

Considerações a respeito do Balanço de Pagamentos: uma análise da evolução e dinâmica das contas brasileiras no período 2000-2014

Considerations regarding the Balance of Payments: an analysis of the evolution and dynamics of brazilian accounts in the period of 2000 to 2014.

Consideraciones sobre la Balanza de Pagos: un análisis de la dinámica y evolución de las cuentas brasileñas, en el período 2000-2014

Rodolfo Coelho Prates*, Adriano Alves de Rezende**

RESUMO

Esta pesquisa analisou a dinâmica do balanço de pagamentos brasileiro no período 2000-2014. Os dados foram obtidos no Banco Central do Brasil e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Embora o volume de reservas internacionais de que dispõe o país seja elevado, as contas não se encontram todas na mesma condição. Nesse aspecto, os resultados demonstram a fragilidade da estrutura econômica brasileira e a elevada dependência externa para obtenção de um saldo superavitário no balanço de pagamentos. A conta de transações correntes apresenta elevado déficit, ocasionado pelos déficits estruturais no balanço de renda e de serviços. Além disso, o superávit da balança comercial vem diminuindo de tal forma que em 2014 seu resultado foi negativo, agravando o déficit em transações correntes. Em relação à conta capital e financeira, observa-se um bom desempenho, principalmente quanto aos investimentos internacionais: direto, em carteira e outros investimentos. O resultado dessas contas permite anular o déficit em transações correntes. No entanto, essa dependência do capital externo é algo que pode comprometer ainda mais a economia brasileira e que precisa ser revista.

Palavras-chave: Balanço de pagamentos. Economia brasileira. Macroeconomia.

ABSTRACT

This review enlightens the dynamics of Brazilian balance of payment from 2000 to 2014. The data base obtained from the Central Bank of Brazil and the Brazilian Institute of Geography and Statistics. Although the Brazilian international reserves are supposed to be high, it does not mean that all accounts are in the same standpoint condition.

* Geógrafo pela Universidade de São Paulo, São Paulo, São Paulo, Brasil. Mestre em Geografia Humana pela Universidade de São Paulo. Doutor em Economia Aplicada pela Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz/ Universidade de São Paulo, Piracicaba, São Paulo, Brasil. Professor adjunto do Programa de Doutorado em Administração da Universidade Positivo, Curitiba, Paraná, Brasil. E-mail: rprates@up.com.br

** Economista pela Universidade Federal de Juiz de Fora, Juiz de Fora, Minas Gerais, Brasil. Mestre em Economia pela Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, Minas Gerais, Brasil. Professor assistente do Departamento de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Santa Cruz, Ilhéus, Bahia, Brasil. E-mail: adriano.rezende01@gmail.com

Artigo recebido em abril/2015 e aceito para publicação em maio/2015.

This scenario demonstrates the fragility of Brazilian economic structure and the high external dependence on obtaining a surplus balance towards Balance of Payments. The current account is evidenced by high deficit, caused by structural deficits in the balance between income and services. In addition, the trade surplus has decreased so that in 2014 the result was negative, exacerbating the current account deficit. Regarding the capital and financial account, there is a good performance, especially on foreign investment: direct investment, portfolio investment and other investments. The result of these accounts cancels the current account deficit. Not to mention, this dependence on foreign capital can put into jeopardy and further compromise the Brazilian economy and this needs to be revised.

Keywords: Balance of payments. Brazilian economy. Macroeconomics.

RESUMEN

La investigación analizó la dinámica de la balanza de pagos brasileña durante el período de 2000 a 2014, según los datos oficiales del Banco Central do Brasil (BC) y del Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). El volumen de las reservas internacionales se encuentra en un nivel elevado aunque la situación de las cuentas nacionales no se muestra tan positiva así. Los resultados muestran cierta fragilidad de la estructura económica brasileña, fue necesario un aumento de la dependencia externa para la obtención de un superávit en la balanza de pagos. Sin embargo, la cuenta de las transacciones corrientes arroja déficits en consecuencia de los déficits estructurales de la balanza de servicios y de la cuenta de rentas. Además el superávit de la balanza comercial fue disminuyendo y para el año 2014 su saldo fue negativo, empeorando el déficit de las transacciones corrientes. En relación a la cuenta capital y financiera se observó un buen desempeño, principalmente debido a las inversiones extranjeras directas y en cartera y otros. El resultado de las cuentas compensa el déficit de las transacciones corrientes; sin embargo, la dependencia del capital externo es una cuestión que puede comprometer la economía brasileña y necesita ser mejor evaluada.

Palabras clave: Balanza de pagos. Economía brasileña. Macroeconomía.

INTRODUÇÃO

Desde o ano de 2011, as reservas internacionais brasileiras ultrapassam 300 bilhões de dólares. Com exceção de 2014, quando tiveram uma pequena diminuição em relação ao ano anterior, as reservas internacionais vêm crescendo continuamente desde o ano de 2000. No início do novo milênio, o total de reservas totalizava 32,6 bilhões de dólares (BANCO MUNDIAL, 2015). De 2000 a 2014, quando o valor foi de 369,8 bilhões, houve um crescimento de aproximadamente 1.000%, colocando o Brasil na sexta posição entre os países que mais detêm reservas internacionais¹ (BANCO MUNDIAL, 2015). Isto, de fato, constitui uma capacidade bastante grande de o Brasil honrar seus compromissos no exterior. Pois é importante resgatar que grande parte dos problemas que impediam o crescimento econômico do país em determinados momentos era justamente o estrangulamento externo, advindo da baixa quantidade de reservas internacionais (GIAMBIAGI *et al.*, 2005).

Além do mais, com o advento da chamada “globalização”, quando os mercados financeiros mundiais se tornaram mais integrados, o contágio das crises de um país para o outro se tornou muito mais rápido do que anteriormente (KINDLEBERGER; ALIBER, 2011). Nesse contexto, possuir reservas internacionais é extremamente importante para se proteger das turbulências financeiras internacionais.

No entanto, o bom desempenho das reservas internacionais pode mascarar problemas que venham a ocorrer com as contas que constituem o Balanço de Pagamentos (BP), como a balança comercial e o balanço de serviços, por exemplo, e que impactam sobre as demais contas nacionais e igualmente sobre o lado real da economia.

