

Balanço de pagamentos

O objetivo deste capítulo é apresentar as contas do balanço de pagamentos segundo as normas seguidas pelo Banco Central do Brasil. Além disso, o capítulo inclui dois anexos: no primeiro, apresenta-se um quadro-resumo de registros contábeis, e no segundo, os dados de taxa de investimento, poupança doméstica e externa.

Introdução

O balanço de pagamentos é o registro contábil de todas as transações econômicas entre um país e o resto do mundo durante um determinado intervalo de tempo. Em economia aplicada, o balanço de pagamentos é normalmente utilizado para analisar o estado das finanças internacionais de um país, uma vez que um saldo negativo em uma determinada conta significa que os pagamentos para o exterior superaram as receitas vindas do exterior naquele tipo de transação. Em outras palavras, o balanço de pagamentos é um importante instrumento de análise econômica, pois ele permite acompanhar a evolução do fluxo de recursos materiais e financeiros entre os agentes residentes e não residentes em uma determinada economia.

No Brasil e na maioria dos países do mundo, os registros do balanço de pagamentos seguem as normas internacionais publicadas pelo FMI, que por sua vez adota uma metodologia de registro contábil compatível com o Sistema de Contas Nacionais (SCN) da ONU. O registro e a divulgação do balanço de pagamentos brasileiro é de responsabilidade do Banco Central do Brasil (BCB), que disponibiliza estatísticas anuais desde 1947 para o público em geral, além das estatísticas trimestrais, desde 1979, e as estatísticas mensais, desde de 1995.¹

Este capítulo tem por objetivo apresentar a estrutura lógica do balanço de pagamentos, com ênfase nas diversas formas de registro contábil e a relação entre o balanço de pagamentos e as contas nacionais. O item 5.1 começa a análise apresentando as principais contas e subcontas que compõem o balanço de pagamentos. Uma vez definidos os conceitos básicos, o item 5.2 apresentará vários exemplos de registro contábil de transações entre residentes e não residentes, de modo a ilustrar

¹ Ver: www.bcb.gov.br.

Tabela 5.1 – Resumo do balanço de pagamentos do Brasil, em 2000
(valores em milhões de dólares)

	Valor
1 – Conta-corrente	-24.225
1.1 – Balanço comercial	-698
1.2 – Balanço de serviços	-7.162
1.3 – Balanço de rendas	-17.886
1.4 – Transferências unilaterais de renda	1.521
2 – Conta capital	273
3 – Conta financeira	19.053
3.1 – Investimento direto	30.498
3.2 – Investimento em carteira	6.955
3.3 – Derivativos	-197
3.4 – Outros investimentos	-18.202
4 – Erros e omissões	2.637
5 – Saldo do balanço de pagamentos	-2.262
6 – Haveres da autoridade monetária	2.262

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

a ligação entre as diversas contas do balanço de pagamentos. O item 5.3 apresentará a ligação conceitual entre o balanço de pagamentos e o SCN, bem como as diferentes interpretações teóricas para a identidade contábil que relaciona investimento e poupança em uma economia aberta. Por fim, no último item, veremos a ligação entre o balanço de pagamentos e a posição internacional de investimento de uma economia, isto é, a ligação entre o fluxo de recursos financeiros entre residentes e não residentes e a evolução do estoque de ativos e passivos externos de uma economia.

5.1 Estrutura básica

Como todo plano contábil, o balanço de pagamento consiste de um conjunto de contas agregadas, que por sua vez podem ser subdivididas em duas ou mais subcontas, dependendo do objetivo da análise (Tabela 5.1). Em linhas gerais, a estrutura básica do balanço de pagamentos pode ser resumida em três contas analíticas, baseadas na classificação econômica das transações entre residentes e não residentes, e três contas auxiliares, destinadas a resumir informações ou a dar consistência ao sistema. Começando pelo mais importante, apresentamos a seguir as três contas analíticas:

1. a **conta-corrente**, que registra o comércio de bens e serviços, os pagamentos e recebimentos de rendas de capital e trabalho e as transferências unilaterais de renda entre o país e o resto do mundo;
2. a **conta capital**, que registra as transferências unilaterais de ativos reais, ativos financeiros ou ativos intangíveis entre residentes e não residentes;

3. a **conta financeira**, que registra todos o tipos de fluxos de capitais entre o país e o resto do mundo.

Na ausência de erros e omissões, a soma dessas três contas é igual ao saldo do balanço de pagamentos, isto é, à variação das reservas internacionais da autoridade monetária do país decorrente de transações com o resto do mundo.² Percebendo o sentido intuitivo dessa proposição, temos simplesmente que o país acumula reservas internacionais quando os recebimentos do exterior superam os pagamentos para o exterior e vice-versa.

Como na prática nem todas as transações entre residentes e não residentes são registradas formalmente pela autoridade monetária, é normal que, de um lado, existam discrepâncias entre a soma das contas-correntes, capital e financeira, e, do outro, a variação das reservas monetárias do país verificada ao final do período em análise. Para “solucionar” esse problema, o balanço de pagamentos possui uma quarta conta de natureza residual, a conta de **erros e omissões**, que corresponde exatamente às transações que não foram registradas pela autoridade monetária, mas que acarretaram uma variação das reservas internacionais do país.

A quinta conta do balanço de pagamentos é simplesmente o **saldo do balanço de pagamentos**, isto é, a soma dos saldos das contas-correntes, capital e financeira com a conta de erros e omissões. Por fim, para “zerar” o sistema, introduz-se uma sexta conta, a chamada conta de **haveres da autoridade monetária**, em que um saldo negativo representa um aumento nas reservas internacionais do país, e um saldo positivo, uma queda nas reservas internacionais.³

A informação economicamente relevante sobre balanço de pagamentos obviamente está nos componentes das contas-correntes, capital e financeira. Para facilitar a análise, a seguir analisaremos cada uma dessas contas separadamente.

5.1.1 Conta-corrente

A conta-corrente é composta por quatro subcontas: o balanço comercial, o balanço de serviços, o balanço de rendas (de trabalho e capital) e o balanço de transferências unilaterais de rendas.

Balanço comercial

O balanço comercial registra as transações de compra e venda de bens entre residentes e não residentes. Os valores das transações são registrados somente

² Como veremos na última seção, o valor das reservas internacionais também varia em razão das flutuações nos preços dos ativos de reserva em relação à unidade de conta adotada como referência para o balanço de pagamentos.

³ A utilidade dessa sexta conta para o balanço de pagamentos ficará clara na próxima seção, quando serão analisados diversos exemplos de registro contábil.

pelo seu valor FOB (sigla do inglês *Free On Board*), isto é, pelos valores dos bens transacionados sem os custos de fretes, comissões, seguros etc. Considere, por exemplo, a importação de um bem com custo total de \$120 para o importador, dos quais \$15 correspondem ao frete e \$105 ao bem propriamente dito. O balanço comercial registrará somente \$105 como importação, sendo os \$15 restantes registrados como pagamento de fretes no balanço de serviços.

Em sua versão mais básica, o balanço comercial consiste de apenas duas contas: exportações e importações. Porém, dependendo da disponibilidade de dados e do objetivo da análise, versões mais sofisticadas do balanço comercial podem dividir as exportações e importações por categorias econômicas ou por regiões geográficas. Uma taxonomia econômica usual consiste em dividir os fluxos comerciais por categoria de uso, classificando os produtos em categorias como bens intermediários, bens de capital e bens de consumo. Já o exemplo mais comum de taxonomia geográfica consiste em classificar as exportações segundo o país de destino e as importações segundo o país de origem.

