

BALANÇO DE PAGAMENTOS

Alexandre César Cunha Leite¹

REFERÊNCIA BIBLIOGRÁFICA

- PAULANI, Leda Maria, BRAGA, Márcio Bobik. *A Nova Contabilidade Social*. São Paulo: Saraiva, 2000. (cap. 5).

INTRODUÇÃO

O estudo das relações comerciais e financeiras de uma economia com os demais países é hoje uma necessidade. Pois nenhum país atualmente é um país fechado sem nenhum tipo de transação comercial e/ou financeira com o exterior. Para tanto se faz necessário o estudo do Balanço de Pagamento.

Balanço de Pagamentos: são registradas as transações econômicas que o país realiza com o resto do mundo, num determinado período de tempo, permitindo avaliar sua situação econômica em relação à economia mundial.

Podemos ainda justificar o estudo das relações econômicas de um país com o exterior por sua interação no cenário internacional. Numa economia aberta, a oferta agregada passa a ser composta não apenas pela produção doméstica, mas também por bens e serviços produzidos em outros países. Por outro lado, na poupança total da economia, pode vir a incluir-se não apenas a poupança interna, mas também a poupança externa. Ou seja, a existência de transações econômicas internacionais produz inúmeras implicações, não só para as contas nacionais, como para a própria teoria macroeconômica.

A partir da análise do BP, podemos avaliar (quantitativamente e qualitativamente) as diversas transações que o país mantém com outros países, como a compra e venda de mercadorias, a remessa de lucros para o exterior por parte de empresas estrangeiras instaladas no país, a atividade de turismo e os empréstimos internacionais, entre outros.

A ESTRUTURA DO BP

Em termos formais, o BP registra todas as transações entre residentes e não residentes de um país num determinado período de tempo.

Para iniciarmos a análise dos componentes do BP necessitamos, entretanto, de definir o que são residentes e não-residentes.

Residentes: todas as pessoas físicas e/ou jurídicas, que tenham esse país como seu principal centro de interesse. Nesse sentido, podemos considerar como residentes todas as pessoas que moram no país (ou seja, que têm residência fixa), mesmo aquelas nascidas em outros países; aquelas que moram no país, mas que estão temporariamente em outros países (caso de viagens internacionais por motivos diversos – turismo, trabalho, estudo, entre outras); todos aqueles sediados no país, inclusive sob a denominação de filiais de empresas estrangeiras; e o próprio governo e representantes de governo de outros países, tais como embaixadas e consulados. Todos aqueles que não foram aqui citados sob a denominação de residentes, são por resíduo (ou exclusão) **não-residentes**.

Então, o BP registra todas as transações entre residentes e não-residentes de um país num determinado período de tempo.

Obs.: todos os registros são efetuados na moeda padrão internacional, ou seja, o dólar norte-americano.

ESTRUTURA DO BALANÇO DE PAGAMENTOS
1 - Balanço Comercial 1.1 - Exportações 1.2 - Importações
2 - Balanço de Serviços 2.1 - Transportes: fretes, seguros e outros 2.2 - Turismo e viagens internacionais 2.3 - Renda de Capital: remessa de lucros, lucros reinvestidos e juros 2.4 - Serviços Governamentais 2.5 - Diversos
3 - Transferências Unilaterais
4 - Saldo das Transações Correntes = 1 + 2 + 3.
5 - Movimento de Capitais 5.1 - Investimentos Diretos 5.2 - Reinvestimentos 5.3 - Empréstimos e Financiamentos 5.4 - Amortizações de Empréstimos 5.5 - Capitais de Curto Prazo 5.6 - Outros Capitais
6 - Erros e Omissões
7 - Saldo Total do Balanço de Pagamentos = 4 + 5 + 6.
8 - Transações Compensatórias 8.1 - Variações das Reservas 8.2 - Operações de Regularização 8.3 - Atrasados

1) **Balanço Comercial**: registra a movimentação de mercadorias, ou seja, bens tangíveis. Seu saldo é dado pela diferença entre as vendas de mercadorias ao exterior (exportações) e a compra de mercadorias do exterior (importações). **Saldo do BC = X – M**. Obs.: Déficit = $M > X$ e superávit = $X > M$.