Isso ocorre porque o desempenho do balanço de pagamentos é um dos principais elementos que determinam o valor da moeda doméstica frente às moedas internacionais, gerando alterações nos preços relativos dos bens domésticos e internacionais, e impacta sobre a competitividade e o desempenho de inúmeros setores econômicos.

O Balanço de Pagamentos é o registro, de forma sistemática, de todas as transações econômicas entre residentes² e não residentes³ durante um período de tempo (FROYEN, 2007; BLANCHARD, 2001). No Brasil ele vem sendo calculado desde 1956, então pela Fundação Getúlio Vargas (FGV-RJ) e posteriormente, a partir de 1986, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Contudo, foi apenas em 1998 que o IBGE incorporou as modificações estruturais previstas no System of National Accounts (SNA) de 1993. Essas modificações possibilitaram a conciliação com a matriz de insumo-produto nos demonstrativos, permitindo uma

¹ Os cinco países com maiores reservas internacionais são China, Japão, Arábia Saudita, Suíça e Taiwan.

² Consideram-se como residentes empresas que tenham interesse econômico estabelecido no país; indivíduos domiciliados no país por um ano ou mais, ou que tenham nesse país seu centro de interesse econômico (BCB, 2015).

³ São considerados não residentes, ainda que permaneçam no país por um ano ou mais, pessoas de outros países que sejam viajantes; em tratamento de saúde; estudantes; indivíduos a serviço do governo do país de origem; ou que exercem atividade econômica sazonal (BCB, 2015).

maior compreensão das fontes dos recursos e de sua utilização de forma desagregada e setorizada (PAULANI; BRAGA, 2007).

O Sistema de Contas Nacionais (SCN), por sua vez, constitui um conjunto padronizado de recomendações internacionalmente acordadas sobre como compilar as medidas de atividade econômica, de acordo com rígidas convenções contábeis baseadas em princípios econômicos que, por sua vez, compõem o padrão internacionalmente definido para medir itens como o Produto Interno Bruto (PIB). As contas fornecem um registro completo e detalhado de atividades econômicas complexas que ocorrem em uma economia, e da interação entre os diferentes agentes econômicos, e grupos de agentes, que ocorre nos mercados ou em outros lugares (IBGE, 2015).

Nesse sentido, o presente trabalho tem como objetivo analisar a evolução das contas do balanço de pagamentos brasileiro no período compreendido entre 2000 e 2014, destacando a evolução de suas principais contas. Por essa razão, o trabalho expande a obra de Cysne e Grahl (2008), os quais analisaram as contas nacionais no período 1990-2006.

Além desta introdução, o trabalho está organizado em mais quatro seções. Na primeira, há o delineamento metodológico, onde são especificados os procedimentos metodológicos adotados e as fontes de obtenção de dados. Na seção seguinte é feito um retrospecto histórico do Sistema de Contas Nacionais que orienta a construção do balanço de pagamentos (BP), bem como algumas considerações a respeito da estrutura adotada no BP brasileiro. Na terceira seção, são descritas observações feitas, de forma qualitativa e pontual, a respeito dos resultados do BP e suas contas dentro do período observado. Por último, são apresentadas as conclusões decorrentes de tais observações mencionadas na seção anterior.

1 METODOLOGIA

A execução deste trabalho está baseada na metodologia descritiva, à medida que atualiza o nível de conhecimento sobre as transações internacionais brasileiras. Foram observados documentos e dados secundários disponíveis em instituições de pesquisa e órgãos de controle. Este material serviu para embasar teoricamente a pesquisa e construir os resultados que oportunamente serão apresentados.

Os documentos coletados constituem-se de artigos científicos, livros e outras obras que tratam do tema. Os dados secundários referentes ao balanço de pagamentos foram obtidos junto ao Banco Central do Brasil (BC) e conciliados com as informações constantes no Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Dentro do Balanço de Pagamento (BP) observou-se, de forma agregada, especificamente as contas de Transações Correntes, Capital e Financeira, e Erros e Omissões. Por outro lado, foram detalhadas seis rubricas⁴ que compõem as duas primeiras contas citadas. Optou-se por este nível de detalhamento pois tratar de

⁴ Considera-se para efeito de entendimento, neste trabalho, que a denominação “rubrica” foi empregada para definir as subcontas que compõem as contas principais do balanço de pagamentos.

todas as rubricas de forma analítica seria demasiadamente exaustivo, e os comentários relevantes podem ser feitos ao se explicarem as rubricas de forma agregada.

Assim, foram utilizados dois quadros, pois, desta maneira, acredita-se que a compreensão das informações, devido ao volume, se torne mais aprazível. Logo, tem-se o quadro 1 que traz a caracterização das rubricas referentes à conta Transações Correntes.

