

# A nova contabilidade social

uma introdução  
à macroeconomia



Leda Maria Paulani e Márcio Bobik Braga

3ª edição – Revista e atualizada

 **Editora  
Saraiva**  
[www.saraivauni.com.br](http://www.saraivauni.com.br)



330.53  
P324n1  
3. ed.

Leda Maria Paulani  
Márcio Bobik Braga  
(Professores da FEA-USP)

# A Nova Contabilidade Social

## uma introdução à macroeconomia

3ª edição

Revista e atualizada

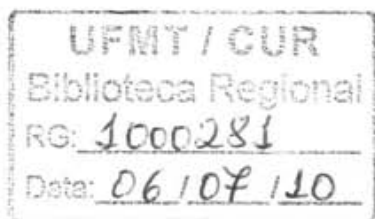


[www.saraivauni.com.br](http://www.saraivauni.com.br)

Biblioteca Regional  
OFICINA / UFMT  
R. ... / MT



Av. Marquês de S. Vicente, 1697 – CEP: 01139-904  
Barra Funda — TEL.: PABX (0XX11) 3613-3000  
Fax: (11) 3611-3308 — Televendas: (0XX11) 3613-3344  
Fax Vendas: (0XX11) 3611-3268 — São Paulo - SP  
Endereço Internet: <http://www.editorasaraiva.com.br>



ISBN 978-85-02-06430-0

CIP-BRASIL CATALOGAÇÃO NA FONTE  
SINDICATO NACIONAL DOS EDITORES DE LIVROS, RJ

**Filiais:**

**AMAZONAS/RONDÔNIA/RORAIMA/ACRE**  
Rua Costa Azevedo, 56 — Centro  
Fone/Fax: (0XX92) 3633-4227 / 3633-4782 — Manaus

**BAHIA/SERGIPE**  
Rua Agripino Dórea, 23 — Brotas  
Fone: (0XX71) 3381-5854 / 3381-5895 / 3381-0959 — Salvador

**BAURIL/SÃO PAULO**  
(sala dos professores)  
Rua Monsenhor Claro, 2-55/2-57 — Centro  
Fone: (0XX14) 3234-5643 — 3234-7401 — Bauril

**CAMPINAS/SÃO PAULO**  
(sala dos professores)  
Rua Camargo Pimentel, 660 — Jd. Guanabara  
Fone: (0XX19) 3243-8004 / 3243-8259 — Campinas

**CEARÁ/PIAUÍ/MARANHÃO**  
Av. Filomeno Gomes, 670 — Jacarecanga  
Fone: (0XX85) 3238-2323 / 3238-1331 — Fortaleza

**DISTRITO FEDERAL**  
SIG Sul Qd. 3 — Bl. B — Loja 97 — Setor Industrial Gráfico  
Fone: (0XX61) 3344-2920 / 3344-2951 / 3344-1709 — Brasília

**GOIÁS/TOCANTINS**  
Av. Independência, 5330 — Setor Aeroporto  
Fone: (0XX62) 3225-2882 / 3212-2806 / 3224-3016 — Goiânia

**MATO GROSSO DO SUL/MATO GROSSO**  
Rua 14 de Julho, 3148 — Centro  
Fone: (0XX67) 3382-3682 / 3382-0112 — Campo Grande

**MINAS GERAIS**  
Rua Além Paraíba, 449 — Lagoinha  
Fone: (0XX31) 3429-8300 — Belo Horizonte

**PARÁ/AMAPÁ**  
Travessa Apinapés, 186 — Batista Campos  
Fone: (0XX91) 3222-9034 / 3224-9038 / 3241-0499 — Belém

**PARANÁ/SANTA CATARINA**  
Rua Conselheiro Laurindo, 2895 — Prado Velho  
Fone: (0XX41) 3332-4894 — Curitiba

**PERNAMBUCO/ALAGOAS/PARAÍBA/R. G. DO NORTE**  
Rua Corredor do Bispo, 185 — Bos Vista  
Fone: (0XX81) 3421-4246 / 3421-4510 — Recife

**RIBEIRÃO PRETO/SÃO PAULO**  
Av. Francisco Junqueira, 1255 — Centro  
Fone: (0XX16) 3610-5843 / 3610-8284 — Ribeirão Preto

**RIO DE JANEIRO/ESPÍRITO SANTO**  
Rua Visconde de Santa Isabel, 113 a 119 — Vila Isabel  
Fone: (0XX21) 2577-9494 / 2577-8867 / 2577-9565 — Rio de Janeiro

**RIO GRANDE DO SUL**  
Av. A. J. Renner, 231 — Farrapos  
Fone: (0XX51) 3371-4001 / 3371-1467 / 3371-1567 Porto Alegre

**SÃO JOSÉ DO RIO PRETO/SÃO PAULO**  
(sala dos professores)  
Av. Brig. Faria Lima, 6363 — Rio Preto Shopping Center — V. São José  
Fone: (0XX17) 227-3619 / 227-0982 / 227-5249 — São José  
Jo. Rio Preto

**SÃO JOSÉ DOS CAMPOS/SÃO PAULO**  
(sala dos professores)  
Rua Santa Luzia, 106 — Jd. Santa Madalena  
Fone: (0XX12) 3921-0732 — São José dos Campos

**SÃO PAULO**  
Av. Marquês de São Vicente, 1697 — Barra Funda  
Fone: PABX (0XX11) 3613-3000 / 3611-3308 — São Paulo

P349n  
3.ed.

Paulani, Leda Maria

A nova contabilidade social: uma introdução à macroeconomia / Leda Maria Paulani, Márcio Bobik Braga. — 3. ed. rev. e atualizada. — São Paulo : Saraiva, 2007.

Contém questões para revisão e exercícios de fixação  
Anexos  
Apêndices  
Inclui bibliografia  
ISBN 978-85-02-06430-0

1. Contabilidade social. 2. Contabilidade social — Brasil. 3. Contas nacionais — Brasil. I. Braga, Márcio Bobik. II. Título.

07-0527

COD: 339.981

CDU: 330.534(81)

Copyright © Leda Maria Paulani e Márcio Bobik Braga  
2007 Editora Saraiva  
Todos os direitos reservados.

**Diretora editorial:** Flávia Helena Dante Alves Bravin

**Gerente editorial:** Marcio Coelho

**Editores:** Rita de Cássia da Silva  
Ana Maria da Silva

**Produção editorial:** Viviane Rodrigues Nepomuceno  
Juliana Nogueira Luiz

**Suporte editorial:** Rosana Peroni Fazolari

**Projeto gráfico e editoração:** Philologus Ltda-ME

**Capa:** Daniel Rampazzo

**Revisão técnica e colaboração especial:** Christy Ganzert Pato

3ª edição

1ª tiragem : 2007

2ª tiragem : 2008

Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida por qualquer meio ou forma sem a prévia autorização da Editora Saraiva.

A violação dos direitos autorais é crime estabelecido na Lei n. 9.610/98 e punido pelo artigo 184 do Código Penal.

# SOBRE OS AUTORES

## LEDA MARIA PAULANI

Doutora em Economia pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA-USP), Leda Maria Paulani é professora titular do Departamento de Economia da FEA-USP e do curso de pós-graduação em teoria econômica do IPE-USP, presidente da Sociedade Brasileira de Economia Política, consultora científica da Fapesp e pesquisadora do CNPq e da Fipe, já tendo também desenvolvido pesquisas para o PNPE (Ipea) e para o UNRISD (*United Nations Research Institut for Social Development*), em Genebra.

Leda Paulani é membro do conselho editorial de várias publicações na área, como as revistas *Estudos Econômicos* (IPE/USP), *Indicadores Econômicos FEE* (RS), *Economia Ensaios* (UFU) e *Revista de Economia* (UFPR).

Com vários artigos publicados em jornais e revistas, como a *Revista de Economia Política*, *Pesquisa e Planejamento Econômico* (Ipea), *Novos Estudos Cebrap*, *Lua Nova* (Cedec), *Indicadores Econômicos FEE*, *Análise Econômica* (UFRGS), *Praga*, *Teoria e Debate*, *FIPE Informações*, *Informativo Dinâmico IOB*, *Folha de S. Paulo* e *Jornal do Brasil*, Leda Paulani ganhou em 1993 o Prêmio USP de Excelência Acadêmica, pela sua tese de doutoramento “Do Conceito de Dinheiro e do Dinheiro como Conceito”.

**Contato com a autora:**  
leda@editorasaraiva.com.br

## MÁRCIO BOBIK BRAGA

Mestre e Doutor em Economia pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA-USP), Márcio Bobik Braga é professor de Contabilidade Social e Macroeconomia da FEA-USP, campus de Ribeirão Preto e co-autor do livro *Manual de Economia*, Equipe dos Professores da USP, da Editora Saraiva.

Além da experiência acadêmica, que inclui cursos de especialização e pós-graduação *lato sensu* em diversas instituições de pesquisa, Márcio Bobik Braga possui ampla experiência profissional na área de economia, tanto no setor privado como no público, em empresas como Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) e Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB). Possui inúmeras publicações em jornais e revistas da área, como a *Estudos Econômicos, Planejamento e Políticas Públicas*, do Ipea, e a *Informações*, da Fipe.

**Contato com o autor:**  
marcio@editorasaraiva.com.br

# NOTA DOS AUTORES

A elaboração deste livro deve-se em grande parte à experiência dos autores nos cursos de Contabilidade Social ministrados na Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, FEA/USP, nos *campi* de São Paulo e Ribeirão Preto. Buscou-se escrever um livro com destacada ênfase no aspecto didático, sem abrir mão, porém, do rigor científico na apresentação dos conceitos e das diferentes visões teóricas. O livro destina-se a atender não apenas os cursos de Contabilidade Social e Macroeconomia, mas também os demais cursos de conteúdo econômico ministrados em outras áreas das Ciências Sociais ou mesmo cursos de extensão para não-economistas.

Partindo da idéia de que a Contabilidade Social constitui um instrumento de aferição macroscópica do movimento econômico de uma nação, o livro contempla um grande universo de conceitos que não se restringe às contas nacionais. Nesse universo, também estão presentes inúmeros conceitos ligados ao setor externo e ao sistema monetário, todos devidamente apresentados e analisados em capítulos específicos. Procurou-se ainda dar conteúdo efetivo ao termo “social”, presente no título do livro, por meio da apresentação e discussão crítica de inúmeros indicadores sociais que, do nosso ponto de vista, são necessários a uma adequada avaliação acerca do verdadeiro sentido do termo “desenvolvimento”.

Dividiu-se o texto em nove capítulos, além de um conjunto de anexos com estatísticas sobre a economia brasileira. Os quatro primeiros dedicam-se à Contabilidade Nacional propriamente dita. No Capítulo 1, é realizada uma breve introdução acerca dos principais conceitos macroeconômicos (produto, renda e dispêndio), bem como uma análise do chamado “fluxo circular da renda”. No Capítulo 2, apresentamos, como é usual, a estrutura das contas nacionais, da ótica de sua fundamentação teórica, partindo-se de uma economia simplificada, isto é, fechada e sem governo, para uma economia mais complexa e próxima da realidade (ou seja, aberta e com governo). Neste capítulo, procura-se também demonstrar o vínculo que liga a contabilidade nacional à macroeconomia, não apenas quanto ao seu efetivo entrelaçamento como também quanto à história das idéias. No Capítulo 3, são

apresentadas algumas importantes questões relativas à mensuração dos agregados, algumas das quais não costumam ser tratadas nos livros de macroeconomia e de contabilidade social (por exemplo, o meio ambiente).

No Capítulo 4, descreve-se brevemente a experiência brasileira na mensuração dos agregados e na elaboração do sistema de contas nacionais e apresenta-se o sistema atualmente vigente, cuja metodologia de elaboração é de responsabilidade da Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — Fundação IBGE, seguindo as orientações do *System of National Accounts* (SNA) da ONU. Tal metodologia, apesar de guardar os fundamentos apresentados nos Capítulos 1 e 2, difere significativamente no que diz respeito à forma tradicional de apresentação do sistema. Sua estrutura é baseada na chamada “Tabela de Recursos e Usos” e no “Sistema de Contas Econômicas Integradas”, desenvolvidos recentemente pela Fundação IBGE para adequar o sistema brasileiro às recomendações do SNA 93. Essa última mudança na metodologia e na forma de apresentação, realizada em 1998, ainda não ganhou a divulgação necessária, seguramente em função de seu grau de complexidade razoavelmente mais elevado, quando comparado aos sistemas anteriores. Em função disso, fizemos um enorme esforço (que esperamos seja bem-sucedido) na demonstração e análise desse novo sistema, esperando facilitar a compreensão de sua lógica interna e a utilização de suas informações por parte daqueles que delas necessitem. Foi ainda em função de objetivos didáticos que optamos por incluir, neste capítulo, também o sistema anterior, vigente de 1987 até 1998, indicando as modificações efetuadas e mostrando as correspondências entre os dois sistemas.