Balanço de serviços

O balanço de serviços registra as receitas e pagamentos relativos à prestação de serviços, em transações entre residentes e não residentes. A divisão do balanço de

**Tabela 5.2 – Balanço comercial do Brasil em 2000, por categoria de uso
(valores em milhões de dólares)**

	Valor
Exportações	55.086
Bens de consumo duráveis	3.363
Bens de consumo não duráveis	9.162
Bens intermediários	33.412
Bens de capital	8.217
Combustíveis	932
Importações	55.783
Bens de consumo duráveis	1.885
Bens de consumo não duráveis	4.135
Bens intermediários	32.427
Bens de capital	9.679
Combustíveis	7.657
Balanço comercial	-697
Bens de consumo duráveis	1.478
Bens de consumo não duráveis	5.027
Bens intermediários	985
Bens de capital	-1.462
Combustíveis	-6.725

Fonte: Fundação de Comércio Exterior (www.funcex.com.br).

serviços procura abrigar transações similares sob uma mesma rubrica e, de acordo com a metodologia adotada atualmente pelo BCB, as principais classificações para o Brasil são as seguintes:

- *Transportes*: serviços relacionados ao transporte de cargas (fretes) e de passageiros (passagens), excluindo seguros.
- *Viagens internacionais*: receitas e despesas relacionadas à aquisição de bens e serviços por viajantes em viagens de negócios ou de turismo com duração de até um ano.⁴ Essa conta não inclui as despesas de passagens, que são registradas na subconta de transportes.
- *Seguros*: receitas e despesas relativas à provisão de seguros, como o seguro de cargas, os seguros pessoais, os seguros de vida e os resseguros.
- *Serviços financeiros*: receitas e despesas relativas aos custos da intermediação financeira, como taxas e comissões associadas a linhas de crédito, operações de financiamento, consultoria financeira, subscrição de ações, ofertas primárias de títulos mobiliários etc.
- *Computação e informação*: receitas e despesas relativas à prestação de serviços de manutenção e reparo de *hardware*, implementação de *software* e gerenciamento de informações e de bases de dados.
- *Royalties e licenças*: receitas e despesas relativas ao uso autorizado de ativos e direitos de propriedade intangíveis, como marcas comerciais, patentes, franquias, livros e filmes.
- *Aluguel de equipamentos*: receitas e despesas relativas ao aluguel ou ao *leasing* de máquinas e equipamentos.
- *Serviços governamentais*: receitas e despesas relacionadas a todos os serviços prestados por órgãos governamentais no exterior, como as embaixadas e os consulados, não relacionados em outros itens do balanço de serviços.
- *Comunicações*: receitas e despesas associadas à comunicação entre o país e o resto do mundo, a exemplo dos correios e serviços de telecomunicação proporcionados por residentes para não residentes e vice-versa.
- *Construção*: serviços de construção e instalação de projetos, prestados temporariamente por residentes para não residentes no exterior, e vice-versa.
- *Serviços relativos ao comércio*: serviços de representação e intermediação comercial.
- *Serviços empresariais, profissionais e técnicos*: serviços diversos como publicidade, honorários de profissionais liberais, participações em feiras e exposições etc.

⁴ Receitas e despesas relacionadas a viagens por motivos de estudo ou saúde são registradas nessa conta independentemente de sua duração. Para obter maiores detalhes sobre essa e as demais contas do balanço de pagamentos, ver FMI (1993 e 2000).

- *Serviços pessoais, culturais e recreação:* serviços audiovisuais e culturais, como produção de filmes, eventos esportivos e realização de *shows* e espetáculos.
- *Serviços diversos:* conta residual destinada a registrar todas as transações que não se enquadram nas categorias anteriores.

Tabela 5.3 – Balanço de serviços do Brasil, em 2000 (milhões de dólares)

	Valor
Balanço de serviços	-7.162
Transportes	-2.896
Viagens internacionais	-2.084
Seguros	-4
Serviços financeiros	-294
Computação e informação	-1.111
<i>Royalties</i> e licenças	-1.289
Aluguel de equipamentos	-1.311
Serviços governamentais	-549
Comunicações	4
Construção	227
Serviços relativos ao comércio	194
Serviços empresariais, profissionais e técnicos	2.251
Serviços pessoais, culturais e recreação	-300
Serviços diversos	0

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

Tabela 5.4 – Balanço de serviços de viagens do Brasil, em 2000 (valores em milhões de dólares)

	Valor
Balanço de serviços de viagens	-2.084
Fins educacionais, culturais ou esportivos	-73
Funcionários de governo	-9
Negócios	-167
Por motivos de saúde	-3
Turismo	-1.049
Cartões de crédito	-783

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

Balanço de rendas

O balanço de rendas registra as receitas e pagamentos associados às rendas do trabalho e do capital, em transações entre residentes e não residentes. As rendas do trabalho correspondem aos salários e ordenados pagos por residentes a não residentes, ou por não residentes a residentes, em contratos de curta duração ou sazonais. Já as rendas de capital correspondem a lucros, dividendos e juros. Essas rendas podem tanto ser remetidas ao exterior quanto reinvestidas no país em que foram geradas.

Tabela 5.5 – Balanço de serviços empresariais, profissionais e técnicos do Brasil, em 2000 (valores em milhões de dólares)

	Valor
Balanço de serviços empresariais, profissionais e técnicos	2.251
Encomendas postais	0
Honorário de profissional liberal	-25
Instalação/manutenção de escritórios, administrativos e aluguel de imóveis	44
Participação em feiras e exposições	1.174
Passe de atleta profissional	-9
Publicidade	107
Serviços de arquitetura, engenharia e outros técnicos	51
Serviços implantação/instalação de projeto técnico-econômico	911

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

O detalhamento da conta de renda de capital é normalmente determinado pelo detalhamento da conta financeira, isto é, para cada tipo de investimento na conta financeira existe uma conta correspondente na conta de renda de capital da conta-corrente. Por exemplo, ao investimento direto é normalmente associada uma conta de lucros e dividendos de investimento direto e outra conta de juros incidentes sobre empréstimos intercompanhias.

Além da taxonomia por tipo de investimento, em situações excepcionais também é adotada uma classificação de acordo com o pagamento efetivo da renda de capital, dividindo-se os juros em juros pagos e juros atrasados, por exemplo. Os primeiros têm como contrapartida uma redução nas reservas internacionais ou um refinanciamento voluntário por parte dos não residentes, enquanto os segundos têm como contrapartida um financiamento compulsório por parte do resto do mundo.

Tabela 5.6 – Balanço de rendas do Brasil, em 2000 (valores em milhões de dólares)

	Valor
Balanço de rendas	-17.886
<i>Salários e ordenados</i>	79
<i>Renda de investimento direto</i>	-3.239
Lucros e dividendos	-2.173
Juros de empréstimo intercompanhia	-1.066
<i>Renda de investimento em carteira</i>	-8.545
Lucros e dividendos	-1.143
Juros de títulos de renda fixa	-7.402
<i>Renda de outros investimentos (juros)</i>	-6.181

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

Transferências unilaterais de renda

As transferências unilaterais de renda correspondem às receitas ou despesas que não têm como contrapartida a aquisição de um bem, a prestação de um serviço ou a utilização de um fator de produção. Nesse sentido, essas transações correspondem à transferência unilateral de poder de compra de residentes para não residentes, e vice-versa.