QUADRO 1 - CARACTERIZAÇÃO DAS RUBRICAS QUE COMPÕEM A CONTA TRANSAÇÕES CORRENTES DO BALANÇO DE PAGAMENTOS BRASILEIRO

RUBRICA/CONTA	CLASSIFICAÇÃO
Balança Comercial (FOB)	Consiste na diferença entre o total da rubrica Exportação de Bens e Serviços e valor constante na rubrica Importação de Bens e Serviços. Por sua vez, a rubrica Exportação de Bens e Serviços indica o total de bens e serviços exportados avaliados a preços FOB (<i>Free on board</i> ; que exclui as despesas com fretes e seguros), ou seja, incluindo somente o custo de comercialização interna até o porto de saída das mercadorias. Já Importação de Bens e Serviços demonstra o total de bens e serviços adquiridos pelo Brasil do resto do mundo, valorados a preços CIF (<i>Cost, Insurance and Freight</i> ; que inclui despesas com fretes e seguros, ou seja, incluindo no preço das mercadorias os custos com seguro e frete. Contudo, salienta-se que o valor da Balança Comercial sofreu ajustamento CIF/FOB que é a conciliação das diferentes avaliações utilizadas na importação.
Serviços	Relaciona os serviços relativos a transportes, viagens internacionais, seguros, financeiros, computação e informações, <i>royalties</i> e licenças, aluguel de equipamentos, serviços governamentais e outros serviços. Os serviços financeiros compreendem as intermediações bancárias, tais como corretagens, comissões, garantias e fianças, e outros encargos acessórios sobre o endividamento externo. Em outros serviços estão consolidadas as informações referentes a serviços de corretagens e comissões mercantis, serviços técnicos profissionais, pessoais, culturais e recreação.
Rendas	Registra a remuneração do trabalho assalariado (salários e ordenados) e as rendas de investimentos, que correspondem à remuneração das modalidades de aplicação detalhadas na conta financeira. Assim, as rendas de investimento direto abrangem os lucros e dividendos relativos a participações no capital de empresas e os juros correspondentes aos empréstimos intercompanhias nas modalidades de empréstimos diretos e títulos de qualquer prazo. Não incluem os ganhos de capital, classificados como investimento direto na conta financeira. As rendas de investimento em carteira englobam os lucros, dividendos e bonificações relativos às aplicações em ações e os juros correspondentes às aplicações em títulos de dívida de emissão doméstica (títulos da dívida interna pública, debêntures e outros títulos privados) e no exterior (<i>bônus, notes e commercial papers</i>) de qualquer prazo. Excetuam-se os juros relativos à colocação de papéis entre empresas ligadas, alocados em rendas de investimento direto. Não incluem os ganhos de capital relativos a investimento em carteira, contabilizados na conta financeira. As rendas de outros investimentos registram os demais juros de empréstimos, financiamentos, créditos comerciais, depósitos e outros ativos e passivos. Abrangem, portanto, os juros relativos aos financiamentos de exportações e importações, tais como os créditos de compradores e de fornecedores, agências governamentais, organismos internacionais e bancos e, também, os juros de empréstimos diretos, excetuando-se os relativos a empréstimos intercompanhias, alocados em rendas de investimento direto.
Transferências Unilaterais Correntes	Registra as transferências de qualquer espécie (moeda ou mercadoria) entre residentes e não residentes de uma economia sem que haja contraprestação, financeira ou não, por parte do beneficiário. Incluem-se as contribuições a entidades de classe, a entidades associativas e a organismos internacionais, bilhetes e prêmios de loterias oficiais, impostos, taxas, indenizações não amparadas por seguros, aposentadorias, pensões e reparações de guerra. Inclui, também, as transferências efetuadas por migrantes (remessas de trabalhadores), doações, heranças, vales e reembolsos postais e prêmios auferidos em competições. Corresponde às transferências unilaterais, na forma de bens e moeda, para consumo corrente. Excluem-se as transferências relativas a patrimônio de migrantes internacionais, alocadas na conta capital.
CONTA TRANSAÇÕES CORRENTES	Constitui-se do resultado apurado nas rubricas de Balança Comercial, Balança de Serviços, Rendas e Transferências Correntes.

FONTES: IBGE (2010), BC (2015)

No quadro 2 apresentam-se aquelas rubricas pertencentes à conta Capital e Financeira, sendo também caracterizada a conta Erros e Omissões. Todas as contas descritas nos quadros 1 e 2 serão discutidas oportunamente.

QUADRO 2 - CARACTERIZAÇÃO DAS RUBRICAS QUE COMPÕEM A CONTA CAPITAL E FINANCEIRA, E ERROS E OMISSÕES DO BALANÇO DE PAGAMENTOS BRASILEIRO

RUBRICA/CONTA	CLASSIFICAÇÃO
Conta Capital	Registra as transferências de capital relacionadas com patrimônio de migrantes e a aquisição/alienação de bens não financeiros não produzidos, tais como cessão de patentes e marcas.
Conta Financeira	São registrados nesta rubrica os fluxos decorrentes de transações com ativos e passivos financeiros entre residentes e não residentes. A conta financeira é dividida em quatro grupos. Cada grupo é desdobrado em ativos e passivos, ou seja, há um item destinado a registrar fluxos envolvendo ativos externos detidos por residentes no Brasil e outro para registrar a emissão de passivos por residentes cujo credor é não residente. Os ativos e passivos são, em seguida, desdobrados para evidenciar detalhes específicos de cada conta, a saber: i) Investimento direto, que se desdobra em Investimento direto no exterior, que registra os ativos externos detidos por residentes no Brasil sob a forma de investimento direto – este, por sua vez, está dividido em duas modalidades; e Investimentos diretos no Brasil, que representa a conta de passivo do grupo investimento direto; ii) Investimentos em carteira, onde são registrados os fluxos de ativos e passivos constituídos pela emissão de títulos de crédito comumente negociados em mercados secundários de papéis; iii) Derivativos financeiros é a rubrica onde se registram 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 se incluem nesta rubrica 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; iv) Outros investimentos ativos e passivos. Os ativos compreendem as movimentações das rubricas Empréstimos, Moeda e Depósitos e Outros Ativos. Esta última refere-se especificamente à participação do Brasil no capital de organismos internacionais e depósitos de cauções de longo prazo. No curto prazo, estão alocados os depósitos de margem de garantia relacionados a operações de derivativos. Já os outros investimentos passivos englobam Créditos Comerciais, Empréstimos, Moeda e Depósitos e Outros Passivos. A rubrica “Outros Passivos” refere-se aos depósitos de cauções e judiciais realizados no país por não residentes, com prazo superior a um ano. No curto prazo, estão incluídos a variação do saldo devedor do Convênio de Crédito Recíproco (CCR) e depósitos de margem de garantia relativos às operações em bolsa de mercadorias no país.
Conta Movimento de Capital e Financeiro	Constitui o resultado apurado nas rubricas das Contas de Capital e Financeira.
Erros e Omissões	As partidas a crédito e a débito lançadas no balanço de pagamentos provêm de diversas fontes de informações, gerando, na prática, um total líquido diferente de zero. A principal razão está nas discrepâncias temporais das diversas origens dos dados utilizados. Com isso, torna-se necessário o lançamento de partida equilibradora para o balanceamento das contas. Os erros e omissões se prestam, portanto, a compensar toda sobrestimação ou subestimação dos componentes registrados.
Balanço de Pagamentos	Equivale à soma algébrica das contas do balanço de pagamentos, conta corrente, conta capital e financeira e erros e omissões. O resultado do balanço de pagamentos representa a variação das reservas internacionais do país, detidas pelo Banco Central, no conceito de liquidez internacional, deduzidos os ajustes relativos a valorizações/desvalorizações das moedas estrangeiras e do ouro em relação ao dólar americano e os ganhos/perdas relativos a flutuações nos preços dos títulos e da cotação do ouro.

