



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Notas Técnicas do Banco Central do Brasil

**Número 31
Dezembro de 2002**

**Comentários sobre Metodologias dos Países Devedores e do BIS
para Apuração de Dívida Externa**

Maria do Carmo Vieira Féres e Geraldo Villar Sampaio Maia

Notas Técnicas do Banco Central do Brasil	Brasília	nº 31	dez	2002	P. 1 - 16
--	----------	-------	-----	------	-----------

Notas Técnicas do Banco Central do Brasil

As opiniões expressas neste trabalho são exclusivamente do(s) autor(es) e não refletem a visão do Banco Central do Brasil, exceto no que se refere a notas metodológicas.

Coordenação:

Departamento Econômico (Depec)

(E-mail: depec@bcb.gov.br)

É permitida a reprodução das matérias, desde que mencionada a fonte:
Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, nº 31, dezembro/2002.

Controle Geral de Assinaturas

Banco Central do Brasil
Demap/Disud/Subip
SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 2º ss
Caixa Postal 8670
70074-900 Brasília – DF
Telefone: (61) 414-3165
Fax: (61) 414-1359

Convenções Estatísticas

- ... dados desconhecidos.
 - dados nulos ou indicação de que a rubrica assinalada é inexistente.
- 0** ou **0,0** menor que a metade do último algarismo, à direita, assinalado.
* dados preliminares.

O hífen (-) entre anos (1970-75) indica o total de anos, inclusive o primeiro e o último.
A barra (/) utilizada entre anos (1970/75) indica a média anual dos anos assinalados, inclusive o primeiro e o último, ou ainda, se especificado no texto, ano-safra, ou ano-convênio.

Eventuais divergências entre dados e totais ou variações percentuais são provenientes de arredondamentos.

Não são citadas as fontes dos quadros e gráficos de autoria exclusiva do Banco Central do Brasil.

Central de Informações do Banco Central do Brasil

Endereço:	Secre/Surel/Diate Edifício-Sede – 2º ss SBS – Quadra 3 – Zona Central 70074-900 Brasília – DF	Telefones: (61) 414 (...) 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406 DDG: 0800 992345 Fax: (61) 321-9453
Internet:	http://www.bcb.gov.br	
E-mail:	cap.secre@bcb.gov.br	

Apresentação

A institucionalização da série Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, cuja gestão compete ao Departamento Econômico (Depec), promove a divulgação de trabalhos de elaboração econômica que tenham interesse não apenas teórico, mas também conjuntural e metodológico, refletindo desse modo o trabalho gerado por funcionários da instituição em todas as suas áreas de atuação. Igualmente, poderão fazer parte da série trabalhos que, embora realizados externamente, tenham recebido suporte institucional do Banco Central.

Comentários sobre Metodologias dos Países Devedores e do BIS para Apuração de Dívida Externa

MARIA DO CARMO VIEIRA FÉRES
GERALDO VILLAR SAMPAIO MAIA

Resumo: Esta nota técnica faz uma comparação entre os dados da dívida externa brasileira divulgados pelo Banco Central do Brasil (Bacen) e pelo grupo de organismos internacionais formado pelo Banco de Compensações Internacionais (BIS), Fundo Monetário Internacional (FMI), Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (Bird) em sua estatística conjunta, utilizando dados dos credores. As diferenças existentes entre as duas estatísticas são analisadas, mostrando que a divergência fundamental refere-se ao critério de maturidade utilizado na apuração da dívida de curto prazo. O BIS utiliza o conceito de maturidade remanescente, enquanto os dados oficiais do país são apurados considerando-se o conceito de maturidade original. Quando se ajusta o conceito da dívida de curto prazo, passando-se a utilizar o de maturidade remanescente, observa-se que a dívida externa apurada pelo Bacen apresenta um montante mais elevado em relação aos dados do BIS, o que é coerente, tendo em vista que os dados divulgados pelo país são de maior magnitude, pois representam o universo.

