

Esta parte atualiza as páginas 153 a 162 do livro Macroeconomia Aplicada à Análise da Economia Brasileira, de Carlos José Caetano Bacha, Edusp, 2004.

6.1.2 A Estrutura do Balanço de Pagamentos¹

Em abril de 2015, o Banco Central do Brasil passou a adotar a sexta edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento (o BPM6) elaborado pelo Fundo Monetário Internacional em 2007. Essa nova versão do BPM6 é compatível com o Sistema de Contas Nacionais ONU/2008 que passou a ser adotado pelo Brasil desde 2010 e foi revisto em 2015.

Segundo o BPM6 do FMI, o Balanço de Pagamento passa a contar com quatro contas, a saber: conta I – Transações Correntes, conta II – Conta Capital, conta III – Conta Financeira e conta IV – Erros e Omissões. As novas contas I e III do Balanço de Pagamentos são, por sua vez, decompostas em vários subitens. Essas contas e suas subcontas reorganizam as informações que existiam nas nove contas que constituíam o Balanço de Pagamentos no Brasil de 2001 a 2014, e exposta na primeira edição deste livro.

As quatro contas do 6º Manual do Balanço de Pagamentos do Fundo Monetário Internacional reorganizam as nove contas que existiam na 5ª versão desse manual. No Boxe 6.1 há uma comparação entre ambas.

Em resumo, a estrutura do Balanço de Pagamentos (segundo a BPM6 do FMI) é:

Conta I – Transações Correntes

Conta I.1 – Balança comercial

Exportações (FOB)

Importações (FOB)

Conta I.2 – Balanço de Serviços

Serviços de manufatura

Serviços de manutenção e reparo

Transportes

Viagens

Construção

Seguros

Serviços financeiros

Serviços de propriedade intelectual

Telecomunicação, computação e informações

Aluguel de equipamentos

Outros serviços de negócio

Serviços culturais, pessoais e recreativos

Serviços governamentais

Conta I.3 - Renda Primária

Remuneração de trabalhadores

¹ Esse item baseia-se nas notas técnicas sobre o 6º Manual do Balanço de Pagamentos preparadas pelo Banco Central do Brasil, ver <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/6MANBALPGTO>. O documento original do FMI está disponível em <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>.

Renda de investimento
Juros
Lucros e dividendos

Conta I.4 – Renda Secundária.

Conta II – Conta Capital

Conta III – Conta Financeira

Investimento direto no exterior
Investimento direto no país
Investimento em carteira – ativos
Investimento em carteira – passivos
Derivativos – ativos
Derivativos – passivos
Empréstimos – ativos
Empréstimos – passivos
Créditos comerciais e adiantamentos – ativos
Créditos comerciais e adiantamentos – passivos
Moedas e depósitos – ativos
Moedas e depósitos – passivos
Ativos de reserva
Outros investimentos – ativos
Outros investimentos – passivos

Conta IV – Erros e Omissões

O lançamento contábil nas contas I, II, III e IV não é mais pelo sistema de partida dobrada (que vigorou nas contas nacionais do Brasil de 2001 a 2014). A partir de 2015, adota-se o sistema de considerar na conta I as receitas e as despesas. Ambas são contabilizadas com sinal positivo e o saldo é a diferença entre receitas e despesas. Nas contas II e III contabilizam-se os ativos e passivos e o saldo é a diferença entre ativo e passivo.

A soma dos saldos das quatro contas do Balanço de Pagamento totaliza zero. Assim, a conta IV surge pela diferença entre a conta III e a soma das contas I e II, ou seja:

$$\text{saldo da conta IV} = - (\text{saldo da conta I} + \text{saldo da conta II} + \text{saldo da conta III})$$

A subconta I.1 (Balança Comercial) registra o saldo das exportações e das importações de mercadorias feitas pelo Brasil. Como ambas são registradas com sinais positivos, o saldo da conta I.1 = exportações – importações. Diferente do sistema adotado no Brasil de 2001 a 2014, na nova sistemática contabilizam-se também as chamadas exportações e importações “merchanting”, nas quais um residente no Brasil adquire uma mercadoria em um segundo país e a revende a um terceiro país. O valor da compra é registrado como importação e o valor da venda como exportação. Também na subconta I.1 se registram as transações entre residentes e não residentes com ouro não monetário. Esse último ocorre na forma de barras e não de jóias. As exportações registradas na Balança Comercial também consideram os produtos entregues a não residentes dentro do País (por exemplo, vendas dentro do país para uma Embaixada estrangeira) e produtos comprados e usados

no exterior por um residente (por exemplo, um navio cargueiro brasileiro que compra combustível no exterior para completar sua viagem).