A taxonomia das transferências depende da importância de cada tipo de fluxo para a economia em análise. Em linhas gerais, as transferências são divididas em duas categorias: transferências governamentais e transferências privadas. Além dessa taxonomia, para alguns países também é importante destacar isoladamente as transferências pessoais, que correspondem, por exemplo, à renda enviada por trabalhadores brasileiros, no exterior, para suas famílias, no Brasil.

Tabela 5.7 – Transferências unilaterais líquidas de renda para o Brasil, em 2000 (valores em milhões de dólares)

	Valor
Total	1.521
Transferências recebidas	1.828
Transferências enviadas	-307

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

5.1.2 Conta capital

A conta de capital registra as transferências unilaterais de ativos reais, financeiros e intangíveis entre residentes e não residentes. A principal diferença em relação às transferências unilaterais registradas na conta-corrente é o fato de que as transferências de capital envolvem direitos de propriedade sobre ativos em vez de renda.

No modelo atual de balanço de pagamentos do Brasil, a conta de capital é dividida em apenas duas categorias: transferências unilaterais de capital, que incluem ativos reais e financeiros; e transferências de bens não financeiros não produzidos, que incluem, por exemplo, cessão de patentes e direitos autorais sem contrapartida financeira.

5.1.3 Conta financeira

A conta financeira registra os fluxos de capital entre residentes e não residentes, e está organizada em quatro subcontas: investimento direto, investimento em carteira, derivativos e outros investimentos.

Investimento direto

O investimento direto consiste de entradas e saídas de capital relacionadas à obtenção de um interesse “duradouro”, por parte de um residente, em um negócio ou atividade residente em outra economia. A noção de interesse duradouro implica a existência de uma relação de longo prazo entre o investidor e o negócio em questão, bem como o controle significativo por parte do investidor sobre o ativo transacionado.

Como acontece com qualquer definição arbitrária, o conceito de interesse duradouro reflete uma convenção adotada pelo manual de balanço de pagamentos publicado pelo FMI, segundo o qual: “investimento direto é definido como negócios, de companhias abertas ou não, nos quais o investidor que é residente em outro país possui 10% ou mais das ações ordinárias ou do poder votante, no caso de companhias abertas, ou o equivalente, no caso de companhias fechadas” (FMI 1993, p. 86, tradução dos autores).

Os exemplos mais usuais de investimento diretos são a abertura de filiais de empresas nacionais no exterior e a abertura de filiais de empresas estrangeiras no país. Além disso, os empréstimos entre matrizes e filiais também são considerados investimentos diretos, uma vez que implicam o aumento de capital controlado por residentes em negócios localizados no exterior. Outra modalidade importante de investimento direto é a aquisição do controle de companhias estrangeiras por parte de investidores nacionais, ou de companhias nacionais por parte de investidores estrangeiros.

Cabe ressaltar que, economicamente falando, o investimento direto não implica necessariamente o aumento do estoque de capital, uma vez que a transação pode envolver simplesmente a compra e venda de ativos já existentes. Para distinguir os dois casos possíveis, a literatura sobre o tema define os investimentos que aumentam o estoque de capital como *greenfield*, pois, como a própria tradução do termo indica, eles ocorrem sobre um campo vazio ou “verde”. Já os investimentos que implicam somente a troca de propriedade são denominados *brownfield* (o equivalente a campo “marrom” ou preenchido, ou seja, o contrário do conceito anterior), uma vez que envolvem estruturas, máquinas ou equipamentos já existentes.

Os investimentos diretos incluem não só a transação inicial, que estabelece a relação de longo prazo entre o investidor residente e o ativo não residente, mas também todas as transações subsequentes entre as empresas envolvidas. Um exemplo importante dessas relações subsequentes é o reinvestimento dos lucros obtidos pelo investimento direto no país onde se localiza tal investimento. Esse tipo de transação é registrado como uma remessa de lucro na conta de rendas e como uma entrada de investimento direto na conta de investimento direto. O impacto sobre o saldo do balanço de pagamentos é nulo, uma vez que os recursos não saem efetivamente do país onde se localiza o investimento.

Na metodologia atual do balanço de pagamentos do Brasil, o investimento direto é classificado de acordo com sua direção e com o instrumento envolvido. No quesito

direção, o investimento direto se subdivide em investimento brasileiro direto (no exterior), e investimento estrangeiro direto (no Brasil). Já no quesito instrumento, o investimento direto se subdivide em participação no capital, de um lado, e empréstimos intercompanhia, do outro.

Tabela 5.8 – Investimento direto do Brasil, em 2000 (valores em milhões de dólares)

	Valor
Investimento direto (líquido)	30.498
<i>Investimento brasileiro direto</i>	-2.282
Participação no capital	-1.755
Empréstimo intercompanhia	-527
<i>Investimento estrangeiro direto</i>	32.779
Participação no capital	30.016
Empréstimo intercompanhia	2.763

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

Investimento em carteira

A conta de investimento em carteira registra as receitas e despesas relacionadas a investimentos em ações, debêntures e outros títulos de renda fixa ou variável, além das receitas e despesas ligadas a investimentos em instrumentos de mercado monetário, como os certificados de depósitos bancários. Em contraposição ao investimento direto, o investimento em carteira não caracteriza o estabelecimento de um vínculo duradouro entre o investidor e o ativo em questão, bem como não proporciona o controle formal no negócio correspondente ao título mobiliário.

Assim como o investimento direto, o investimento em carteira também é classificado de acordo com sua direção e com o instrumento envolvido. Nesse sentido, os registros contábeis são agrupados em investimento brasileiro em carteira (no exterior) e investimento estrangeiro em carteira (no Brasil). Dentro de cada uma dessas categorias, a atual metodologia de registro do balanço de pagamentos do Brasil divide os investimentos em dois tipos de instrumentos: ações ou títulos de renda fixa.

**Tabela 5.9 – Investimento em carteira do Brasil, em 2000
(valores em milhões de dólares)**

	Valor
Investimento em carteira (líquido)	6.955
<i>Investimento brasileiro em carteira</i>	-1.696
Ações de companhias estrangeiras	-1.953
Títulos de renda fixa	258
<i>Investimento estrangeiro em carteira</i>	8.651
Ações de companhias brasileiras	3.076
Títulos de renda fixa	5.575

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

Derivativos

A conta de derivativos foi incluída recentemente na metodologia do FMI para registrar, em separado, as receitas e despesas associadas a instrumentos financeiros cujo valor depende do valor de outros instrumentos financeiros, e sobre o qual não há pagamento de juros nem adiantamento ou repagamento de capital.

Traduzindo para um conceito mais intuitivo, derivativos são contratos financeiros cujo valor deriva do preço de outros ativos ou índices, como os contratos de dólar futuro, as opções de compra de ações e os *swaps* de taxas de juro.⁵ Como o valor dos derivativos flutua de acordo com os índices aos quais eles estão atrelados, não há renda de capital associada a esse tipo de contrato. Na verdade, na medida em que os preços dos índices de referência flutuam, os contratos de derivativos proporcionam ganhos ou perdas de capital a seus detentores. Essas variações são registradas na própria conta de derivativos.