Sumário

1. Introdução	9
2. Comentários gerais	9
3. Diferenças gerais entre os métodos de apuração da dívida pelos países devedores e pelo BIS	10
4. Estatísticas bancárias consolidadas	12
5. Estatísticas bancárias locais	13
6. A abertura por instrumento de dívida abrange empréstimos, depósitos e títulos. Essa abertura também é fornecida pelos dados da dívida	14
7. Conclusão	15
Referências bibliográficas	17

Comentários sobre metodologias dos países devedores e do BIS para apuração de dívida externa

MARIA DO CARMO VIEIRA FÉRES¹
GERALDO VILLAR SAMPAIO MAIA²

1. Introdução

A comparação entre os dados da dívida externa brasileira divulgados pelo Banco Central do Brasil (Bacen) e pelo grupo de organismos internacionais formado pelo BIS, FMI, OCDE e BIRD em sua estatística conjunta, utilizando dados dos credores, (doravante referido apenas como “estatística conjunta”)³ tem suscitado muitas dúvidas por parte dos usuários dessas informações, em virtude das diferenças entre os números publicados⁴.

Particularmente no que se refere à dívida externa de curto prazo, os dados do BIS têm-se situado em níveis sistematicamente superiores aos do Banco Central, o que se deve à diferença entre os critérios utilizados na classificação de dívida de curto prazo, conforme será mostrado. Parece que essa dificuldade de compatibilização não ocorre apenas com os dados brasileiros, tendo em vista que versão inédita de trabalho do BIS trata justamente de comparar as dívidas externas de curto prazo compiladas pelos credores e pelos devedores, com o intuito de orientar análises comparativas⁵. Esta nota técnica toma por base esse trabalho, com o objetivo de explicar as diferenças das metodologias adotadas nos dois casos, destacando os fatores que concorrem para o aumento ou redução da dívida apurada pelo BIS *vis-à-vis* a dívida oficial do país. Além disso, por meio de quadro comparativo dos valores das duas estatísticas, será mostrado que essas diferenças são totalmente justificadas.

Na seção que detalha os critérios utilizados para o levantamento das estatísticas bancárias locais, serão adicionados comentários explicativos das diferenças entre essas informações e a dívida brasileira oficial.

2. Comentários gerais

O BIS apresenta dois tipos de estatísticas sobre ativos bancários internacionais: a consolidada, que tem como critério, principalmente, a nacionalidade das instituições informantes, independentemente de sua localização ou país de residência; e a local, cujo critério é a residência do devedor e do credor. Nas estatísticas consolidadas são feitos

1/2/ Departamento Econômico (Depec)

3/ Em inglês, Joint BIS-IMF-OECD-World Bank Statistics on External Debt.

4/ Para simplificar, serão feitas referências às “estatísticas do BIS”, porém ficando implícito que os comentários estão relacionados à estatística conjunta acima citada, uma vez que as comparações levam em conta a dívida total e não apenas a dívida cujos credores são instituições bancárias, como é o caso das estatísticas do BIS.

5/ Von Kleist, Karsten (2002): “*Comparison of creditor and debtor data on short-term external debt*”, Bank for International Settlements (BIS), *draft*, Basileia, março.

dois tipos de ajustamento. Por um lado, as posições entre unidades do mesmo grupo são excluídas, eliminando-se, assim, as operações intragrupo. Por outro lado, são considerados todos os ativos locais em moeda estrangeira das filiais de uma determinada instituição em um país devedor, tendo em vista que o objetivo das estatísticas consolidadas é conhecer o total de ativos internacionais de uma instituição bancária, para saber a sua exposição-país. Portanto, como esse critério é diferente do utilizado na apuração da dívida brasileira, que utiliza o critério de residência, a comparação, aqui, será feita com as estatísticas locais.

Como se sabe, a dívida externa de curto prazo adquire maior importância em momentos de crise, não só pela magnitude, como também pela maior volatilidade. Com a crise da Ásia em 1997, foram observadas deficiências nos critérios de apuração dessa dívida. Assim é que a estatística conjunta, que começou a ser publicada em março de 1999, procurou justamente facilitar o monitoramento da dívida externa. Vale ressaltar que as estatísticas bancárias do BIS, introduzidas no início dos anos 80, depois da crise da dívida da América Latina, visavam monitorar a exposição internacional dos sistemas bancários dos países que fazem parte do banco de dados do BIS e, também, os que exercem papel de centros financeiros *off-shore*. A instituição reconhece que as informações de dívida externa apuradas por ela apresentam hiatos e duplas contagens, embora muitos usuários as utilizem sem levar em conta essas deficiências. No início do seu trabalho, von Kleist (2002, p. 9), reconhece que esses dados não são substitutos dos dados nacionais e não fornecem estimativa da dívida total por credor. Até certo ponto, serve como complemento aos dados nacionais, proporcionando informações sobre componentes de dívida externa da perspectiva do credor.

