
Preço .....	110,6	106,1	101,5	92,9	99,2	87,1
"Quantum" .....	121,6	97,0	90,7	112,9	102,2	137,4
Semimanufaturados						
Preço .....	119,5	102,7	86,5	93,1	96,4	86,1
"Quantum" .....	135,3	114,7	101,9	144,5	114,3	131,3
Manufaturados						
Preço .....	108,7	107,0	106,2	92,8	100,0	87,3
"Quantum" .....	118,7	92,5	87,2	112,4	98,6	139,1
Total geral						
Preço .....	110,8	104,3	100,3	95,5	100,9	89,6
"Quantum" .....	118,0	99,6	91,6	108,2	101,3	126,3

FONTE: FUNCEX.

NOTA: 1. Índice de Laspeyres.

2..A base dos dados é o mesmo período do ano anterior = 100.

Tabela 2

Índices de importação, por categorias de produtos, do Brasil — 1988/92

CATEGORIAS	1988	1989	1990	1991	JAN/SET 1991	JAN/SET 1992
Matérias-primas						
Preço .....	133,7	104,5	100,2	92,9	96,7	91,3
"Quantum" .....	82,7	132,9	110,7	125,7	120,4	106,3
Bens de consumo						
Preço .....	141,9	94,5	118,9	97,3	93,6	80,8
"Quantum" .....	71,8	293,6	99,4	104,8	115,9	107,5
Combustíveis						
Preço .....	83,2	113,8	131,7	89,6	103,5	88,4
"Quantum" .....	105,5	94,2	95,9	100,3	97,0	120,5
Bens de capital						
Preço .....	107,5	105,8	108,6	94,4	98,3	96,8
"Quantum" .....	95,7	103,3	114,0	107,4	103,4	102,0
Total geral						
Preço .....	111,8	106,7	112,6	93,0	98,4	90,8
"Quantum" .....	92,1	126,6	106,3	111,2	109,3	108,6

FONTE: FUNCEX.

NOTA: 1. Índice de Laspeyres.

2. Os dados têm como base o mesmo período do ano anterior = 100.

A recessão internacional pode ser apontada como uma das causas dessa queda conjunta nos preços. Pelo lado das exportações, o que se vê é o recesso econômico nos grandes parceiros comerciais do Brasil, como é o caso dos Estados Unidos, da Comunidade Econômica Européia (CEE) e do Japão, cujos efeitos pressionam no sentido de uma queda nos preços externos. Esse fenômeno recessivo também teve efeitos sobre os valores médios das importações do País, compensando-se, assim, em parte, as perdas de preço verificadas nas suas vendas externas.

O principal mercado continuou sendo a Comunidade Econômica Européia, embora a Associação Latino-Americana de Integração (ALADI) tenha apresentado um crescimento substancial nas suas compras de produtos brasileiros, conseguindo desbancar os Estados Unidos do segundo lugar no *ranking* dos parceiros comerciais do Brasil. O destaque principal coube à Argentina, que aumentou suas importações de produtos brasileiros em mais de 100% durante o ano de 1992, seguida pelo México. Por outro lado, fortes parceiros comerciais do Brasil, como os Estados Unidos, o Japão e a Alemanha, reduziram sua participação na pauta de exportações do País, conforme pode ser observado na Tabela 3.

O aumento da participação da ALADI nas exportações brasileiras pode ser creditado à política cambial da Argentina, às desgravações tarifárias do MERCOSUL e à expansão econômica que vem sendo registrada no México e no Chile, fatores que se aliaram à retração dos parceiros comerciais no Primeiro Mundo. Além das reduções tarifárias que vêm sendo implantadas no âmbito do MERCOSUL, com vistas a estimular as trocas entre os quatro países-membros, no caso específico da Argentina, a valorização do peso frente ao dólar, em decorrência do plano de estabilização adotado por esse país, aliada à desvalorização do cruzeiro em relação à moeda norte-americana favoreceu sobremaneira as vendas do Brasil à Argentina durante o ano de 1992. A Tabela 4 mostra as taxas de câmbio real para o Brasil e para a Argentina a partir da implantação do Plano Cavallo e permite avaliar a defasagem cambial do peso frente ao cruzeiro desde a adoção do Plano, em 1º de abril de 1991.