Os quatro capítulos seguintes foram elaborados partindo-se da idéia, já destacada nesta nota, de que a Contabilidade Social deve ser entendida não apenas como o estudo do sistema de contas nacionais, mas também como o estudo do conjunto dos agregados macroeconômicos, incluindo-se nesse universo o setor externo e o sistema monetário. O Capítulo 5 apresenta a estrutura do balanço de pagamentos, bem como sua mecânica contábil, e discute as questões ligadas à política cambial e ao ajuste das contas externas. Este mesmo capítulo traz ainda um anexo em que são apresentadas algumas reflexões sobre a comentada questão da internacionalização financeira.

Os Capítulos 6, 7 e 8 são dedicados à moeda e ao sistema monetário. O Capítulo 6 trata da moeda de um ponto de vista conceitual, mostrando sua importância na sociedade moderna e suas funções. Este capítulo traz também um anexo que descreve a trajetória do conceito de moeda ao longo da história do pensamento econômico. O Capítulo 7 descreve em detalhes a estrutura e a forma de funcionamento do sistema monetário, dando ênfase ao papel dos bancos comerciais enquanto produtores de moeda escritural, às funções do Banco Central e aos instrumentos de controle da oferta de moeda. O Capítulo 8 traz algumas reflexões



sobre as relações entre moeda, sistema monetário, nível de atividade, inflação e déficit público e um anexo que mostra um pouco da história dos bancos centrais e de seu ambíguo papel dentro do sistema monetário.

Enfim, o último capítulo é dedicado à questão dos indicadores sociais, sem o que o adjetivo “social”, que qualifica o termo “contabilidade”, não estaria sendo contemplado em sua verdadeira dimensão e significado. Nesse capítulo é apresentado um conjunto de indicadores sociais, que consideramos indispensáveis na avaliação do desenvolvimento de um país. Sem abrir mão da importância indiscutível do crescimento econômico, particularmente para países que se encontram em níveis ainda muito reduzidos de geração de produto, parte-se aqui da idéia de que o desenvolvimento deve ser entendido como um processo bem mais complexo do que o mero crescimento da renda, ainda que se tome esta última em sua versão *per capita*. Assim, uma série de indicadores sociais são analisados, dando-se especial destaque ao índice de Gini (que avalia os parâmetros distributivos) e ao Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), estimado pela ONU, o qual procura levar em conta, junto com a renda, outros indicadores de desempenho social, particularmente aqueles associados à saúde e à educação, diretamente responsáveis pela qualidade de vida.

No apêndice estatístico são apresentadas as contas nacionais do Brasil para os anos 1990, tanto pela metodologia anterior (que engloba dados para o período que vai de 1990 a 1995), quanto pela atual (a partir de 1996). São apresentadas também estatísticas macroeconômicas básicas da economia brasileira referentes ao setor externo e ao sistema monetário. Trata-se de uma parte fundamental do livro já que, além de complementar a análise presente nos capítulos, condensa uma série bastante significativa de dados e informações sobre a economia brasileira, ajudando assim a cumprir um dos objetivos da obra que é o de auxiliar o leitor no entendimento do desempenho econômico recente de nosso país.

Por tudo que foi até aqui colocado reputamos ser esta uma nova contabilidade social. Ela é nova na concepção, porque toma, como peças constitutivas da contabilidade social, além do sistema de contas nacionais, outros instrumentos como as contas monetárias e o balanço de pagamentos. Ela é nova porque procura, analisando os indicadores sociais, dar vida ao social dessa contabilidade. Ela é nova porque traz, devidamente analisadas e discutidas, as mais recentes metodologias, tanto no que diz respeito ao sistema de contas nacionais, quanto no que tange ao IDH. Finalmente ela é nova porque incorpora temas absolutamente contemporâneos, dentre os quais destacamos a mensuração das perdas que o processo de produção tem imposto ao meio ambiente e a internacionalização do sistema financeiro, seja no que tange a suas origens, seja no que diz respeito a seus efeitos sobre as contas externas dos países tradicionalmente importadores de capital, como o Brasil.

Os autores são especialmente gratos aos Professores Marco Antonio Sandoval de Vasconcellos (FEA — São Paulo), que nos convidou e incentivou a desenvolver este projeto, e a Amaury Patrick Gremaud (FEA — Ribeirão Preto), pelo fornecimento de inúmeros dados, referências e sugestões. Os autores agradecem ainda aos alunos, principais responsáveis por nossa motivação na realização deste trabalho.

**Leda Paulani**  
**Márcio Bobik Braga**

# PREFÁCIO

Vivemos numa sociedade de quantidades, de números, que imagina que conhece ou pode conhecer tudo, rigorosa e exatamente. Quanto mede, quanto pesa, quanto custa e quanto vale são as perguntas mais importantes.

A melhor resposta pretende sempre ser a chamada resposta “racional”: qual a melhor alternativa para plantar batatas, educar crianças ou abrir estradas? Qual a forma mais eficiente, isto é, que produz mais com o menor custo? “Racional” acaba por ser sempre a “razão” entre dois números — a receita e o custo.

Para muitas perguntas não existe resposta única. Mas a decisão e os argumentos são pesados e avaliados pela força dos números. A opinião oposta é acusada de “irracional”, “ineficiente” ou muito cara.

A contabilidade é a língua usada nessa discussão sobre quase tudo. Os dados contábeis, o “resultado abaixo da linha”, os lucros são a resposta final, o “cala-boca” irretorquível, contra o qual parece não haver argumentos.

Mas as coisas não são assim. Em contabilidade, como em matemática, estamos apenas organizando e interpretando coisas, decisões, empresas, administrações públicas e privadas, e fazemos isso sempre a partir de um ponto de vista inicial, de hipóteses escolhidas entre diferentes alternativas.

Isso acontece na empresa privada, na auditoria, nas contas públicas. Vejam a contabilidade dos bancos brasileiros que acabaram sendo fechados ou vendidos depois das intervenções do Banco Central. Em muitos casos houve fraude, impossibilidade de revelar a “verdade”. Mas também existem casos de interpretações alternativas: qual é o crédito que realmente não vai ser pago? Quanto vale, de fato, aquela posição de ações?

Se existem interpretações alternativas na contabilidade privada, imagine-se quando estamos medindo as variáveis econômicas agregadas de um país? Inflação, produto nacional, desequilíbrio no balanço de pagamentos, déficit público...

Basta lembrar que, nas diversas negociações do Brasil com o FMI, as autoridades brasileiras tiveram de se engajar em duras discussões, não sobre as metas a serem atingidas, mas sob os critérios a serem adotados na mensuração das variáveis

envolvidas nessas metas. Em 1981, conseguimos excluir a correção monetária do crescimento da dívida pública. Em 1995, não conseguimos incluir as receitas da privatização de estatais como receita e assim reduzir o tamanho do déficit. A Argentina conseguiu. Além disso, na Argentina, o déficit público não inclui estados e municípios, e no Brasil, sim. Por quê? O que é mesmo déficit público?

Assim, contabilidade social não é assunto chato, árido ou distante das polêmicas mais vivas sobre a economia nacional, a política e os destinos de nosso país. Nem pode ser estudada independentemente de um sólido conhecimento de macroeconomia e política econômica.

Isso tudo pode ser visto com clareza neste livro da professora Leda Paulani e do professor Márcio Bobik. Nesta obra, eles conseguem tratar a contabilidade social como ela deve ser tratada. Em primeiro lugar, entendendo-a como algo que vai além do sistema de contas nacionais e que tem necessariamente de levar em consideração, por exemplo, os indicadores sociais, como o IDH ou o índice de Gini. Em segundo lugar, oferecendo aos leitores e alunos o arcabouço teórico que está por trás de cada conta, de cada critério de agregação, de cada conceito. E eles fazem tudo isso guardando o rigor e a clareza que sempre marcaram seus trabalhos.

A contabilidade social aqui apresentada é viva, interessante e associada às discussões dos problemas macroeconômicos. O leitor deste livro de contabilidade social deixará de ver o assunto como apenas introdutório e meio maçante, uma espécie de calvário que precisa ser ultrapassado antes que se possa chegar aos temas mais quentes e vivos da macroeconomia.

Ao contrário, o livro vai até os fundamentos de cada conceito para que possamos concordar ou discordar profundamente de quase todos os assuntos que enchem as páginas de todos os jornais, particularmente os brasileiros, sempre lotados de discussões sobre déficit público, reformas da previdência, inflação, contas externas...

Apresenta tratamento bastante cuidadoso e extenso sobre questões bastante atuais, por exemplo, a questão do meio ambiente. Na mensuração do produto nacional devemos ou não levar em conta a degradação que a produção e o consumo impõem ao meio ambiente, como a exaustão de recursos exauríveis, a poluição das águas e a destruição das florestas? Qual é o verdadeiro valor do Produto Nacional dos países mais ricos do mundo, se esses países são também os principais produtores de poluição atmosférica e das águas e são os principais causadores de destruição da camada de ozônio? Se tudo isso for incorporado às contas, será que esses países são tão produtivos como parecem ou são, na realidade, predadores planetários?

Será possível incorporar o bilhão e meio de chineses ao padrão de consumo dos países ricos, com um automóvel para cada seis habitantes? Esta também é uma questão de números e de contabilidade. Tenho certeza que chineses, brasileiros e

americanos farão “balanços diferentes” de cada uma dessas questões, apesar de todos usarem o método das partidas dobradas.

Para discutir e entender esses problemas é preciso saber por que esta ou aquela medida é selecionada, por que é mensurada deste ou daquele jeito e quais as implicações de cada alternativa. Este livro apresenta com clareza os conceitos básicos, as interpretações e os fundamentos da contabilidade social de forma interessante, viva e, principalmente, relevante.

**João Sayad**



# SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>A Contabilidade Social</b> .....	<b>1</b>
1.1	Introdução .....	1
1.2	Conceitos básicos: produto, renda e despesa agregada e o fluxo circular da renda .....	6
1.2.1	<i>Considerações iniciais.</i> .....	6
1.2.2	<i>A identidade produto <math>\equiv</math> renda <math>\equiv</math> dispêndio.</i> .....	9
1.2.3	<i>O fluxo circular da renda.</i> .....	18
	Resumo .....	24
	Questões para revisão .....	25
	Referências .....	26
	Na Internet .....	26
<b>2</b>	<b>Contas Nacionais: Estrutura Básica</b> .....	<b>28</b>
2.1	Introdução .....	28
2.2	As contas nacionais .....	29
2.2.1	<i>Economia fechada e sem governo.</i> .....	29
2.2.2	<i>Economia aberta e sem governo.</i> .....	41
2.2.3	<i>Economia aberta e com governo</i> .....	47
2.3	Da contabilidade social à macroeconomia .....	56
2.3.1	<i>Revisitando Keynes.</i> .....	56
2.3.2	<i>A determinação da renda.</i> .....	58
	Resumo .....	64
	Questões para revisão .....	66
	Exercícios de fixação .....	67
	Referências .....	69
	Na Internet .....	69
	Anexo 2.1 A matriz insumo-produto .....	70

<b>3</b>	<b>Contas Nacionais: Problemas de Mensuração</b>	<b>75</b>
3.1	Introdução	75
3.2	Dificuldades técnicas	75
3.2.1	<i>Contabilidade real × contabilidade nominal.</i>	75
3.2.2	<i>Comparações entre países.</i>	80
3.3	Dificuldades operacionais: a economia informal	82
3.4	Dificuldades conceituais	84
3.4.1	<i>As atividades não monetizadas</i>	84
3.4.2	<i>Contabilidade social e meio ambiente</i>	86
	Resumo	90
	Questões para revisão	91
	Referências	92
	Na Internet	92
	Anexo 3.1 Números índices	92
	A.3.1 <i>Índices simples</i>	97
	A.3.2 <i>Índices compostos</i>	98
	A.3.3 <i>O deflator implícito do PIB</i>	102
<b>4</b>	<b>As Contas Nacionais no Brasil</b>	<b>104</b>
4.1	Introdução: dos primórdios até o SNA 1993	104
4.2	O sistema brasileiro de contas nacionais	106
4.2.1	<i>O sistema vigente até 1996.</i>	106
4.2.2	<i>O novo formato das contas nacionais no Brasil (SNA 1993)</i>	113
4.2.2.1	<i>A Tabela de Recursos e Usos (TRU)</i>	114
4.2.2.2	<i>As Contas Econômicas Integradas (CEI)</i>	123
	Resumo	128
	Questões para revisão	130
	Referências	131
	Na Internet	131
<b>5</b>	<b>O Balanço de Pagamentos</b>	<b>132</b>
5.1	Introdução	132
5.2	A estrutura do balanço de pagamentos	133
5.3	A contabilidade do balanço de pagamentos	143
5.4	Taxa de câmbio e regimes cambiais	150