Mais formalmente, segundo o Banco Central do Brasil, a conta de derivativos financeiros “registra os fluxos financeiros relativos à liquidação de haveres e obrigações decorrentes de operações de swap, opções e futuros e os fluxos relativos aos prêmios de opções. Não inclui os fluxos de depósitos de margens de garantia vinculados às operações em bolsas de futuros, alocados em outros ativos e outros passivos de curto prazo” (Banco Central do Brasil, 2001, p. 12).

O exemplo mais simples para ilustrar a mecânica da conta de derivativos é considerar uma situação em que um investidor estrangeiro detém uma posição comprada em dólar futuro na Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) de São Paulo. Caso a cotação do dólar futuro suba, o investidor externo tem um ganho de capital, pois o ativo que ele comprou se valorizou. Se o investidor estrangeiro liquidar sua posição, recebendo em dinheiro seu ganho de capital, essa operação será registrada como um débito na conta de derivativos, pois o investidor não residente obteve um ganho, e como um crédito na conta de ativos monetários dos estrangeiros no país, pois o ganho do investidor externo é creditado em sua conta-corrente no Brasil.

Outros investimentos

A conta de outros investimentos é uma conta residual que registra todos os fluxos de capitais que não se enquadram em nenhuma das definições anteriores. Segundo a metodologia proposta pelo FMI, essa conta deve ser subdividida em quatro grandes grupos:

- *Créditos comerciais*: financiamentos de curto ou longo prazo associados a operações de exportação ou de importação de bens e serviços, como as operações de crédito ao fornecedor (*suppliers' credit*) ou ao comprador (*buyers' credit*).

⁵ Para uma introdução ao mercado de derivativos e às operações com derivativos, ver, por exemplo, Bessada, Barbedo e Araújo (2009); para os detalhes da contabilização de derivativos no balanço de pagamentos, ver FMI (2000).

- *Empréstimos*: empréstimos de curto e longo prazo, incluindo amortizações e refinanciamentos.
- *Moeda e depósitos*: disponibilidades monetárias de não residentes no país e de residentes no exterior, como moeda em espécie e depósitos bancários.
- *Outras operações*: todas as operações que não se enquadram nas definições anteriores, como depósitos de margem relativos a operações com derivativos.

Segundo a metodologia proposta pelo FMI, as operações descritas devem ser registradas separadamente de acordo com o destino dos recursos. Na prática, isso significa adotar a mesma metodologia utilizada para registrar os investimentos diretos e os investimentos em carteira, isto é, criar duas contas: uma para os outros investimentos brasileiros (no exterior) e outra para os outros investimentos estrangeiros (no Brasil).

Tabela 5.10 – Outros investimentos no balanço de pagamentos do Brasil, em 2000
(valores em milhões de dólares)

	Valor
Outros investimentos (líquido)	-18.202
<i>Outros investimentos brasileiros (líquido)</i>	-2.989
Empréstimo e financiamento (líquido)	-282
Empréstimo e financiamento de longo prazo	-375
Amortização recebida	594
Desembolso	-969
Empréstimo e financiamento de curto prazo (líquido)	93
Moeda e depósito (líquido)	-1.774
Outros ativos (líquido)	-933
<i>Outros investimentos estrangeiros (líquido)</i>	-15.213
Crédito comercial – fornecedores (líquido)	-6.409
Crédito comercial de longo prazo – fornecedores	-2.987
Ingresso	2.675
Amortização	-5.663
Crédito comercial de curto prazo – fornecedores (líquido)	-3.422
Empréstimos e financiamentos (líquido)	-8.774
Autoridade monetária (líquido)	-10.434
Empréstimos e financiamentos de longo prazo – demais setores	2.736
Ingresso	15.926
Amortização	-13.190
Empréstimos e financiamento de curto prazo – demais setores (líquido)	-1.077
Moeda e depósito (líquido)	-33
Outros passivos (líquido)	4

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

Tabela 5.11 – Balanço de pagamentos do Brasil, em 2000
(valores em milhões de dólares)

	Valor
1 – Conta-corrente	-24.225
1.1 – <i>Balanço comercial</i>	-698
1.1.1 – Exportações de bens	55.086
1.1.2 – Importações de bens	-55.783
1.2 – <i>Balanço de serviços</i>	-7.162
1.2.1 – Transportes	-2.896
1.2.2 – Viagens internacionais	-2.084
1.2.3 – Seguros	-4
1.2.4 – Serviços financeiros	-294
1.2.5 – Computação e informação	-1.111
1.2.6 – <i>Royalties</i> e licenças	-1.289
1.2.7 – Aluguel de equipamentos	-1.311
1.2.8 – Serviços governamentais	-549
1.2.9 – Comunicações	4
1.2.10 – Construção	227
1.2.11 – Serviços relativos ao comércio	194
1.2.12 – Serviços empresariais, profissionais e técnicos	2.251
1.2.13 – Serviços pessoais, culturais e recreação	-300
1.2.14 – Serviços diversos	0
1.3 – <i>Balanço de rendas</i>	-17.886
1.3.1 – Salários e ordenados	79
1.3.2 – Renda de investimentos	-17.965
1.4 – <i>Transferências unilaterais de renda</i>	1.521
2 – Conta capital	273
2.1 – <i>Transferências unilaterais de capital</i>	272
2.2 – <i>Bens não financeiros não produzidos</i>	0
3 – Conta financeira	19.053
3.1 – <i>Investimento direto</i>	30.498
3.1.1 – Participação no capital	28.262
3.1.2 – Empréstimo intercompanhia	2.236
3.2 – <i>Investimento em carteira</i>	6.955
3.2.1 – Ações	1.123
3.2.2 – Títulos de renda fixa	5.832
3.3 – <i>Derivativos</i>	-197
3.4 – <i>Outros investimentos</i>	-18.202
3.4.1 – Crédito comercial (fornecedores)	-6.409
3.4.2 – Empréstimos	-9.056
3.4.3 – Moedas e depósitos	-1.808
3.4.4 – Outras operações	-930
4 – Erros e omissões	2.637
5 – Saldo do balanço de pagamentos	-2.262
6 – Haveres da autoridade monetária	2.262

Fonte: Banco Central do Brasil (www.bcb.gov.br).

5.2 Exemplos de registro contábil

O balanço de pagamentos segue o método de partidas dobradas, isto é, um crédito em uma conta deve necessariamente estar associado a um débito em outra conta, de modo que o sistema total seja sempre “zerado”. A conta de haveres da autoridade monetária ganha importância exatamente nesse quesito, uma vez que transações entre residentes e não residente salgadas via remessas de recursos para o exterior ou do exterior têm como contrapartida um lançamento, a débito ou a crédito, na conta de reservas internacionais. Para ilustrar esse procedimento, vejamos primeiro a definição e a função dos haveres da autoridade monetária.

5.2.1 Haveres da autoridade monetária

Os haveres da autoridade monetária consistem de ativos de reserva internacional que estão disponíveis diretamente sob o controle do governo “(...) para o financiamento direto de desequilíbrios de pagamentos, para a regulação do tamanho destes desequilíbrios através de intervenções no mercado de câmbio destinadas a afetar a taxa de câmbio, e para outros propósitos” (FMI, 1993, p. 99).

