



BALANÇO DE PAGAMENTOS — *Extraordinária sua recuperação*

O ano de 1961 caracterizou-se, no setor cambial, por três fases distintas. A primeira, até março, refletiu principalmente as medidas que vinham sendo adotadas pelo governo que findou em janeiro. A segunda, de abril a agosto, decorreu sob a orientação que ditou as Instruções 204, 205 e 208 da SUMOC. A terceira, iniciada em setembro, reflete toda a instabilidade política em que viveu o país, como consequência da mudança de governo, pela forma ocorrida em fins de agosto. Daí o deficit da ordem de 14 milhões de dólares com que se encerrou o balanço de nossas transações internacionais, contra 430 milhões em 1960, ou seja, uma melhoria de mais de 400 milhões de dólares em um exercício para o seguinte.

Ao findar o primeiro semestre de 1961, o deficit cambial já se havia reduzido a 90 milhões de dólares, refletindo principalmente a absorção do desequilíbrio potencial pela depreciação das taxas de câmbio. Realmente, as importações e remessas financeiras realizadas à taxa preferencial, montando a US\$ 600 milhões anuais, aproximadamente, passaram a pagar uma

taxa de câmbio de 200 cruzeiros, contra 100 cruzeiros por dólar até março, ao mesmo tempo que, com a unificação dos mercados de licitação e livre a cotação deste último também se alterou, desvalorizou-se o cruzeiro em quase 50%.

Além do efeito favorável da desvalorização, contribuiu muito para o bom resultado obtido o ingresso inusitado de capitais financeiros,

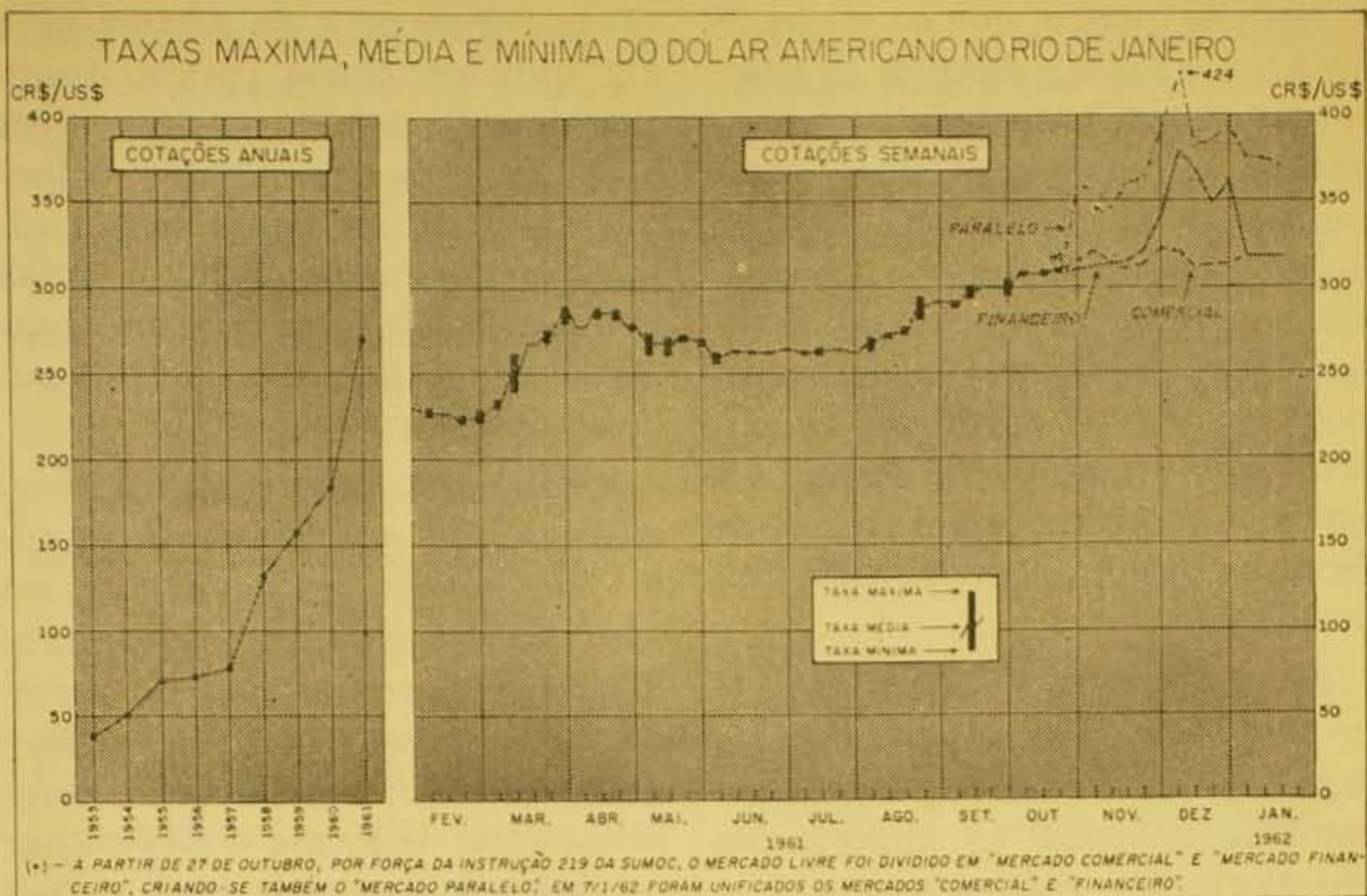
possivelmente atraídos pela confiança que o Brasil então despertava nos principais centros financeiros, em consequência dos substanciais créditos recebidos de agências internacionais, governos e bancos privados. Essas negociações realizadas nos Estados Unidos e Europa Ocidental, em abril e maio, resultaram em créditos novos e re-esquematisações de dívidas anteriores, no valor total de US\$ 1 500 milhões, assim discriminados:

Créditos novos: US\$ 160 milhões obtidos no Fundo Monetário Internacional, sob a forma de "stand-by credit"; US\$ 168 milhões do Export Import Bank para pagamentos dos atrasados comerciais; US\$ 70 milhões do Fundo de Equalização Cambial do Tesouro norte-americano; US\$ 100 milhões da "Agency for International Development" do governo norte-americano; US\$ 48 milhões de um grupo de bancos norte-americanos; e US\$ 110 milhões de bancos europeus, sob a forma de "stand-by credit".

Re-esquematização de dívidas anteriores: US\$ 212 milhões relativos a débitos do Banco do Brasil por empréstimos compensatórios recebidos anteriormente do Eximbank; US\$ 92 milhões concedidos pelo Eximbank para refinaranciar, a prazo mais longo, os compromissos do Brasil naquele banco, por empréstimos recebidos para pro-

jetos específicos; US\$ 50 milhões recebidos das companhias de petróleo para consolidação dos débitos do Banco do Brasil representados por atrasados comerciais; US\$ 140 milhões do Fundo Monetário Internacional, com extensão dos prazos de pagamentos anteriores, segundo os quais o Brasil deveria liquidar essa importância em 1961 e 1962; US\$ 200 milhões de um grupo de bancos norte-americanos, do qual se obteve um crédito desse valor em 1954, com garantia-ouro, cujos pagamentos vêm tendo seus vencimentos sucessivamente adiados; e US\$ 170 milhões recebidos de governos europeus, como refinanciamentos de créditos a médio prazo concedidos ao Brasil, para financiar projetos específicos.

O segundo semestre do ano ofereceu, segundo as estimativas preliminares, um superavit de aproximadamente US\$ 76 milhões, provocado pelo extraordinário aumento das exportações de produtos outros que não o café e cacau, pela redução das despesas com "Serviços" e, finalmente, pelo ingresso maciço de capitais, em ritmo crescente até o terceiro trimestre do ano. Não chegaram, assim, a aparecer nas cifras do balanço de pagamentos as consequências da crise política iniciada em fins de agosto. Seus efeitos são mais facilmente localizados nas bruscas oscilações da taxa cambial durante todo o período setembro-dezem-



bro. Poder-se-ia, porém, afirmar que as consequências da instabilidade política não foram suficientes para neutralizar a melhoria que se vinha verificando nas transações comerciais e trocas financeiras do país com o exterior.