As vendas para o Uruguai também cresceram durante o ano de 1992, registrando um acréscimo superior a 50%, sendo que grande parte desse incremento nas exportações para o Uruguai ocorreu nos três últimos meses do ano, já que, até setembro, as vendas para esse país estavam praticamente estáveis, comparando-se com o mesmo período de 1991.

No caso do Paraguai a situação difere, já que as vendas brasileiras para esse país, mesmo tendo se elevado em 9%, não conseguiram sequer acompanhar a taxa de aumento do total das exportações durante o ano, a qual se situou em 14,51%, conforme já visto anteriormente. Tal fato resultou numa perda de participação do Paraguai no total das exportações brasileiras, o que pode ser confirmado pela Tabela 3. Desse modo, é possível afirmar-se que o acordo do MERCOSUL ainda não foi capaz de acelerar de modo significativo as relações de comércio entre o Brasil e o Paraguai, embora a desgravação tarifária no último semestre de 1992 estivesse fixada em 61%.<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> A eliminação dos direitos aduaneiros no âmbito do MERCOSUL vem sendo implantada gradualmente. A cada seis meses, as tarifas entre os países-membros são reduzidas em 7%, devendo estar zeradas em 31.12.94. A partir de 1º de janeiro de 1993, o percentual de desgravação fixado passou para 68%, devendo alcançar os 75% em 30.06.93.

Tabela 3

Exportações brasileiras para os principais países  
e zonas econômicas — 1990-92

	(%)			
PAÍSES E ZONAS ECONÔMICAS	1990	1991	1992	1992/1991
Estados Unidos .....	24,6	19,9	19,3	-3,02
CEE .....	31,4	30,9	29,6	-4,21
República Federal da				
Alemanha .....	5,7	6,6	5,7	-13,64
Bélgica/Luxemburgo ....	3,1	3,4	3,3	-2,94
Itália .....	5,1	4,3	4,5	4,65
Países Baixos .....	7,9	6,8	6,5	-4,42
Reino Unido .....	3,0	3,3	3,6	9,09
Outros .....	6,6	6,5	6,0	-7,69
ALADI .....	10,2	15,6	21,1	35,26
MERCOSUL .....	4,2	7,3	11,4	56,16
Argentina .....	2,1	4,7	8,5	80,85
Paraguai .....	1,2	1,6	1,5	-6,25
Uruguai .....	0,9	1,1	1,4	27,27
Chile .....	1,5	2,1	2,6	23,81
México .....	1,6	2,4	3,1	29,17
Outros .....	2,9	3,8	4,0	5,26
Oriente Médio .....	3,4	3,5	3,6	2,86
Ásia (exclusive o Oriente				
Médio) .....	16,8	18,0	15,5	-13,89
Japão .....	7,5	8,1	6,4	-20,99
República da Coreia ...	1,7	2,1	1,6	-23,81
Formosa .....	1,4	1,9	1,5	-21,05
Outros .....	6,2	5,9	6,0	1,69
África .....	3,2	3,3	3,1	-6,06
Oceania .....	0,7	0,8	0,7	-12,50
Demais países .....	9,7	8,0	7,1	-11,25
TOTAL GERAL .....	100	100	100	-

FONTE: DECEX.

