

# MACROECONOMIA: NOTAS DE AULA

Elaboração: Alexandre B. Cunha

## 2 Introdução ao Balanço de Pagamentos

- De acordo com Simonsen & Cysne (2009)<sup>1</sup>, o *balanço de pagamentos* consiste no “registro sistemático das transações entre residentes e não residentes de um país durante um determinado período de tempo”.
  - A expressão *pagamentos* talvez não seja a mais apropriada, pois transações como doações também são registradas no BP (balanço de pagamentos).
  - Os seguintes agentes são considerados *residentes* de um país: pessoas físicas com residência fixa (inclusive estrangeiros) no país; funcionários em serviço no exterior; viajantes que estão temporariamente no exterior; pessoas jurídicas sediadas no país (inclusive filiais/sucursais de empresas estrangeiras).
- A penúltima página deste documento contém a estrutura geral do BP (versão BPM6).
  - A soma, com sinal invertido, das rendas primárias e secundárias é igual à renda líquida enviada ao exterior.
    - \* Lembre que no Tópico 1 nós discutimos a expressão
$$PNB = PIB - RLEE .$$
  - Conta Capital: utilizada para o registro de perdão de dívidas e transferências de capital (ex.: imigração).

---

<sup>1</sup>Simonsen, Mario Henrique e Cysne, Rubens Penha. Macroeconomia. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 2009.

- Por motivos didáticos, adotaremos na exposição que se segue a convenção para a utilização de sinais (+ e -) em vigor até a versão BPM5.
  - Posteriormente (no momento que discutirmos os dados brasileiros disponíveis na última página deste documento) falaremos sobre como os sinais são utilizados na versão atual.
  - Vale ressaltar que essa questão dos sinais é particularmente relevante para entender como o BP é contabilizado. Ela é bem menos relevante para análise do BP quando o mesmo já estiver apurado.
- O BP é contabilizado através do sistema de partidas dobradas.
  - créditos (+); débitos (-)
  - Lançamento hipotético de referência: o BCB exporta café no valor de \$1 e recebe o pagamento em espécie. Os lançamentos nesse caso seriam +1 exportações, -1 outros ativos de reserva (moedas e depósitos).
- Alguns exemplos de lançamentos
  1. Um brasileiro exporta café no valor de \$100 e recebe como pagamento um cheque de um banco norte-americano. Lançamentos: +100 exportações, -100 investimentos ativos.
  2. O mesmo brasileiro utiliza os recursos acima para comprar ações de Microsoft na bolsa de Nova Iorque. Lançamentos: +100 investimentos ativos, -100 investimentos ativos.
    - Importante: a conta investimento possui subitens que permitem registrar essa operação de maneira mais detalhada.
      - \* O mesmo comentário vale para várias outras contas do BP.
  3. O governo do Reino Unido doa alimentos no valor de \$40 para ajudar as vítimas de uma enchente. Lançamentos: -40 importações, +40 rendas secundárias (transferências unilaterais correntes).
  4. O BCB obtém um empréstimo de \$500 junto ao FMI. Lançamentos: + 500 investimentos passivos; -500 ativos de reserva (posição de reserva no FMI).
  5. O BCB paga \$50 de juros referentes ao empréstimo acima. Lançamentos: +50 reservas da autoridade monetária, -50 rendas primárias (juros).
  6. O BCB amortiza \$100 do mesmo empréstimo. Lançamentos: +100 reservas da autoridade monetária, -100 investimentos passivos.

7. Um francês compra \$80 de ações de empresas brasileiras negociadas na bolsa de São Paulo; o pagamento é efetuado através de uma transferência bancária intermediada pelo Bradesco. Observe que o Bradesco se torna proprietário dos dólares (ou euros). Lançamentos:  $-80$  investimentos ativos;  $+80$  investimentos passivos.

– Esta operação pode ser decomposta em duas operações. Primeiro o francês troca euros por reais com o Bradesco. Em seguida, o francês compra ações.

• **Importante** A soma do saldo de todas as contas do BP é necessariamente igual a zero.

– A conta erros e omissões existe justamente devido a esse fato.

• Ignore os erros e omissões. Temos então a importante igualdade

$$SCC + CCF = 0 , \quad (1)$$

onde  $SCC$  é o saldo em conta corrente e  $CCF$  é o saldo conjunto das contas capital e financeira.

– Evidentemente, é possível obter uma igualdade similar levando em conta os erros e omissões.