ANÁLISE DOS DIFERENTES ITENS

As exportações reagiram de forma surpreendentemente rápida à nova orientação, iniciada em março com a Instrução 204, de colocar a taxa cambial em nível adequado. O algodão, principalmente, voltou a acusar cifras substanciais, retornando à posição de destaque que tradicionalmente ocupava na pauta de nossas exportações e que, há

mais de 10 anos, havia perdido. Não fôsse a redução no valor das vendas de café e de cacau, motivada pela queda nas cotações externas, as exportações brasileiras em 1961 ter-se-iam ampliado não apenas de US\$ 100 milhões, mas de pelo menos US\$ 150 milhões, em confronto com 1960.

Quanto às importações, como era de esperar, os efeitos da reforma cambial não conseguiram reduzir o nível alcançado em 1960, por duas razões. Em primeiro lugar, a concessão em 1960 de câmbio extra-limite nas licitações, superando a oferta normal em mais de 30%, em média, levou a que se prolongassem os efeitos dessa excessiva liberalidade durante os três ou quatro primeiros meses de 1961.

É verdade, porém, que os meses de fevereiro e março, durante os quais as Autoridades Monetárias examinavam a reforma cambial posta em vigor pela Instrução 204 da SUMOC, foram meses de impossibilidade quase completa de realizar importações. Abril e maio, período em que se discutiram os empréstimos, finalmente obtidos no exterior, também foram meses de escassas disponibilidades para importações.

Por outro lado, a desvalorização de 50%, verificada ao longo do período março-dezembro, na taxa cambial aplicada às importações anteriormente realizadas com cobertura cambial obtida nos leilões de divisas, apenas acompanhou de perto o ritmo de aumento dos preços interno, que alcançou 43% em 1961. Dessa forma, a desvalorização não deveria representar um obstáculo demasiadamente sério às importações.

A compensação a esse fator veio, porém, através dos "serviços". Em 1960, a manutenção de uma taxa irreal de câmbio a que se convencionou chamar de "dólar de prestígio" havia estimulado os gastos "invisíveis" (frete, remessas financeiras, turismo etc). Com a implantação da política de "verdade cambial" decorrente da Instrução 204, esses gastos se reduziram de 645 milhões de dólares para 554 milhões, de 1960 para 1961, ao mesmo tempo que a receita se eleva-

va de 175 milhões de dólares para 211 milhões. Nossa posição tradicionalmente deficitária nesse item do balanço de pagamentos melhorou, assim de um deficit de 470 milhões de dólares em 1960, para 343 milhões em 1961, ou seja, um desfôgo cambial da ordem de 130 milhões de dólares.

Finalmente, o fator mais importante para o surpreendente equilíbrio do balanço de pagamentos em 1961 foi o movimento de capitais. Verificou-se um afluxo, no período, de capitais, não só de caráter autônomo como de natureza compensatória, de forma a possibilitar o financiamento de um deficit nas transações correntes superior a US\$ 250 milhões. A comparação com 1960 revela substancial modificação na estrutura do movimento de capitais compensatórios, entre os dois períodos. Há 2 anos, a maior parte do deficit em transações correntes e amortizações de empréstimos foi financiada quase exclusivamente mediante a contratação de "swaps" e a utilização das linhas de crédito do Banco do Brasil, além da formação de atrasados comerciais. Já em 1961, mais da metade do deficit de mercadorias e serviços (313 milhões de dólares) foi financiada pela entrada líquida de capitais autônomos (180 milhões).