5.4.1	<i>Taxa de câmbio</i> .....	150
5.4.2	<i>Regimes cambiais</i> .....	155
5.4.3	<i>Taxa de câmbio: fatores financeiros</i> .....	158
5.4.4	<i>A paridade do poder de compra</i> .....	162
5.5	Ajustando o balanço de pagamentos .....	163
5.6	O balanço de pagamentos no Brasil .....	167
	Resumo .....	173
	Questões para revisão .....	175
	Exercícios de fixação .....	175
	Referências .....	176
	Na Internet .....	176
	Anexo 5.1 A internacionalização financeira .....	177
<b>6</b>	<b>A Moeda: Importância e Funções</b> .....	<b>181</b>
6.1	A importância da moeda na sociedade moderna .....	181
6.2	As funções da moeda: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor.....	184
6.3	A moeda mercadoria e o papel-moeda .....	188
	Resumo .....	191
	Questões para revisão .....	192
	Referências .....	193
	Na Internet .....	193
	Anexo 6.1 A moeda na história do pensamento econômico .....	193
<b>7</b>	<b>O Sistema Monetário</b> .....	<b>197</b>
7.1	Os meios de pagamento: moeda corrente e moeda escritural .....	197
7.2	O Banco Central e o controle dos meios de pagamento.....	204
7.2.1	<i>As funções do Banco Central</i> .....	204
7.2.2	<i>As contas monetárias</i> .....	210
7.2.3	<i>O multiplicador bancário e a criação e destruição de meios de pagamento</i> .....	222
	Resumo .....	228
	Questões para revisão .....	230
	Exercícios de fixação .....	231
	Referências .....	232
	Na Internet .....	232

<b>8 Sistema Monetário e Inflação</b> .....	233
8.1 Introdução .....	233
8.2 Moeda, inflação e nível de atividade.....	234
8.3 Sistema monetário, inflação e déficit público .....	240
Resumo .....	247
Questões para revisão .....	250
Referências .....	250
Na Internet .....	250
Anexo 8.1 A história do Banco Central e a discussão sobre sua independência .....	251
<b>9 Indicadores Sociais</b> .....	254
9.1 Introdução: crescimento × desenvolvimento.....	254
9.2 Produto agregado, produto <i>per capita</i> e distribuição de renda .....	256
9.3 Indicadores de qualidade de vida e o índice de desenvolvimento humano (IDH).....	264
9.4 Desigualdades regionais e qualidade de vida.....	275
Resumo .....	278
Questões para revisão .....	279
Referências .....	280
Na Internet .....	280
Anexo 9.1 O índice de Gini.....	281
Anexo 9.2 O cálculo do IDH.....	284
<b>Apêndice Estatístico</b> .....	289
<b>Apêndice A — Sistema Consolidado de Contas Nacionais (até 1995)</b> .....	291
<b>Apêndice B — Sistema Consolidado de Contas Nacionais – SNA 1993</b> .....	296
<b>Apêndice C — Balanço de Pagamentos</b> .....	344
<b>Apêndice D — Sistema Monetário Nacional</b> .....	350
<b>Índice Remissivo</b> .....	352

# A CONTABILIDADE SOCIAL

## 1.1 | INTRODUÇÃO

Há várias maneiras de indicar, para efeitos de uma primeira aproximação com o tema, qual é o sentido disso que se convencionou chamar **contabilidade social**. A mais usual delas é lembrar que a contabilidade social congrega instrumentos de mensuração capazes de aferir o movimento da economia de um país num determinado período de tempo: quanto se produziu, quanto se consumiu, quanto se investiu, quanto se vendeu para o exterior, quanto se comprou do exterior. Contudo, pode-se, com razão, retrucar: mas por que medir tudo isso sob a forma de contas? Por que fazer uma “contabilidade”? Não é esse um instrumento mais adequado para lidar com a vida econômica de uma empresa do que de um país? Não foi para isso que nasceu afinal a contabilidade<sup>1</sup>?

A resposta a essa questão passa inescapavelmente pela própria história do pensamento econômico, particularmente pela evolução daquilo que os economistas vieram a denominar **macroeconomia**. Como indica o próprio nome, a macroeconomia trabalha numa dimensão *macroscópica*, de modo que suas variáveis são sempre **agregados**, como o consumo agregado, o investimento agregado, o produto nacional e a renda nacional.

Como se sabe, a ciência econômica nasceu, ao final do século XVIII, sob a égide da preocupação com o *crescimento econômico* e a *repartição do produto social*. Adam

<sup>1</sup> A contabilidade e seu sistema de “partidas dobradas” nasceu em 1494 e foi inventada pelo italiano Luca Pacciolo.

Smith (1723-1790)<sup>2</sup>, David Ricardo (1772-1823)<sup>3</sup> e John Stuart Mill (1806-1873)<sup>4</sup>, os autores mais importantes da chamada escola clássica, debruçaram-se todos sobre tais questões de modo que, quando investigavam as leis de funcionamento da economia, era na dimensão agregada de seus resultados que eles estavam interessados. Além disso, trabalhos como o do francês Jean Baptiste Say (1767-1832) já revelavam a preocupação com os aspectos de simultaneidade, interdependência e identidade entre determinadas relações econômicas.

Antes dos economistas clássicos, os fisiocratas<sup>5</sup>, precursores do estabelecimento de uma ciência específica dos fenômenos econômicos, haviam demonstrado preocupação semelhante ao tentar articular, num arcabouço lógico coerente, o conjunto das relações econômicas observáveis em determinado período de tempo. Eles protagonizaram, assim, o primeiro esforço sistemático de entender e medir esse complexo de relações. Sua fragilidade conceitual — imposta pela própria imaturidade histórica do capitalismo, que ainda não estava de todo consolidado como a nova forma de organização da existência material do homem no Ocidente —, porém, impediu que esses estupendos esforços tivessem resultados mais efetivos do ponto de vista da constituição de um sistema capaz de dar conta do conjunto das transações econômicas.

Com a chamada **revolução marginalista**<sup>6</sup>, que tem início no final do século XIX, essa tendência de preocupação com o nível agregado perde força e passa a ser predominante a dimensão *microeconômica*, ou seja, o comportamento dos agentes econômicos em geral (consumidores e empresas). Nesse contexto, a preocupação com o nível agregado sobrevivia na idéia do **equilíbrio geral**, desenvolvida por León Walras, e na teoria monetária neoclássica com sua *equação quantitativa da moeda*<sup>7</sup>. Porém, tanto num quanto noutro caso, essa sobrevivência se dava numa chave

<sup>2</sup> Pensador escocês, tido por muitos como o pai fundador da ciência econômica, publicou em 1776 sua obra mais conhecida, *Investigação sobre a Natureza e as causas da Riqueza das Nações*.

<sup>3</sup> Autor de *Princípios de Economia Política e Tributação*, publicado em 1817, este grande homem de negócios inglês é considerado o teórico mais rigoroso dentre os economistas clássicos.

<sup>4</sup> Conciliando David Ricardo e Jeremy Bentham (1748-1832), Stuart Mill promoveu a última grande tentativa de integrar a teoria do valor-trabalho à perspectiva utilitarista. Possui muitas obras clássicas, dentre as quais *Princípios de Economia Política*, de 1848.

<sup>5</sup> Os fisiocratas eram um grupo de reformadores sociais franceses, que exerceu influência imediata sobre os assuntos econômicos e políticos da França durante a segunda metade do século XVIII. Sua figura mais conhecida foi François Quesnay (1694-1774).

<sup>6</sup> Nome pelo qual ficou conhecida a guinada no pensamento econômico propiciada pelos trabalhos dos economistas William Stanley Jevons (1835-1882), Carl Menger (1840-1921) e Léon Walras (1834-1910).

<sup>7</sup> Na Seção 8.1 do Capítulo 8, veremos com mais detalhes do que trata essa equação e quais suas implicações do ponto de vista da interpretação do funcionamento do sistema econômico.

distinta daquela que despertara a atenção dos pais da ciência econômica (Adam Smith e David Ricardo). No esquema de Walras, a preocupação com a dimensão agregada dos fenômenos econômicos ganhava contornos inteiramente *abstratos*: o equilíbrio geral aparecia tão-somente como um resultado logicamente necessário das premissas assumidas como representativas do comportamento dos agentes econômicos e carecia, assim, de *concretude*. A teoria neoclássica, de seu lado, apesar de comungar princípios caros aos próprios economistas clássicos, acabava construindo um mundo dividido em dois lados, o *real* e o *monetário*, que terminava por se afastar da preocupação efetiva com o crescimento da riqueza e a divisão do produto, para cuja análise tornam-se fundamentais a existência de variáveis agregadas e a possibilidade de sua mensuração. Além disso, com a consolidação dessa teoria, já no início do século XX, a ciência econômica fica marcada pela idéia de **equilíbrio parcial**, por conta da grande influência de Alfred Marshall (1842-1924)<sup>8</sup>.

Nesses marcos surge em 1936, como crítica à dominância do pensamento marginalista, a *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, de John Maynard Keynes (1883-1946), e é aí que a macroeconomia vai encontrar seu berço<sup>9</sup>.

.....  
É a partir da Teoria Geral de Keynes que ganham contornos definitivos os conceitos fundamentais da contabilidade social, bem como a existência de identidades no nível macro e a relação entre os diferentes agregados.  
.....

Assim, a partir da obra teórica de Keynes, os economistas passaram a saber *o que* medir em nível agregado e *como* fazê-lo. A difícil situação enfrentada pela economia mundial na década de 1930, depois do colapso de 1929 e da recessão e

<sup>8</sup> Cumpra ressaltar, porém, que o próprio Marshall não esteve alheio à necessidade de se considerar agregativamente as relações econômicas. Tomando a produção como um processo de criação de “utilidades” (ele já trabalhava nos marcos do marginalismo), Marshall, em seus *Principles of Economics*, de 1920, vai referir-se, por exemplo, à produção agregativa dessas utilidades, bem como às deduções que deveriam ser feitas nesse produto bruto para compensar os efeitos do desgaste do capital. Não foi por considerações como essas, porém, que Marshall tornou-se uma referência para toda uma geração de economistas e sim por suas considerações no nível microeconômico.

<sup>9</sup> Atualmente, a macroeconomia, na discussão teórica, parece estar fazendo o movimento contrário àquele que deu origem a seu surgimento, uma vez que está em busca dos chamados microfundamentos das relações macroeconômicas. Isso, todavia, não afetou, nem deve afetar, a existência e o formato geral das contas nacionais, visto que sua utilidade concreta, para efeito da aferição do desempenho das economias reais, continua intacta, sejam quais forem os caminhos trilhados pelas discussões teóricas.

desemprego dele resultantes, vinha por sua vez demonstrando por que era cada vez mais importante medir agregadamente as transações econômicas. Assim, a **revolução keynesiana**, como costuma ser chamada a intervenção de Keynes no debate acadêmico, conferiu aos economistas a capacidade de verificar o comportamento e a evolução da economia de um país numa dimensão *sistêmica*, ou seja, não só medindo produção, renda e consumo, mas fazendo isso de modo a perceber exatamente a relação entre esses agregados e a lógica do sistema econômico como um todo.

A partir dos primeiros esforços para fechar logicamente o sistema de contas nacionais, a teoria macroeconômica e a contabilidade social experimentaram desenvolvimentos conjuntos, beneficiando-se mutuamente. Além disso, a evolução prática da contabilidade social, rumo à produção de estatísticas sistematizadas sobre variáveis agregadas, foi tornando possível a verificação empírica das proposições teóricas derivadas da macroeconomia, seja no que tange a leis fundamentais, seja no que diz respeito a modelos específicos.

Por razões que ficarão claras mais à frente, a contabilidade empresarial, com seu **princípio das partidas dobradas** — a um lançamento a débito, deve sempre corresponder um outro de mesmo valor a crédito — e com sua exigência de **equilíbrio interno** — exigência de igualdade entre o valor do débito e o do crédito em cada uma das contas — e de **equilíbrio externo** — necessidade de equilíbrio entre todas as contas do sistema —, mostrou-se um instrumento bastante adequado para dar conta da tarefa de mensurar sistêmica e logicamente a evolução dos agregados econômicos.