Segundo a metodologia de registro proposta pelo FMI, a conta de haveres da autoridade monetária deve ser organizada em cinco categorias:

- *Ouro monetário*: ouro em espécie que pode ser diretamente utilizado como meio de pagamento em transações domésticas ou internacionais.⁶
- *Direitos especiais de saque (Special Drawing Rights – SDR)*: ativos de reserva emitidos pelo FMI, para funcionar como um substituto do dólar e do ouro em transações internacionais.⁷
- *Posições de reserva no FMI*: ativos que os países membros do FMI transferiram ao FMI, em moedas ou ativos de reserva internacional.
- *Reservas em moeda estrangeira*: moeda estrangeira ou depósitos e títulos de alta liquidez em moeda estrangeira.
- *Outros ativos*: todos os outros ativos de alta liquidez em moeda estrangeira que não se enquadram nas definições anteriores.

5.2.2 Débito e crédito no balanço de pagamentos

Os haveres da autoridade monetária aumentam quando o balanço de pagamentos tem um saldo positivo, e diminuem quando o balanço de pagamentos tem um saldo

⁶ O ouro monetário é normalmente expresso em unidades padrão, com qualidade certificada por autoridades monetárias, e transacionáveis nos mercados doméstico e externo.

⁷ Os SDR são uma espécie de moeda emitida pelo FMI que pode ser convertida nas moedas dos seus países membros. O valor do SDR é dado por uma cesta de moeda, cuja composição é ajustada periodicamente. Considerando o período de 2006 a 2010, o SDR tem a seguinte composição: 44% em dólar norte-americano, 34% em euro, 11% em iene japonês e 11% em libra esterlina.

negativo. Os exemplos seguintes apresentam diversos tipos de registro contábil de transações do balanço de pagamento.

- Exportação de bens no valor de \$ 100, com recebimento integral em moeda estrangeira: crédito de \$ 100 em exportações e débito de \$ 100 em haveres da autoridade monetária.
- Importação de \$ 230, sendo \$ 130 pagos em dinheiro e \$ 100 financiados pelo produtor da mercadoria importada: crédito de \$ 130 em haveres da autoridade monetária, crédito de \$ 100 em outros investimentos (subconta crédito comercial) e débito de \$ 230 em importações.
- Doação de medicamentos para o exterior no valor de \$ 50: crédito de \$ 50 em exportações e débito de \$ 50 em transferências unilaterais correntes.
- Exportação de bens no valor de \$ 200, sendo \$ 150 financiados pelo produtor nacional e o restante depositado na sua conta bancária no exterior: crédito de \$ 200 em exportações, débito de \$ 150 em outros investimentos (subconta crédito comercial) e débito de \$ 50 em outros investimentos (subconta moedas e depósitos).
- Despesa total de \$ 70 por parte de turistas brasileiros em viagens internacionais, sendo \$ 30 referentes a passagens compradas junto a companhias aéreas estrangeiras e \$ 40 de gastos com hotéis e compras no exterior: crédito de \$ 70 em haveres da autoridade monetária, débito de \$ 30 em transportes (subconta passagens) e débito de \$ 40 em viagens.
- Despesa de \$ 200 com *leasing* de aeronaves, por parte de fabricantes estrangeiros, para companhias aéreas brasileiras: crédito de \$ 200 em haveres da autoridade monetária e débito de \$ 200 em aluguel de máquinas e equipamentos.
- Pagamento de \$ 400 em dividendos para não residentes, sendo \$ 170 reinvestidos no Brasil: crédito de \$ 230 em haveres da autoridade monetária, crédito de \$ 170 em investimento direto e débito de \$ 400 em rendas (subconta dividendos).
- Juros vencidos, mas não pagos, no valor de \$ 50, sobre empréstimos de brasileiros a não residentes: crédito de \$ 50 em rendas (subconta juros) e débito de \$ 50 em outros investimentos (subconta empréstimos).
- Transferências de \$ 35 de trabalhadores brasileiros no exterior para suas famílias no Brasil: crédito de \$ 35 em transferências unilaterais e débito de \$ 35 em haveres da autoridade monetária.
- Perdão de \$ 10 em empréstimos atrasados tomados por brasileiros junto ao exterior: crédito de \$ 10 em transferências de capital e débito de \$ 10 em outros investimentos (subconta empréstimos).
- Empréstimo de uma companhia brasileira para sua filial no exterior, no valor de \$ 110: crédito de \$ 110 em haveres da autoridade monetária e débito de \$ 110 em investimento direto (subconta empréstimo intercompanhias).

- Venda das ações detidas por não residentes na bolsa de valores de São Paulo, no valor de \$ 200, com remessa de \$ 120 para o exterior: crédito de \$ 120 em haveres da autoridade monetária, crédito de \$ 80 em outros investimentos (subconta moedas e depósitos) e débito de \$ 200 em investimento em carteira (subconta ações).
- Emissão de títulos de dívida externa no valor de \$ 400, com pagamento de comissão de 1% para o agente financeiro no exterior: crédito de \$ 400 em investimento em carteira, débito de \$ 400 em haveres da autoridade monetária, débito de \$ 4 em serviços financeiros e crédito de \$ 4 em haveres da autoridade monetária.
- Refinanciamento de empréstimos atrasados no valor de \$ 35: crédito de \$ 35 em outros investimentos (subconta empréstimos – desembolso) e débito de \$ 35 também em outros investimentos (subconta empréstimos – amortização).
- Amortização de \$ 90 referente a um empréstimo de curto prazo, sendo \$ 40 refinanciados: crédito de \$ 50 na conta de haveres da autoridade monetária, crédito de \$ 40 em outros investimentos (subconta empréstimos – desembolso) e débito de \$ 90 em outros investimentos (subconta empréstimos – amortização).
- Empréstimo de \$ 300 do FMI ao Banco Central do Brasil: crédito de \$ 300 em outros investimentos (subconta empréstimos) e débito de \$ 300 em haveres da autoridade monetária.
- Aquisição do controle de uma companhia externa por parte de uma companhia brasileira no valor de \$ 400, sendo \$ 350 financiados via emissão de títulos de renda fixa no exterior: crédito de \$ 50 na conta de haveres da autoridade monetária, crédito de \$ 350 na conta de investimento em carteira e débito de \$ 400 na conta de investimento direto.
- Aquisição de uma posição de \$ 100 em mercados de derivativos no exterior, com depósito de margem de 10%: crédito de \$ 10 em outras operações e débito de \$ 10 na conta de haveres da autoridade monetária.
- Perda de \$ 50, por parte de investidores brasileiros, em operações de derivativos no exterior: crédito de \$ 50 na conta de haveres da autoridade monetária e débito de \$ 50 na conta de derivativos.
- Securitização de \$ 250 de um empréstimo de brasileiros para não residentes: crédito de \$ 250 em empréstimos e débito de \$ 250 em investimento em carteira.

O anexo deste capítulo apresenta um quadro-resumo de todos os registros relacionados anteriormente. Ao final do exercício, o resultado será um déficit de \$ 519 na conta-corrente, um superávit de \$ 10 na conta capital, um superávit de \$ 280 na conta financeira e, portanto, um déficit de \$ 229 no balanço de pagamentos.

5.2.3 Saldo do balanço de pagamentos e variação de reservas

Até o momento, trabalhamos com a hipótese de que o saldo do balanço de pagamentos corresponde à variação do estoque de reservas internacionais da economia em análise. Na prática, essa hipótese é uma boa aproximação da realidade, pois a maior parte da variação das reservas internacionais decorre da diferença entre receitas e despesas no balanço de pagamentos. No entanto, do ponto de vista contábil, a variação das reservas internacionais também deve levar em consideração os ganhos e perdas de capital, isto é, as variações do valor total das reservas decorrentes de variações nos preços dos ativos de reserva em relação à unidade de conta adotada.