3. Diferenças gerais entre os métodos de apuração da dívida pelos países devedores e pelo BIS

A seguir, relacionamos algumas diferenças relacionadas à abrangência da dívida, entre dados dos credores e devedores, que explicam o fato do montante da dívida total apurada pelo BIS ser menor do que o divulgado pelos países devedores:

- 1) As parcelas de dívida que não são cobertas pela estatística conjunta consistem em: “*suppliers*” sem garantias oficiais; empréstimos de governos que não sejam membros do Comitê de Assistência ao Desenvolvimento (DAC), da OCDE; títulos emitidos em mãos de instituições não-bancárias não-residentes; e empréstimos entre empresas que não sejam do mesmo grupo.

No caso da dívida externa brasileira, na posição de dezembro de 2001, o saldo de “*suppliers*” alcançou US\$6 bilhões, dos quais US\$5,5 bilhões correspondia a operações sem garantia oficial. Já os títulos em mãos de empresas não-financeiras somaram US\$2,7 bilhões, enquanto os empréstimos diretos realizados por empresas extra grupo ao Brasil alcançaram US\$197 milhões.

- 2) Com relação à dívida junto a bancos, de acordo com o BIS vêm-se observando aumento na participação dos empréstimos de subsidiárias de bancos estrangeiros de países não-informantes. No caso do Brasil, os créditos fornecidos por essas agências bancárias corresponderam a cerca de 2,33% do total da dívida em dezembro de 1999, conforme estimativa do BIS. Desse modo, mantido esse percentual para as colocações de títulos junto a bancos e para os empréstimos diretos e financiamentos bancários, US\$12,6 bilhões da dívida brasileira de médio e longo prazos não estariam incluídos na dívida do BIS em dezembro de 2001. Para a dívida registrada de curto prazo, usando o mesmo percentual citado anteriormente, o montante de empréstimos bancários que não estaria englobado nas estatísticas do BIS seria de US\$228 milhões.
- 3) Quando ocorre a reestruturação de empréstimo, com a conversão do mesmo em bônus, quaisquer novos títulos de longo prazo decorrentes dessa reestruturação não são captados nas estatísticas do BIS⁶.

Outras diferenças nos critérios de apuração e abrangência da dívida, adotados pelos dois tipos de estatísticas do BIS e pelos países devedores, são mostradas no quadro abaixo⁷.

Discriminação	Estatísticas consolidadas	Estatísticas locais	Estatísticas brasileiras
Cobertura	Ativos locais e externos em moeda estrangeira, instrumentos de dívida ou não.	Dívida externa baseada na residência do devedor e do credor. Instrumentos de não dívida, como participações acionárias, são apresentados em item separado.	Dívida externa baseada na residência do devedor e credor.
Valoração	Vr. nominal, de custo ou vr. de mercado.	Vr. nominal, de custo ou vr. de mercado.	Valor nominal.
Vencimento	Curto e longo prazos, de acordo com vencimentos remanescentes.	Nenhum	Curto e longo prazos de acordo com vencimentos originais.
Instrumentos de dívida	Todos os ativos financeiros.	Empréstimos, incluindo cred. comerciais, e títulos.	Títulos, créditos comerciais e outros emprest. e financiamentos.
Devedores	Bancos, setor privado não financ. E setor público.	Bancos, que inclui bancos centrais, e não bancos.	Setor público, com abertura de governo federal, estados e municípios e estatais. Setor privado financeiro e não financeiro.
Credores	Bancos comerciais.	Bancos comerciais.	Todos
Efeitos de oscilações cambiais	Não passível de apuração (não consta composição por moedas)	Pode ser apurado (tem composição por moedas)	Pode ser apurado (tem composição por moedas)

6/ O BIS está analisando se os dados de tais emissões podem ser informados separadamente, o que permitiria as correções no valor do estoque da dívida em bônus. Ver von Kleist (2002, p.11).