.....

O princípio das partidas dobradas reza que, a um lançamento a débito, deve sempre corresponder um outro de mesmo valor a crédito. O equilíbrio interno refere-se à exigência de igualdade entre o valor do débito e o do crédito em cada uma das contas, enquanto o externo implica a necessidade de equilíbrio entre todas as contas do sistema.

.....

Diante de outros tipos de mensuração sistêmica, como a matriz insumo-produto<sup>10</sup>, o sistema de contas nacionais apresenta ainda a vantagem da maior facilidade de apuração estatística das variáveis<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> A matriz insumo-produto é tratada em maiores detalhes no anexo do Capítulo 2.

<sup>11</sup> Atualmente, porém, os sistemas de contas nacionais vêm sendo desenhados de modo a compatibilizar as informações por eles geradas com aquelas produzidas pelas matrizes de insumo e produto. Mais à frente, no Capítulo 4, quando estudarmos o formato atual das contas nacionais no Brasil, veremos como se dá concretamente essa junção.

Escolhida a contabilidade como o instrumento por excelência de aferição macroscópica do movimento econômico, tudo se passa, então, como se a economia de todo um país pudesse ser vista como a de uma única grande empresa: os resultados de seu funcionamento durante um determinado período de tempo — convencionalmente um ano — são apresentados pelas contas integrantes do sistema de contas nacionais.

Contudo, o que se convencionou chamar contabilidade social não se reduz ao *sistema de contas nacionais*<sup>12</sup>, cuja apresentação e discussão teóricas faremos nos dois capítulos que se seguem. Outras peças-chave também integram esse conjunto, por exemplo, o *balanço de pagamentos* e as *contas do sistema monetário*, e serão vistas nos Capítulos 5 e 7, respectivamente. Por isso, a analogia da contabilidade social com a contabilidade empresarial deve resumir-se tão-somente à forma — como contas, balancetes e lançamentos contábeis. Sua substância e seus objetivos são inteiramente distintos.

Na medida em que a contabilidade de que estamos falando é social, toda a “trabalheira” estatística de mensuração dos agregados e de fechamento das contas tem de servir para que as autoridades governamentais, aqueles que estão em postos de comando no setor privado e a sociedade civil como um todo possam ter uma idéia mais clara dos rumos de um país e possam, assim, intervir nesses rumos, quando for o caso. Dentro dessa visão também fazem parte da contabilidade social, por exemplo, os *indicadores de distribuição de renda*, os *indicadores de desenvolvimento humano* (IDH) e a comparação desses indicadores entre diferentes países (assuntos que trataremos no Capítulo 9).

Quanto à contabilidade nacional propriamente dita, é a partir dos anos 1940 que se avolumam os esforços para mensurar todos os agregados necessários e desenhar logicamente o sistema<sup>13</sup>. No Brasil, as contas nacionais começaram a ser elaboradas em 1947 pela Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro, passando, em 1986, para o IBGE. No Capítulo 4, apresentaremos um breve histórico sobre o

---

<sup>12</sup> Nesse uso diferenciado dos adjetivos *nacional* e *social* estamos seguindo, entre outros, o grande economista inglês Sir John Hicks. Em seu *The Social Framework*, Hicks utiliza o termo *social* quando se refere genericamente aos agregados e a sua mensuração, reservando o adjetivo *nacional* para o sistema de contas.

<sup>13</sup> Os economistas que se destacaram na tarefa de estruturar o sistema de contas nacionais foram Simon Kusnetz e Richard Stone, além do sueco Erik Lindahl. Coube a R. Stone o desenho “final” do sistema, que daria a base para o *System of National Accounts*, adotado pela ONU, e que constitui, até hoje, a referência básica dos sistemas de contas nacionais de vários países, inclusive do Brasil.

desenvolvimento das contas nacionais no Brasil, bem como discutiremos o formato que elas atualmente apresentam.

## 1.2 CONCEITOS BÁSICOS: PRODUTO, RENDA E DESPESA AGREGADA E O FLUXO CIRCULAR DA RENDA

### 1.2.1 *Considerações iniciais*

A partir das considerações sobre os objetivos da contabilidade social, apresentadas na introdução deste capítulo, faremos agora uma apresentação dos conceitos básicos que tornam possível a estruturação do sistema de contas nacionais como um todo, bem como de cada conta em particular.

Como assinalamos na Seção 1.1, a preocupação com a sistematização e a mensuração das transações econômicas constitui, de certa forma, parte bastante significativa da própria história da ciência econômica. Medir a infinidade de transações ocorridas na economia de um país num determinado período de tempo sem ter idéia de como se relacionam entre si essas diversas operações é praticamente inviabilizar a mensuração. Mas mesmo que, nessas condições, ela fosse possível, não adiantaria grande coisa, uma vez que não se saberia como interpretar os resultados numéricos obtidos. Nesse sentido, como já apontamos, é que a teoria keynesiana deu o grande empurrão que faltava para que se desenhasse analiticamente o sistema de contas nacionais.

A primeira característica a destacar numa avaliação sistêmica do conjunto de transações realizadas pela economia de um país é a identidade que existe entre determinados tipos de operação. Nesta seção discutiremos as *identidades básicas do sistema econômico* e como se constitui o que se chama de *fluxo circular da renda*.

Antes disso, porém, é preciso esclarecer um ponto de fundamental importância para a compreensão mais precisa das identidades. Todos sabemos que as transações econômicas envolvem uma enorme gama de bens e serviços de diferentes qualidades, ou seja, que servem para finalidades inteiramente distintas e, além disso, num determinado momento do tempo, podem encontrar-se nos mais variados estágios de produção. Como agregaríamos, por exemplo, toneladas de bananas, metros de tecido, toneladas de fios, unidades de camisas, unidades de aparelhos de TV, unidades de automóveis, cabeças de boi, unidades de apartamentos, toneladas de aço, toneladas de fertilizantes, pés de alface, litros de leite, quilowatts de energia, dúzias de ovos, horas de aula, horas de serviços médicos, horas de serviços de



segurança, horas de serviços de telefonia e horas de trabalho de atores de teatro? A resposta evidente é: avaliando-se isso tudo por meio de uma única unidade de medida — a **moeda**, ou o dinheiro<sup>14</sup>.

Mas o que é a moeda? Como veremos mais adiante, particularmente no Anexo 6.1 (Capítulo 6), este é um conceito extremamente complexo do ponto de vista teórico, que provoca divergências profundas e até hoje insolúveis entre economistas filiados a correntes teóricas distintas. No entanto, para nossos propósitos no presente capítulo, a única coisa que precisamos saber é que:

---

No sistema econômico em que vivemos, tudo pode ser avaliado monetariamente, de modo que toda a imensa gama de diferentes bens e serviços que uma economia é capaz de produzir pode ser transformada em algo de mesma substância, ou seja, **moeda** ou **dinheiro**.

---

Torna-se possível com isso a agregação e mensuração de toda uma infinidade de diferentes transações e, assim, a obtenção de informações como a quantidade total, monetariamente avaliada, dos bens e serviços produzidos por um país durante um ano, a magnitude da renda monetária disponível nesse mesmo período e assim por diante. Mais importante que isso, esses resultados permitem avaliar a evolução da economia: se, por exemplo, de um período a outro, o produto cresceu ou se reduziu e a que taxa, como a economia está sendo financiada etc.

Retomemos então a questão das identidades. Quando falamos em identidades, a primeira relação que nos vem à cabeça é: *venda = compra*. Como é evidente, ninguém pode comprar o que quer que seja — por exemplo, uma camisa por \$ 10 —, se não houver, do outro lado do balcão, alguém vendendo tal camisa por \$ 10. Trata-se de uma troca: o vendedor, que tinha a camisa, fica com os \$ 10, mas tem de abrir mão da camisa, e o comprador, que tinha os \$ 10, fica com a camisa, mas tem de abrir mão dos \$ 10.

---

A troca implica, portanto, duas operações, que são o inverso uma da outra — o comprador troca \$ 10 por uma camisa e o vendedor troca uma camisa por \$ 10 —,

---

<sup>14</sup> Apesar de correntemente utilizados como sinônimos, para algumas correntes teóricas, como a marxista, os termos *dinheiro* e *moeda* podem significar coisas diferentes. Neste livro, excetuada explícita menção em contrário, os dois termos serão usados indistintamente.

mas que, do ponto de vista analítico, conformam uma **identidade**, já que *uma não pode existir sem a outra*.

---

Apesar de bastante simples e mesmo intuitiva, é essa idéia básica que preside a constituição de identidades no plano macroeconômico, ainda que elas não sejam tão óbvias, nem tão visíveis. Essa semelhança, é preciso lembrar, não é casual: o sistema capitalista tem na troca o seu mecanismo básico de funcionamento. A troca, portanto, constitui a forma por excelência de organização da vida material do homem na sociedade moderna. Logo, torna-se sempre possível identificar, por trás de qualquer transação, e de modo imediato, uma troca.

Por exemplo, uma pessoa que aplicou dinheiro abrindo uma caderneta de poupança, ainda que saia, num primeiro momento, sem nada na mão, trocou, efetivamente, a posse de seu dinheiro pela promessa de um ganho futuro, promessa essa que, para ela, assume, concretamente, a figura de um documento. Nada garante que ela receberá de fato tal ganho em função de ter aberto mão de sua disponibilidade monetária — por exemplo, o banco em que ela aplicou o dinheiro pode quebrar ou pode haver uma moratória. Mas, sem o papel ou o registro eletrônico garantindo que ela tem o direito a esse rendimento futuro, ela simplesmente não entregaria seu dinheiro.

Raciocínios semelhantes podem ser feitos para o caso de pessoas que compram apartamentos na planta — elas não recebem o apartamento, mas uma promessa futura de entrega, que assume a forma concreta de um contrato — e de instituições financeiras que adiantam capital de giro ou financiam projetos de empresas do setor produtivo. É essa homogeneidade das operações — todas elas são trocas — que garante, também, a funcionalidade do método das partidas dobradas e da exigência de equilíbrio interno e externo das contas para a avaliação do desempenho econômico de um país num determinado período.

Assim, tentaremos demonstrar que, da mesma forma que não pode ocorrer uma compra sem que vejamos do outro lado uma venda, também não pode haver uma produção que não constitua um dispêndio e não seja simultaneamente geração de renda. Similarmente, poupança implica necessariamente investimento, e investimento não pode ser entendido sem que o consideremos, em contrapartida, como poupança. É a partir da identidade *produto*  $\equiv$  *renda*  $\equiv$  *dispêndio* que se deriva o **fluxo circular da renda** e, a melhor forma de analisar e compreender essas identidades, bem como esse fluxo, é por meio de um exemplo.

Antes dele, no entanto, cumpre esclarecer um último ponto que provoca normalmente muitos mal-entendidos quanto ao verdadeiro significado das identidades. Não é raro que se enxergue, numa identidade, mais do que ela de fato expressa. Quando se diz, por exemplo, que *poupança* = *investimento*, existe uma tentação

muito grande de se ler tal expressão como se ela estivesse dizendo *a poupança precede o investimento*, ou *sem poupança não há investimento* ou *a poupança explica o investimento*. Tais afirmações envolvem *relações de causa e efeito* que não podem ser legitimamente extraídas da expressão *poupança = investimento*; ela significa tão-somente a existência de uma **identidade contábil** entre os dois elementos. Por isso, a forma mais adequada para expressar as identidades é a utilização do símbolo de identidade ( $\equiv$ ) em vez do símbolo de igualdade (=).

Quanto às afirmações anteriores, o próprio Keynes discorda de todas elas. Para ele, o investimento é que precede a poupança; a renda adicional criada pelo investimento produz *a posteriori* a poupança exigida. Logo, pode haver investimento sem poupança — por exemplo, via criação de crédito —<sup>15</sup> e, por conseguinte, não é a poupança que explica o investimento e sim um conjunto de outras variáveis, como a preferência pela liquidez, a *eficiência marginal do capital* e a taxa de juros<sup>16</sup>. Nem por isso, contudo, Keynes deixava de reconhecer a identidade contábil existente entre poupança e investimento. Concluindo, temos então que:

Uma identidade contábil  $A \equiv B$  não implica nenhuma relação de causa e efeito da variável  $A$  para a variável  $B$  ou vice-versa.