Os valores nas subcontas exportações e importações são a preços FOB (free on board), ou seja, a preços que correspondem aos produtos colocados dentro do navio (ou avião) no porto de exportação ou importação (ou aeroporto de exportação ou importação). Os custos com fretes e seguros serão computados no Balanço de Serviços, se implicarem relação entre residente e não residente. Por exemplo, uma exportação de café feita pelo Brasil para os EUA usando navio de bandeira não brasileira, terá apenas o valor FOB das exportações registrado na subconta exportações. Caso a exportação seja feita em navio brasileiro, os valores de fretes e seguro aparecerão na subconta I.2, Balanço de Serviços.

Pelo BOPM6, a compra e venda de energia elétrica é registrada na balança comercial, mas os serviços de transmissão são registrados na subconta I.2 (Balanço de Serviços).

A subconta I.2 (Balanço de Serviços) registra as receitas e despesas com serviços de manufatura; serviços de manutenção e reparo; transportes; viagens; construção; seguros; serviços financeiros; serviços de propriedade intelectual (anteriormente chamados de royalties e licenças); telecomunicação, computação e informações; aluguel de equipamentos; outros serviços de negócios; serviços culturais, pessoais e recreativos; serviços governamentais.

Na subconta I.2 (Balanço de Serviços) tanto a receita quanto as despesas com serviços são lançadas com sinais positivos sendo o saldo da conta I.2 = receitas com serviços – despesas com serviços.

Por exemplo, se um navio brasileiro fizer o transporte de carga dos EUA para a Holanda, esse valor do frete é registrado no item *transportes* como receita. Se um brasileiro comprar passagem aérea de uma companhia estrangeira, esse valor é registrado no item *viagens* como despesa. Uma construtora brasileira fazendo obra no exterior, registrará o valor no item *construção* como receita.

O item *serviços de manufatura* é um caso novo. Uma empresa brasileira pode mandar calças para serem costuradas no Paraguai e trazidas para vender no Brasil. Nesse caso, registram-se como despesas no item *serviços de manufatura* as compras do serviço de costura no Paraguai. Um produtor agropecuário uruguaio pode mandar sua máquina para ser reparada no Brasil. Nesse caso, lança-se esse serviço como receita no item *serviços de manutenção e reparo*.

A subconta I.3 (Renda Primária) inclui as receitas e despesas do Brasil com juros, lucros, salários e dividendos recebidos e pagos, respectivamente. Se o Brasil paga juros, esse valor é lançado como despesas, mas se recebe juros, esse valor é lançado como receita. Caso haja serviço vinculado ao recebimento e pagamento de juros (como taxas de remessa bancária) esse serviço é lançado na conta I.2 (no subitem serviços financeiros indiretamente medidos).

A subconta I.4 (Renda Secundária) é a antiga conta Transferências Unilaterais. Registra-se como receitas o recebimento de valores de doação de estrangeiros a brasileiros sem contrapartida de bens e serviços e como despesas se registram a doação de valor de brasileiros a estrangeiros, também sem contrapartida de bens e serviços. Considera-se que essa doação seja renda obtida no país de origem, pois ela tem que surgir de uma renda. Por exemplo, um brasileiro residente nos EUA obtém salário e doa parte desse valor para membros de sua família residentes no Brasil. Essa doação é parte da renda do brasileiro obtida nos EUA. E surge como receita na subconta I.4. Agora,

se o próprio brasileiro remeter o seu salário dos EUA para ele mesmo no Brasil, isso é registrado na subconta I.3 como receita.

O saldo da Conta I nada é mais do que a soma dos saldos das subcontas I.1, I.2, I.3 e I.4. Como cada uma dessas subcontas têm receitas (positivas) e despesas (também positivas), o saldo da conta I pode ser positivo, nulo ou negativo.