Em 1961, o valor dos "swaps" manteve-se inalterado, pois embora fossem liquidados US\$ 50 mi-

lhões contraídos em 1960 como autêntica antecipação de receita de exportação, a consolidação dos débitos com as companhias de petróleo foi realizada sob a forma de "swaps". Além disso, liquidaram-se no período atrasados comerciais que chegaram a alcançar US\$ 220

milhões. A re-esquematização das dívidas brasileiras no exterior permitiu aliviar a pressão excessiva que exerceriam elas em 1961 e 1962 no balanço de pagamentos do país. Assim, do total de US\$ 398 milhões previstos para serem pagos em 1961, somente tiveram lugar amor-

I - BALANÇO DE PAGAMENTOS
(US\$ 1 000 000)

I T E N S	1960			1961 (a)		
	1º semestre	2º semestre	Ano	1º semestre	2º semestre	Ano
I. MERCADORIAS E SERVIÇOS.....	- 210	- 284	- 494	- 173	- 140	- 313
<u>Mercadorias (fob).....</u>	11	35	24	9	39	30
Exportações.....	606	663	1 269	622	778	1 400
Importações.....	- 595	- 698	-1 293	- 631	- 739	-1 370
<u>Serviços.....</u>	- 221	- 249	- 470	- 164	- 179	- 343
Receita.....	69	106	175	119	92	211
Despesa.....	- 290	- 355	- 645	- 283	- 271	- 554
II. DONATIVOS.....	- 5	- 10	- 15	- 4	- 1	- 5
III. MOVIMENTO DE CAPITAIS.....	209	274	483	200	6	194
<u>Capitais Autônomos.....</u>	5	48	53	110	70	180
Entradas.....	242	261	503	275	250	525
Em dinheiro.....	94	124	218	127	100	227
Em bens.....	148	137	285	148	150	298
Saídas.....	- 237	- 213	- 450	- 165	- 180	- 345
<u>Capitais Compensatórios.....</u>	204	226	430	90	76	14
Fundo Monetário Internacional... 48	-	-	48	60	20	40
A.I.D.	-	-	-	-	50	50
Grupo de Banqueiros Norte-Americanos.....	-	10	10	-	48	48
Tesouro Norte-Americano.....	-	-	-	-	35	35
Eximbank.....	-	-	-	-	84	84
Stand-by c/Países Europeus....	-	-	-	-	27	27
Swaps.....	47	78	125	- 19	14	- 5
Linhas de crédito.....	24	31	55	- 54	21	- 33
Reservas Internacionais.....	85	107	192	103	- 335	- 232
IV. ERROS E OMISSÕES.....	6	20	26	- 23	147	124

(a) Estimativa.

Fonte dos dados originais: Boletim da SUMOC.

tizações de US\$ 167 milhões. Igualmente a quebra da produção de trigo da Argentina, em 1961, abriu maiores possibilidades de compras maciças do produto norte-americano, na forma prevista pela lei 480, dos Estados Unidos. Foram, assim, fornecidas 1 500 000 t, representando US\$ 90 milhões aproximadamente, sem desembolso de divisas no período, já que o pagamento se faz em cruzeiros, para remessa em 40 anos.

Marcou, assim, o ano de 1961 o abandono da orientação que nos obrigava, como em 1960, a recorrer a processos inadequados de financiamento de nossos deficits com o exterior e a volta aos entendimentos, de há muito interrompidos, com os nossos credores tradicionais, como as agências financeiras internacionais, os órgãos de financiamento de governos e os bancos privados.

SISTEMA CAMBIAL

Logo no início de 1961 foi mudada a sistemática da política cambial brasileira, passando de um sistema de taxas múltiplas — fixas e variáveis — para um de taxa única e flutuante. A partir de 13 de março, com a Instrução n.º 204, todas as importações passaram a se processar pelo mercado de taxas livres, exceção feita às de trigo, petróleo e demais itens capitulados no parágrafo 1.º do artigo 50

da Lei de Tarifas. Tais exceções, juntamente com as remessas financeiras do governo, continuaram a ter tratamento favorecido com taxa especial de câmbio — Cr\$ 200,00/US\$ — em lugar de Cr\$ 100,00, que vigorava até aquela data.

Assim, foram extintas as licitações de divisas, eis que, mais tarde, as próprias importações da categoria especial vieram a se processar através de vendas de promessas de licença, em Bôlsa. Concomitantemente, a Instrução 204 estendeu às importações o mecanismo do depósito prévio, contra emissão de letras do Banco do Brasil, na proporção de 100% do valor, em cruzeiros, do respectivo contrato, a prazo de 150 dias, vencendo juros de 6% a. a.