### 1.2.2 A identidade *produto* $\equiv$ *renda* $\equiv$ *dispêndio*

Voltemos então à identidade *produto*  $\equiv$  *renda*  $\equiv$  *dispêndio* e tentemos compreendê-la por meio de um exemplo. Vamos imaginar uma economia hipotética  $H$  em que não exista governo e que não realize transação alguma com o exterior, ou seja, com outros países. Imaginemos também que, nessa economia, existam apenas quatro setores, cada um deles com uma empresa: o de produção de sementes (setor 1), o de produção de trigo (setor 2), o de produção de farinha de trigo (setor 3) e o de produção de pão (setor 4). Consideremos então a seguinte situação (que, para nós, será a situação 1): ao final do ano  $X$ , contaram-se entre esses setores as transações mostradas no Quadro 1.1.

<sup>15</sup> Como sugere também outro economista extremamente reputado, Joseph Schumpeter (1883-1950), que, aliás, confere enorme importância a esse tipo de fenômeno na explicação do desenvolvimento.

<sup>16</sup> Não é este o lugar adequado para discutirmos, em detalhes, a teoria keynesiana, particularmente sua teoria do investimento. Todavia, na Seção 2.3 do Capítulo 2 faremos uma exposição muito breve das principais contribuições dessa teoria, visando relacionar a macroeconomia à contabilidade nacional.

**Quadro 1.1** Economia H na situação 1 no ano X

1. A empresa do setor 1 produziu sementes no valor de \$ 500 e vendeu-as à empresa do setor 2.
2. A empresa do setor 2 produziu trigo no valor de \$ 1.500 e vendeu-o à empresa do setor 3.
3. A empresa do setor 3 produziu farinha de trigo no valor de \$ 2.100 e vendeu-a à empresa do setor 4.
4. A empresa do setor 4 produziu pães no valor de \$ 2.520 e vendeu-os aos consumidores finais.

Como devemos proceder para descobrir qual foi o **produto** dessa economia no ano X? A primeira pergunta a que temos de responder é: o que foi que ela produziu nesse período? Essa resposta não é difícil e está apresentada no Quadro 1.2.

**Quadro 1.2** Produto da economia H na situação 1

Sementes no valor de	\$ 500
Trigo no valor de	\$ 1.500
Farinha de trigo no valor de	\$ 2.100
Pães no valor de	\$ 2.520
<b>Valor total da produção:</b>	<b>\$ 6.620</b>

De acordo com esse cálculo, o produto dessa economia no ano X teria sido uma coleção de bens no valor de \$ 6.620. Contudo, se observarmos com cuidado, ao final do ano X essa economia *não tem* a sua disposição todos esses bens simultaneamente, ou seja, sementes no valor de \$ 500, *mais* trigo no valor de \$ 1.500, *mais* farinha de trigo no valor de \$ 2.100 e *mais* pães no valor de \$ 2.520. As sementes foram consumidas na produção do trigo, que, por sua vez, foi consumido na produção da farinha, que, por sua vez, foi consumida na produção dos pães. O que se tem, portanto, são tão-somente pães no valor de \$ 2.520. Todos os demais bens foram produzidos para serem utilizados, em diferentes estágios da cadeia produtiva — ou seja, como **insumos** —, na produção dos próprios pães, os quais constituem, no final das contas, o produto efetivo de tal economia.

Essa, portanto, é a primeira distinção importante que temos de fazer para entender corretamente o que significa o produto de uma economia num dado período de tempo: aquilo que chamamos anteriormente de *valor total da produção*

denomina-se, mais rigorosamente, de **valor bruto da produção** e indica o valor de tudo que foi produzido, inclusive daquilo que foi utilizado como insumo na produção de outros bens, ou seja, inclusive o chamado **consumo intermediário**, que no nosso caso são as sementes, o trigo e a farinha de trigo. Logo:

Para se chegar ao valor do **produto** da economia, ou **produto agregado**, é preciso deduzir do **valor bruto da produção** o valor do **consumo intermediário**.

A forma mais fácil e prática de se chegar ao valor do produto da economia é considerar apenas o valor dos **bens finais**, ou, no nosso exemplo, apenas o valor dos pães. Mas o que significa bens finais no caso específico da contabilidade nacional? Será que é apenas a *natureza do bem* que determina se ele é intermediário ou final e, portanto, se o valor de sua produção deve ou não fazer parte do produto da economia? Será que, por exemplo, a produção de aço ou celulose, que nunca são vendidos diretamente a consumidores finais, jamais integrará, por isso, a lista de bens cujo valor é levado em consideração quando do cômputo do produto da economia? Para responder a essa pergunta retornemos a nosso exemplo.

Suponhamos que, por uma razão qualquer, a empresa do setor 2 não vendeu à empresa do setor 3 a totalidade do trigo que produziu, mas apenas uma parte, no valor de \$ 1.000, ficando com uma quantidade de trigo no valor de \$ 500. Sendo assim, a empresa do setor 3 só pôde produzir farinha de trigo no valor de \$ 1.400, quantidade essa que foi vendida integralmente ao setor 4 para a fabricação de pães. Com essa menor quantidade de farinha, porém, a empresa do setor 4 só pôde produzir e vender aos consumidores finais pães no valor de \$ 1.680. O Quadro 1.3 dá o resumo das operações desta que chamaremos situação 2.

#### Quadro 1.3 Economia H na situação 2 no ano X

1. A empresa do setor 1 produziu sementes no valor de \$ 500 e vendeu-as à empresa do setor 2.
2. A empresa do setor 2 produziu trigo no valor de \$ 1.500 e vendeu à empresa do setor 3 uma parcela equivalente a \$ 1.000, ficando com uma quantidade de trigo no valor de \$ 500.
3. A empresa do setor 3 produziu farinha de trigo no valor de \$ 1.400 e vendeu-a à empresa do setor 4.
4. A empresa do setor 4 produziu pães no valor de \$ 1.680 e vendeu-os aos consumidores finais.

Qual será, na situação 2, o valor do produto da economia H no período X? Se considerarmos que o que determina a classificação do bem como intermediário ou final é apenas sua natureza, diremos que o valor do produto dessa economia no período em questão é apenas \$ 1.680, ou seja, o valor dos pães. Mas essa conclusão não está correta.

Em tais circunstâncias, ao calcular o valor do produto, não devemos nos esquecer de que, além dos pães efetivamente vendidos aos consumidores finais, a economia produziu, no período X, também trigo, no valor de \$ 500, que ainda não foi consumido e que, com certeza, irá se transformar em farinha e depois em pão, no período X+1. Nesse caso, portanto, apesar de o trigo não ser um bem final e sim um bem intermediário, pois não se vende trigo *in natura* diretamente aos consumidores finais, o valor de sua produção tem de ser contabilizado. Assim, o valor do produto dessa economia no período X será de \$ 2.180 e não de \$ 1.680, como à primeira vista poderia parecer.

Logo, não é a natureza do bem que determina, para efeitos da contabilidade social, se ele é intermediário ou final e sim qual sua situação no momento em que se está apurando o valor do produto. Se, nesse momento, o trigo, apesar de ser um bem intermediário por definição, tiver sido produzido mas não tiver sido ainda consumido na produção de outro bem, para efeitos da contabilidade nacional e do cálculo do valor do produto ele é considerado como se fosse um bem final. Assim:

.....  
Todo bem que, por sua natureza, é final, deve ter seu valor considerado no cálculo do valor do produto, mas nem todo bem cujo valor entra no cálculo do produto é um bem final por natureza.  
.....

Essa forma de enxergar o produto de uma economia, ou essa **ótica** como se costuma dizer, privilegia o *dispêndio* da economia num determinado período e é conhecida como **ótica da despesa** ou **ótica do dispêndio**. É como se estivéssemos fazendo a seguinte pergunta: para produzir, quais tipos de bens a economia *despendeu*? Seus esforços, sua força de trabalho, seu capital material? No caso de estarmos considerando nossa economia H na situação 2, essa resposta será: a economia H, no período X, despendeu mão-de-obra e outros recursos na produção de pães, que alimentaram sua população nesse período, e na produção de trigo, que deverá ser consumido no período subsequente. Uma outra forma de dizer a mesma coisa é afirmar que, por razões as mais variadas, a economia H, no período X, *demandou* a produção de pães no valor de \$ 1.680 e a produção de trigo no valor de \$ 500. Concluindo, podemos então dizer que:

---

A **ótica da despesa** ou **ótica do dispêndio** avalia o produto de uma economia considerando a soma dos valores de todos os bens e serviços produzidos no período que *não foram destruídos (ou absorvidos como insumos)* na produção de outros bens e serviços.

---

Mas essa não é a única maneira ou a única *ótica* por meio da qual podemos averiguar e mensurar qual foi o produto de uma dada economia num determinado período de tempo. Existem ainda mais duas formas de fazer isso, mais duas *óticas*. É a consideração conjunta das três óticas possíveis que nos fará perceber a identidade *produto*  $\equiv$  *despesa*  $\equiv$  *renda*. Passemos então à segunda delas.

A ótica de que agora trataremos pode ser chamada de **ótica do produto** propriamente dito e considera aquilo que os economistas houveram por bem denominar **valor adicionado**. Para compreendermos o que isso significa, retornemos ao Quadro 1.1 e às transações verificadas na economia H, no período X, na situação 1.

Tentemos investigar agora o que foi que a economia H efetivamente produziu no período X, mas não olhando para seu resultado final e sim fazendo uma investigação *unidade produtiva por unidade produtiva*, que, em nosso caso, coincide com uma investigação *setor por setor*, já que cada setor possui apenas uma empresa.

O setor 1 produziu sementes no valor de \$ 500. Como, nessa nossa economia hipotética, esse setor produziu essas sementes sem a necessidade prévia de nenhum insumo (produziu, por assim dizer, “a partir do nada”), seu produto é realmente \$ 500, concretizado nas sementes que esse setor vendeu ao setor 2. E o que foi que o setor 2 produziu, ou, dito de outra forma, qual foi o produto do setor 2 no período X? Nossa primeira e mais imediata resposta é: trigo, no valor de \$ 1.500. Essa resposta é verdadeira do ponto de vista, digamos assim, “concreto” — de fato, ninguém poderá negar que o setor 2 produziu, no período X, uma determinada quantidade de trigo avaliada em \$ 1.500 —, mas ela não é correta do ponto de vista da mensuração do produto.

Se repararmos bem, o setor 2 só pôde produzir trigo no valor de \$ 1.500 porque tinha sementes, no valor de \$ 500, que havia comprado do setor 1. Logo, estão incluídos no valor produzido pelo setor 2, durante o período X, os \$ 500 que ele recebeu, sob a forma de sementes, do setor 1 e que, portanto, não foram por ele produzidos. Assim, o produto que pode e deve ser legitimamente creditado ao setor 2, é apenas \$ 1.000, isto é, a diferença entre o valor de sua produção (\$ 1.500) e o valor da produção que ele adquiriu do setor 1 (\$ 500). Foi essa, efetivamente, a contribuição do setor 2 para a constituição do produto total da economia H, e não

os \$ 1.500, como somos levados a crer quando olhamos direta e exclusivamente para a produção do setor.

Na realidade, o setor 2, uma vez de posse dos \$ 500 sob a forma de sementes, utilizou-os como insumos e, depois de um determinado período de tempo, transformou-os em \$ 1.500, que assumiram a forma de uma dada quantidade de trigo. Então, do ponto de vista da produção considerada em valor — e não em termos de bens —, o que o setor 2 fez foi adicionar \$ 1.000 aos \$ 500 que havia recebido do setor 1, operação essa que, concretamente, consistiu na transformação das sementes, no valor de \$ 500, em trigo, no valor de \$ 1.500. Se raciocinarmos da mesma forma em relação aos setores 3 e 4, teremos os resultados expostos no Quadro 1.4.

**Quadro 1.4** Produto da economia H na situação 1

Produto (ou valor adicionado) do setor 1:	\$ 500
Produto (ou valor adicionado) do setor 2:	\$ 1.500 – 500 = \$ 1.000
Produto (ou valor adicionado) do setor 3:	\$ 2.100 – \$ 1.500 = \$ 600
Produto (ou valor adicionado) do setor 4:	\$ 2.520 – \$ 2.100 = \$ 420
Produto total ou valor adicionado total:	\$ 2.520

O leitor atento já terá percebido que o valor obtido para o produto total da economia H, adotando-se a ótica do valor adicionado por unidade produtiva ou a ótica do produto propriamente dito, é idêntico ao valor obtido para o mesmo agregado adotando-se a ótica da despesa ou do dispêndio. E isso, claro, não é casual. Trata-se, em realidade, de enxergar e mensurar, por óticas diferentes, o mesmo agregado, ou seja, o produto da economia num dado período de tempo.