A Conta II (Conta Capital) registra as transações de compra e venda de ativos não financeiros não produzidos (como residências, por exemplo) e transferência de capital. Se um brasileiro compra uma casa em Miami, isso é lançado como ativo na Conta Capital. Se um norte-americano compra um apartamento em Natal, isso é lançado como passivo. O saldo da conta II nada mais é do que a diferença entre ativo e passivo e representará a variação ocorrida no ano no estoque de capital de estrangeiros investido no Brasil e de brasileiros retidos no exterior.

A conta financeira (conta III) registra as aquisições de ativos e passivos classificados como investimento direto no exterior (companhias brasileiras investindo no exterior, que geram ativos), investimento direto no país (companhias estrangeiras investindo no Brasil, que geram passivos) investimento em carteira (que são os investimentos em ações e títulos), manutenção de depósitos, concessão e tomada de empréstimos, créditos comerciais e demais tipos não previamente classificados. Esses cinco últimos são ativos (se forem pertencentes a residentes) ou passivos (se forem pertencentes a não residentes). Por exemplo, uma empresa brasileira toma um empréstimo externo, isso é lançado como passivo no item *créditos comerciais e adiantamentos*. Caso uma empresa brasileira conceda um empréstimo, isso é lançado como ativo no item *créditos comerciais e adiantamentos*. Um residente que retenha moedas e depósitos em franco suíço terá esse valor lançado como ativo no item *moedas e depósitos*. Um não residente com depósito em reais no Brasil, terá esse valor lançado como passivo no item *moedas e depósitos*.

Na conta III há a subconta “Ativos de reserva” que correspondem ao Saldo Total do Balanço de Pagamentos na 5ª versão do Balanço de Pagamentos, do FMI, e em vigência no Brasil de 2001 a 2014. Esses ativos podem aumentar ou diminuir. Por exemplo, se o país faz exportações de US\$ 1 milhão de dólares e recebe esse valor a vista e o mesmo é internalizado no país, tem-se que os ativos de reserva aumentarão em US\$ 1 milhão. De modo similar, se o país pagar um financiamento de US\$ 2 milhões com uso de moeda estrangeira retida pelas autoridades monetárias, os ativos de reserva reduzirão em US\$ 2 milhões.

É importante ressaltar que os ativos e passivos da Conta III podem ter aumentos ou reduções. Por exemplo, a matriz de uma empresa internacional pode aumentar o seu investimento direto na sua filial no Brasil. Isso será lançado como aumento do passivo no item *investimento direto no país* e do ativo no item *Ativos de Reserva*. O saldo da Conta III não se alterará nessa operação.

O Balanço de Pagamentos é uma medida de fluxos, ou seja, de variáveis mensuradas em dado período. Juntamente com o BOPM6, foi instituído o demonstrativo da Posição Internacional de Investimento (PII) que é um quadro que relaciona os estoques de investimento e moedas existentes no início e final do ano com o saldo da conta III do Balanço de Pagamento e possíveis variações de preços dos ativos e ou de alterações de paridade da moeda. Veja o quadro não preenchido abaixo.

Quadro 6.1 – Exemplo ilustrativo de demonstrativo integrado da Posição Internacional de Investimento (valores em bilhões de dólar)

		Estoque existente em 31/12/ano t	Conta financeira do Balanço de Pagamentos no ano t+1	Variações de preço e paridades no ano t+1	Demais variações no ano t+1	Estoque existente em 31/12/ano t+1
	Posição internacional de investimento (total ativos – total passivos)	-379,7				-582,9
Ativos	Investimento direto no exterior	323,3	12,8			341,5
	Investimento em carteira	30,9				31,3
	Derivativos	0,6				0,7
	Outros investimentos	96,2				91,4
	Ativos de reserva	356,5	9,2			365,0
	TOTAL ATIVOS	807,4				829,9
Passivos	Investimento direto no país	568,2	70,4			703,3
	Investimento em carteira	369,8				480,0
	Derivativos	12,2	3,5			0,25
	Outros investimentos	237	4,4			229,25
		TOTAL PASSIVOS	1.187,2			

Fonte: os dados aproximam-se dos valores ocorridos no ano 2015 (ano t) e 2016 (ano t+1) no Brasil, segundo informações preliminares do Banco Central do Brasil.