7/ Ver seções “Estatísticas bancárias consolidadas” e “Estatísticas bancárias locais” para maiores detalhes.

4. Estatísticas bancárias consolidadas

Com relação à dívida de curto prazo consolidada, von Kleist (2002) sugere ajustes que tornariam esses dados mais consonantes com os da dívida externa apurados conforme o Guia da Dívida Externa do FMI (*Grey Book*, 1988). Dois dos ajustes propostos, contudo, estão relacionados a operações feitas internamente em moeda estrangeira, o que não é válido para o Brasil. O terceiro ajuste proposto seria somar à dívida total os ativos locais líquidos em moeda doméstica de filiais estrangeiras de bancos informantes. Esses dados seriam indicativos de empréstimos domésticos derivados de captação externa. Seria arriscado prever que os recursos seriam todos de curto prazo.

A adoção de regras diferentes de valoração para a dívida de curto prazo acarreta discrepâncias pequenas entre as informações de devedores e credores. Isso porque os empréstimos tradicionais, que ainda constituem a maior parte dos negócios de bancos com países em desenvolvimento, são valorados a preços nominais tanto pelos credores como pelos devedores. Além disso, diferenças entre métodos de valoração devem afetar a dívida de curto prazo apenas marginalmente.

De acordo com o que já foi comentado, as estatísticas consolidadas do BIS diferem em diversos aspectos das dos países devedores, porém somente elas fornecem detalhamento dos vencimentos (abertura de curto prazo e longo prazo), o que pode ser comparado com os dados da dívida dos países devedores. Ressalte-se, entretanto, que o critério de maturidade utilizado pelo BIS leva em conta os vencimentos remanescentes, ou seja, a dívida de curto prazo é formada, nesse caso, pelos ativos com maturidade original de até um ano mais os ativos com maturidade originais mais longas que vencem no prazo de um ano. Já o critério utilizado, em geral, pelos países devedores é o de maturidade original.

Em termos dos instrumentos de dívida, quatro fontes principais de discrepâncias podem ser identificadas entre os dados da dívida de curto prazo do devedor e do credor:

- 1) Possível dupla contagem de alguns empréstimos de instituições bilaterais oficiais, os quais podem estar constando tanto das informações fornecidas pela OCDE como também do sistema de informações do BIS. Porém, no Brasil não se tem notícia de empréstimo ou financiamento de curto prazo de instituição oficial.
- 2) Como já foi citado anteriormente, nem todos os credores de um determinado país são informantes do sistema do BIS, de modo que isto contribui para que a dívida apurada pelo BIS seja menor, o que pode ser observado no quadro comparativo anexo. Quando se adapta a dívida de curto prazo apurada pelo Brasil ao critério utilizado pelo BIS (vencimento remanescente), a estatística nacional registra um saldo expressivamente superior àquele divulgado pelo BIS.

- 3) Os dados do devedor provavelmente subestimam títulos da dívida doméstica de posse de estrangeiros, pois é difícil coletar informação sobre detentores de títulos emitidos ao portador. Contudo, o Brasil não se encaixa nesse caso, pois o país não emite dívida doméstica em moeda estrangeira para não-residentes. No caso das estatísticas informadas pelos credores, os valores relacionados às dívidas doméstica e externa em títulos podem deixar de considerar determinada parcela e, ao mesmo tempo, considerar outra mais de uma vez. A abrangência incompleta dos dados locais do BIS deve-se ao fato de que as informações são fornecidas apenas pelos bancos informantes do sistema e sem perfil de vencimentos, o que é estimado com base nas estatísticas consolidadas. Já o superdimensionamento da dívida em papéis ocorre quando títulos internacionais são comprados pelos bancos informantes do BIS e são indistintamente incluídos nos dados consolidados, ou quando são adquiridos por residentes do país emissor.
- 4) Com relação aos créditos comerciais, as informações dos países devedores não englobam todo o universo, uma vez que não há informação completa sobre créditos comerciais não-bancários. Pelo lado do credor, também existe dificuldade para apurar o total de operações, já que essas estatísticas abrangem somente créditos oficiais ou com garantia oficial.