FONTES: IBGE (2010), BC (2015)

2 UM BREVE RETROSPECTO HISTÓRICO DO SISTEMA DE CONTAS NACIONAIS E ALGUMAS CONSIDERAÇÕES A RESPEITO DO BALANÇO DE PAGAMENTOS

Segundo Kendrick (1972), a Contabilidade Nacional é um compartimento da Ciência Econômica que trata da construção sistemática e compreensível de um conjunto articulado de informações sobre os vários tipos de transações econômicas. Essas transações, por sua vez, são comparadas entre grupos significativos de agentes durante um dado período de tempo, tornando-se uma técnica de quantificação de um conjunto de variáveis de interesse à análise econômica global. Atualmente, trata-se a Contabilidade Nacional como Contabilidade Social,⁵ no intuito de ampliar as análises da realidade social e econômica para além do SCN padrão.

A origem do SCN data da década de 1930, quando o sucesso das obras seminais⁶ de John Maynard Keynes fomentou movimentos com vistas à criação de um sistema contábil-estatístico capaz de prover com dados reais as relações sistêmicas derivadas da teoria keynesiana e permitir a mensuração dos agregados macroeconômicos ali definidos. Esse movimento culminou com a publicação, em 1952, do documento intitulado *System of National Accounts and Supporting Tables (SNA-52)*, que constituiu a primeira base metodológica sugerida pela Organização das Nações Unidas (ONU) para a construção e padronização dos sistemas de contas nacionais dos países. O SNA-52 sofreu duas revisões posteriores: em 1968 (SNA-68) e em 1993 (SNA-93), que foi desenvolvida em conjunto com o Fundo Monetário Internacional (FMI), com o Banco Mundial (BIRD), com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e com a Comissão de Estatística da Comunidade Europeia (EUROSTAT) (COSTA, 2008).

Atualmente, está em vigor a versão de 2008 do Sistema de Contas Nacionais (SNA-2008), que também contou em sua elaboração com a contribuição das mesmas entidades. A adequação das mudanças ocorridas na SNA-2008 tem sido incorporada ao BP brasileiro de forma gradativa, com o intuito de se aproximar cada vez mais do modelo proposto pela ONU. O incremento metodológico previsto para o BP deve ser percebido nos resultados de 2014, pois o cálculo da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que compõe os investimentos do PIB, deve sofrer um aumento com a incorporação dos recursos investidos em pesquisa e desenvolvimento, exploração e avaliação de recursos minerais e de *softwares* (ESTADÃO, 2015).

Já, no Balanço de Pagamentos são registradas todas as transações econômicas que o país realizou com o resto do mundo durante determinado período de tempo; ou seja, são contabilizadas todas as transações entre residentes e não residentes de um dado país em um determinado período de tempo, o que permite avaliar sua situação econômica em relação à economia mundial (PAULANI; BRAGA, 2007).

⁵ Denominação adotada a partir da Resolução n.o 11 de 1984, do Conselho Federal de Economia (COFECON).

⁶ A saber: *General Theory of Employment, Interest and Money* (1936) e *How to Pay for the War* (1940).

Isso, no entanto, equivale à soma algébrica dos valores apurados nas contas Corrente, Capital e Financeira, e Erros e Omissões (BC, 2015).

No entanto, deve-se entender os resultados apresentados no BP de forma geral e compreender que os saldos de todas as suas rubricas podem e devem ser analisados profundamente pois, é a partir deste resultado, tal como em uma empresa, que são delineadas as políticas macroeconômicas. Já, para *Commendatore et al.* (2003), o entendimento do balanço de pagamentos fornece alguns *insights* importantes sobre a análise da relação entre a demanda externa e o crescimento.

Por outro lado, à medida que uma nação apresenta déficit no BP, esse resultado será coberto com as reservas que o país tiver à sua disposição, ou mesmo por meio de novos empréstimos. Nesse caso, uma vez que o resultado do BP se apresente negativo, a Conta de Haveres da Autoridade Monetária (HAM) deverá identificar a forma como será coberto esse déficit, que poderá ocorrer por meio de redução das reservas, contratação de empréstimos normalmente junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI) ou mesmo com o atraso nos pagamentos de terceiros. Deve-se destacar que o déficit no Balanço de Pagamentos representa uma conta de HAM positiva. Por outro lado, havendo superávit no BP, a conta de HAM será negativa, indicando que não há dependência externa e que as reservas do país estão aumentando⁷ (NASCIMENTO; SOUZA, 2007; PAULANI; BRAGA, 2007; BC, 2015).

O FMI concede empréstimos a economias que por ventura enfrentam problemas no BP, mas, para isso, impõe condições a respeito das políticas que os governos devem implementar (MILES; SCOTT, 2005). Normalmente, estas condições obrigam os países a adotar políticas contracionistas, a fim de fazer jus ao empréstimo, o que pode, dependendo da situação, agravar ainda mais a situação de tais economias. Logo, deve-se ressaltar a importância da compreensão do BP como ferramenta singular para a formulação de políticas macroeconômicas eficientes.

3 RESULTADOS

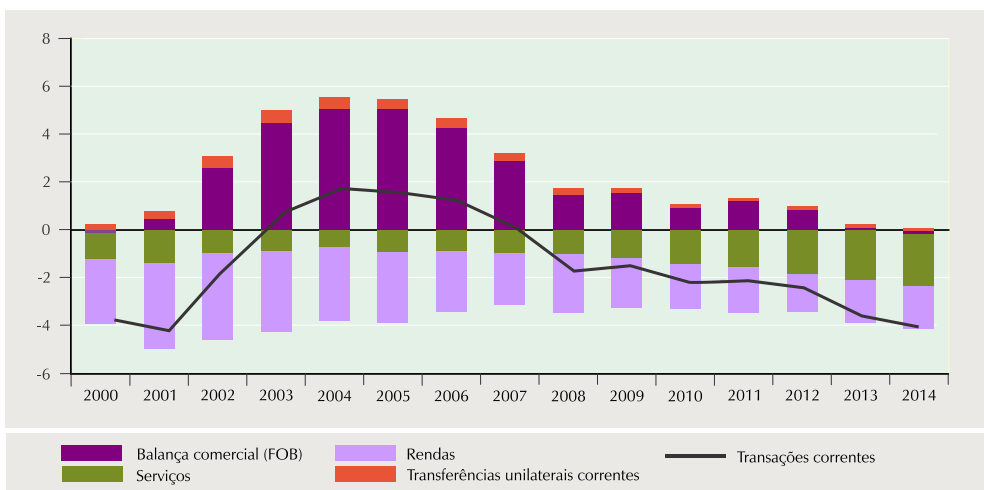
Com os dados levantados no Banco Central no Brasil e no Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística foi construída a figura 1, que mostra a evolução entre 2000 e 2014 das rubricas que compõem as transações correntes brasileiras, bem como o saldo em transações correntes. De maneira geral, é possível observar que o saldo em transações correntes apresentava déficit nos anos 2000, 2001 e 2002, se tornou superavitário entre 2003 e 2007 e a partir de 2008 se tornou novamente deficitário. Esse comportamento se deve a um aspecto estrutural e outro conjuntural da economia brasileira.