Existem duas maneiras de contabilizarmos importações e exportações: *FOB = free on board* que representam o valor da mercadoria antes de embarcá-la, ou seja, sem frete. *CIF = cost, insurance and freight* que inclui, além do custo, os fretes e seguros relacionados ao transporte da mercadoria. Contudo, no BC as mercadorias são contabilizadas utilizando o padrão de conta FOB.

¹ Economista e Mestre em Economia Política pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (ANPEC). Professor da PUC-MINAS, CCG-UNA e UNI-BH.

2) **Balço de Serviços:** agrega as transações com intangíveis. Essas transações são compostas as receitas e despesas com transporte, as receitas e despesas decorrentes de viagens internacionais, as rendas do capital (remessas e recebimentos de juros e lucros), os gastos com representações diplomáticas (e outros, tais como presentes a membros de comitivas oficiais) e outros gastos tais como o pagamento de patentes e royalties (devido a direitos autorais entre outros). Se o país recebe mais recursos relacionados com esses serviços do que os envia, tem-se um superávit no BS. Caso o contrário seja observado temos um déficit no BS.

Discussão: sobre o crescimento que se vêm observando na conta de remessas de lucros, devido à entrada maciça de capitais internacionais como IED que tem como contrapartida, períodos seguintes à remessa dos lucros e juros desse investimento inicial. Fato esse que tem estrangulado o governo para melhorar seus resultados comerciais para fazer frente a esses “possíveis” déficits.

As transações registradas no BS podem ser classificadas em duas categorias distintas:

- a) os **serviços de fatores** correspondem ao pagamento ou recebimento em função da utilização de fatores de produção, tal como a remessa de lucro (conta 2.3) e como o pagamento de salários e/ou ordenados devido à prestação de serviços diversos (conta 2.5) como, por exemplo, um serviço de consultoria internacional.
- b) os **serviços de não-fatores** não envolvem qualquer fator de produção, tal como viagens internacionais.

3) **Transferências Unilaterais:** representam pagamentos ou recebimentos, tanto em moeda quanto em mercadorias, sem contrapartida em mercadorias e/ou serviços e/ou pagamentos; são as doações de guerra, para ajuda humanitária, para auxílio em catástrofes, entre outras.

→ Somando-se os dados da BC, BS e transferências unilaterais, obtemos o saldo das **transações correntes** ou em **conta corrente**. (4).

O balanço comercial registra as exportações e importações de bens tangíveis; o balanço de serviços, a movimentação dos chamados intangíveis, tais como as remessas de lucros, juros e despesas com transportes; e as transferências unilaterais, as remessas e/ou envios de recursos ou mercadorias sem contrapartida. Somando o saldo dessas três contas, obtém-se o saldo das contas correntes ou das transações correntes.

5) **Movimento de capitais:** balança de capitais – registra as transações envolvendo investimentos, empréstimos e financiamentos entre os países. Na **conta investimentos diretos** (5.1) contabilizam-se todas as aquisições e vendas de capital feitas por não residentes num determinado período. São, portanto incluídos nesta conta as compras e vendas nacionais, sejam elas privadas ou estatais, as aquisições ou vendas de participação societárias e ampliação e/ou criação de capacidade produtiva no país por iniciativa de empresas ou grupos estrangeiros. Assim, o saldo dessa conta registra o resultado líquido das aquisições e vendas, visto que, em princípio, as aquisições representam entrada líquida de divisas, enquanto as vendas representam saída de divisas. Quando o resultado dessa conta é positivo, o que costuma acontecer em países tais como o Brasil, que são importadores líquidos de capital, isso significa que neste período, os investimentos no país constituíram uma fonte de obtenção de divisas. Essas divisas serão utilizadas como investimentos, financiamento aos gastos do governo e como forma de compensar eventuais gastos das contas corrente.

