



# **DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA**

***César Mattos***

Consultor Legislativo da Área IX  
Política e Planejamento Econômicos,  
Desenvolvimento Econômico,  
Economia Internacional

**ESTUDO**

**MAIO/2006**



Câmara dos Deputados  
Praça 3 Poderes  
Consultoria Legislativa  
Anexo III - Térreo  
Brasília - DF



## **SUMÁRIO**

Endividamento Externo Brasileiro da Década de Setenta até Hoje: Os Principais Números.....	3
I) Introdução .....	3
II) Evolução do Montante da Dívida Externa Brasileira .....	3
III) A Melhoria Recente do Saldo de Transações Correntes e da Balança Comercial no Brasil .....	5
IV) Sustentabilidade da Dívida Externa no Brasil.....	7
V) Dívida Externa Pública X Privada .....	9
VI – A Dívida Externa por Grupos de Credores.....	12
VII – Impactos da Evolução Recente da Dívida Externa Brasileira.....	15

© 2006 Câmara dos Deputados.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados o autor e a Consultoria Legislativa da Câmara dos Deputados. São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução, sem autorização prévia por escrito da Câmara dos Deputados.

Este trabalho é de inteira responsabilidade de seu autor, não representando necessariamente a opinião da Câmara dos Deputados.

# **DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA**

*César Mattos*

## **ENDIVIDAMENTO EXTERNO BRASILEIRO DA DÉCADA DE SETENTA ATÉ HOJE: OS PRINCIPAIS NÚMEROS**

---

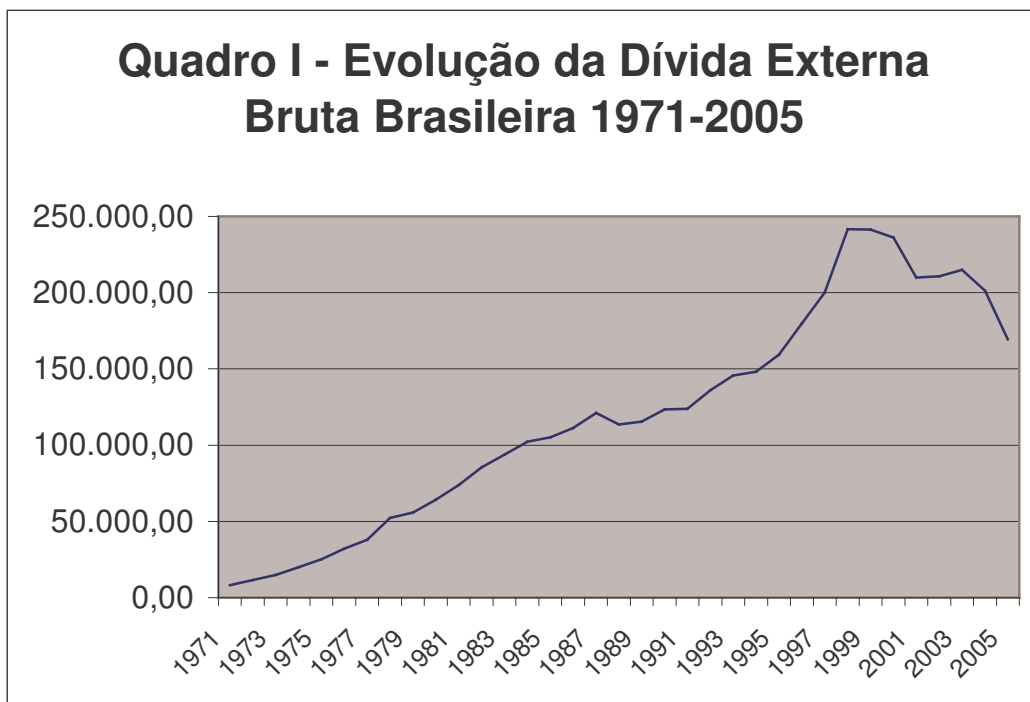
### **I) Introdução**

A dívida externa bruta brasileira foi considerada por muito tempo um dos principais obstáculos à retomada do crescimento brasileiro. A drenagem de recursos representada pelo serviço da dívida representou subtração relevante dos recursos disponíveis ao País para investir e crescer.

Nos últimos anos esse problema tem sido fortemente atenuado, podendo-se hoje afirmar que a dívida externa deixou de ser um dos principais gargalos à desejada retomada do crescimento econômico no Brasil.

### **II) Evolução do Montante da Dívida Externa Brasileira**

À exceção do ano posterior à moratória brasileira de 1987, todo o período compreendido entre 1971 e 1998 caracterizou-se por um contínuo incremento da dívida externa brasileira, o qual gerou uma ampliação do montante da dívida de 2.817%, passando de US\$ 8.283,4 para US\$ 241.643,6 milhões tal como mostra o Quadro I abaixo.



Fonte: BACEN

Essa tendência se reverteu em 1999, mas especialmente a partir de 2001, com a dívida externa caindo em 2005 para US\$ 169.450,35, uma queda de 29,87% em relação a 1998.