Com relação ao tipo de devedor, existem diferenças nas classificações, mas isso não ocasionaria valores conflitantes para o total da dívida. Um ponto a ser ressaltado é que as estatísticas do BIS alocam os bancos centrais dentro de bancos, e sua abertura setorial consiste apenas em bancos, setor público e setor privado não-bancário. Cabe ressaltar ainda que a abertura setorial das estatísticas dos países devedores, de acordo com von Kleist (2002, p.21), detalha autoridades monetárias, governo geral, bancos e outros setores e não alocam estatais dentro do setor governo, e sim em “outros setores”. Dessa forma, a partir do final de 2004, os ativos relacionados a empresas do setor público serão incluídos, nas estatísticas do BIS, em setor privado não-bancário. Na dívida brasileira, as estatais estão alocadas em setor público, porém os fluxos do balanço de pagamentos relativos a operações de empresas do governo estão classificados em “outros setores”, de acordo com orientação constante da 5ª edição do manual de balanço de pagamentos do FMI de 1993.

5. Estatísticas bancárias locais

Um ponto importante a ser destacado refere-se ao detalhamento dos prazos de vencimento. Essas estatísticas não são informadas com abertura de ativos de curto e longo prazos. Embora alguns bancos centrais disponham da abertura de vencimentos por país, informações agregadas confiáveis dependeriam de que tais dados estivessem disponíveis para a maior parte dos países informantes. Assim, a abertura dos vencimentos dos dados locais teria de ser estimada com base na distribuição de maturidade dos dados consolidados. Todavia, tal estimativa não é aconselhável, pois os dados locais e os consolidados de cada

país informante, em grande parte, não se equivalem. E mesmo que esse fosse o caso, as maturidades geográficas não seriam parecidas. Deve-se observar, entretanto, que são considerados os bancos localizados em todo mundo de todos os países informantes e, assim, a maior parte das posições de crédito deve estar contida em ambos os conjuntos estatísticos. Dessa forma, o empréstimo consolidado agregado para o Brasil tende a igualar o agregado de empréstimo local para o Brasil. A exceção seriam os empréstimos via países ou centros financeiros informantes, ou via subsidiária localizada em países não-informantes. É verdade que o erro esperado na utilização da estrutura de vencimentos dos dados consolidados para estimar os vencimentos dos dados locais pode ser limitado. Portanto, a utilização do detalhamento da maturidade da dívida consolidada para estimar a abertura da dívida no critério local em curto e longo prazos parece constituir metodologia satisfatória, embora isso traga um custo evidente, que é a dúvida sobre se os dois sistemas estão abrangendo os mesmos ativos. De acordo com a comparação feita entre dados de dezembro de 2001, apurados pelo Bacen e pelo BIS, observa-se que os títulos de curto prazo representaram 9% e 11%, respectivamente, do total das dívidas securitizadas compiladas por essas instituições, o que ratifica a adequação do critério do BIS, no caso do Brasil.

6. A abertura por instrumento de dívida abrange empréstimos, depósitos e títulos. Essa abertura também é fornecida pelos dados da dívida.

As estatísticas do BIS sobre a dívida externa em títulos tendem, por um lado, a considerar um montante superior ao que de fato existe, uma vez que os papéis emitidos pelo país devedor podem ser comprados parcialmente por residentes e parcialmente por bancos estrangeiros, os quais já estão incluídos nas estatísticas bancárias consolidadas. Por outro lado, os dados do credor consideram um valor menor do que aquele realmente existente, uma vez que somente computam os títulos em poder dos bancos. No caso da dívida brasileira, o montante de papéis em poder de empresas não-financeiras era pequeno em dezembro de 2001, com exceção de US\$2,5 bilhões em bônus de médio e longo prazos, os quais se referiam a três colocações de bônus da República, cujos agentes de lançamento foram instituições não bancárias.