A **conta Reinvestimentos** registra todo o rendimento proporcionado pelo capital estrangeiro no país que, ao invés de ser remetido para fora, permanece no país, na forma de reinvestimento produtivo nas empresas. Na realidade essa conta torna-se necessária em função da existência de lucros reinvestidos (2.3 – BS), ou seja, de rendimentos propiciados pelo capital estrangeiros no país e que, portanto, encontram-se sob a forma de moeda doméstica, mas que não chegam a se transformar em divisas, dada a decisão de seus detentores de reinvesti-los no negócio.

Na **conta empréstimos e financiamentos** (5.3) estão registrados todos os empréstimos contraídos no exterior – com exceção daqueles incluídos nos empréstimos de regularização (8.2 – da conta transações compensatórias) e todos os financiamentos externos obtidos por residentes.

Ex.: **empréstimos** ⇒ empresa que pode conseguir empréstimos em dólares em um agente financeiro internacional (bancos credores internacionais); **financiamento** ⇒ qualquer entidade nacional (empresa ou pessoa física) que ao comprar no exterior (uma importação por exemplo) e consegue dividir o pagamento em parcelas, reduzindo assim a saída de divisas do país em grande quantidade.

A **conta amortizações de empréstimos** (5.4) registra todos os pagamentos ocorridos, em determinado período, de parcelas referentes ao principal dos empréstimos externo contraídos por residentes (incluí-se o governo). **Já o pagamento dos juros incidentes sobre tais empréstimos, ou seja, aquilo que se chama serviço da dívida são registrados na BS (conta 2.3).**

O último item da **conta de capital** é a **conta capitais de curto prazo** (5.5). Nesta conta registra-se obrigações de curto prazo do país em poder de não residentes, ou seja, moeda nacional e títulos de curto prazo, inclusive títulos públicos.

Ex.: veja por exemplo o caso de alguns títulos de curto prazo lançado pelo governo brasileiro no período da crise cambial de 1998, como forma de aumentar a quantidade de divisas e por seqüência de reservas cambiais, para fazer frente à saída de capital decorrentes de déficits no BC e da sustentação do valor do dólar. Outra forma de impulsionar a entrada desse capital é via desregulamentação no que tange à entrada de capitais de curto prazo no país.

O sexto item do Balanço de Pagamentos (conta 6) é a chamada conta **erros e omissões**. Devido à complexidade dos lançamentos contábeis de um país, essa conta é uma espécie de conta de compensação. Em função de imperfeições na forma de registro das informações, nem sempre se consegue a necessária equivalência entre o lado real de créditos e o total de débitos. Surge daí o lançamento denominados **erros e omissões**, que é um valor de chegada, ou seja, ele é calculado justamente para tornar nula, no BP a somatória de débitos e créditos.

Após essa conta, temos representado o saldo do BP. Como última grande conta temos as transações compensatórias. Essas são as últimas maneiras de um país fechar seu BP.

Essa conta é constituída de:

- 1) Variação das reservas: composta de quatro tipos de haveres (i) de curto prazo no exterior; (ii) ouro monetário; (iii) direitos especiais de saque e (iv) posição de reservas no FMI.
- 2) Empréstimos de regularização: sua obtenção se dá apenas sob algumas restrições. Para obter essa ajuda o país tem que se submeter a uma série de avaliações e exigências impostas pelos organismos internacionais (FMI, BIS entre outros).
- 3) Atrasados: quando o país não dispõe nem de reservas e nem de auxílio internacional. Ao lançar valores nesta conta o país está praticamente decretando uma moratória.