Existe uma relação entre as contas do balanço de pagamentos e as medidas do PIB discutidas no capítulo 3. Foi visto nesse último capítulo as medidas do PIB pela ótica do dispêndio e pela ótica da alocação da renda, abaixo reproduzidas com nova numeração.

$$Y_{PM} = C + Ir + G + X - M \quad (6.1)$$

e

$$Y_{PM} = C + S + T + R_f \quad (6.2)$$

Em que:

Y_{PM} = produto interno a preços de mercado;

C = consumo do setor privado;

Ir = investimento realizado pelo setor privado;

G = gastos do governo;

X = exportações de bens e serviços;

M = importações de bens e serviços²;

S = poupança do setor privado;

T = arrecadação líquida de impostos; e,

R_f = transferências unilaterais (que é o simétrico do saldo da subconta I.4 – Renda Secundária).

A expressão (6.1) é a medida do produto interno pela ótica do dispêndio e a expressão (6.2) é a medida do produto pela ótica de como a renda é alocada.

Observe que para efeito de aplicação da expressão (6.1) aos dados do balanço de pagamentos, tem-se que: $X - M - R_f =$ Transações Correntes (conta I), pois X incorpora todas as

² Nas contas nacionais as exportações e importações se referem a bens e a serviços de não fatores. Já no balanço de pagamentos, tem-se que X se refere às exportações de bens e de serviços de fatores e de não fatores e M se refere às importações de bens e de serviços de fatores e de não-fatores.

receitas com exportações de bens, de serviços e recebimento de rendas primária e secundária; e M são todas as importações de bens, de serviços e pagamentos de rendas primárias e secundárias.

Igualando (6.1) a (6.2) tem-se:

$$C + Ir + G + X - M = C + S + T + R_f$$

ou

$$Ir + G + X - M = S + T + R_f$$

ou

$$(S + T) - (Ir + G) = X - M - R_f \quad (6.3)$$

Em que:

$(S + T)$ = poupança social;

$(Ir + G)$ = produto não consumido pelo setor família; e,

$(X - M - R_f)$ = transações correntes (saldo da conta I).

Da expressão (6.3), tem-se:

$$\text{Se } (X - M - R_f) > 0 \Rightarrow (S + T) > (Ir + G)$$

$$\text{Se } (X - M - R_f) < 0 \Rightarrow (Ir + G) > (S + T)$$

Observe que $(Ir + G) > (S + T)$ pode ocorrer porque $Ir > S$ e $G > T$, ou seja, o setor privado investe mais do que poupa e o governo gasta mais do que arrecada. Portanto, o país precisa contar com poupança externa.

De modo similar, $(Ir + G) < (S + T)$ pode ocorrer porque $Ir < S$ e $G < T$, ou seja, o setor privado investe menos do que poupa e o governo gasta menos do que arrecada. Assim, o país pode “exportar” poupança a outro país.

Portanto, o saldo do balanço de pagamentos em transações correntes (conta I, que é a soma das subcontas I.1, I.2, I.3 e I.4) indica quanto o país “exporta” ou “importa” de poupanças necessárias ao financiamento da formação de capital. Um superávit no balanço de pagamentos em transações correntes (que é indicado por um saldo positivo) revela que o país poupa mais do que investe internamente, e que essa diferença é enviada ao exterior para financiar a formação de capital do resto do mundo. Um déficit no balanço de pagamentos em transações correntes indica que o país investe internamente mais do que poupa, recebendo recursos do exterior para complementar o financiamento dos seus investimentos.

Em 1995, por exemplo, o saldo da conta I foi de –US\$ 18.712 bilhões, indicando que o Brasil necessitou de US\$ 18.712 bilhões de poupança externa para financiar seu investimento maior do que a poupança interna e/ou os gastos do governo acima de sua arrecadação. Em 2004, o saldo da conta I foi de US\$ 11.347, indicando que o Brasil exportou poupança para financiar investimentos fora do país.

Pela estrutura do Balanço de Pagamentos, tem-se que:

Saldo da conta I = saldo da conta financeira – saldo da conta capital – erros e omissões.

6.1.3 Os Lançamentos Contábeis no Balanço de Pagamentos

Os lançamentos contábeis no balanço de pagamentos em sua 6ª versão não mais seguem o princípio da partida dobrada vigente na versão anterior (ver Boxe 6.1), mas cada operação tem que ser contabilizada em duas entradas.