Um exemplo ajuda a esclarecer o papel dos ganhos e perdas de capital. Suponha que as reservas internacionais do Brasil têm a seguinte composição: 90 bilhões de dólares e 50 bilhões de euros. Considere que a contabilidade do Banco Central seja realizada em dólares norte-americanos e a taxa de câmbio internacional seja de 0,87 euros por dólar norte-americano. Assim, o valor das reservas internacionais do Brasil em dólares norte-americanos será de $90 + 50 \times 0,87 = 133,5$ bilhões.

Agora, suponha que o saldo do balanço de pagamentos do Brasil é zero e que a taxa de câmbio euro/dólar passe de 0,87 para 0,85. Como o valor das reservas brasileiras é expresso em dólares, a valorização do euro ante o dólar leva a uma queda no valor do estoque de reservas internacionais do Brasil, apesar do saldo zero do balanço de pagamentos. Mais formalmente, o novo valor das reservas brasileiras será de $90 + 50 \times 0,85 = 132,5$ bilhões de dólares.

Por analogia, o mesmo raciocínio vale para o caso em que as reservas brasileiras também incluam ienes japoneses, libras esterlinas, ações norte-americanas, títulos de renda fixa norte-americanos etc.

5.3. Balança de pagamentos e contas nacionais

O balanço de pagamentos está intimamente ligado ao restante do SCN pela identidade entre poupança e investimento, uma vez que a chamada poupança externa é uma das contrapartidas da formação bruta de capital. Para analisar essa questão com mais detalhes, vale começar pela definição do PIB sob a ótica da despesa, isto é:

$$Y = C + I + X - M \quad (5.1)$$

Na equação, Y representa o PIB, C o consumo total (privado e público), I o investimento total (privado e público) e X e M as exportações e importações de bens e serviços, respectivamente.

O conceito de absorção doméstica corresponde ao gasto total em consumo e investimento por parte de agentes residentes. Já o conceito de exportações líquidas corresponde à soma dos saldos dos balanços comercial e de serviços. Com base nessas duas definições, temos:

$$Y = A + NX \quad (5.2)$$

Na equação, $A = C + I$ é a absorção doméstica e $NX = X - M$ representa as exportações líquidas.

5.3.1 Renda disponível, absorção doméstica e saldo em conta-corrente

Passando à ótica da renda, o PIB é definido como:

$$PIB = RNB + RLEE \quad (5.3)$$

Na equação, RNB é a renda nacional bruta e RLEE é a renda líquida (do trabalho e do capital) enviada ao exterior. TUR são as transferências unilaterais líquidas de renda recebidas do exterior. Com base em (5.3), teremos:

$$PIB = RNB + TUR + RLEE - TUR \quad (5.4)$$

E, portanto:

$$PIB = RDB + RLEE - TUR \quad (5.5)$$

Na equação, $RDB = RNB + TUR$ é a renda disponível para consumo e investimento por parte dos agentes residentes no país.

Subtraindo (5.5) de (5.1), temos:

$$0 = (A - RDB) + (NX - RLEE + TUR) \quad (5.6)$$

ou seja:

$$SCC = RDB - A \quad (5.7)$$

em que $SCC = NX - RLEE + TUR$ é o saldo em conta-corrente do balanço de pagamentos.

De (5.7) podemos intuitivamente entender que um superávit em conta-corrente indica que o país gasta menos do que sua renda disponível em consumo e investimento ($RDB > A$) e, por analogia, um déficit em conta-corrente significa que o país gasta mais do que sua renda disponível em consumo e investimento ($RDB < A$).

5.3.2 Poupança e investimento

Considere agora a identidade entre poupança e investimento em (5.1), (5.5) e (5.6). Assim:

$$C + I + X - M = RDB + RLEE - TUR \quad (5.8)$$

e, depois de algumas operações algébricas:

$$I = SD + SE \quad (5.9)$$

$SD = RDB - C$ representa a poupança doméstica ou interna, e $SE = -SCC$ representa a poupança externa.

Considerando (5.9), intuitivamente podemos entender que um déficit em conta-corrente corresponde a uma poupança externa positiva, pois isso significa um excesso do investimento em relação à poupança doméstica. Por analogia, um superávit em conta-corrente corresponde a uma poupança externa negativa, ou seja, ao excesso da poupança interna em relação ao investimento. Com base nessas definições, alguns analistas colocam que um país com superávit em conta-corrente está “exportando” poupança para o exterior, enquanto um país com déficit em conta-corrente está “importando” poupança do exterior.

5.3.3 Identidades contábeis e visões teóricas

Passando a considerações teóricas, note que a equação em (5.9) é uma identidade contábil e, como tal, não permite atribuir um sentido de causalidade entre as variáveis. Para fazer proposições causais é preciso introduzir alguma teoria na análise, de modo a estabelecer qual é variável independente e qual é a variável dependente em (5.9).

Segundo a visão keynesiana da macroeconomia, o investimento causa a poupança no nível agregado, isto é, a causalidade corre da esquerda para a direita em (5.9). Nessa visão, podemos intuitivamente entender que, de um lado, o aumento do investimento tende a gerar um aumento da renda, que por sua vez leva ao aumento da poupança doméstica. Do outro lado, o aumento do investimento também tende a gerar um aumento das importações, reduzindo o saldo em conta-corrente e aumentando a poupança externa.

Já segundo a visão neoclássica da macroeconomia, é a poupança que causa o investimento. Assim, o aumento da poupança doméstica ou externa disponibiliza mais recursos para acumulação do capital e, dessa forma, permite o aumento do investimento.

A identidade contábil dada por (5.9) é compatível com ambas as interpretações, mas a recíproca não é verdadeira. O fato de a equação em (5.9) ser sempre válida não implica necessariamente que a visão keynesiana ou a visão neoclássica são sempre

corretas. De fato, em economia é frequente alguns analistas confundirem identidades contábeis com relações teóricas e afirmarem, por exemplo, que, como o investimento é igual à soma da poupança interna com a poupança externa, o aumento da poupança externa leva necessariamente ao aumento do investimento. Na prática, o aumento da poupança externa também pode ocorrer paralelamente a uma variação da poupança doméstica, e o seu “impacto” sobre o investimento é indeterminado *a priori*.

Um exemplo da história recente do Brasil ajuda a ilustrar o ponto anterior: na década de 1990, o aumento da poupança externa que se seguiu ao plano real foi acompanhado de um *boom* do consumo, isto é, de uma redução da poupança doméstica. O aumento da poupança externa não se traduziu, portanto, em um aumento do investimento na mesma magnitude. Já mais recentemente, em 2003-2006, a poupança externa da economia brasileira caiu, mas o investimento subiu, contrariando a visão teórica de que uma queda na poupança externa leva necessariamente à queda do investimento. A variável de ajuste foi obviamente o aumento da poupança interna.