Tabela 4

Índices das taxas de câmbio real para o Brasil  
e para a Argentina — abr./91-set./92

ANOS E MESES	ARGENTINA/EUA (P\$/US\$)	BRASIL/EUA (Cr\$/US\$)	ARGENTINA/BRASIL (P\$/Cr\$)
1991			
Abr.	100,0	100,0	100,0
Maió	100,1	102,9	97,3
Jun.	99,5	103,1	96,5
Jul.	98,9	101,1	97,8
Ago.	99,5	98,9	100,6
Set.	98,6	99,0	99,6
Out.	98,3	106,1	92,6
Nov.	99,1	107,2	92,4
Dez.	99,8	113,7	87,8
1992			
Jan.	99,1	111,5	88,9
Fev.	99,2	110,3	89,9
Mar.	98,0	113,1	86,6
Abr.	97,8	116,4	84,0
Maió	98,4	115,6	85,1
Jun.	98,3	115,5	85,1
Jul.	97,4	114,7	84,9
Ago.	96,6	109,7	88,1
Set.	96,1	106,7	90,1

FONTE DOS DADOS BRUTOS: FUNCEX.

NOTA: Os dados têm como base abr./91 = 100.

Um aspecto que merece destaque no comércio do Brasil com seus parceiros do MERCOSUL é que, desde 1991 (ano da implantação do MERCOSUL), o País não somente inverteu uma tendência de déficits comerciais crescentes que havia até então, como passou a registrar superávits com todos eles a partir de 1992, o que pode ser comprovado pela Tabela 5.

Tal fato, até o presente, não tem comprovado o argumento de que o processo de integração desses quatro países poderia vir a exercer um efeito multiplicador sobre as economias da Argentina, do Uruguai e do Paraguai, através das suas exportações para o Brasil, ou seja, as economias menores beneficiar-se-iam com a integração, através do incremento nas suas exportações. Uma análise dos dados da Tabela 5 mostra que, de modo geral, as importações provenientes desses países têm se apresentado decrescentes, o que pode ser explicado, em parte, pela recessão interna que se abate já há algum tempo sobre o Brasil e cujos efeitos se estendem sobre suas compras do Exterior. No caso específico da Argentina, mais do que isso têm pesado os efeitos da defasagem cambial. Assim, até agora, os resultados têm sido mais favoráveis ao Brasil

do que aos demais países-membros em termos do fluxo de comércio Brasil—MERCOSUL. Caso essa tendência superavitária a favor do Brasil se mantenha, confirmar-se-á também no MERCOSUL o que já vem sendo observado nos blocos econômicos da América do Norte, da Europa e da Ásia: os países de economia mais forte e mais diversificada tendem não só a liderar o bloco ao qual pertencem, mas a usufruir superávits nas relações bilaterais de comércio com os outros países-membros do bloco econômico do qual fazem parte.

Tabela 5

Balança Comercial Brasil—MERCOSUL — 1989/92

(US\$ milhões)

DISCRIMINAÇÃO	TOTAL GERAL	MERCOSUL	ARGENTINA	PARAGUAI	URUGUAI
1989					
Exportação .....	34 383	1 380	722	323	335
Importação .....	18 263	2 194	1 239	359	596
Saldo .....	16 120	-814	-517	-36	-261
1990					
Exportação .....	31 414	1 320	645	380	295
Importação .....	20 662	2 319	1 400	333	587
Saldo .....	10 752	-999	-755	47	-292
1991					
Exportação .....	31 620	2 309	1 476	496	337
Importação .....	21 041	2 255	1 600	180	475
Saldo .....	10 579	54	-124	316	-138
Jan.-nov./91					
Exportação .....	29 106	2 087	1 308	453	326
Importação .....	19 232	2 109	1 497	153	408
Saldo .....	9 874	-22	-189	300	-82
Jan.-nov./92					
Exportação .....	32 710	3 643	2 754	492	397
Importação .....	18 348	1 950	1 480	167	303
Saldo .....	14 362	1 693	1 274	325	94

## A renegociação da dívida externa

O "acordo em princípio" de renegociação da dívida externa brasileira, estabelecido entre o Governo brasileiro e os bancos privados credores do Brasil a 9 de julho de 1992, foi aprovado pelo Senado Federal a 21 de dezembro de 1992, partindo, assim, para a etapa seguinte da negociação, que consistia na escolha, pelos bancos, das opções oferecidas pelo Brasil a seus credores externos.<sup>3</sup>