É possível perceber na figura 1 que as rubricas do balanço de rendas e do balanço de serviços são sistematicamente deficitárias. O balanço de rendas mostra a entrada e saída dos diversos tipos de renda, a exemplo de salários, juros obtidos de investimentos e lucros de empresas multinacionais, que podem ser tanto empresas brasileiras com filiais no exterior como empresas estrangeiras com filiais no Brasil. Como grande parte

⁷ Conta HAM deverá ser igual ao saldo do Balanço de Pagamentos com sinal contrário (IBGE, 2015).

da estrutura produtiva brasileira é constituída de empresas multinacionais, como as automotivas, e como, comparativamente, há poucas empresas brasileiras produzindo em países estrangeiros, a quantidade líquida de divisas que sai do Brasil na forma de lucros destinados à matriz é elevada. No ano 2000, o déficit do balanço de rendas foi de 17,8 bilhões de dólares, equivalente a 2,77% do PIB brasileiro. Em 2014, o déficit foi de 40,3 bilhões de dólares, ou 1,79% do PIB. A comparação entre esses dois momentos mostra que o déficit no balanço de rendas vem crescendo nominalmente, mas decresce em relação ao PIB. Isso mostra que a parcela da renda destinada a outros países está decrescendo, o que é um aspecto extremamente positivo para a economia brasileira.

FIGURA 1 - EVOLUÇÃO PERCENTUAL DAS RUBRICAS QUE COMPÕEM A CONTA TRANSAÇÕES CORRENTES EM RELAÇÃO AO PRODUTO INTERNO BRUTO - 2000 A 2014



FONTE: Elaborado pelos autores a partir de dados do BC (2015)

Por sua vez, o balanço de serviços mensura o pagamento de serviços considerados não fatores de produção, tais como serviços de frete, telecomunicações e viagens internacionais. E da mesma forma que no balanço de rendas, o desempenho brasileiro em serviços é constantemente deficitário. Entre 2000 e 2004, o déficit na conta de serviços diminuiu progressivamente, e a partir de 2005 ele vem crescendo, tanto em relação ao PIB quanto em termos nominais. Em 2004, ano de melhor resultado, o déficit no balanço de serviços foi de 4,6 bilhões de dólares, o que representava 0,7% do PIB. Já, em 2014, o déficit nominal do balanço de serviços foi de 48,9 bilhões de dólares, ou 2,18% do PIB. Nesse período, o crescimento nominal do déficit em serviços foi de aproximadamente 960%. Vale ressaltar também que as atividades mais complexas e sofisticadas dentro de uma economia estão inseridas dentro do setor de serviços, como consultorias, por exemplo. Nesse sentido, pode-se perceber que o Brasil é um país dependente de serviços mais nobres, onde conhecimento e habilidade são elementos fundamentais em sua execução. Por isso, em momentos de crescimento econômico há uma tendência para se agravar o déficit em serviços.

As transações correntes também englobam o comércio de bens, medido pela balança comercial. A figura 1 mostra que na maior parte do período analisado a balança comercial foi superavitária. No entanto, em 2000 e 2014 ela estava deficitária. E ao se retroceder a análise para a década anterior, 1990, pode-se perceber que a balança comercial foi deficitária entre 1995 e 2000. Portanto, nos últimos 25 anos (1990 a 2014), a balança comercial esteve deficitária em sete anos. Ao longo da década de 1990, o déficit comercial foi gerado propositalmente por meio da valorização da taxa de câmbio com o objetivo de controlar a inflação, que na época se aproximou de 100% ao ano. A balança comercial mostra se o país é fornecedor ou comprador de bens nos mercados internacionais. Mas a balança comercial, por tratar de forma agregada, esconde quais tipos de bens o país exporta e quais importa. É conhecida a dependência que o Brasil tem por bens intensivos em tecnologia, como máquinas, equipamentos e instrumentos. E é também conhecida a vantagem comparativa que o Brasil tem em bens intensivos em recursos naturais. Dessa forma, é possível afirmar genericamente que o país exporta bens de valor agregado mais baixo e importa bens de valor agregado mais alto.

Como se pode observar, desde 2005, há contínua diminuição do superávit da balança comercial. Com exceção de 2009, quando as exportações diminuíram em relação ao ano anterior, em todo o período analisado as exportações tiveram um crescimento. Em 2000, as exportações totalizaram 55 bilhões de dólares, e em 2014 foram 225 bilhões de dólares, um crescimento de aproximadamente 300%. O ano em que o Brasil mais exportou foi 2011, obtendo um valor de 256 bilhões de dólares. Já, as importações em 2000 eram de 55,7 bilhões de dólares, diminuíram para 47,2 bilhões em 2002, cresceram para 173,1 bilhões em 2008 e 229 bilhões em 2014. O ano de maior importação foi 2013, quando o Brasil gastou 239,7 bilhões de dólares. Esse crescimento das importações se deve à valorização da taxa de câmbio, o que favorece as importações e dificulta as exportações. Vale ressaltar que em 2014 o valor gasto com as importações foi superior ao obtido com as exportações, tornando a balança comercial deficitária. Além desse ano, a balança comercial também foi deficitária em 2000.