5.3.4 Investimento e poupança no Brasil (1947-2006)

O Gráfico 5.1 a seguir apresenta a evolução do investimento e das poupanças doméstica e externa do Brasil em relação à sua participação no PIB (em %), considerando o período de 1947 a 2006. É possível discernir claramente duas

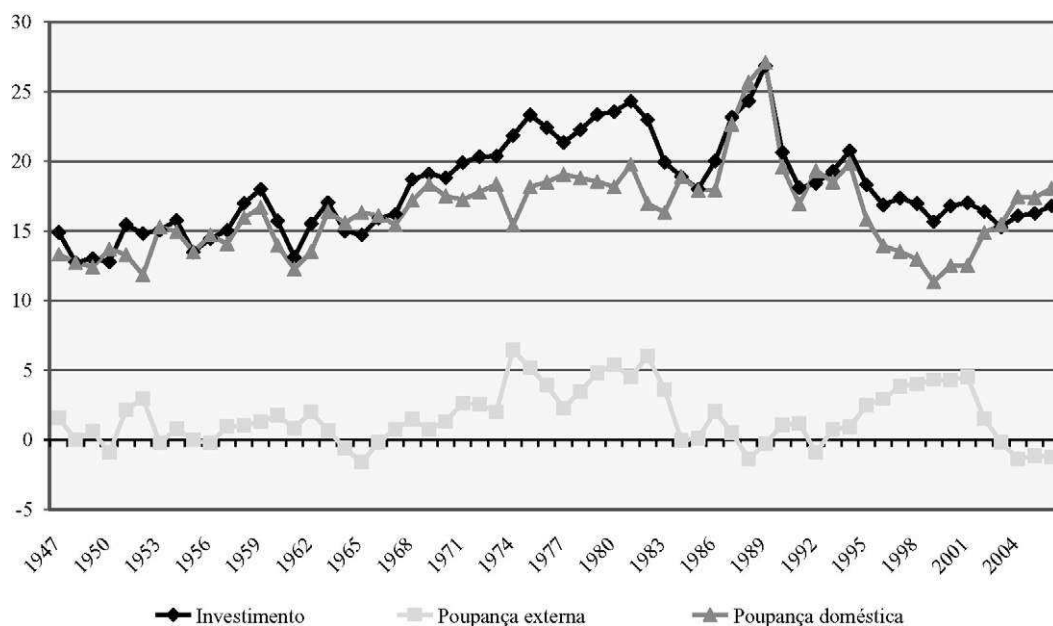


Gráfico 5.1 – Investimento e poupança no Brasil, entre 1947 e 2000
(valores em % do PIB)

Fonte: IPEADATA (www.ipeadata.gov.br) e cálculo dos autores.

“ondas” de elevação e queda da poupança externa: a primeira de 1973 a 1984, e a segunda de 1995 a 2003. O primeiro período foi marcado pela implementação do II Plano Nacional de Desenvolvimento, durante os Governos dos Presidentes Geisel e Figueiredo, quando o aumento da poupança externa foi acompanhado de um aumento na taxa de investimento. O segundo período foi marcado pelos efeitos do Plano Real, durante o governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso, quando o aumento da poupança externa foi acompanhado pela redução da poupança doméstica. No geral, a análise de decomposição da variância da taxa de investimento indica que, de 1947 a 2006, 74% da variação na formação bruta de capital do Brasil foi absorvida pela poupança doméstica e, consequentemente, 26% pela poupança externa.⁸

5.4 Saldo em conta-corrente e posição internacional de investimento

A posição internacional de investimento consiste da diferença entre o valor dos ativos externos detidos por residentes e o valor dos ativos domésticos detidos por não residentes (Tabela 5.12). Intuitivamente, percebe-se que a posição internacional de investimento corresponde ao patrimônio líquido do país em relação ao resto do mundo. Por exemplo, caso o Brasil deva mais ao resto do mundo do que o resto do mundo deve ao Brasil, a posição internacional de investimento do Brasil será negativa, e vice-versa.

O saldo do balanço de pagamentos em conta-corrente é geralmente associado à variação da posição internacional de investimento, uma vez que um superávit em conta-corrente significa que um país está acumulando ativos externos e/ou reduzindo o seu passivo externo. No mesmo sentido, um déficit em conta-corrente significa que o país está reduzindo seus ativos externos ou aumentando seu passivo externo.

Um exemplo ajuda a ilustrar a questão. Suponha que o Brasil tenha um déficit em conta-corrente de US\$ 40 bilhões. Para cobrir esse déficit, o Brasil pode tomar um empréstimo de US\$ 40 bilhões junto ao resto do mundo, ou reduzir suas reservas em US\$ 40 bilhões. Em ambos os casos a posição externa de investimento do país se deteriora, isto é, aumenta o saldo devedor do Brasil em relação ao resto do mundo.

⁸ Por definição, a variância da taxa de investimento é igual à soma das covariâncias entre a taxa de investimento e a poupança externa e entre a taxa de investimento e a poupança doméstica. Com base nessa relação é possível decompor a variância da taxa de investimento entre poupança doméstica e externa.

Tabela 5.12 – Posição internacional de investimento do Brasil, ao final de 2000
(valores em milhões de dólares)

	Valor
Posição internacional de investimento (A-B)	-347.282
Ativo (A)	39.895
<i>Investimento direto brasileiro no exterior</i>	...
Participação no capital	...
Empréstimos intercompanhia	...
<i>Investimentos em carteira</i>	1.834
Investimentos em ações	...
Títulos de renda fixa	1.834
<i>Derivativos</i>	...
<i>Outros investimentos</i>	5.050
Crédito comercial (de fornecedores)	...
Empréstimos	3.500
Moeda e depósitos	...
Outros ativos	1.550
<i>Ativos de reservas</i>	33.011
Passivo (B)	387.178
<i>Investimento estrangeiro direto</i>	122.251
Participação no capital	103.015
Empréstimos intercompanhia	19.236
<i>Investimentos em carteira</i>	162.798
Investimentos em ações	45.032
Títulos de renda fixa	117.767
<i>Derivativos</i>	9
<i>Outros investimentos</i>	102.119
Crédito comercial (de fornecedores)	11.409
Empréstimos	89.417
Moeda e depósitos	1.293
Outros passivos	...

Fonte: Banco Central do Brasil (2002, quadro 52).

Assim como acontece com a ligação entre o saldo do balanço de pagamentos e a variação das reservas internacionais, o saldo em conta-corrente é um dos determinantes da variação da posição internacional de investimento da economia. Mesmo que o saldo em conta-corrente seja zero, a posição internacional de investimento pode variar devido a ganhos e perdas de capital. Por exemplo, suponha que o saldo em conta-corrente seja de US\$ 10 bilhões e que os investimentos estrangeiros em carteira no Brasil se valorizem em US\$ 17 bilhões. A variação da posição internacional de investimento será de $10 - 17 = -7$ bilhões de dólares, apesar de o Brasil ter tido um superávit em conta-corrente.

Resumo

- O balanço de pagamentos é o registro contábil de todas as transações financeiras entre um país e o resto do mundo, durante um determinado período de tempo – geralmente um mês, um trimestre ou um ano.

- O balanço de pagamento é composto por três grandes contas analíticas: a conta-corrente, que registra o comércio de bens e serviços, as rendas de capital e trabalho e as transferências unilaterais de renda; a conta capital, que registra as transferências de ativo tangíveis ou intangíveis, e a conta financeira, que registra o fluxo de capitais. O balanço de pagamentos possui, ainda, uma conta de erro e omissões para registrar discrepâncias entre as transações registradas e a variação das reservas internacionais. Por fim, existe a conta de haveres da autoridade monetária, destinada a registrar as variações das reservas internacionais com sinal negativo.
- Os registros do balanço de pagamentos seguem o método de partidas dobradas, isto é, um lançamento a débito em uma conta deve necessariamente ter como contrapartida um lançamento a débito em outra conta.
- O saldo em conta-corrente do balanço de pagamento corresponde à poupança externa, isto é, à diferença entre investimento e poupança interna na conta de capital do SCN.
- Os fluxos do balanço de pagamento afetam a posição internacional de investimento do país, isto é, a diferença entre o total de ativos e passivos externos detidos por residentes.