Se passarmos agora da situação 1 para a situação 2, na qual a empresa do setor 2 vende à empresa do setor 3 não a totalidade do trigo que produziu — uma quantidade equivalente a \$ 1.500 — mas apenas a parcela relativa a \$ 1.000, fica fácil compreendermos por que, na situação 2, cai o produto total da economia, relativamente à situação 1: tendo recebido do setor 2 uma quantidade menor de trigo, reduziu-se proporcionalmente o valor que a empresa do setor 3 pôde adicionar a esse insumo, por meio de sua transformação em farinha de trigo; da mesma maneira, a empresa do setor 4, ao receber um valor reduzido do setor 3, viu também diminuída, na mesma proporção, sua capacidade de adicionar valor à farinha de trigo, por meio de sua transformação em pão. Assim, o produto total,



que atinge \$ 2.520 na situação 1, alcança apenas \$ 2.180 na situação 2. Conclui-se, então, que:

Pela **ótica do produto**, a avaliação do produto total da economia consiste na consideração do **valor** efetivamente **adicionado** pelo processo de produção **em cada unidade produtiva**.

A partir da consideração da ótica do produto, torna-se já bastante evidente uma primeira “perna” da identidade que estamos investigando: **produto**  $\equiv$  **dispêndio**. Ela significa que, se quisermos avaliar o produto de uma economia, poderemos tanto calcular o valor dos bens finais produzidos, quanto, alternativamente, estimar o valor adicionado em cada unidade produtiva e calcular seu somatório. Os resultados deverão ser idênticos, qualquer que seja o caminho escolhido.

Mas esclarecemos, com isso, apenas parte da identidade. Para que a compreendamos integralmente, ou seja, para que compreendamos por que *produto*  $\equiv$  *dispêndio*  $\equiv$  *renda*, resta considerar a terceira ótica ou forma de enxergar o produto da economia, a saber, a **ótica da renda**. É também a partir dela que vamos poder entender a forma de funcionamento do fluxo circular da renda, do qual trataremos na próxima seção.

Para começarmos a compreender a identidade *produto*  $\equiv$  *renda*, a primeira coisa que temos de lembrar é que a produção do que quer que seja demanda, além da matéria-prima e de outros insumos, o consumo daquilo que chamamos **fatores de produção**. Tomemos novamente nossa economia H na situação 1. Para que, por exemplo, a empresa do setor 3 tenha podido transformar \$ 1.500 na forma de trigo em \$ 2.100 na forma de farinha de trigo, ela precisou dispor de máquinas — máquinas de beneficiamento e outros tipos de equipamentos que fazem parte de um moinho — e de mão-de-obra, ou seja, horas de trabalho dos operários do moinho.

Sem a colaboração desses dois fatores, interagindo com o trigo comprado da empresa do setor 2 e constituindo aquilo que se chama **processo de produção**, a farinha de trigo jamais poderia ter sido produzida. O mesmo raciocínio pode ser estendido aos demais setores da economia.

Consideremos, pois, sob esse ângulo, todos os setores conjuntamente. O que percebemos? Percebemos que, para a produção dos \$ 2.520 em valor, que tomaram concretamente a forma de pães, foram consumidas horas de trabalho e máquinas de vários tipos, como colheitadeiras, máquinas de beneficiamento e fornos. Para efeitos de simplificação do raciocínio, vamos, por ora, deixar de lado o fato de que

a terra também deveria ser considerada como um fator de produção — sem ela, por exemplo, as sementes não se transformariam em trigo<sup>17</sup>.

Consideremos, então, que só existam dois fatores de produção, ou seja, **trabalho** e um outro a que daremos genericamente o nome de **capital** — concretamente isso envolve, além das máquinas e demais equipamentos, todo o conjunto de elementos que conformam as condições objetivas sem as quais o processo de produção não pode acontecer, por exemplo, a padaria onde se faz o pão, o imóvel no qual está abrigado o moinho e os celeiros onde se estoca o trigo. É entre capital e trabalho, portanto, que deve ser repartido o produto gerado pela economia, pois foi sua participação no processo produtivo que garantiu a obtenção desse produto.

Na sociedade em que vivemos, a forma encontrada para distribuir o produto gerado pela economia entre os diferentes fatores de produção é atribuir a cada um deles uma **remuneração determinada monetariamente**. À remuneração do fator trabalho damos o nome de **salário** e à remuneração do fator capital damos o nome de **lucro**.

Assim, num dado período de tempo, as remunerações de ambos os fatores, conjuntamente consideradas, devem igualar, em valor, o produto obtido pela economia nesse mesmo período, visto não ser o primeiro elemento — as remunerações — nada mais do que a divisão do segundo — o produto — entre esses fatores.

As remunerações pagas constituem o que chamamos de **renda**. Não é preciso muito esforço para perceber que, com isso, consuma-se a identidade *produto*  $\equiv$  *renda*. Retomemos então nossa economia H, na situação 1, e suponhamos que as remunerações atribuídas aos fatores tenham sido as apresentadas na Tabela 1.1.

---

<sup>17</sup> A terra, de fato, presta uma contribuição muito importante à produção, tão importante que os fisiocratas, por exemplo, acreditavam que só poderia ser considerado trabalho aquele que fosse despendido na terra (na agricultura, por exemplo). Nada mais justo, portanto, do que considerá-la um fator de produção. A terra, porém, diferentemente das máquinas, dos imóveis e da própria mão-de-obra, oferece seus serviços de modo, digamos assim, “gratuito”, uma vez que é dada pela natureza. Contudo, em nossa sociedade, a terra tem sempre um dono, que exige uma renda para permitir sua utilização. A esse tipo de renda se dá o nome de aluguel, que seria então a remuneração do fator de produção terra. Nesse momento supusemos aqui, para simplificar, que as terras são livres, de modo que os fatores a serem remunerados são apenas dois: trabalho e capital. Caminhando um pouco mais no texto, o leitor poderá notar, contudo, que pouca coisa mudaria em nossa história se os aluguéis tivessem entrado no rol das remunerações. Teriam sido gerados o mesmo conjunto de bens, o mesmo produto total e a mesma renda total, ou seja, teria sido gerada a mesma identidade. A diferença seria simplesmente que a renda total gerada seria dividida também com os donos da terra, de modo que, certamente, seria reduzida a parcela destinada à remuneração do trabalho ou à remuneração do capital (ou a ambos).

Como fica claro, o total das remunerações atribuídas aos fatores de produção da economia H no período X é idêntico, em termos de valor, ao total do produto obtido pela economia H no mesmo período. Logo, o produto gerado por uma economia num determinado período de tempo é igual à renda gerada nesse mesmo período. Veja que, em nosso exemplo, a divisão estabelecida entre salários e lucros (80% para os salários, 20% para os lucros) é uma dentre infinitas possíveis. A identidade entre produto e renda, contudo, mantém-se, qualquer que seja essa divisão, ou seja, ela é sempre verdadeira, independentemente da proporção segundo a qual a renda é dividida entre os dois fatores de produção.

**Tabela 1.1** Renda da economia H na situação 1

Setor	Salários	Lucros	Renda nacional (salários + lucros)
Setor 1	\$ 400	\$ 100	
Setor 2	\$ 800	\$ 200	
Setor 3	\$ 480	\$ 120	
Setor 4	\$ 336	\$ 84	
<b>Total</b>	<b>\$ 2.016</b>	<b>\$ 504</b>	<b>\$ 2.520</b>

Repare também que, para cada setor, a soma das remunerações iguala precisamente o produto, ou seja, o valor adicionado por esse setor à economia. Contudo, a avaliação e mensuração do produto pela ótica da renda não exigem, como acontece com a ótica do produto, que se investigue unidade produtiva por unidade produtiva — o que, no nosso caso, coincide com a investigação setor por setor. Basta apenas que somemos, no agregado, as remunerações atribuídas aos diferentes fatores de produção, ou seja, o total dos salários pagos com o total dos lucros auferidos, como demonstra a última linha da Tabela 1.1. Portanto:

.....  
 Pela **ótica da renda**, podemos avaliar o **produto** gerado pela economia num determinado período de tempo, considerando o montante total das **remunerações** pagas a todos os **fatores de produção** nesse período.  
 .....

Consideradas as três óticas conjuntamente podemos, então, concluir que:

---

A **identidade produto  $\equiv$  dispêndio  $\equiv$  renda** significa que, se quisermos avaliar o produto de uma economia num determinado período, podemos somar o valor de todos os **bens finais** produzidos (**ótica do dispêndio**) ou, alternativamente, somar os **valores adicionados** em cada unidade produtiva (**ótica do produto**) ou, ainda, somar as **remunerações** pagas a todos os **fatores de produção** (**ótica da renda**).

---

### 1.2.3 O fluxo circular da renda

Como demonstramos, a identidade *produto  $\equiv$  dispêndio  $\equiv$  renda* expressa, de fato, três maneiras diferentes de considerar, num dado período de tempo, os efeitos resultantes de um conjunto de atividades e transações responsáveis pelo aspecto material da vida em sociedade.

Para compreender melhor o que isso significa, esqueçamos, por um momento, que existe a coisa chamada dinheiro. Se colocarmos isso de lado, o que é que enxergamos como resultado final de um dado período de atividades econômicas? Um determinado conjunto de bens e serviços. E para que eles servem? Com que finalidade foram produzidos? Eles foram produzidos para serem consumidos pela própria sociedade que os produziu e servem, portanto, para garantir a reprodução material dessa sociedade.

---

Os membros que constituem a sociedade aparecem duas vezes no jogo de sua reprodução material e desempenham dois papéis distintos: num determinado momento, são **produtores**; no outro, surgem como **consumidores** daquilo que foi produzido.

---

Para que eles sejam consumidores basta que sejam seres humanos. É nessa condição que eles vão demandar, por exemplo, alimentos, vestuário e moradia. E qual a condição para que sejam produtores? Bem, para desempenhar esse papel, precisam dispor de fatores de produção, ou seja, precisam ser **proprietários de fatores**. Excetuados teoricamente os idosos, as crianças e os doentes, todos são proprietários de fatores, visto que, no mínimo, cada um tem a força de trabalho como sua propriedade.

---

Como **produtores**, os membros da sociedade se organizam em conjuntos aos quais se dá o nome de **unidades produtivas** ou **empresas**; na condição de **consumidores** eles são membros de conjuntos de outra natureza, aos quais denominamos **famílias**.

---

Colocadas as coisas nesses termos, diríamos que as empresas produzem para que as famílias possam consumir os bens e serviços produzidos. O que garante que esses bens e serviços revertam para o consumo das famílias é o fato de que os consumidores, ou seja, as famílias, são também os proprietários dos fatores de produção. As famílias “cedem” esses fatores às empresas para que eles possam ser utilizados na produção de bens e serviços e fazem isso justamente para obter, em troca, a garantia de sua participação na divisão do produto resultante. Em outras palavras:

---

Além de desempenhar o papel de **consumidores**, as **famílias** detêm também a condição de **proprietárias dos fatores de produção** e é nessa condição que elas garantem seu acesso aos bens e serviços produzidos pelas empresas.

---

Se lembrarmos agora das três óticas que dão origem à identidade *produto*  $\equiv$  *dispêndio*  $\equiv$  *renda*, torna-se fácil perceber que a *ótica do produto* refere-se à atividade dos membros da sociedade como produtores, ou seja, à atividade das unidades produtivas ou empresas — recordemos que a *ótica do produto* é precisamente aquela que exige uma avaliação por unidade produtiva. De outro lado, a *ótica do dispêndio* (ou do gasto, ou da demanda) refere-se a sua atuação como consumidores, ou seja, como famílias. Não existindo ainda, por hipótese, o dinheiro, o fluxo a ser observado nessa economia seria apenas um fluxo de bens e serviços. Uma seqüência possível seria:

1. as famílias transferem às empresas os fatores de produção de que são proprietárias (trabalho e capital material);
2. as empresas combinam esses fatores num processo denominado processo de produção e obtêm como resultado um conjunto de bens e serviços;
3. fechando o fluxo, as empresas transferem às famílias os bens e serviços produzidos;
4. as famílias consomem os bens e serviços.

A Figura 1.1 dá conta desse conjunto muito simples de transações, nessa economia muito simples na qual, não custa repetir, ainda não existe o dinheiro.