• Desta forma,

$$-SCC = CCF .$$

Como  $CCF$  corresponde ao ingresso (líquido de saídas) de investimentos estrangeiros, podemos então concluir que *o saldo em conta corrente com sinal invertido corresponde à poupança externa recebida pelo país.*

– Lembre que no Tópico 1 nós concluímos que a poupança externa é igual a  $-(X - M - RLEE)$ . Vale ressaltar que

$$SCC = X - M - RLEE .$$

• A última página deste documento contém algumas estatísticas referentes ao BP do Brasil para o período 2011-2018.

– De volta a questão dos sinais. Considere o ano de 2011.

\* As importações aparecem com o sinal  $+$  (ou invés de  $-$ ).

- $255.506 - 227.881 = 27.625$
- \* A conta financeira está com o sinal trocado.
  - $-76.288 + 256 + 80.512 - 4.480 = 0$
- \* Ainda sobre a conta financeira: para se obter o valor  $-80.512$ , é preciso inverter o sinal dos investimentos passivos.
  - $35.002 - 174.147 - 3 + 58.637 = -80.511$  (diferença de arredondamento).
  - Obviamente, para se obter o valor  $80.512$ , é preciso inverter os sinais dos itens investimentos ativos, derivativos e ativos de reserva.
- Por fim, precisamos discutir o conceito de *saldo total do balanço de pagamentos* (ou simplesmente saldo do balanço de pagamentos).
  - A versão anterior (BPM5) do balanço de pagamentos pode ser expressa da seguinte forma simplificada:
    - (I) Saldo em Conta Corrente
    - (II) Conta Total de Capital
      - (II.1) Capitais Autônomos
        - Conta de Capital
        - Conta Financeira
      - (II.2) Erros e Omissões
      - (II.3) Capitais Compensatórios
  - \* O item (II.3) é dedicado a registrar operações que impactam as reservas e demais passivos e ativos do banco central.
  - O STBP saldo total do balanço de pagamentos é dado pela soma dos saldos dos itens (I), (II.1) e (II.2).
    - \*  $STBP > 0$ : as transações do país com o resto do mundo contribuíram para que o banco central aumentasse os seus ativos.
    - \*  $STBP < 0$ : as transações do país com o resto do mundo contribuíram para que o banco central reduzisse os seus ativos.
  - Observe que essa estrutura é mais consistente com a função original do FMI (lembre do Sistema de Bretton Woods).
- Na versão atual (BPM6) do BP, a obtenção do STBP é mais trabalhosa. É preciso retirar:
  - do BP a parcela referente aos ativos de reserva;

## Macroeconomia: Notas de Aula

- \* Operação simples.
- da conta financeira os empréstimos obtidos pelo banco central.
  - \* As amortizações não devem ser expurgadas.
  - \* Ver exemplos 4 e 6 nos lançamentos discutidos acima.

# ESTRUTURA GERAL DO BALANÇO DE PAGAMENTOS

## Conta Corrente

- Bens e Serviços
  - Balança Comercial
    - Exportações
    - Importações
  - Balança de Serviços
    - viagens; transportes; aluguel de equipamentos; demais serviços
- Rendas Primárias
  - remuneração de empregados; juros; lucros e dividendos
- Rendas Secundárias
  - transferências unilaterais correntes
  - outras rendas

## Conta Capital

## Conta Financeira

- Investimentos Ativos
- Investimentos Passivos
- Derivativos (Saldo Líquido)
- Ativos de Reserva
  - Ouro Monetário
  - Direitos Especiais de Saque
  - Posição de Reserva no FMI
  - Outros Ativos de Reserva
    - moedas e depósitos; títulos de dívidas, ações e quotas de fundos de investimento; derivativos; demais ativos

## Erros e Omissões

Observações: estrutura consistente com o *Balance of Payments and International Investment Position Manual* (BPM6) e com as tabelas disponíveis no *website* do BCB.