A última rubrica que pertence às transações correntes são as transferências unilaterais. Como mostra o quadro 1, ela agrega, entre outras, donativos e remessas de trabalhadores. Pelo fato de essa rubrica ser sistematicamente superavitária, isso implica também que muitos brasileiros optam por trabalhar em países estrangeiros; ou seja, o Brasil não oferece adequadamente oportunidades de trabalho como outros países o fazem. Em 2000, entrou no Brasil cerca de 1,5 bilhão de dólares proveniente das transferências unilaterais. Esse montante cresceu até 2006 quando totalizou 4,3 bilhões e, a partir desse ano, começou a diminuir, somando 1,9 bilhão de dólares em 2014.

Nos quinze anos analisados neste trabalho, em apenas cinco as transações correntes foram superavitárias. Esses períodos de déficit se devem, como salientado anteriormente, à estrutura da conta, que apresenta déficits recorrentes nas rubricas de serviço e renda, e altera períodos de déficit e superávit da balança comercial.

Dessa forma, para garantir superávit em transações correntes, o Brasil deve manter um vigoroso superávit na balança comercial, que, como foi visto, nem sempre ocorre, principalmente quando a taxa de câmbio está valorizada, como nos últimos anos.

A segunda grande parte do balanço de pagamentos é a conta capital e financeira. Ela se refere às transações de moeda, créditos e títulos de investimento. Portanto, mensura justamente as transações de natureza financeira da economia. Da conta capital e financeira foram selecionadas algumas subcontas (rubricas) que se mostram mais significativas, tanto do ponto de vista contábil, dada a magnitude dos valores, como da importância para o lado real e simbólico da economia. Essas rubricas podem ser vistas no quadro 3.

A conta capital registra as transferências unilaterais, geralmente relacionadas com o patrimônio de imigrantes e com a cessão de patentes e marcas. Como pode ser visto, comparando-a com a conta financeira, seus valores são bastante inexpressivos.

Por sua vez, a conta financeira tem importância primal dentro das transações externas de um país, principalmente porque ela registra:

[...] as entradas e saídas de capitais sob a forma de investimentos diretos, investimentos em carteira (ações e títulos de renda fixa), derivativos, créditos comerciais (financiamento), empréstimos de regularização do saldo do balanço de pagamentos, empréstimos autônomos, amortizações de empréstimos anteriores, moedas e depósitos e outros capitais (BACHA, 2004, p.157).

Um dos aspectos mais importantes da conta financeira é o investimento direto, que pode ser feito por empresas brasileiras quando abrem filiais em países estrangeiros (Investimento Brasileiro Direto - IBD) ou por empresas estrangeiras quando abrem filiais no Brasil (Investimento Estrangeiro Direto - IED). Sua importância advém justamente da ligação que mantém com o setor produtivo e com a capacidade de produção de bens e serviços.

Quando as empresas brasileiras realizam seus investimentos nos países estrangeiros há uma saída de capitais e, portanto, é registrado como déficit. E quando as empresas estrangeiras realizam investimentos no Brasil há entrada de capitais, sendo registrado como superávit. Genericamente, essas empresas são denominadas multinacionais, e a razão de realizarem investimentos em outros países advém da necessidade de preferirem combinar suas vantagens tecnológicas e de gestão, por exemplo, com vantagens de localização no país hospedeiro, como mão de obra ou recursos naturais, ou alguma vantagem advinda do ambiente político e econômico, por exemplo.

Como era de se esperar, o investimento estrangeiro direto é superior ao brasileiro. E após um período de diminuição até meados da década de 2000, os investimentos estrangeiros diretos apresentaram crescimento. A exceção foi o ano de 2009 que, por conta da crise internacional, diminuiu o fluxo de inversões. A partir de 2011, o valor dos investimentos estrangeiros superou os 60 bilhões de dólares anuais (quadro 3).

(MILHÕES DE US\$)

QUADRO 3 - RESULTADOS DAS RUBRICAS DA CONTA CAPITAL E FINANCEIRA PARA O PERÍODO DE 2000 A 2014

	(milhões sw US\$)														
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
DISCRIMINAÇÃO															
CONTA CAPITAL E FINANCEIRA	19.326	27.052	8.004	5.111	-7.523	-9.464	17.021	89.086	29.357	71.301	99.912	112.381	70.010	74.353	98.399
Conta Capital	273	-36	433	498	372	663	869	756	1.055	1.129	1.119	1.573	-1.877	1.193	590
Conta Financeira	19.053	27.088	7.571	4.613	-7.895	-10.127	16.152	88.330	28.302	70.172	98.793	110.808	71.886	73.159	97.809
Investimento Direto	30.498	24.715	14.108	9.894	8.339	12.550	-9.380	27.518	24.601	36.033	36.919	67.689	68.093	67.491	66.035
Investimento brasileiro direto - IBD	-2.282	2.258	-2.482	-249	-9.807	-2.517	-28.202	-7.067	-20.457	10.084	-11.588	1.029	2.821	3.495	3.540
Investimento estrangeiro direto - IED	32.779	22.457	16.590	10.144	18.146	15.066	18.822	34.585	45.058	25.949	48.506	66.660	65.272	63.996	62.495
Investimento em carteira	6.955	77	-5.119	5.308	-4.750	4.885	9.081	48.390	1.133	50.283	63.011	35.311	8.770	25.689	30.691
Investimento brasileiro em carteira	-1.696	-795	-321	179	-755	-1.771	6	286	1.900	4.125	-4.784	16.858	-7.764	-8.975	-2.840
Investimento estrangeiro em carteira	8.651	872	-4.797	5.129	-3.996	6.655	9.076	48.104	-767	46.159	67.795	18.453	16.534	34.664	33.531
Outros Investimentos	-18.202	2.767	-1.062	-10.438	-10.806	-27.521	16.410	13.131	2.880	-16.300	-1.024	7.805	-5.001	-20.131	2.651
Outros investimentos brasileiros	-2.989	-6.585	-3.211	-9.752	-2.085	-5.035	-8.076	-18.552	-5.269	-30.376	-42.567	-39.005	-24.550	-39.873	-47.741
Outros investimentos estrangeiros (líquido)	-15.213	9.353	2.150	-686	-8.721	-22.486	24.486	31.683	8.149	14.076	41.543	46.810	19.549	19.742	50.392
FMI	-6.876	6.757	11.480	4.769	-4.363	-23.271	0	0	0	0	0	0	0	0	0

FONTE: BC (2015)

Como demonstrado no quadro 3, o comportamento do IBD também oscilou ao longo do período analisado. É possível perceber anos em que as empresas realizam investimentos no exterior e anos em que desinvestiram, como em 2001, 2009 e 2011 a 2014. Nestes anos, elas se capitalizam, por meio da venda de ativos imobilizados, por exemplo, e trouxeram seus capitais novamente ao Brasil. O período de maior investimento brasileiro direto foi entre 2004 e 2008. Particularmente, entre 2006 e 2008, o IBD ultrapassou os 20 bilhões de dólares. Mas nos últimos anos, a partir de 2011, as empresas brasileiras estão fechando unidades no exterior e repatriando seus capitais.