É importante diferenciar as causas da redução da dívida externa nesse período. Em 2002 ela resultou de uma baixa oferta de crédito ao Brasil em consequência das incertezas eleitorais. Entretanto, de 2003 a 2005, a queda da dívida externa, caracterizada pela baixa taxa média de rolagem dos títulos (68%), não foi a falta de oferta de crédito internacional, mas a menor demanda do setor privado por esta fonte de financiamento. Como destaca Boletim do Bradesco de 24/04/2006, “o fato de as empresas estarem bem capitalizadas, utilizando recursos próprios ou financiamentos no mercado interno, explica a opção por quitar dívida externa”.

No ano de 2005, em particular, a queda foi mais pronunciada, representando uma redução de 15,8% naquele ano. Cerca de 2/3 da aludida redução diz respeito às duas antecipações de pagamento ao FMI de US\$ 5 bilhões em 22 de julho referente à linha de crédito “Supplemental Reserve Facility” e de US\$ 15,5 bilhões em 22 e 23 de dezembro de 2005, referente à amortização total do estoque remanescente da linha “Credit Tranche”.

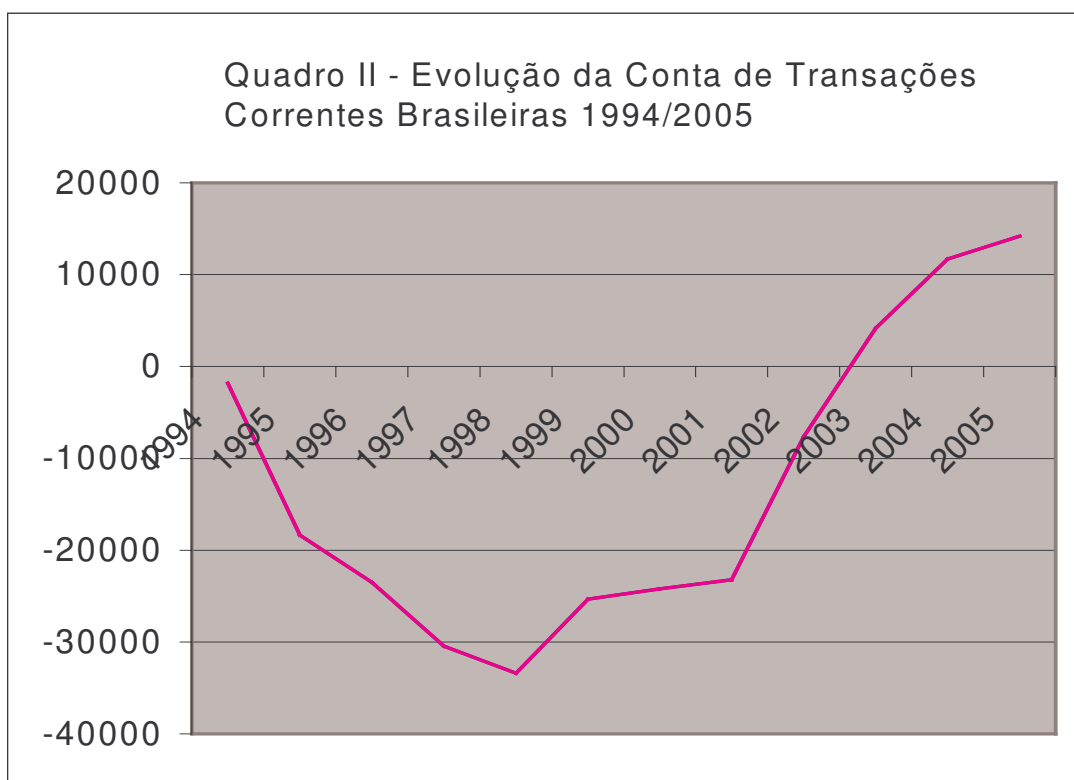
Em razão desse último pagamento de 2005 houve uma queda de US\$ 10,5 bilhões no saldo das reservas internacionais. Essas últimas atingiram o ainda bem folgado patamar de US\$ 53,8 bilhões ao final de dezembro, quase US\$ 1 bilhão a mais do que o valor observado em dezembro de 2004.

Em janeiro de 2006, o Tesouro Nacional iniciou programa de resgate antecipado de títulos da dívida externa, priorizando aqueles com vencimento até 2010. Este programa já resgatou até março de 2006 US\$ 3,7 bilhões em títulos que vencem até 2010.