## Balanco de Pagamentos do Brasil

anos	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Transações correntes</b>	<b>-76 288</b>	<b>-83 800</b>	<b>-79 792</b>	<b>-101 431</b>	<b>-54 472</b>	<b>-24 009</b>	<b>-7 235</b>	<b>-14 970</b>
Balança comercial - Balanço de Pagamentos	27 625	17 420	389	-6 629	17 655	45 037	64 028	53 133
Exportações	255 506	242 283	241 577	224 098	190 077	184 453	217 243	238 619
Importações	227 881	224 864	241 189	230 727	172 422	139 416	153 215	185 486
Serviços	-37 166	-40 168	-46 372	-48 107	-36 915	-30 447	-33 850	-33 953
Viagens	-14 707	-15 661	-18 554	-18 724	-11 513	-8 473	-13 192	-12 345
Transportes	-7 962	-8 398	-9 376	-8 697	-5 664	-3 731	-4 975	-6 160
Aluguel de equipamentos	-16 682	-18 736	-19 056	-22 629	-21 532	-19 506	-16 838	-15 033
Demais serviços	2 185	2 627	614	1 943	1 794	1 262	1 155	-416
Renda primária	-69 731	-63 889	-37 492	-49 420	-37 963	-41 544	-40 045	-36 673
Remuneração de empregados	567	511	511	357	349	290	284	248
Juros	-14 448	-16 630	-19 324	-21 421	-22 854	-22 929	-24 502	-19 975
Lucros e dividendos	-55 849	-47 770	-18 679	-28 356	-15 458	-18 905	-15 827	-16 946
Renda secundária	2 984	2 838	3 683	2 725	2 751	2 944	2 632	2 522
<b>Conta capital</b>	<b>256</b>	<b>208</b>	<b>322</b>	<b>231</b>	<b>461</b>	<b>274</b>	<b>379</b>	<b>440</b>
<b>Conta financeira</b>	<b>-80 512</b>	<b>-83 040</b>	<b>-78 626</b>	<b>-96 587</b>	<b>-51 177</b>	<b>-10 259</b>	<b>-443</b>	<b>-8 194</b>
Investimentos – ativos	35 002	33 326	62 930	74 073	43 504	47 285	68 243	72 817
Investimento direto no exterior	16 067	2 083	15 644	20 607	3 134	14 693	19 352	14 060
Ativos de bancos	-5 200	3 787	3 428	-1 435	-1 087	-1 696	-6 678	-1 173
Demais ativos <sup>1/</sup>	24 135	27 456	43 859	54 902	41 457	34 287	55 568	59 929
Investimentos – passivos	174 147	135 241	135 520	183 061	99 699	65 813	74 484	86 693
Investimento direto no país	102 427	92 568	75 211	87 714	60 334	73 378	70 258	88 324
Ações totais <sup>2/</sup>	7 174	5 602	11 126	11 493	9 787	11 040	5 674	-5 630
Títulos negociados no mercado doméstico	5 250	11 373	30 962	27 068	16 718	-26 664	-5 066	-4 344
Emprestimos e títulos de LP negociados no mercado externo	47 651	18 730	2 504	21 583	-3 573	-15 692	-5 659	-7 354
Ingressos	82 149	56 310	60 543	71 184	72 896	55 240	58 685	63 590
Títulos públicos	1 650	3 867	4 050	8 967	54	3 050	4 072	2 050
Títulos privados	25 458	13 409	9 976	11 061	10 432	7 445	10 202	10 823
Emprestimos diretos <sup>3/</sup>	36 868	27 313	28 174	33 439	46 349	25 740	28 988	36 115
Demais empréstimos <sup>3/</sup>	18 174	11 720	18 343	17 717	16 061	19 005	15 424	14 602
Amortizações	34 497	37 580	58 039	49 601	76 469	70 932	64 344	70 945
Títulos públicos	4 140	3 422	2 860	3 466	3 472	1 472	7 404	329
Títulos privados	4 746	7 477	11 990	11 341	15 152	12 938	8 896	11 710
Emprestimos diretos <sup>3/</sup>	8 658	13 900	27 285	19 362	41 023	39 115	30 875	39 269
Demais empréstimos <sup>3/</sup>	16 954	12 782	15 903	15 431	16 822	17 407	17 170	19 636
Emprestimos e títulos de CP negociados no mercado externo	-3 888	-4 125	-146	24 896	-6 269	4 384	-5 294	5 916
Demais passivos <sup>1/</sup>	15 532	11 093	15 862	10 306	22 703	19 367	14 572	9 781
Derivativos	-3	-25	-110	1 568	3 450	-969	705	2 753
Ativos de reserva	58 637	18 900	-5 926	10 833	1 569	9 237	5 093	2 928
<b>Erros e omissões</b>	<b>-4 480</b>	<b>552</b>	<b>843</b>	<b>4 613</b>	<b>2 834</b>	<b>13 476</b>	<b>6 413</b>	<b>6 336</b>

1/ Inclui créditos comerciais. 2/ Inclui ações negociadas em bolsas de valores do Brasil e do exterior. 3/ Inclui créditos de agências e organismos.

Dados em US\$ milhões.

Fonte: Banco Central do Brasil