Com a Instrução 205, de 12 de maio — a principal medida de ordem cambial regulando a comercialização da safra cafeeira de 1961/62 estabeleceu-se que as vendas das cambiais do produto se fariam no mercado livre de câmbio, ficando, porém, retida uma parte do seu valor, para constituir o “Fundo de Defesa do Café”, destinado a atender às despesas com a execução da política de defesa dos preços externos, expansão do consumo e aos encargos relativos ao aperfeiçoamento da lavoura ou de sua parcial substituição por outras mais aconselháveis.

A unificação da taxa cambial foi depois praticamente alcançada

II - MERCADO DE CÂMBIO LIVRE - RIO DE JANEIRO
COTAÇÕES DO DÓLAR AMERICANO

DATA	COMERCIAL				FINANCEIRO				MANUAL		PARALELO	
	Banco do Brasil		Outros Bancos		Banco do Brasil		Outros Bancos		Com- pra	Venda	Com- pra	Venda
	Com- pra	Venda	Com- pra	Venda	Com- pra	Venda	Com- pra	Venda				
- DEZEMBRO DE 1961 -												
1.....	300	307	305	315	300	307	310	320	362	368	363	368
2.....	300	307	305	315	300	307	310	320	362	368	363	368
3.....						D O M I N G O						
4.....	300	307	305	315	300	307	310	320	370	378	370	375
5.....	300	307	310	320	300	307	315	325	377	387	380	388
6.....	300	307	315	325	300	307	330	340	395	405	395	400
7.....	300	307	315	325	300	307	340	350	395	405	395	400
8.....						F E R I A D O						
9.....	300	307	315	325	300	307	340	350	395	405	395	400
10.....						D O M I N G O						
11.....	300	307	318	328	300	307	360	370	410	420	410	415
12.....	300	307	318	328	300	307	378	390	440	450	445	450
13.....	300	307	320	330	300	307	390	400	440	450	435	445
14.....	300	307	305	315	300	307	370	380	415	445	410	430
15.....	300	307	302	312	300	307	350	365	390	410	390	410
16.....	300	307	305	315	300	307	345	360	390	405	385	395
17.....						D O M I N G O						
18.....	300	307	302	310	300	307	345	365	360	375	360	375
19.....	300	307	302	310	300	307	335	350	365	380	360	375
20.....	300	307	304	312	300	307	330	340	390	405	395	405
21.....	300	307	305	315	300	307	335	345	380	395	380	390
22.....	300	307	305	315	300	307	335	345	370	385	375	385
23.....	300	307	305	315	300	307	335	345	370	385	375	385
24.....						D O M I N G O						
25.....						F E R I A D O						
26.....	300	307	305	313	300	307	340	350	390	400	390	400
27.....	300	307	305	313	300	307	350	365	390	400	385	395
28.....	300	307	306	315	300	307	350	365	380	395	380	390
29.....	300	307	306	315	300	307	355	365	380	390	380	390
30.....	300	307	306	315	300	307	355	365	380	390	380	390
31.....						D O M I N G O						
- JANEIRO DE 1962 -												
1.....						F E R I A D O						
2.....						F E R I A D O						
3.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	370	380
4.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	370	380
5.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	365	375
6.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	365	375
7.....						D O M I N G O						
8.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	365	375
9.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	360	370
10.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	365	375
11.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	365	375
12.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	365	375
13.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	365	375
14.....						D O M I N G O						
15.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	360	370
16.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	355	365
17.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	360	370
18.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	365	370
19.....	310	318	310	318	310	318	310	318	310	318	365	370
20.....						F E R I A D O						
21.....						D O M I N G O						

Fonte: Escritório do Corretor Maurício Marcello D. Leite Barbosa.

com a Instrução n.º 208 de 1.º de julho — somente o cacau não era exportado pelo mercado livre — que extinguiu a chamada taxa de “custo de câmbio”, mantida inalterada em Cr\$ 200,00 desde a Instrução n.º 204. A seguir, e com o propósito de propiciar maior movimentação e confiança ao mercado de câmbio, em 27 de julho foi baixada a Instrução n.º 211, que elevou para US\$ 100 mil o limite diário da posição “comprada” dos bancos, que era de US\$ 25 mil.