Vale ressaltar que o Brasil é um recebedor líquido de investimentos diretos. Num primeiro momento, isso aumenta os investimentos internos e oferece oportunidades de emprego. No entanto, em um segundo momento, quando tais empresas enviarem o lucro às matrizes, haverá uma pressão sobre o balanço de rendas, tornando-o ainda mais deficitário.

O investimento em carteira vem oscilando fortemente ao longo dos anos. E este comportamento está associado aos movimentos internacionais de capital, incluindo o componente especulativo, que se mostra bastante influenciado pelas expectativas que os investidores constroem a respeito do comportamento futuro da economia. Como era de se esperar, o investimento em carteira vem oscilando fortemente ao longo dos anos.

O investimento brasileiro em carteira, ou seja, em bolsas de valores estrangeiras ou títulos públicos ou privados estrangeiros, não apresenta uma tendência. Há períodos, como 2000 a 2002 e 2010 a 2014, em que os agentes realizam investimento, que são contabilizados com valores negativos; em outros momentos há o resgate desses valores.

Em relação ao investimento estrangeiro em carteira, observa-se uma entrada mais constante, apenas em 2002, 2004 e 2008 foram observadas saídas líquidas desses capitais. O mesmo comportamento pode ser verificado com o saldo da rubrica investimento em carteira, que foi deficitário apenas em 2002 e 2004. Embora a economia brasileira não tenha se defrontado com déficit nessa conta, sua oscilação é bastante intensa e, como assinalado anteriormente, não apresenta uma tendência de comportamento.

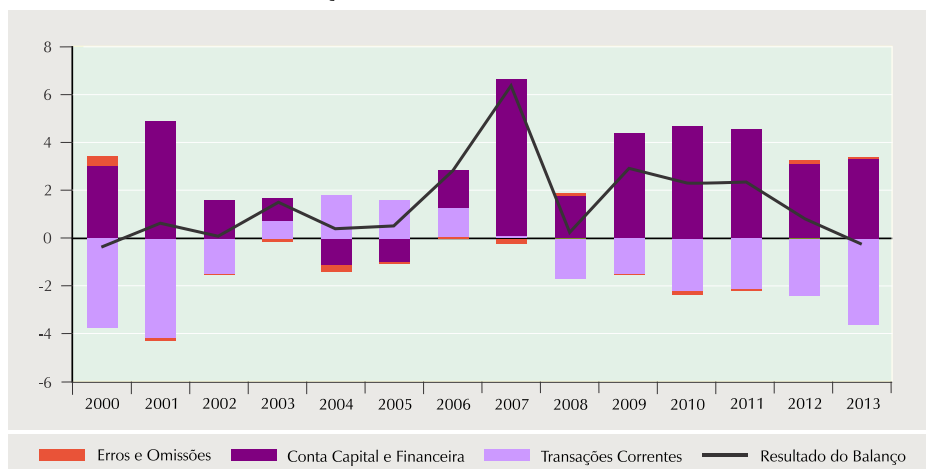
De forma geral, a conta outros investimentos apresenta um número maior de anos com saída líquida de capitais em relação ao ingresso. Dos quinze anos analisados, houve saída em nove deles. Particularmente em 2005 e 2013 o déficit nessa conta foi de 27,5 bilhões de dólares e 20,1 bilhões de dólares.

Optou-se por destacar a conta FMI, que se refere aos pagamentos ao Fundo Monetário Internacional por conta de um empréstimo tomado pelo Brasil com o objetivo de garantir o pagamento aos credores internacionais em momentos de turbulência e escassez de divisas. Vale ressaltar que os empréstimos do FMI têm um simbolismo bastante negativo, pois, como ressaltado anteriormente, as contas públicas

são vistoriadas periodicamente por uma comissão do Fundo e há a pressão para uma política econômica austera, por meio do corte dos gastos públicos e aumento das receitas. Porém, o custo do capital concedido pelo FMI é muito mais barato do que outras opções de empréstimo. Em 2005, o Brasil saldou seus compromissos com o Fundo. É por essa razão que a partir de 2006 o valor nessa conta é zero.

A soma das transações correntes com a conta capital e financeira fornece o saldo do balanço de pagamentos. Tecnicamente há ainda uma terceira conta chamada Erros e Omissões. Essa conta existe porque há divergências de informações dos diversos órgãos que cuidam das transações internacionais, como os órgãos anuentes do comércio exterior, com o BC, que cuida efetivamente da entrada e saída de divisas. Na figura 2 há a evolução das transações correntes, da conta capital e financeira, dos erros e omissões e o saldo no balanço de pagamentos.

FIGURA 2 - VARIAÇÃO PERCENTUAL DO BALANÇO DE PAGAMENTOS E SUAS PRINCIPAIS CONTAS AGREGADAS EM RELAÇÃO AO PRODUTO INTERNO BRUTO - 2000 A 2013



FONTE: Elaborado pelos autores a partir de dados do BC (2015)

Como é possível perceber, há superávit no balanço de pagamentos quando as transações correntes e a conta capital e financeira forem ambas superavitárias, como em 2003 e 2006. Ou quando o superávit de uma conta for superior à outra como ocorreu em 2004, quando o superávit das transações correntes foi maior que o déficit na conta capital e financeira; e entre 2008 e 2012, quando o superávit da conta capital e financeira foi superior ao déficit das transações correntes.

Não há caso em que ambas as contas sejam deficitárias, mas há situações em que o superávit em uma delas não é suficiente para anular o déficit da outra. Esta situação foi vista em 2000 e em 2013, quando o superávit da conta capital e financeira não foi suficiente para anular o déficit em transações correntes, ocasionando déficit no balanço de pagamentos.