O princípio básico é que os lançamentos façam com que a conta IV (Erros e Omissões) sejam, em princípio, nula. Lembre-se que:

$\text{Saldo conta IV} = \text{saldo conta III} - \text{saldo conta I} - \text{saldo conta II}$

Assim, são possíveis:

- a) Lançamento de receitas e despesas de valores similares mas em subcontas distintas dentro da conta I. Por exemplo, uma troca de mercadorias. O país troca US\$ 1 milhão em sacas de café com outro país por US\$ 1 milhão de barris de petróleo. Haverá aumento de US\$ 1 milhão nas exportações e de US\$ 1 milhão nas importações. Nesse caso, o saldo da subconta I.1 não se altera, pois exportações menos importação dá saldo nulo nessa operação e, portanto, não há erros e omissões.
- b) Lançamento de aumento de ativo e de passivos de valores similares mas em subcontas distintas da conta III. Por exemplo, um banco toma empréstimos externos e internaliza essas moedas vendendo-as ao Banco Central. Há aumento do passivo na subconta empréstimos diretos e do ativo na subconta “Ativos de Reserva”. O saldo da conta III (ativos menos passivos) não se altera nessa operação e, portanto, não há erros e omissões.
- c) Lançamento de receitas na conta I e de aumentos de ativos na conta III de valores similares. Por exemplo, o país exporta avião concedendo ao importador um financiamento. Há aumento do saldo da conta I através da receita com exportações e aumento do saldo da conta III através do aumento do ativo na subconta créditos comerciais. Nessa operação os erros e omissões se zeram, pois erros e omissões = saldo da conta III – saldo da conta I – saldo da conta II.
- d) Lançamento de despesas na conta I e de aumentos de passivos na conta III de valores similares. Por exemplo, a subsidiária de uma empresa multinacional instalada no país importa equipamentos da matriz e essa última registra esse valor como investimento direto no país. Há aumento das despesas na conta I (através do aumento das importações) e aumento do passivo na subconta investimento direto na conta III. Como o saldo da conta III é negativo no mesmo valor que o da conta I (nesta operação), os erros e omissões se anulam.
- e) Aumento da ativo na conta II e redução de ativo na conta III. Por exemplo, um brasileiro compra dólares no sistema bancário para adquirir uma residência em Miami, EUA. Haverá aumento do ativo na conta II (conta capital) e redução do ativo (seja na subconta Moedas e depósitos, caso o brasileiro pague a casa com depósito existente no exterior, ou da subconta Ativos de reserva, caso o brasileiro envie dólares ao exterior para pagar a casa).

Considere um exemplo numérico fictício³. Imagine que as transações econômicas realizadas entre os residentes e os não-residentes de um determinado país X em dado ano sejam as seguintes:

- a) O país importa, pagando à vista e em dólares, mercadorias no valor de 800 milhões de dólares.

³ Esse exemplo reproduz as mesmas contas apresentadas em Simonsen e Cysne (1995, pp. 83-84), mas usando diferentes valores e a nova sistemática de lançamento do Balanço de Pagamentos.

- b) O país importa equipamentos no valor de 200 milhões de dólares, obtendo um financiamento a prazo longo.
- c) Ingressam no país, sob a forma de investimento direto sem cobertura cambial, 100 milhões de dólares em equipamentos.
- d) O país exporta 1.200 milhões de dólares de mercadorias, recebendo 800 milhões à vista e concedendo financiamento a 400 milhões de dólares.
- e) O país paga à vista ao exterior 100 milhões de dólares de fretes e 50 milhões de dólares de seguros.
- f) Remetem-se para o exterior, em dinheiro, 100 milhões de dólares de lucros de companhias estrangeiras, 200 milhões de dólares de juros e 300 milhões de dólares de amortizações.
- g) O país recebe 10 milhões de dólares de donativos sob a forma de mercadorias.