Com a adesão de mais de 95% dos bancos credores ao acordo, as discussões no momento giram em torno desse menu de opções, já que um percentual superior a 60% desses bancos optou pelo **bônus ao par**, ou seja, conversão sem desconto e a taxas de juros pré-fixadas da dívida antiga em dívida nova. Esse alto grau de concentração por parte dos banqueiros na opção **bônus ao par** tem enfrentado resistência do Governo brasileiro, o qual pretendia uma renegociação mais diversificada quanto às opções de transformações da dívida velha em dívida nova. A idéia do Governo era que apenas 40% do total negociado fosse composto por **bônus ao par**, sendo que os **bônus de desconto** alcançariam outros 40% e os 20% restantes iriam para as outras opções.

Pelo acordo feito em julho último, caso houvesse uma forte concentração em apenas uma das seis opções oferecidas, o Brasil poderia exigir dos credores uma segunda escolha, e é isso que o País vem fazendo no momento. A argumentação brasileira é que os **bônus ao par** são a alternativa mais dispendiosa para o País, já que elevariam as garantias reais oferecidas aos bancos, visto que os mesmos não proporcionam descontos no principal. Desse modo, em função do peso desproporcional das garantias, é possível que o processo de adesão venha a ser modificado para que o acordo possa ser fechado definitivamente.

Os **bônus de desconto** seriam uma opção bem mais favorável ao País, porque, nas garantias, estaria levando-se em conta o deságio de 35% do principal da dívida, previsto nessa opção.

Uma outra dificuldade que o Brasil vem enfrentando para conseguir fechar a renegociação de sua dívida com os credores privados está ligada às difíceis negociações do País com o Fundo Monetário Internacional, pois até agora não se conseguiu fechar um acordo com o Fundo, pelo qual entrariam no País algo em torno de US\$ 2,2 bilhões, os quais seriam utilizados na compra de garantias derivadas dos bancos (estimados em US\$ 3,2 bilhões).

Os bancos credores já acenaram com a hipótese de, no caso de o País não conseguir os recursos para as garantias via instituições multilaterais, utilizar-se parte das reservas internacionais do Brasil para a aquisição das garantias. Até o momento, porém, essa hipótese parece descartada por parte das autoridades brasileiras. A proposta destas últimas é de o Brasil entrar com US\$ 1 bilhão, e o restante seria rateado entre o Brasil e as instituições multilaterais juntamente com os próprios bancos (ao optarem por colocar dinheiro novo). Ou seja, para cada dólar que aqui aportasse visando prover os fundos para as garantias, o País entraria com valor equivalente. Mesmo porque dificilmente o

<sup>3</sup> A descrição de cada uma das seis opções pode ser encontrada em BELLO, Teresinha da Silva (1992). Dívida externa: 10 anos de penúria. *Indicadores Econômicos FEE*, Porto Alegre, v. 20, n. 2, p. 46-51, ago.

Senado aprovaria uma proposta em que as garantias fossem inteiramente adquiridas com dinheiro das reservas internacionais do País.

Um fato que não pode deixar de ser levado em conta nesse processo de negociação é que o potencial de ganhos, com o fechamento de um acordo da dívida brasileira, é muito grande para os bancos credores. Isto porque, além da retomada dos fluxos de pagamentos pelo País, haveria a valorização da dívida velha no mercado secundário, o que permitiria ganhos àqueles que adquiriram títulos da dívida brasileira com grandes deságios, além de permitir, também, uma intensificação de negócios com o Brasil. Se ao País interessa que a renegociação venha logo, visando restabelecer a normalidade das relações com a comunidade financeira internacional, a esta também é interessante o fechamento rápido de um acordo, e isso certamente deverá influenciar na busca de uma solução a curto prazo.