### **III) A Melhoria Recente do Saldo de Transações Correntes e da Balança Comercial no Brasil**

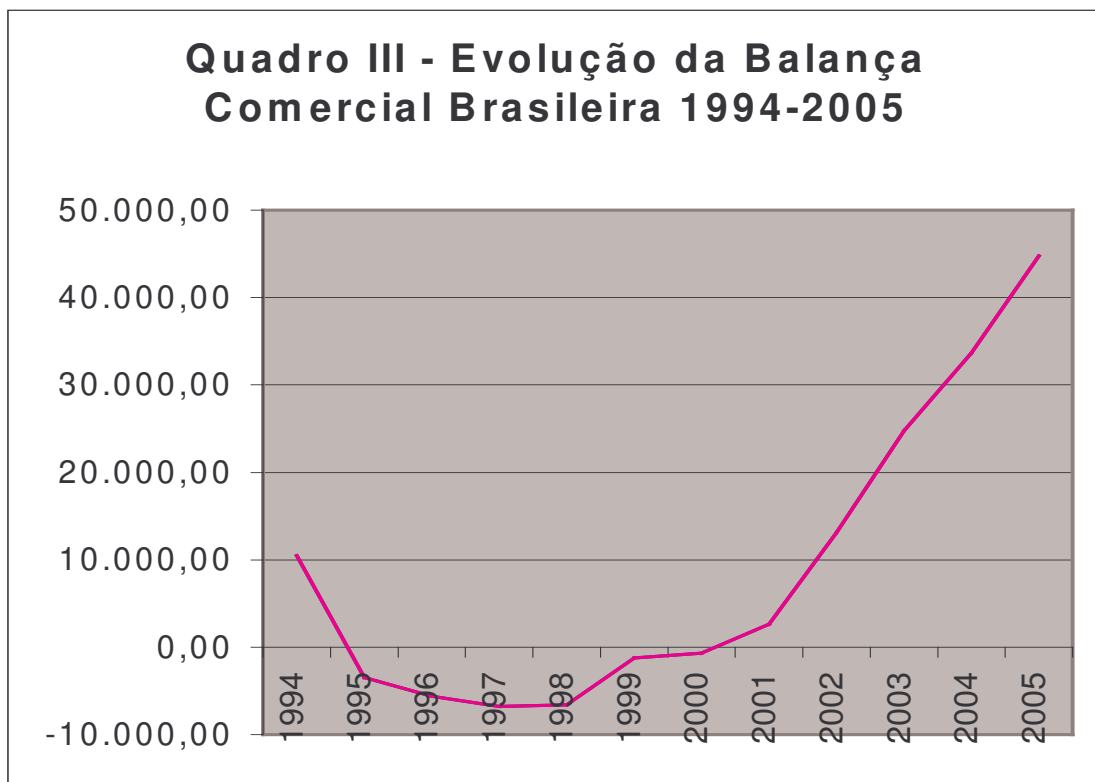
Esse comportamento positivo de redução da dívida externa brasileira foi viabilizado pelo superávit recorde na conta de transações correntes registrada em 2005, de US\$ 14,5 bilhões (contra US\$ 11,7 bilhões em 2004), fortemente associado ao superávit recorde na balança comercial de US\$ 44,8 bilhões (contra US\$ 33,6 bilhões em 2004).

O quadro II mostra o comportamento do saldo de transações correntes de 1994 a 2005. Após uma deterioração progressiva entre 1994 e 1998, atingindo déficit de US\$ 33.415,9 bilhões no último ano, há uma reversão desse comportamento, especialmente a partir de 2002, apresentando superávit em 2003. Uma das principais variáveis explicativas é claramente a mudança do regime cambial ocorrida em janeiro de 1999.



Fonte: IPEADATA

O comportamento da balança comercial segue um padrão similar, conforme o quadro III abaixo. Após atingirmos o pior déficit da balança em 1997 e 1998, ambos superiores a US\$ 6,5 bilhões, as melhorias são substanciais por todos os anos, gerando-se um superávit já a partir de 2001.



Fonte: BACEN

O comportamento dos fluxos dos saldos de transações correntes e balança comercial ao longo do tempo naturalmente estão fortemente associados à possibilidade de redução do estoque de dívida externa que efetivamente ocorreu no País no período recente.

#### **IV) Sustentabilidade da Dívida Externa no Brasil**

Vários indicadores sobre dívida externa são úteis para analisar a sustentabilidade da dívida externa de um país. No quadro IV abaixo apresentamos oito dos principais indicadores de 1971 a 2005.

