# MACROECONOMIA: NOTAS DE AULA

Elaboração: Alexandre B. Cunha

## 2 Introdução ao Balanço de Pagamentos

- De acordo com Simonsen & Cysne (2009)[1], 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).

[1] 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.
  - Convenção adotada no BP: créditos (+), débitos (–).
    - crédito: origem; débito: utilização
  - Operação hipotética 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. Um brasileiro utiliza recursos que estavam depósitados em uma conta bancária nos EUA para comprar ações de Microsoft, no valor de $200, na bolsa de Nova Iorque. Lançamentos: +200 investimentos ativos, –200 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 ativos de reserva, –50 rendas primárias (juros).
  6. O BCB amortiza $70 do mesmo empréstimo. Lançamentos: +70 ativos de reserva, –70 investimentos passivos.

7. Um francês compra o equivalente \$80 em 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.

- **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

$$SCC + CCF = 0 \ , \tag{1}$$

  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;
    - Operação simples.
  - da conta financeira os empréstimos obtidos pelo banco central.

# 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.

# Balanço de Pagamentos do Brasil

| anos | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Transações correntes** | **- 76 288** | **- 83 800** | **- 79 792** | **- 101 431** | **- 54 472** | **- 24 009** | **- 7 235** | **- 14 970** |
| 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 |
| **Conta capital** | **256** | **208** | **322** | **231** | **461** | **274** | **379** | **440** |
| **Conta financeira** | **- 80 512** | **- 83 040** | **- 78 626** | **- 96 587** | **- 51 177** | **- 10 259** | **- 443** | **- 8 194** |
| 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[1/] | 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[2/] | 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 |
| Empréstimos 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 |
| Empréstimos diretos | 36 868 | 27 313 | 28 174 | 33 439 | 46 349 | 25 740 | 28 988 | 36 115 |
| Demais empréstimos[3/] | 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 |
| Empréstimos diretos | 8 658 | 13 900 | 27 285 | 19 362 | 41 023 | 39 115 | 30 875 | 39 269 |
| Demais empréstimos[3/] | 16 954 | 12 782 | 15 903 | 15 431 | 16 822 | 17 407 | 17 170 | 19 636 |
| Empréstimos 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[1/] | 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 |
| **Erros e omissões** | **- 4 480** | **552** | **843** | **4 613** | **2 834** | **13 476** | **6 413** | **6 336** |

**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