As subcontas afetadas nas operações acima são: exportações, ativos de reserva, importações, financiamentos (receitas e despesas), investimento direto-passivo, fretes-despesas, seguros-despesas, lucros-despesas, juros-despesas, amortizações-despesas e renda secundária-receitas. Essas transações (de *a* a *g*) podem ser apresentadas em um quadro de dupla entrada, no qual na primeira coluna aparecem as subcontas acima listadas, ordenadas segundo a estrutura do balanço de pagamentos, e nas demais colunas estão as operações. Observe o quadro a seguir, onde os registros contábeis (correspondentes às transações acima) são:

- a) Lança-se +US\$ 800 milhões na conta *importações* e reduz os ativos na subconta *Ativos de reserva* em US\$ 800 milhões. Nessa subconta *Ativos de reserva* aparecerá –US\$ 800 milhões. Nessa operação, os erros e omissões será nulo, pois a subconta I.1 será de –US\$ 800 milhões e os erros e omissões = –US\$ 800 milhões – (–US\$ 800 milhões) = 0
- b) Lança-se US\$ 200 milhões na conta *importações* e passivo de US\$ 200 milhões na conta *financiamentos*.
- c) O investimento direto sem cobertura cambial corresponde ao ato de uma empresa estrangeira enviar equipamento para fazer parte do investimento dessa empresa no Brasil. Assim, lança-se a conta de *importações* em US\$ 100 milhões (pois há a importação dos equipamentos) e lança-se o passivo da conta de *investimento direto* em US\$ 100 milhões.
- d) Lança-se US\$ 1.200 milhões na conta de *exportações*, a subconta *financiamentos-ativo* em +US\$ 400 milhões e os *Ativos de reserva* aumentam em US\$ 800 milhões.
- e) A subconta *fretes-despesas* é lançada em +US\$ 100 milhões e a conta de *seguros-despesas* é lançada em +US\$ 50 milhões e reduz-se a subconta *Ativos de reserva* em US\$ 150 milhões.
- f) A subconta de *lucros-despesas* é lançada em US\$ 100 milhões, a conta de *juros-despesas* em US\$ 200 milhões e a conta de *empréstimo-passivo* em US\$ 300 milhões e reduz-se os *Ativos de reserva* em US\$ 600 milhões.
- g) Um donativo na forma de mercadorias implica importação por parte do país receptor do donativo. Assim, subconta *importações* é lançada em +US\$ 10 milhões e a subconta *renda secundária-receitas* é lançada em +US\$ 10 milhões.

Quadro 6.1 Lançamentos contábeis no balanço de pagamentos.

	Operação	a	b	c	d	e	f	g	Total
	Subconta								
I	Exportações				1.200				1.200
	Importações	800	200	100				10	(1.110)
	Fretes – despesa					100			(100)
	Seguros – despesa					50			(50)
	Lucros – despesa						100		(100)
	Juros – despesa						200		(200)
	Renda secundária – receita							10	+10
III	Financiamentos-ativo				400				400
	Financiamentos – passivo		200						(200)
	Investimentos direto – passivo			100					(100)
	Empréstimo-passivo						300		300
	Ativos de reserva	-800			+800	-150	-600		-750

Observe a última linha do quadro 6.1. Os erros e omissões se obtêm através da operação conta III – conta I – conta II. O que se espera é que cada operação dê valor nulo.

O saldo de cada subconta é obtido pela soma dos valores na linha e estão na última coluna do Quadro 6.1. Como cada subconta, exceto a Ativos de reserva, possuem receitas e despesas ou ativos e passivo, apresenta-se na última coluna os valores como sendo positivos (caso aumentem as receitas ou ativos) ou negativos (caso impliquem aumento de despesas, de passivo ou redução de ativo).

Os registros no quadro acima podem ser reorganizados da seguinte forma (onde é excluída a conta VII de Erros e Omissões):

I – Transações correntes = -350

I.1 - Balança comercial = + 90

Exportações = +1.200

Importações = -1.110

I.2 - Balanço de serviços = -150

Fretes = -100

Seguros = -50

I.3 - Renda primária = -300

Lucros = -100

Juros = -200

I.4 - renda secundária = + 10

II - conta capital = 0

III - conta financeira = -350

Financiamentos = 200

Investimentos = -100

Empréstimos = 300

Ativos de reserva = -750

IV – Erros e omissões = 0

Nesse exemplo, o país em exame apresenta balança comercial positiva, mas balanço de serviços, balanço de rendas, saldo em transações correntes, conta de capital e financeira e saldo total do balanço de pagamentos negativos. Para compensar o saldo negativo do balanço de pagamentos (conta VIII), o país usou parte das suas reservas internacionais (houve a diminuição dos haveres líquidos no exterior).