**QUADRO IV - INDICADORES SELECIONADOS DE DÍVIDA EXTERNA**

Data	Serviço da dívida/exportações	Serviço da dívida/PIB	Juros/exportações	Reservas (liquidez)/dívida total	Dívida total/exportações	Dívida total líquida/exportações	Reservas (liquidez)/serviço da dívida	Reservas (liquidez)/juros
	%	%	%	%	Razão	Razão	Razão	Razão
1971	41,3	2,4	11,8	20,8	2,9	2,1	1,4	5
1972	42,6	2,9	12,3	36,5	2,9	1,7	2,5	8,6
1973	40,6	3	13,6	43,2	2,4	1,2	2,6	7,6
1974	41,5	3	17,2	26,3	2,5	1,7	1,6	3,8
1975	46,7	3,1	21,5	16,1	2,9	2,3	1	2,2
1976	50,4	3,3	20,6	20,4	3,2	2,4	1,3	3,1
1977	54,4	3,7	20,3	19,1	3,1	2,4	1,1	2,9
1978	69,4	4,4	26,4	22,8	4,1	3	1,4	3,6
1979	78	5,3	35,1	17,4	3,7	2,9	0,8	1,8
1980	70,9	6	37	10,8	3,2	2,8	0,5	0,9
1981	78,1	7	44,2	10,1	3,2	2,8	0,4	0,7
1982	101,9	7,6	60	4,7	4,2	3,9	0,2	0,3
1983	60,7	7	45,9	4,9	4,3	4	0,3	0,5
1984	54,6	7,8	41,7	11,7	3,8	3,3	0,8	1,1
1985	58,2	7,1	43,2	11	4,1	3,6	0,8	1
1986	66,5	5,8	45,1	6,1	5	4,6	0,5	0,7
1987	56,2	5,2	35	6,2	4,6	4,1	0,5	0,8
1988	66,4	7,3	31	8,1	3,4	2,8	0,4	0,9
1989	57,3	4,7	31,6	8,4	3,4	2,8	0,5	0,9
1990	65,1	4,4	34,1	8,1	3,9	3,3	0,5	0,9
1991	56,1	4,4	29,6	7,6	3,9	3,4	0,5	1
1992	47,7	4,4	22,6	17,5	3,8	2,8	1,4	2,9
1993	47,4	4,2	20,9	23,3	3,6	2,4	1,8	4
1994	38,2	3,1	13,3	27,1	3,3	1,9	2,3	6,7
1995	44,5	2,9	21,6	33,9	3,3	1,9	2,5	5,2
1996	54,7	3,4	25,1	34,7	3,6	2	2,3	5
1997	72,6	4,8	24,3	27,2	3,6	2,3	1,4	4
1998	87,4	5,7	28,4	19,9	4,4	3,2	1	3,1
1999	126,5	11,3	33,7	16,1	4,7	3,6	0,6	2,2
2000	88,6	8,1	29	15,2	3,9	3,1	0,7	2,1
2001	84,9	9,7	28	17,1	3,6	2,8	0,7	2,2
2002	82,7	10,9	23,6	18	3,5	2,7	0,8	2,7
2003	72,5	10,5	19,4	22,9	2,9	2,1	0,9	3,5
2004	53,8	8,6	14,8	26,3	2,1	1,4	1	3,7
2005	56	8,4	12,3	31,7	1,4	0,9	0,8	3,7

Fonte: BACEN

Alguns anos são particularmente significativos nessas séries. Entre 1982 e 1983, por exemplo, chega-se ao clímax de uma deterioração quase contínua observada nos vários indicadores desde a crise do petróleo em 1973. Após um período de melhoria e posterior estabilidade nos indicadores, verifica-se nova fase de deterioração a partir de 1994, que só vai ser mais consistentemente revertida a partir de 2000.



Em 2005, a relação juros/exportações atinge 12,3%, menor valor desde a crise do petróleo de 1973. A relação dívida líquida total/exportações atinge o menor valor da série desde 1971. O percentual serviço da dívida/exportações permanece alto em relação à média da primeira metade da década de setenta e do triênio 1992/1994, mas se situa em valor relativamente baixo em relação ao resto da série. De forma geral, há uma tendência nítida de melhoria dos indicadores relacionados à dívida externa brasileira, o que está associado aos movimentos comentados da balança comercial e transações correntes.

### V) Dívida Externa Pública X Privada

Mudanças importantes também foram verificadas na participação relativa entre os setores público e privado na dívida externa brasileira ao longo do tempo, como pode ser visto no quadro V abaixo.

**QUADRO V - DÍVIDA EXTERNA PÚBLICA X PRIVADA**

Anos	Dívida externa registrada – Por setor – Pública – anual		Diferença A-B – Dívida Externas Privada com Aval do Setor Público	Dívida externa registrada - Por setor - Privada – anual		% Privada no total	% no Setor Privado no Total
	US\$ milhões	US\$ milhões		US\$ milhões	US\$ milhões		
1973	6.496,50	-		6.075,00	-	48,3%	
1974	8.533,10	-		8.632,90	-	50,3%	
1975	11.461,30	-		9.710,10	-	45,9%	
1976	14.852,10	-		11.133,30	-	42,8%	
1977	19.308,70	-		12.728,50	-	39,7%	
1978	27.556,40	-		15.954,30	-	36,7%	
1979	34.035,40	32.363,90	1.671,50	15.868,70	17.540,20	31,8%	35,1%
1980	37.270,50	35.632,10	1.638,40	16.577,00	18.215,40	30,8%	33,8%
1981	41.788,50	40.575,10	1.213,40	19.622,30	20.835,70	32,0%	33,9%
1982	47.402,50	46.047,10	1.355,40	22.795,00	24.150,40	32,5%	34,4%
1983	60.291,80	58.975,10	1.316,70	21.027,40	22.344,10	25,9%	27,5%
1984	71.755,90	70.569,00	1.186,90	19.335,10	20.522,00	21,2%	22,5%
1985	78.680,00	77.444,40	1.235,60	17.176,60	18.412,20	17,9%	19,2%
1986	87.117,50	86.139,80	977,70	14.641,20	15.618,90	14,4%	15,3%
1987	93.079,90	92.221,50	858,40	14.434,30	15.292,70	13,4%	14,2%
1988	91.040,90	90.436,70	604,20	11.514,10	12.118,30	11,2%	11,8%
1989	89.477,50	88.831,30	646,20	9.807,40	10.453,60	9,9%	10,5%
1990	86.974,80	86.355,30	619,50	9.571,10	10.190,60	9,9%	10,6%
1991	82.051,10	81.408,20	642,90	10.945,30	11.588,20	11,8%	12,5%
1992	94.597,00	93.726,00	871,00	16.238,00	17.109,00	14,7%	15,4%
1993	93.197,00	91.768,00	1.429,00	21.073,00	22.502,00	18,4%	19,7%
1994	94.920,00	94.526,00	394,00	24.748,00	25.142,00	20,7%	21,0%
1995	95.113,00	94.628,00	485,00	34.200,00	34.685,00	26,4%	26,8%
1996	92.918,00	92.548,00	370,00	51.174,00	51.544,00	35,5%	35,8%