Assim temos:

O movimento de capitais registra os investimentos, empréstimos e financiamentos entre os países. Somando o seu saldo ao saldo das transações correntes e considerando eventuais erros e omissões, chega-se ao saldo do BP. As transações compensatórias demonstram esse resultado, ou seja, mostram seu impacto sobre os níveis de reservas e, no caso de déficit, também os eventuais empréstimos de regularização ou lançamento de atrasados.

TAXA DE CÂMBIO E REGIMES CAMBIAIS

1 – Taxa de câmbio: define-se como taxa de câmbio como o preço, em moeda nacional, de uma outra unidade de conta estrangeira. No caso da moeda nacional, por exemplo, a taxa de câmbio do real para o marco alemão, indica quanto vale (ou qual é o preço) em reais de DM 1,00.

Observação: Desvalorização e Valorização \Rightarrow implicações de desvalorizações e de valorizações para as economias \Rightarrow veja caso de economias desenvolvidas e subdesenvolvidas.

2 – Taxa de câmbio real: $E = e \cdot p^* / p$

\Rightarrow onde, **E** = taxa de câmbio real; **e** = taxa de câmbio nominal; **p*** = índice de preços do país estrangeiro, geralmente considerado o dólar como moeda de referência; **p** = índice de preços no mercado nacional.

A partir do conceito de taxa de câmbio real, estamos considerando a inflação externa bem como a interna. A idéia é que a inflação interna tende a encarecer os produtos de exportação e tornar mais baratos os produtos importados. Já a inflação externa tende a encarecer os produtos que importamos e estimular nossas exportações.

Exemplo

Quadro de taxa de câmbio real					
Período	Taxa de câmbio nominal	P*	P	Taxa de câmbio real	Variação
1	1,00	100	100	1,00 (E1)	-
2	1,10	105	120	0,9625 (E2)	-3,9

$$\text{Variação (\%)} = 1 - (1/E_2 / 1/E_1) \times 100$$

Regimes cambiais: a forma como a taxa de câmbio é determinada.

Três Regimes para o Mercado Cambial: **flutuante, fixo e misto.**

1) **Regime de câmbio flutuante:** neste regime de câmbio, a taxa de câmbio oscila livremente para garantir o equilíbrio do mercado, isto é, o equilíbrio entre a oferta e demanda por moeda estrangeira. Neste regime, a oferta é determinada pelos exportadores (ou seja, aqueles que irão receber renda proveniente do exterior) e pelos demais residentes que recebem renda. Já a demanda é exercida pelos importadores e pelos residentes (que necessitam comprar cambiais)

que transferem renda para os demais agentes que compõe o resto do mundo (ou os parceiros comerciais).

Assim, quanto maior for a taxa real de câmbio, menor será a quantidade de moeda estrangeira procurada, visto que ela significa que os bens e serviços importados estão caros em moeda doméstica. De maneira inversa, quanto menor for a taxa real de câmbio, maior será a procura por divisas. Vimos aqui o lado da demanda por divisas. O contrário será observado no tocante à oferta de divisas.

PAULANI (2002), afirma então que no regime de câmbio flutuante, podemos considerar a moeda estrangeira como uma mercadoria como qualquer outra e suas curvas de oferta e demanda são representadas da mesma forma que qualquer outra mercadoria comum.

O que devemos destacar neste regime cambial, é que não temos a interferência ou participação da autoridade monetária (Banco Central no caso brasileiro) no mercado cambial. Ou seja, a autoridade monetária não interfere no mercado cambial, seja comprando ou vendendo divisas para determinar uma certa taxa de câmbio. Ou seja, a taxa de câmbio é definida unicamente pelas forças do mercado cambial.

Regime de câmbio fixo: pode ser considerado o outro extremo dos regimes cambiais. No regime de câmbio fixo, a taxa de câmbio é determinada pela autoridade monetária (Banco Central). Assim, a autoridade monetária interfere no mercado de câmbio por intermédio da compra e venda de moeda estrangeira no mercado. Para tanto, é pré-requisito e fundamental que o Banco Central possua em seu poder (nos cofres – reservas) divisas suficientes para exercer a função de vendedor e comprador no mercado.