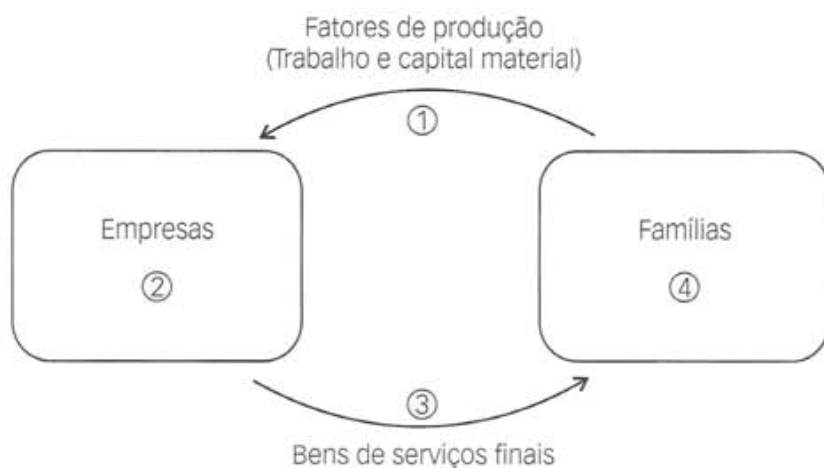


FIGURA 1.1 Fluxograma empresas-famílias I.

Reparemos que, apesar desses quatro passos, existem, no diagrama, apenas duas linhas — ou dois movimentos: aquele que leva os fatores de produção das famílias para as empresas e aquele que leva, posteriormente, os bens e serviços das empresas até as famílias.

Isso ocorre porque, de fato, só dois daqueles passos, o de número 1 e o de número 3, constituem efetivamente transações, ou seja, trocas entre membros da sociedade. O passo de número 2, ao contrário, indica a realização de atividades internas às empresas, ou seja, trata-se da produção propriamente dita. Da mesma maneira, o consumo é uma atividade interna às famílias.

E a ótica da renda? Para que possamos considerá-la, é preciso abandonar nossa hipótese simplificadora e reintroduzir o dinheiro. Como se sabe, na economia em que vivemos, as mercadorias não são trocadas diretamente umas pelas outras. Todas as transações, ou seja, todas as trocas são *mediadas*, ou *intermediadas*, pelo dinheiro.

Assim, nosso esquema muito simples de transações, que só carrega de um lado para outro bens e serviços concretos (horas de trabalho e capital material, primeiro, bens e serviços finais, depois), vai-se complicar um pouco, porque vai-se duplicar: a partir de agora teremos, sempre, como contrapartida de um fluxo de bens e serviços concretos, também um **fluxo monetário**.

Dessa maneira, nosso esquema viraria alguma coisa do seguinte tipo:

1. as famílias cedem às empresas os fatores de produção de que são proprietárias e, em troca, recebem das empresas uma renda, ou seja, uma remuneração sob a forma de dinheiro;
2. as empresas combinam esses fatores num processo denominado processo de produção e obtêm, como resultado, um conjunto de bens e serviços;
3. com a renda recebida em troca da utilização, na produção, dos fatores de que são proprietárias, as famílias compram das empresas os bens e serviços por estas produzidos;
4. as famílias consomem os bens e serviços.

A Figura 1.2 apresenta essas transações utilizando linha cheia para os fluxos de bens e serviços concretos e linha pontilhada para os fluxos monetários.

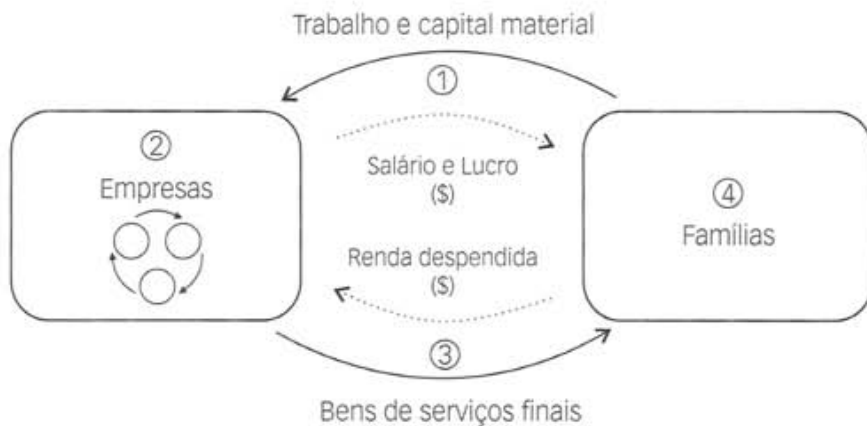


FIGURA 1.2 Fluxograma empresas-famílias II.

A Figura 1.2 mostra o movimento dos bens e serviços concretos e o movimento do dinheiro. No passo 1, há um fluxo de bens e serviços concretos — os fatores de produção, trabalho e capital material — das famílias em direção às empresas e um fluxo monetário das empresas em direção às famílias — a renda recebida, sob a forma de salários e lucros. No passo 3, a situação se inverte: há um fluxo de bens e serviços concretos — os bens e serviços finais produzidos — das empresas em

direção às famílias e um fluxo monetário das famílias em direção às empresas — a renda despendida. Os passos 2 e 4, tal como no esquema anterior, dão conta de atividades desenvolvidas internamente a cada um dos conjuntos — produção, pelas empresas, e consumo, pelas famílias — e não constituem, portanto, transações.

Acreditamos que já tenha ficado claro que a *ótica da renda* considera os membros da sociedade em sua condição de proprietários de fatores de produção. Com isso podemos concluir que:

---

Na sociedade em que vivemos e que é, no aspecto material, inteiramente organizada pela troca, a **ótica do produto** considera a atividade dos indivíduos como produtores, ou seja, a atividade das **unidades produtivas** ou **empresas**. Já a **ótica do dispêndio** (ou do **gasto**, ou da **demanda**) refere-se a sua atuação como consumidores, ou seja, como **famílias**. Finalmente, a **ótica da renda** analisa os indivíduos em sua condição de **proprietários de fatores de produção**. As transações ocorrem entre **famílias** e **empresas** e envolvem **fluxos** reciprocamente determinados de **bens e serviços concretos**, por um lado, e de **dinheiro**, por outro.

---

Assim, além da percepção de que há uma identidade entre produto, dispêndio e renda, uma outra forma de considerar o conjunto das atividades e transações efetuadas por uma economia é precisamente notar que o vaivém de bens e serviços concretos e de dinheiro orquestrado pelas trocas conforma um fluxo a que se dá o nome de **fluxo circular da renda**. Trata-se de fluxo porque expressa um movimento, ou seja, um trânsito, e é circular porque passa sempre, ainda que em momentos diferentes e em condições diferentes, pelos mesmos pontos. Além disso, a idéia do fluxo circular está associada exclusivamente ao lado monetário das transações, e por isso o fluxo é da renda e não da despesa ou do produto. Não é difícil entender o porquê disso.

Em primeiro lugar temos de lembrar que o **dinheiro** é “aquele algo” de mesma substância que nos permite somar (ou, em outras palavras, avaliar conjuntamente) bananas e laranjas, automóveis e iogurtes, computadores e horas de aula, pães e espetáculos de ópera.

Em segundo lugar, se repararmos bem, o que de fato circula é o dinheiro: o dinheiro que remunera os fatores de produção é o mesmo que reverte às empresas na compra dos bens e serviços finais. Isso não acontece com os bens e serviços concretos. Os fatores de produção — horas de trabalho e capital material como máquinas, equipamentos e edificações —, por exemplo, fazem uma única viagem — das famílias às empresas. Quando retornam, já não são mais os mesmos bens e



serviços — fatores de produção —, mas sim bens e serviços finais, que vão ser utilizados pelas famílias para seu sustento e reprodução. Da mesma maneira, os bens e serviços finais não circulam; eles fazem uma única viagem: das empresas às famílias.

Mas por que precisamos dessa idéia de fluxo circular? Por que não ficamos apenas com as identidades? Bem, o que essa idéia nos possibilita é incorporar, ao mundo imóvel das identidades, uma dimensão extremamente importante na análise do sistema econômico: a de que o processo produtivo, as trocas e a reprodução material da sociedade como um todo desenrolam-se necessariamente no tempo.

Assim, a relação que existe entre esses dois modos de enxergar as coisas — a identidade e o fluxo — reside no fato de que as diferentes óticas podem também ser encaradas como diferentes momentos do fluxo. Por exemplo, se o observamos quando da entrada de recursos monetários nas empresas, provenientes das compras das famílias, estamos utilizando a ótica do dispêndio; se, ao contrário, não o analisamos no momento da remuneração aos fatores de produção, estamos partindo da ótica da renda. Finalmente, a ótica do produto implica avaliar monetariamente a atividade das unidades produtivas no momento mesmo da produção.

Esse fluxo, porém, é contínuo e ininterrupto, ainda que possa sofrer mudanças de intensidade ao longo do tempo. Portanto, as seqüências que apresentamos para efeitos de compreensão do movimento e da lógica desse fluxo são hipotéticas, ou seja, servem apenas para facilitar nosso entendimento.

Na economia verdadeira e real, o fluxo nunca começa a partir de um ponto determinado, e nunca começa porque de fato nunca pára: ele flui sempre, tal qual o leito de um rio. Portanto, quando avaliamos o resultado desse movimento, ou seja, quando medimos quanto a economia produziu, dispendeu ou consumiu, simplesmente escolhemos arbitrariamente um ponto do tempo e “paramos” analiticamente esse fluxo para que possamos efetuar essa mensuração.

Quanto maior for a intensidade do fluxo, maior estará sendo a produção, a renda e o dispêndio da economia. Assim, um *aumento do fluxo indica crescimento econômico*: maior produção, maior emprego, maior renda, maior consumo. Uma redução do fluxo, ao contrário, indica exatamente a situação oposta. Evidentemente, do ponto de vista do país e da sociedade como um todo, é sempre preferível a primeira à segunda situação.



## RESUMO

Os principais pontos vistos neste capítulo foram:

1. É a *Teoria Geral* de Keynes (1936) que confere contornos definitivos aos conceitos fundamentais da contabilidade social, bem como é a partir dela que são reveladas a existência de identidades no nível macro e a relação entre os diferentes agregados.
2. O princípio das partidas dobradas, que conforma logicamente o sistema de contas nacionais, reza que, a um lançamento a débito, deve sempre corresponder um outro de mesmo valor a crédito. O equilíbrio interno refere-se à exigência de igualdade entre o valor do débito e o do crédito em cada uma das contas, enquanto o externo implica a necessidade de equilíbrio entre todas as contas do sistema.
3. O que se convencionou chamar “contabilidade social” não se reduz ao sistema de contas nacionais, mas inclui outras peças-chave como o balanço de pagamentos, as contas do sistema monetário e os indicadores sociais, como distribuição de renda e índice de desenvolvimento humano.
4. No sistema econômico em que vivemos, tudo pode ser avaliado monetariamente. Assim, a imensa gama de diferentes bens e serviços que uma economia é capaz de produzir pode ser transformada numa coisa de mesma substância, ou seja, dinheiro. É isso que torna possível a mensuração dos agregados como o produto nacional e a renda nacional.
5. Uma das noções fundamentais da contabilidade social é a de identidade (como produto = renda = dispêndio ou poupança = investimento). Mas não se pode esquecer que uma identidade contábil  $A = B$  não implica nenhuma relação de causa e efeito da variável  $A$  para a variável  $B$  ou vice-versa.
6. Para se chegar ao produto agregado da economia é preciso deduzir, do valor bruto da produção, o valor do consumo intermediário.
7. Todo bem que, por sua natureza, é final, deve ter seu valor considerado no cálculo do valor do produto, mas nem todo bem cujo valor entra no cálculo do produto é um bem final por natureza.
8. A ótica da despesa ou do dispêndio avalia o produto de uma economia considerando a soma dos valores de todos os bens e serviços produzidos no período que não foram destruídos, ou absorvidos como insumos, na produção de outros bens e serviços.
9. Pela ótica do produto, a avaliação do produto total da economia consiste na consideração do valor efetivamente adicionado pelo processo de produção em cada unidade produtiva.
10. Pela ótica da renda, podemos avaliar o produto gerado pela economia num determinado período de tempo considerando o montante total das remunerações pagas a todos os fatores de produção nesse período.