1997	86.162,00	85.673,00	489,00	81.598,00	82.087,00	48,6%	48,9%
1998	104.048,99	103.043,66	1.005,33	116.300,57	117.305,90	52,8%	53,2%
1999	105.940,38	104.760,65	1.179,73	113.256,63	114.436,35	51,7%	52,2%
2000	100.525,66	99.507,58	1.018,08	114.888,90	115.906,98	53,3%	53,8%
2001	103.845,13	103.449,38	395,75	88.875,13	89.270,88	46,1%	46,3%
2002	121.449,91	121.121,87	328,04	74.137,24	74.465,28	37,9%	38,1%
2003	131.646,18	131.421,19	224,99	68.461,16	68.686,16	34,2%	34,3%
2004	125.420,00	125.291,00	129,00	59.963,00	60.092,00	32,3%	32,4%
2005	96.685,68	96.587,43	98,25	57.063,58	57.161,83	37,1%	37,2%

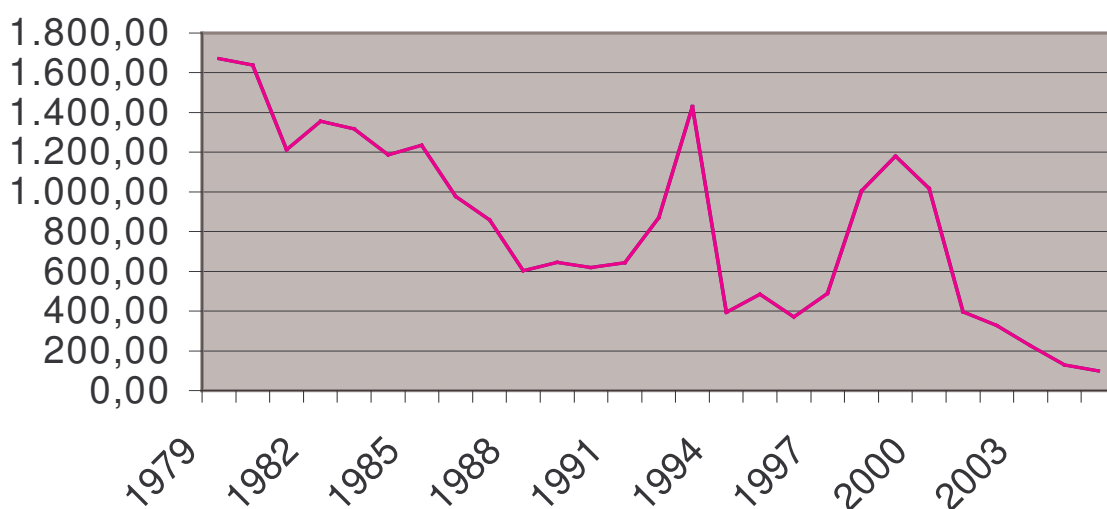
Os dados se referem à dívida externa registrada, que exclui parte da dívida de curto prazo, não registrada e também os empréstimos intercompanhias. A “dívida externa do setor público” (segunda coluna de dados) se refere àquela dívida contraída originalmente pelo setor público, enquanto que a “dívida externa pública” (primeira coluna de dados) acresce àquela a dívida contraída pelo setor privado, mas com aval do setor público. Sendo assim, a terceira coluna de dados, que é a diferença entre as duas, mostra a dívida externa privada com avais do setor público. Analogamente, a quarta coluna de dados refere-se à “dívida externa privada”, que é aquela contraída pelo setor privado mas sem aval do setor público, enquanto a quinta coluna é a “dívida externa do setor privado” que soma àquela a dívida contraída pelo setor privado com aval do setor público.

Na sexta coluna, apresenta-se o percentual da dívida externa privada na soma dívida externa privada e pública, enquanto na sétima coluna se dispõe o percentual da dívida externa do setor privado na soma dívida externa do setor privado e setor público. A participação do setor privado no início da década de setenta atingia quase metade da dívida total, caindo continuamente até 1990 quando chega a 9,9%. A participação privada volta a crescer até o triênio 1998/2000, quando atinge uma participação pouco superior à metade. Mais uma vez se observa uma reversão em 2001, chegando-se em 2005 com uma participação do setor privado na dívida externa de pouco mais de 37%.

A dívida externa do setor privado em dezembro de 2005 se dividia em US\$ 54,7 bilhões de médio e longo prazos, especialmente “notes” (US\$ 33 bilhões) e US\$ 2,4 bilhões de curto prazo.

A evolução da dívida privada avalizada pelo setor público é descrita no quadro VI a seguir.

### Quadro VI - Evolução da Dívida Externa Privada com Aval do Setor Público



De qualquer forma, após a recuperação substancial ocorrida em 1998, desde 2001 a dívida externa privada com aval do setor público tem caído fortemente, atingindo US\$ 98,25 bilhões em 2005.