Assim, para manter o câmbio de um determinado país em, por exemplo, 1,50 UM por 1,00 dólar, o Banco Central do país deve obrigatoriamente se encarregar de trocar qualquer quantidade (quantia) dessa moeda por dólares.

DISCUSSÃO: O PREJUÍZO CAUSADO PELA PERDA DE DIVISAS PARA SUSTENTAR A TAXA DE CÂMBIO.

Obs.: O regime de *Currency Board* → consiste num sistema de câmbio fixo que envolve desdobramentos também em outras instâncias da política econômica, principalmente, da política monetária. (também da fiscal, caso a política monetária não seja suficiente para manter o nível de reservas necessárias). Na realidade, o regime cambial conhecido como *currency board*, é uma espécie de versão atualizada - ou até mesmo adaptada a determinados países – do antigo **padrão-ouro**, onde a função do ouro no antigo padrão ouro é exercida pela moeda padrão internacional – dólar.

Regime Misto: neste sistema, a taxa de câmbio pode ser determinada pelo mercado, porém, não impede a intervenção do Banco Central na determinação da taxa de câmbio. O mais usualmente observado é a determinação de limites máximos e mínimos, onde a taxa de câmbio pode variar.

Cabe registrar que todos os sistemas possuem suas vantagens e desvantagens.

Flutuante: passível da ocorrência de instabilidades no mercado financeiro internacional.

Fixo: possui o problema do BC encontrar dificuldades na determinação da taxa de câmbio correta.

POLÍTICAS DE AJUSTE DO BALANÇO DE PAGAMENTOS

- 1) Desvalorização cambial \Rightarrow inconveniente: elevação dos preços relativos \Rightarrow pressão na π .
- 2) Elevação de tarifas das importações \Rightarrow encarecem os preços dos importados \Rightarrow pressão dos custos.
- 3) Imposição de cotas (limites) a importação. *As medidas 2 e 3 não são bem aceitas pelos organismos internacionais e países parceiros no comércio exterior.*
- 4) Subsídio às exportações \Rightarrow tornam as exportações mais competitivas no mercado externo via queda no preço \Rightarrow objetivo melhoria do BC \Rightarrow crítica: prática de *Dumping*.
- 5) Restrição à saída de capital \Rightarrow objetivam elevar o saldo do movimento de capitais, atuando na conta de capitais de curto prazo.
- 6) Restrições à remessa de renda ao exterior (lucros e juros) \Rightarrow melhorar o balanço de serviços. *As medidas 5 e 6 criam desconfiança nos investidores internacionais, pois geram a expectativa de que os lucros (ou juros) dos investimentos não serão remetidos de volta ao país de origem do capital.*
- 7) Redução no nível de atividade econômica interna \Rightarrow geralmente atua no sentido de crescer o volume de exportações e reduzir as importações. Crítica \Rightarrow a redução do nível das atividades internas geram repercussões sociais muito forte, tal como a elevação do desemprego.
- 8) Elevação da taxa interna de juros \Rightarrow objetiva atrair capitais estrangeiros. Devido à existência do diferencial entre as taxas externas e internas. Contudo, existe uma outra consequência da elevação da taxa interna de juros sobre o BP que é tão importante quanto essa: a redução do nível de atividade econômica, isso porque afeta dois grandes componentes da demanda agregada, a saber:
 - a) Desestimula os investimentos produtivos \Rightarrow uma taxa interna de juros demanda um retorno também muito elevado dos investimentos para que exista uma compensação do risco de investir em uma atividade produtiva.
 - b) Desestimula o consumo, tornando mais caras as compras a crédito (devido à dificuldade de obter créditos, esse se torna mais caro).