Conceitos-chave

- Balanço de pagamentos
- Conta-corrente
- Conta capital
- Conta financeira
- Reservas internacionais
- Poupança externa
- Posição internacional de investimento

Questões

1. Registre as seguintes transações no balanço de pagamentos do Brasil (em milhões de dólares):
 - a. Exportação de \$ 1.000 em bens, FOB, com recebimento de 50% dos recursos no exterior.
 - b. Importação de \$ 800 em bens, FOB, dos quais 30% são financiados junto a bancos estrangeiros.
 - c. Não pagamento de \$ 100 em juros sobre títulos de renda fixa emitidos por residentes e de posse de não residentes.
 - d. Recompra de \$ 400 da dívida externa brasileira por parte do Tesouro Nacional.
 - e. Venda de um jogador de futebol brasileiro, para um time espanhol, no valor de \$ 25.
2. Registre as seguintes transações no balanço de pagamentos do Brasil:
 - a. Exportação de \$ 500, por parte de uma filial da Petrobrás no exterior, para uma firma brasileira no Brasil.

- b. Gasto de \$ 200, com cartão de crédito, por parte de turistas brasileiros no exterior.
 - c. Perda de \$ 30 de investidores externos com operações de derivativos no Brasil.
 - d. Colocação de \$ 400 em títulos da dívida pública, em moeda nacional, no exterior.
 - e. Reinvestimento de \$ 130 por parte de filiais de firmas estrangeiras no Brasil.
3. Explique por que o reinvestimento de lucros e dividendos de empresas multinacionais no país reduz o saldo em conta-corrente, mas não tem nenhum impacto sobre o saldo do balanço de pagamentos.
 4. Apresente a metodologia de registro contábil de todas as etapas de um empréstimo de regularização do FMI para o Banco Central do Brasil, no balanço de pagamentos do Brasil.
 5. Em 2006, a Companhia Vale do Rio Doce comprou a mineradora canadense Inco, pelo valor de US\$ 18 bilhões, em uma operação financiada integralmente por empréstimos junto a bancos estrangeiros. Como essa operação foi contabilizada no balanço de pagamentos do Brasil?
 6. Em 2001, a Argentina suspendeu o pagamento de sua dívida externa. Como isso foi registrado no balanço de pagamentos da Argentina? E no balanço de pagamentos dos credores da Argentina?
 7. Em 1994, após cinco anos de negociações, o Brasil renegociou sua dívida externa, trocando US\$ 42,7 bilhões de “dívida velha” por um valor equivalente de “dívida nova”, na forma de títulos de renda fixa. Como essa operação foi contabilizada no balanço de pagamentos brasileiro?
 8. Por que o perdão da dívida externa não tem nenhum impacto imediato sobre o saldo dos balanços de pagamentos do país que perdoa e do país que é perdoado?
 9. Com base na ligação entre o balanço de pagamentos e a identidade entre poupança e investimento, apresente a ligação contábil entre o investimento direto externo, de um lado, e o investimento em capital fixo das contas nacionais, do outro lado.
-



**Tabela 5.13 – Quadro-resumo dos exemplos de registro contábil apresentados
no item 5.2 e subitens**

Contas	Exemplo																				Resumo
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	XIII	XIV	XV	XVI	XVII	XVIII	XIX	XX	
Conta-corrente																					-519
Balanço comercial																					120
Exportações de bens	100		50	200																	350
Importações de bens		-230																			-230
Balanço de serviços																					-274
Transportes					-30																-30
Viagens internacionais				-40																	-40
Serviços financeiros													-4								-4
Aluguel de equipamentos						-200															-200
Balanço de rendas																					-350
Renda de investimentos							-400	50													-350
Transferências unilaterais																					-15
de renda																					
Ingresso									35												35
Saídas			-50																		-50
Conta capital																					10
Transferências unilaterais										10											10
de capital																					
Conta financeira																					280
Investimento direto																					-380
Participação no capital							130										-400				-270
Empréstimo intercompanhia										-110											-110

(Continua)

Tabela 5.13 – Quadro-resumo dos exemplos de registro contábil apresentados no item 5.2 e subitens (cont.)

[illegible]

Tabela 5.14 – Dados utilizados no Gráfico 5.1
(valores em % do PIB)

Ano	Investimento	Poupança interna	Poupança externa
1960	15,72	13,96	1,76
1961	13,11	12,26	0,85
1962	15,52	13,52	2,00
1963	17,04	16,38	0,66
1964	14,99	15,59	-0,60
1965	14,71	16,33	-1,62
1966	15,92	16,11	-0,19
1967	16,20	15,44	0,76
1968	18,69	17,20	1,49
1969	19,11	18,36	0,75
1970	18,83	17,51	1,32
1971	19,91	17,25	2,66
1972	20,33	17,79	2,54
1973	20,37	18,36	2,01
1974	21,85	15,40	6,45
1975	23,33	18,17	5,16
1976	22,42	18,51	3,91
1977	21,35	19,07	2,28
1978	22,27	18,80	3,47
1979	23,36	18,55	4,81
1980	23,56	18,16	5,40
1981	24,31	19,77	4,54
1982	22,99	16,97	6,02
1983	19,94	16,33	3,61
1984	18,90	18,92	-0,02
1985	18,01	17,90	0,11
1986	20,01	17,95	2,06
1987	23,17	22,66	0,51
1988	24,33	25,70	-1,37
1989	26,86	27,11	-0,25
1990	20,66	19,58	1,08
1991	18,11	16,94	1,17
1992	18,42	19,34	-0,92
1993	19,28	18,52	0,76
1994	20,75	19,83	0,92
1995	18,32	15,83	2,49
1996	16,87	13,93	2,94
1997	17,37	13,53	3,84
1998	16,97	12,97	4,00
1999	15,66	11,34	4,32

(Continua)

Tabela 5.14 – Dados utilizados no Gráfico 5.1
(valores em % do PIB) (cont.)

Ano	Investimento	Poupança interna	Poupança externa
2000	16,80	12,51	4,29
2001	17,03	12,52	4,51
2002	16,39	14,88	1,51
2003	15,28	15,46	-0,18
2004	16,10	17,46	-1,36
2005	16,27	17,40	-1,13
2006	16,81	18,05	-1,24

Fonte: IPEADATA (www.ipeadata.gov.br) e cálculos dos autores.

Referências

- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Nota econômico-financeira para a imprensa – setor externo*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2002.
- _____. *Notas metodológicas do balanço de pagamentos, notas técnicas do Banco Central do Brasil 1*. Brasília: Banco Central do Brasil, 2001.
- BESSADA, O.; BARBEDO, C.; ARAÚJO, G. *Mercado de derivativos no Brasil*. São Paulo: Record, 2009.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Balance of payments manual*. 5. ed. Washington, DC: IMF, 1993.
- _____. *Financial derivatives: a supplement to the fifth edition of the balance of payments manual*. Washington, DC: IMF, 2000.