Ainda com relação à dívida em títulos, os dados do BIS podem estar subestimando esse montante, uma vez que esse item da dívida é estimado, de vez que grande parte dos países informam apenas o total de empréstimos bancários, não detalhando a parcela referente a títulos. Assim, pode-se observar, no quadro comparativo entre as duas estatísticas em análise, que o total da dívida em títulos informado pelo BIS é muito inferior àquela constante dos números do Bacen, ocorrendo o inverso com o total de empréstimos bancários.

Quanto aos créditos comerciais de instituições não-bancárias, embora as estatísticas do BIS considerem apenas aqueles oficiais e com garantias oficiais, deve-se levar em conta que essas estatísticas podem, também, estar apresentando dupla contagem de determinadas operações, no caso de contas relevantes de exportação que foram

descontadas pelos bancos informantes do BIS. Com relação aos dados da dívida brasileira de curto prazo não-registrada, as linhas de crédito tomadas por bancos são apuradas tendo como fonte os dados do Plano de Contas das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (Cosif). Quando se comparam os números apurados pelo Bacen e pelo BIS para dezembro de 2001, nota-se que o valor informado pelo BIS é maior. Porém, o inverso ocorre quando se confrontam os números relacionados à dívida com agências governamentais. Isso significa que os financiamentos para comércio de agências oficiais estão incluídos na rubrica “créditos comerciais de instituições não-bancárias”.

7. Conclusão

O quadro comparativo elaborado para complementar este trabalho mostra que a grande diferença entre os dados de dívida externa divulgados pelo Banco Central e pelo BIS refere-se ao critério de maturidade. Vale destacar que, embora os números do BIS analisados correspondam à estatística bancária local, a estimativa de curto prazo, como já foi comentado, está baseada na distribuição de vencimentos da estatística bancária consolidada, que, por sua vez, utiliza o critério de maturidade remanescente. Assim, quando se ajusta o conceito de dívida de curto prazo, passando-se a utilizar o de maturidade remanescente em vez de maturidade original, conclui-se que a dívida oficial brasileira apresenta diferenças em relação aos dados do BIS, diferenças essas que são coerentes. Isto porque os dados apurados pelo país são de maior magnitude, uma vez que representam o universo, enquanto aqueles do BIS correspondem a uma amostra. Além disso, os dados daquela instituição sobre determinados instrumentos de captação de dívida são estimados, o que também contribui para que ocorram divergências, como foi mostrado anteriormente.

Dívida externa brasileira – Posição em 31.12.2001

Comparação entre dados do Bacen e do BIS

Discriminação	Bacen	Vencimento remanescente	Total	US\$ milhões	
				BIS ^{1/}	Diferença
Dívida total	209 934		209 934	182 588	27 346
Títulos	93 860		93 860	59 558	34 302
<i>Bradies</i>	19 330		19 330	19 232	98
Empréstimos de bancos	47 318		47 318	64 257	-16 939
Créd. com. de inst. não-bancárias	6 222		6 222	7 706	-1 484
Organismos internacionais	30 786		30 786	27 873	2 913
Agências governamentais	12 418		12 418	3 962	8 456
Dívida de médio e longo prazos	182 651		163 499	142 120	21 379
Títulos	93 035	-7 846	85 189	52 726	32 463
<i>Bradies</i>	19 330		19 330	19 232	98
Empréstimos de bancos	21 494	-8 866	12 628	32 207	-19 579
Créd. com. de inst. não-bancárias	5 588	-2 440	3 148	6 120	-2 972
Organismos internacionais	30 786		30 786	27 873	2 913
Agências governamentais	12 418		12 418	3 962	8 456
Dívida de curto prazo	27 283		46 435	40 468	5 967
Títulos	825	7 846	8 671	6 832	1 839
Créd. com. de inst. não-bancárias	634	2 440	3 074	1 586	1 488
Empréstimos de bancos	25 824	8 866	34 690	32 050	2 640

1/ Estatísticas conjuntas do BIS-FMI-OCDE-Bird

Referências bibliográficas

KLEIST, Karsten von (2002). **Comparison of creditor and debtor data on short-term external debt**. Bank for International Settlements (BIS), *draft*, Basileia, março.

GUIDE EXTERNAL DEBT, IMF. Washington, 1988.

BALANCE OF PAYMENTS MANUAL, IMF. 5th edition, Washington, 1993.