Basicamente, o que se nota é que desde 2008 a conta capital e financeira vem apresentando substancial superávit, e paralelamente há um aumento do déficit em transações correntes, ocasionado pela valorização da taxa de câmbio. Como salientado na introdução deste trabalho, o Brasil possui grande volume de reservas internacionais, mas por conta de suas transações pode ocorrer um comprometimento no futuro, pois a situação brasileira é bastante frágil. Essa fragilidade advém do ingresso de capitais, incluindo investimento direto e em carteira, que financiam as transações correntes, principalmente, nos últimos anos, a importação de bens.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após serem analisadas de forma desagregada, pode-se perceber que as rubricas e as contas do BP demonstraram relativa fragilidade na estrutura econômica brasileira. É possível afirmar, diante do exposto, a necessidade de esforços para a redução da dependência brasileira de serviços ditos complexos, bem como a agregação de valor aos bens da pauta de exportação, para facilitar a obtenção de superávit na balança comercial e, por conseguinte, nas transações correntes. Além disso, é também importante o Brasil obter maior competitividade em suas empresas, de tal forma que as exportações tenham condições de cobrir todo o gasto com as importações e diminuir o déficit das transações correntes.

Comparada com outros países, e a despeito de alguns setores, a internacionalização das empresas brasileiras é baixa. Isto advém da baixa tradição em enxergar os mercados internacionais como importantes para a vida empresarial. Além da falta de cultura, há também a carência técnica com que muitas empresas se defrontam ao conduzir o processo de internacionalização. A soma dessas duas características associadas a fatores conjunturais reflete, de fato, a baixa penetração das empresas nacionais nos mercados estrangeiros, principalmente em formas mais complexas, como subsidiárias de negócios e unidades produtivas, por exemplo. Caso esses empecilhos sejam ultrapassados, haverá uma tendência de diminuição dos déficits nos balanços de renda e de serviço.

Embora as reservas internacionais sejam elevadas, isso não representa que o país esteja em boas condições nos mercados internacionais, pois o valor das reservas esconde diversas fragilidades, a exemplo da balança comercial. Por outro lado, sabe-se que a balança comercial é dependente da taxa de câmbio, e como houve uma desvalorização, há uma tendência para o aumento das importações e diminuição das exportações, tornando novamente a balança comercial superavitária. Além do mais, o valor da taxa de câmbio também impacta diretamente na balança de serviços, por meio das viagens internacionais. Nesse aspecto, há também uma tendência de os brasileiros gastarem menos nos mercados internacionais, contribuindo para a diminuição do déficit em serviços.

Um aspecto negativo é que, por conta da retração da economia doméstica, há a possibilidade de diminuir o IDE, o que contabilmente refletiria a redução do superávit na conta financeira. Por outro lado, isso exerceria menor pressão no balanço de rendas futuramente.

Nesses últimos anos, o superávit do BP vem diminuindo e sinaliza maior atenção das autoridades econômicas para um problema que pode se tornar grave. Como afirmado anteriormente, o volume de reservas internacionais é elevado e não permite que restrições externas impactem negativamente no desenvolvimento da economia brasileira. Mas caso haja um comprometimento das reservas e novamente períodos prolongados de déficit no BP, as restrições externas poderão pesar sobre o desenvolvimento brasileiro.

REFERÊNCIAS

- BACHA, C. J. C. **Macroeconomia Aplicada a Análise da Economia Brasileira**. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2004. 264p.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/sdds/port/balpagam_p.htm>. Acesso em: 08 abr. 2015.
- BANCO MUNDIAL. Disponível em: <<http://data.worldbank.org/indicador/FI.RES.TOTL.CD>>. Acesso em: 05 abr. 2015.
- BLANCHARD, O. **Macroeconomia**. São Paulo: Prentice Hall, 2001. 656p.
- COMMENDATORE, P. *et al.* Keynesian theories of growth. In: SALVADORI, N. (Ed.). **The theory of economic growth: a 'classical' perspective**. Camberley: Edward Elgar Publish, 2003. p.104-138.
- COSTA, M. B. **Contabilidade governamental x contabilidade nacional: a mensuração do investimento público no Brasil**. 141f. Monografia (Especialização em Orçamento Público) – Tribunal de Contas da União – Câmara dos Deputados – Senado Federal, 2008.
- CYSNE, R. P.; GRAHL, P. G. Brazil: Steps Toward Investment Grade. **Ensaios Econômicos**, Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 2008. Disponível em <<http://virtualbib.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/628/2285.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 08 abr. 2015.
- ESTADÃO. **IBGE muda cálculo do PIB e números devem subir**. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,ibge-muda-calculo-do-pib-e-numeros-devem-subir,1647578>>. Acesso em: 10 abr. 2015.
- FONSECA, M. A. R. de. **Planejamento e desenvolvimento econômico**. São Paulo: Thomson Learning, 2006. 239p.
- FROYEN, R. T. **Macroeconomia**. São Paulo: Saraiva, 2005. 635p.
- GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; CASTRO, L. de B.; HERMANN, J. **Economia brasileira contemporânea (1945-2014)**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. 425p.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Sistema de contas nacionais - Brasil**: Referência 2010 - Nota metodológica 02 - Estrutura do Sistema de Contas Nacionais. Brasília: IBGE, 2015. 27p.

KENDRICK, J. W. **Economic accounts and their uses**. New York: McGraw-Hill, 1972.

KINDLEBERGER, C.; ALIBER, R. **Manias, panics and crashes**: a history of financial crises. 6.ed. UK: PalgraveMacmillan, 2011.

MILES, D.; SCOTT, A. **Macroeconomics**: understanding the wealth of nations. West Sussex: John Wiley e Sons, 2005. 610p.

NASCIMENTO, E. R.; SOUZA, A. F. de. **Uma breve análise da evolução do balanço de pagamentos no Brasil**. Brasília: MDIC, 2007. 28p. Disponível em: <http://www.desenvolvimento.gov.br/arquivos/dwnl_1196954731.pdf>. Acesso em: 12 abr. 2015.

PAULANI, L.; BRAGA, M. **A nova contabilidade social**. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2007.