De outro lado, o setor privado tem percorrido caminho inverso em 2006. Segundo dados do Bradesco, desde dezembro de 2005, a taxa de rolagem da dívida externa do setor privado e público financeiro tem ficado acima de 100%, dado que as empresas têm aproveitado a queda do risco-país e a abundante liquidez internacional para ampliar o prazo de sua dívida externa e reduzir o seu custo. A contrapartida disso foi o aumento da dívida externa do setor privado e público financeiro. Entre dezembro de 2005 e março de 2006, a dívida de médio e longo prazos do setor privado e público financeiro passou de US\$ 63,1 bilhões para US\$ 68,5 bilhões, com uma taxa média de rolagem de 218%. Até mesmo a dívida de curto prazo passou de US\$ 18,776 bilhões para US\$ 20,062 bilhões.

Como o setor público planeja uma recompra total de títulos da dívida pública externa brasileira de US\$ 20 bilhões até o final de 2006, o Bradesco estima que a dívida do setor público não financeiro chegue a cair US\$ 10 bilhões em 2006. Sendo assim, deverá haver uma recomposição da participação da dívida externa do setor público para o privado em 2006.

## VI – A Dívida Externa por Grupos de Credores

O quadro VII abaixo apresenta a dívida externa brasileira por grandes grupos de credores. Os empréstimos em moeda sempre compreenderam uma parcela relevante da dívida externa total, passando da metade do total em 1971 até atingir o seu máximo de 75,5% em 1982. Tal participação nunca mais seria tão elevada, especialmente em função do comportamento dos títulos brasileiros (bônus) no exterior após a bem sucedida renegociação da dívida externa ocorrida em 1994. A reestruturação da dívida externa brasileira fez essa modalidade de dívida (bônus) pular de 2,7% em 1991 para 44,4% em 1994. Após a queda verificada até 1997, a participação dos bônus volta a se incrementar quase que continuamente até atingir 41,7% em 2005, movimento fortemente associado com a melhoria dos indicadores econômicos em geral e, por conseguinte, dos *ratings* de risco do Brasil.

O estoque de bônus da dívida externa aumentou US\$ 557 milhões em 2005 comparado a 2004. Isso, a despeito do fato de o percentual de títulos reestruturados prosseguir se reduzindo. De fato, os Bradies<sup>1</sup> caíram US\$ 7,2 bilhões em 2005. Note-se ainda que em 18 de abril de 2006, o Tesouro Nacional comprou o último estoque de Bradies remanescente no mercado, exercendo seu direito de resgate antecipado<sup>2</sup>, o que gerou uma sinalização crucial para a credibilidade do país.

---

<sup>1</sup> Em julho de 1992, o Brasil e os credores privados formalizaram acordo sobre a reestruturação da dívida externa, O referido acordo promoveu a troca, em abril de 1994, da dívida de responsabilidade do setor público, no valor aproximado de US\$ 55 bilhões, por uma combinação de sete bônus, que constituem os chamados *Brady Bonds*.

<sup>2</sup> Ver Informe Dívida – Secretaria do Tesouro Nacional Abril, 2006.