A política de progressiva liberação cambial, que vinha sendo seguida desde a Instrução n.º 204, sofreu, em decorrência da instabilidade política causada pela renúncia do Presidente da República, vários retrocessos. Daí as Instruções 212 e 213, respectivamente de 28 e 30 de agosto, a primeira reduzindo para US\$ 25 mil a posição “comprada” a que fazia referência a Instrução n.º 211, já citada, e a segunda reduzindo para 20 mil dólares o limite de US\$ 50 mil para as importações, por firma e por semana, no conjunto de todas as praças. Determinou ainda essa última Instrução que as remessas financeiras de valor superior a 250 dólares e até o limite de 5 000 semanais seriam atendidas somente pelo Banco do Brasil. Com a Instrução n.º 214, revogou-se a proibição de vendas a prazo contida na de n.º 212, ao mesmo tempo

que se tornou sem efeito a 213 a que já se fez referência.

Em 4 de outubro, com a Instrução n.º 217, completou-se a unificação da taxa cambial, com a transferência para o mercado livre das cambiais das exportações de cacau em amêndoas e em massa. Concomitantemente, para aqueles dois itens condicionou-se, a exemplo do café, a negociação das cambiais a um recolhimento de 15% — cota de contribuição — do seu respectivo valor, à caixa da SUMOC, para ser utilizado na defesa dos preços do produto e bem assim na lavoura cacaueira. Também com a referida Instrução, estabeleceu-se que as “cotas de contribuição” de café das safras anteriores à de 1961/62 ficassem reduzidas de 20 dólares por saca, contra os 22 dólares aplicáveis à safra corrente.

Ainda como medidas de exceção à orientação geral que se vinha procurando imprimir ao sistema cambial do país, foram baixadas respectivamente, em 9 e 26 de outubro, as Instruções n.ºs 218 e 219. Pela primeira ficou acrescido para 150% o valor do depósito prévio a que se referia a Instrução 204. Consoante a segunda, o mercado

Se V. Sa. já é assinante desta Revista, certamente far-lhe-á justiça, recomendando-a aos seus amigos. Estes, por sua vez, lhe ficarão muito gratos. E nós também.

de câmbio foi dividido em dois setores, um puramente mercantil e outro financeiro. Ficou estabelecido para este último um recolhimento compulsório ao Banco do Brasil, em cruzeiros, do montante de 50% do respectivo valor das remessas financeiras. Tal recolhimento era exigido aos bancos, que, por sua vez, o cobravam dos seus clientes.

Com a Instrução n.º 220, visando à ativação dos negócios de café, foi finalmente unificada em US\$ 22,00 a cota de contribuição para todas as safras. Essa tendência à simplificação foi acentuada em 15 de dezembro com a Instrução n.º 221, em que se determinou a extinção gradativa, na proporção de 10% ao mês, das letras de importação e, bem assim, do recolhimento compulsório para remessas financeiras.

Com a Instrução n.º 222, de 29 de dezembro, voltou-se novamente à trilha da total liberação cambial iniciada com a Instrução 204 e só interrompida provisoriamente. De

fato, promoveu-se a reunificação do mercado de câmbio, dividido que fôra em financeiro e comercial pela instrução n.º 219. Do mesmo modo, permitiu-se que as cambiais das exportações de café e cacau fôssem negociadas com os bancos particulares, havendo, porém, a necessidade de serem repassados, na razão de 80% ao Banco do Brasil. Especificamente, no caso do café, a medida visa elevar a remuneração, em cruzeiros, de seus exportadores, de vez que anteriormente a referida taxa era mais ou menos fixa, de conformidade com o previsto na Instrução n.º 205.

Finalmente, cumpre ressaltar as normas contidas na Instrução n.º 215, de 25 de setembro, que determinou à Carteira de Comércio Exterior licenciar a exportação financiada de bens de capital e de consumo durável, a prazos médio e longo. Tais financiamentos não poderão elevar-se a mais de 80% do valor em fatura, ficando o importador obrigado ao pagamento, até o embarque, de 20% desse valor.