**QUADRO VII - PRINCIPAIS MODALIDADES DE DÍVIDA EXTERNA BRASILEIRA 1971-2005**

DATA	EMPRÉSTI MOS DO FMI	PART %	FINANCIA MENTO IMPORTAÇ ÕES – TOTAL – ANUAL	PART %	EMPRÉSTI MOS EM MOEDA – TOTAL	PART %	EMPRÉST IMOS – PROGRA MA (AID)	BÔNUS – ANUAL	PART %	OUTROS EMPRÉS TIMOS
	US\$ milhões		US\$ milhões							
1971	300,6	4,7%	2.201,50	34,6%	3.193,00	50,2%	622,8	0	0,0%	303,7
1972	240,9	2,6%	2.783,80	30,0%	5.528,30	59,6%	617,8	60	0,6%	290,2
1973	203,3	1,6%	3.486,80	28,3%	7.848,50	63,6%	614,5	142,2	1,2%	276,2
1974	168,6	1,0%	4.741,70	28,0%	11.210,60	66,1%	610,4	172,1	1,0%	262,6
1975	137,4	0,7%	5.464,00	26,1%	14.561,10	69,4%	600,5	160,8	0,8%	211,6
1976	106,2	0,4%	6.577,60	25,5%	18.194,00	70,5%	585,8	288,7	1,1%	233,1
1977	75	0,2%	8.422,30	26,4%	21.528,40	67,6%	569,8	1.222,40	3,8%	219,3
1978	43,8	0,1%	10.829,80	25,0%	29.499,70	68,1%	551,4	2.380,30	5,5%	205,7
1979	18,8	0,0%	11.571,60	23,3%	34.625,40	69,6%	531	2.965,90	6,0%	191,4
1980	0	0,0%	12.108,30	22,5%	37.819,50	70,4%	511,8	3.235,70	6,0%	172,2
1981	0	0,0%	12.880,50	21,0%	44.984,10	73,4%	490,2	2.895,70	4,7%	160,3
1982	544	0,8%	13.519,70	19,3%	52.915,70	75,5%	469,7	2.609,70	3,7%	138,7
1983	2.647,80	3,3%	16.242,00	20,0%	59.633,10	73,4%	449,3	2.226,20	2,7%	120,8
1984	3.967,30	4,4%	18.379,00	20,2%	66.467,20	73,0%	429,3	1.736,90	1,9%	111
1985	4.608,30	4,8%	22.630,00	23,6%	66.195,00	69,1%	409,7	1.918,80	2,0%	94,8
1986	4.490,20	4,4%	27.712,60	27,2%	67.185,30	66,0%	388,1	1.900,80	1,9%	81,7
1987	3.938,40	3,7%	33.609,30	31,3%	67.938,20	63,2%	371,6	1.588,50	1,5%	68,2
1988	3.075,30	3,0%	33.031,20	32,2%	64.457,70	62,9%	347,3	1.586,00	1,5%	57,5
1989	2.439,30	2,5%	34.250,60	34,5%	61.082,50	61,5%	339,9	1.125,70	1,1%	46,9
1990	2.205,80	2,3%	34.951,90	36,2%	57.856,30	59,9%	339,9	1.147,40	1,2%	44,6
1991	1.173,40	1,3%	32.235,30	34,7%	56.719,70	61,0%	340	2.490,10	2,7%	37,9
1992	739	0,7%	38.351,00	34,6%	60.991,00	55,0%	340	10.376,00	9,4%	38
1993	305	0,3%	36.282,00	31,7%	67.179,00	58,8%	204	10.270,00	9,0%	30
1994	186	0,2%	35.711,00	29,8%	30.387,00	25,4%	204	53.154,00	44,4%	26
1995	142	0,1%	36.113,00	27,9%	38.928,00	30,1%	204	53.903,00	41,7%	23
1996	68	0,0%	34.165,00	23,7%	54.780,00	38,0%	184	54.876,00	38,1%	29
1997	32	0,0%	50.785,00	31,1%	62.898,00	38,5%	164	49.387,00	30,2%	17
1998	4.794,94	2,2%	69.107,07	32,1%	91.414,90	42,5%	143,24	49.739,62	23,1%	14,41
1999	8.834,19	4,1%	65.055,45	30,4%	88.218,64	41,2%	117,58	51.838,65	24,2%	11,96
2000	1.771,26	0,9%	58.768,91	28,5%	90.885,71	44,1%	0	54.754,15	26,6%	9,74
2001	8.346,35	4,6%	48.617,55	26,7%	70.329,97	38,6%	0	54.982,43	30,2%	0
2002	20.792,91	11,1%	48.321,08	25,8%	60.127,32	32,1%	0	58.074,51	31,0%	0
2003	28.255,34	14,5%	47.868,52	24,6%	56.796,93	29,2%	0	61.814,86	31,7%	0
2004	24.946,00	13,7%	42.608,00	23,3%	52.843,00	28,9%	0	62.233,00	34,1%	0
2005	0	0,0%	38.876,59	25,8%	49.007,24	32,5%	0	62.790,09	41,7%	0

Podemos também analisar mais acuradamente a participação dos três principais tipos de credores na dívida externa feita por empréstimos em moeda como no quadro VIII abaixo. A participação dos bancos comerciais estrangeiros nessa modalidade de dívida externa foi sempre superior a 66% no período de 1981 a 2005. Este percentual situou-se sistematicamente acima de 80% durante a década de oitenta, passando a oscilar na faixa de 70% na década de noventa, apenas voltando a se incrementar substancialmente em 2001, passando dos 90%. Em 2005, a participação dos bancos estrangeiros voltou para um valor inferior a 78,2%.

**QUADRO VIII - EMPRÉSTIMOS EM MOEDA PARA O BRASIL 1981-2005**

	Empréstimos em moeda - Bancos comerciais estrangeiros	Part %	Empréstimos em moeda - Bancos brasileiros	Part %	Empréstimos em moeda - Empresas não-bancárias	Part %
1981	37.019,00	82,3%	5.860,00	13,0%	2.097,00	4,7%
1982	44.170,00	83,5%	6.805,00	12,9%	1.933,00	3,7%
1984	57.030,00	85,8%	7.370,00	11,1%	2.067,00	3,1%
1985	56.151,00	84,8%	7.550,00	11,4%	2.494,00	3,8%
1986	56.851,00	84,6%	7.630,00	11,4%	2.704,00	4,0%
1987	57.417,00	84,5%	7.515,00	11,1%	3.006,00	4,4%
1988	54.343,00	84,3%	6.806,00	10,6%	3.308,00	5,1%
1989	51.598,00	84,5%	6.259,00	10,2%	3.225,00	5,3%
1990	45.290,00	78,3%	6.696,00	11,6%	5.870,00	10,1%
1991	42.897,00	75,6%	7.447,00	13,1%	6.376,00	11,2%
1992	45.394,00	74,4%	8.310,00	13,6%	7.287,00	11,9%
1993	50.228,00	74,8%	9.386,00	14,0%	7.565,00	11,3%
1994	20.335,00	66,9%	4.775,00	15,7%	5.277,00	17,4%
1995	27.386,00	70,4%	5.351,00	13,7%	6.191,00	15,9%
1996	42.630,00	77,6%	5.681,00	10,3%	6.627,00	12,1%
1997	48.401,00	77,0%	6.120,00	9,7%	8.377,00	13,3%
1998	66.302,43	72,5%	7.392,68	8,1%	17.719,80	19,4%
1999	64.299,99	72,9%	8.843,00	10,0%	15.075,65	17,1%
2000	65.716,31	72,3%	8.479,94	9,3%	16.689,46	18,4%
2001	63.641,24	90,5%	6.280,24	8,9%	408,49	0,6%
2002	54.918,62	91,3%	4.804,09	8,0%	404,61	0,7%
2003	50.114,25	88,2%	5.205,79	9,2%	1.476,90	2,6%
2004	43.323,00	82,0%	7.841,00	14,8%	1.679,00	3,2%
2005	38.339,51	78,2%	8.434,69	17,2%	2.233,04	4,6%

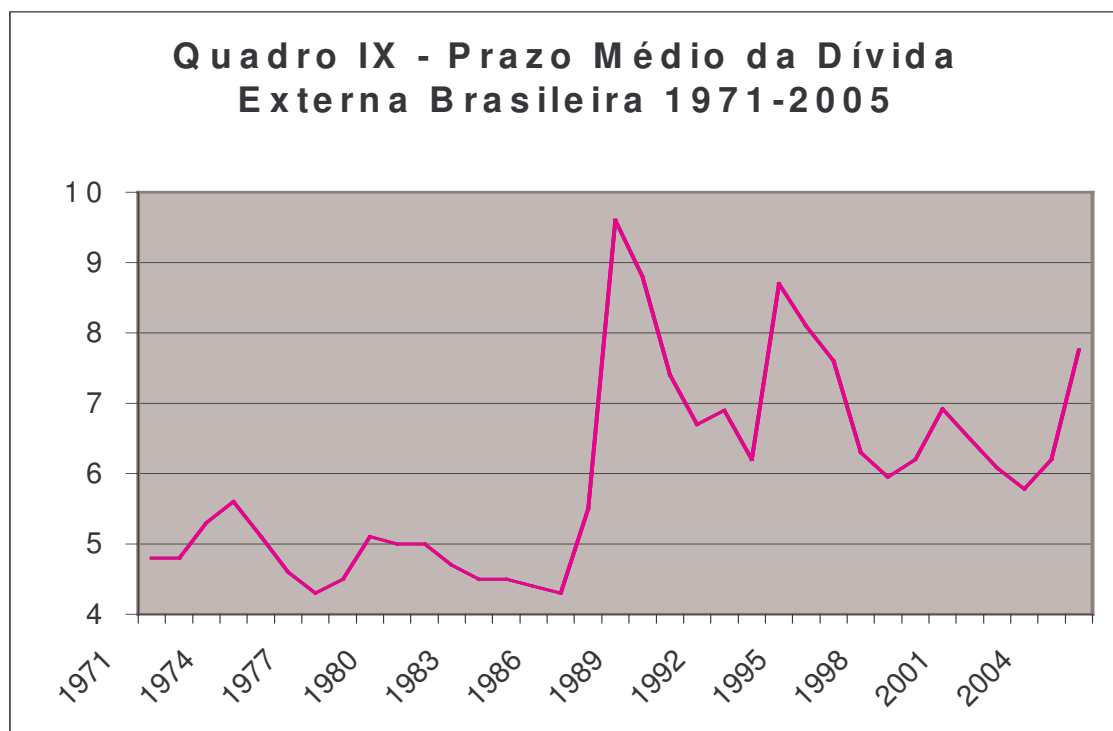
Fonte: BACEN

## VII – Impactos da Evolução Recente da Dívida Externa Brasileira

Conforme cálculos do Tesouro Nacional, a economia relacionada à redução do serviço da Dívida Pública Mobiliária Federal Externa – DPMFe com a estratégia de resgate antecipado de dívida externa, incluindo o dos Bradies, será de US\$ 14,7 bilhões, sendo US\$ 10,2 bilhões em principal e US\$ 4,5 bilhões em juros. Mantido ainda o ritmo de acumulação de reservas, o Tesouro estima que o País poderá chegar ao final de 2006 com um volume de reservas suficiente para pagar toda a dívida externa brasileira de uma só vez!!

Um dos principais reflexos desse movimento de incremento da credibilidade do Brasil no mercado internacional foi a primeira emissão de dívida externa soberana, realizada em Reais e não em moeda estrangeira, em setembro de 2005 (o Global BRL 16), o que reduz fortemente o risco percebido de *default* do país e, conseqüentemente, os *spreads* cobrados não apenas da dívida pública externa, mas também da dívida privada externa.

Outro reflexo importante tem sido o aumento dos prazos médios da dívida externa brasileira conforme o quadro a seguir.





Observa-se um crescimento contínuo do prazo médio da dívida externa entre 2003 e 2005, após as incertezas eleitorais de 2002. Note-se que houve momentos de incrementos no prazo após a moratória de 1987 e após a reestruturação de 1994. Esses últimos, no entanto, rapidamente se reverteram por não terem se constituído em movimentos gerados pelo aumento da credibilidade do país como o que tem ocorrido recentemente no Brasil.

Em síntese, a dívida externa brasileira hoje constitui um problema macroeconômico muito menos relevante do que o foi no passado. As quedas de seu custo, risco e prazo são um reflexo relevante do fenômeno de ajuste estrutural pelo qual tem passado nossas contas externas nos últimos anos.