(continua)

(continuação)

11. A identidade produto  $\equiv$  dispêndio  $\equiv$  renda significa que, se quisermos avaliar o produto de uma economia num determinado período, podemos somar o valor de todos os bens finais produzidos — ótica do dispêndio — ou, alternativamente, somar os valores adicionados em cada unidade produtiva — ótica do produto — ou, ainda, somar as remunerações pagas a todos os fatores de produção — ótica da renda.
12. Como produtores, os membros da sociedade se organizam em conjuntos aos quais se dá o nome de unidades produtivas ou empresas; na condição de consumidores, eles são membros de conjuntos de outra natureza, aos quais denominamos famílias.
13. Além de desempenhar o papel de consumidores, as famílias detêm também a condição de proprietárias dos fatores de produção e é nessa condição que elas garantem seu acesso aos bens e serviços produzidos.
14. Na sociedade em que vivemos e que é, no aspecto material, inteiramente organizada pela troca, a ótica do produto considera a atividade dos indivíduos como produtores, ou seja, a atividade das unidades produtivas ou empresas. Já a ótica do dispêndio (ou do gasto, ou da demanda) refere-se a sua atuação como consumidores, ou seja, como famílias. Finalmente, a ótica da renda analisa os indivíduos em sua condição de proprietários de fatores de produção. As transações ocorrem entre famílias e empresas e envolvem fluxos reciprocamente determinados de bens e serviços concretos, por um lado, e de dinheiro, por outro.
15. O fluxo circular da renda deixa bem claro que o que de fato circula é o dinheiro: o dinheiro que remunera os fatores de produção é o mesmo que reverte às empresas na compra dos bens e serviços finais. Isso não acontece com os demais bens. Os fatores de produção fazem uma única viagem: das famílias às empresas; os bens e serviços finais também fazem uma única viagem: das empresas às famílias.



## QUESTÕES PARA REVISÃO

- 1 Por que razão torna-se possível mensurar e agregar a infinidade de diferentes bens e serviços que uma economia é capaz de produzir?
- 2 Como devem ser entendidas as identidades macroeconômicas e qual é a relação que existe entre troca e identidade contábil?
- 3 Qual é a diferença entre valor bruto da produção e produto?
- 4 Considerando a ótica do dispêndio, como se deve definir um bem final?
- 5 De que forma se avalia o produto agregado da economia quando utilizamos a ótica do produto?

- 6 Por que a soma das remunerações pagas aos diversos fatores de produção pode ser um caminho para a avaliação do produto da economia? De que ótica estamos falando?
- 7 Por que o produto, a renda e o dispêndio agregados conformam uma identidade?
- 8 Além de consumidores, em que outra condição as famílias aparecem no jogo da reprodução material da sociedade? Quais as conseqüências disso?
- 9 Por que, numa sociedade organizada materialmente pela troca, a relação entre famílias e empresas produz aquilo que chamamos de fluxo circular da renda?
- 10 Se o produto de uma determinada economia cresce, o que acontece com seu fluxo circular de renda?

## REFERÊNCIAS

---

BECKERMAN, Wilfred. *Introdução à análise da renda nacional*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1979.

FROYEN, Richard T. *Macroeconomia*. São Paulo: Saraiva, 1999.

SIMONSEN, Mario H.; CYSNE, Rubens Penha. *Macroeconomia*. 2.ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1996.

### *Na Internet*

Banco Central do Brasil (uma das fontes mais completas de informações sobre a economia brasileira): <http://www.bcb.gov.br>

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social — BNDES:  
<http://www.bndes.gov.br>

Confederação Nacional da Indústria — CNI (indicadores mensais da atividade produtiva e comercial das empresas e da evolução do mercado de trabalho): <http://www.cni.org.br>

Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos — Dieese:  
<http://www.dieese.org.br>

Federação das Indústrias de São Paulo — Fiesp: <http://www.fiesp.org.br>

Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas — Fipe (acesso aos Indicadores de Movimentação Econômica no Estado de São Paulo — Imec/SP): <http://www.fipe.com/>

Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados — Fundação Seade:  
<http://www.seade.gov.br>

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — IBGE (o mais completo site de informações estatísticas sobre o Brasil): <http://www.ibge.gov.br>

Instituto de Pesquisa Económica Aplicada — Ipea: <http://www.ipea.gov.br>

Ministério do Trabalho: <http://www.mtb.gov.br>

# 2

## CONTAS NACIONAIS: ESTRUTURA BÁSICA

### 2.1 | INTRODUÇÃO

---

Com o esquema básico apresentado no Capítulo 1, já temos condição de começar a analisar a estrutura do sistema de contas nacionais. Antes, porém, é preciso esclarecer alguns pontos quanto à natureza e à adequabilidade desse esquema.

Como se sabe, a economia real é infinitamente mais complexa do que aquela apresentada nos exemplos e fluxogramas anteriores. Por exemplo, há uma quantidade quase infinita de transações que se realizam todos os dias; além disso, existe um elemento chamado governo, que altera expressivamente o funcionamento do sistema; e, finalmente, a economia de um país real nunca é inteiramente fechada, ou seja, sempre realiza transações (compras e vendas de bens e serviços, por exemplo) com as economias de outros países.

Além desses fatores, existem ainda alguns outros que devem ser lembrados quando se avalia a capacidade de explicação desse esquema simplificado: os aluguéis e juros também devem ser considerados como remuneração de fatores e, portanto, de alguma maneira, devem ser contemplados no conceito de renda; as empresas e famílias também podem realizar transações entre si — como o demonstram, na Seção 1.2 (Capítulo 1), as transações de números 1, 2 e 3 de nossa economia H, tanto na situação 1 quanto na situação 2; as famílias não necessariamente dependem toda a renda que recebem, dando assim origem aos movimentos englobados nos conceitos de investimento e poupança.

Todavia, a despeito de todas essas complicações, o esquema simplificado até agora apresentado, bem como as idéias de identidade e fluxo, constitui a base a partir da qual

é possível analisar uma economia real em toda sua complexidade. Essa base permite a incorporação paulatina de cada um dos elementos até agora deixados de lado.

Cabe, por fim, uma última observação concernente à relação existente entre as considerações teóricas, ou seja, a base conceitual que sustenta logicamente o sistema de contas nacionais, e a forma efetiva que as contas nacionais possuem em cada país. De fato, várias podem ser as maneiras de se apresentarem as informações do sistema de contas nacionais sem que sejam desrespeitados os conceitos básicos que lhes dão origem. Em função disso, o formato concreto do sistema pode variar, e de fato varia, de país para país. Todavia, a necessidade de estabelecer comparações entre os diversos países tem feito com que a ONU — organismo internacional responsável pela elaboração do *System of National Accounts* (SNA) — divulgue, de tempos em tempos, um conjunto de recomendações, que a maior parte dos países procura seguir, a fim de tornar o mais homogêneo possível esse formato.

O SNA de 1968 vigorou por um longo período de tempo e foi recentemente substituído pelo SNA de 1993. No prefácio em que comentam a nova proposta, os técnicos da ONU ratificam que seu objetivo é apresentar um sistema de contas que, embora mantendo os fundamentos dos anteriores, seja atualizado, flexível e harmônico<sup>1</sup>. Assim, não se deve procurar encontrar uma correspondência total entre as contas, tais como apresentadas a seguir, e a forma concreta que elas possuem. No caso particular do Brasil, como o sistema foi recentemente adaptado ao SNA 1993, o leitor certamente notará diferenças entre o esquema teórico e as contas brasileiras, tanto em relação à terminologia quanto em relação à localização dos lançamentos. Não se deve esquecer, porém, que as mudanças de formato, sejam quais forem, não alteram a base conceitual do sistema.

Isso posto, podemos começar a analisar conceitualmente a estrutura do sistema de contas nacionais.

## 2.2 | AS CONTAS NACIONAIS

---

### 2.2.1 *Economia fechada e sem governo*

No Capítulo 1, dissemos que a contabilidade social congrega instrumentos de mensuração capazes de apresentar o movimento da economia de um país, num

---

<sup>1</sup> No Capítulo 4, discutiremos o novo formato proposto pelo SNA 93 e apresentaremos, a partir dos trabalhos recentemente desenvolvidos pelo IBGE, as contas nacionais do Brasil, já adaptadas a esse novo padrão.

determinado período de tempo. De outro lado, mostramos que existem três formas diferentes de considerar e mensurar o produto de determinada economia. Isso indica que, quando consideramos o movimento da economia como um todo, o produto, ou a produção, é a principal variável a ser enfocada: sem produção não há renda nem pode obviamente haver dispêndio; além disso, se não há produção, não há o que transacionar, portanto, não há movimento.

Assim, a **conta de produção** afigura-se a conta mais importante do sistema, já que é a partir dela que todas as demais encontram sua razão de ser. É por ela, portanto, que devemos iniciar nossa análise do sistema de contas nacionais.

Nesta primeira etapa de nosso estudo, vamos considerá-la numa situação ainda muito simples, ou seja, supondo que o *governo não existe* e supondo também que a economia em questão não realiza nenhuma transação com outros países, ou seja, é uma **economia fechada**. Nessas condições, quantas contas são necessárias para apresentar o movimento da economia? Como se dá o equilíbrio em cada uma das contas? E o equilíbrio entre as contas, como se estabelece?

Para responder a essas questões, a primeira coisa que temos de recuperar é justamente o conceito de produto. Como vimos anteriormente, quando estudamos a ótica do dispêndio, tudo aquilo que é considerado bem final faz parte do produto, mas não apenas isso. Lembremo-nos de que:

---

Todo bem que, por sua natureza, é final, deve ter seu valor considerado no cálculo do valor do produto, mas nem todo bem cujo valor entra no cálculo do valor do produto é um bem final por natureza.

---

Que bens são esses, cujo valor entra no cálculo do valor do produto, mas que não são bens finais por natureza? Lembremo-nos, então, de que:

---

A ótica da **despesa** ou do **dispêndio** avalia o **produto** de uma economia considerando a soma dos valores de todos os bens e serviços produzidos no período que *não foram destruídos (ou absorvidos como insumos)* na produção de outros bens e serviços.

---

Retomemos nossa economia H, tal como apresentada no Capítulo 1, em sua situação 2. Utilizando a ótica do dispêndio, concluiremos que o produto dessa economia foi constituído por pães no valor de \$ 1.680 — os pães não foram absorvidos como insumos na produção de outros bens, mas consumidos pelas pessoas



— e por trigo no valor de \$ 500, que (ainda) não foi consumido na produção de outros bens.

Numa outra situação poderia também ter acontecido de, no momento em que se realiza a mensuração, terem sobrado, ou seja, não terem sido ainda consumidas na produção, por exemplo, farinha de trigo e sementes. Por fim, poderia ainda ter ocorrido que nem todos os pães tivessem sido vendidos, de modo que se teria também, ao final do período X, uma quantidade ainda não consumida — em **estoque**, portanto — de pães.

Numa situação como essa, todos esses bens serão, com certeza, consumidos no período seguinte ( $X + 1$ ); a farinha de trigo e as sementes como insumos na produção de outros bens e os pães como objetos de consumo final por parte das famílias. Contudo, ao final do período X, eles ainda não foram consumidos, de modo que sua contabilização no produto da economia deve ser feita de maneira a indicar isso.

Com esses elementos temos já uma pista sobre a forma que deve ter a conta de produção. De um dos lados da conta teremos o *produto*; de outro, sua utilização ou destino, ou seja, o **consumo das famílias** (ou *consumo pessoal*, ou *consumo privado*) e a **formação de estoques** (no nosso exemplo, teríamos de somar o valor do estoque de sementes, o valor do estoque de trigo, o valor do estoque de farinha de trigo e o valor do estoque de pães).

Mas nós nos referimos à *formação* de estoques e assim o fizemos porque, em nosso hipotético exemplo, partimos também de um hipotético ponto zero do tempo, quando ainda não existia a economia H e, portanto, nada ainda havia sido produzido e, pois, nada poderia ter sobrado.

Nas economias reais, porém, não existe nenhum ponto zero do qual se possa partir e, portanto, quando se contabilizam as variáveis integrantes do sistema de contas é preciso, em alguns casos, considerar o saldo que as contas, ou melhor, algumas de suas rubricas, “carregam” de um período para outro. É esse, precisamente, o caso da rubrica estoques.

Se não se parte de um ponto zero e se desejamos contabilizar o valor dos bens produzidos no período X mas ainda não consumidos — e que se encontram, pois, estocados para consumo ou absorção futuros —, não podemos pura e simplesmente fazer um inventário do valor desses estoques ao final do período X. E por que não podemos fazer isso? Porque, por exemplo, parte do valor desses estoques pode ter sido trazida do ano anterior.

Logo, para descobrir qual o valor dos bens produzidos na economia, ao longo do período X, mas ainda não consumidos, é preciso deduzir, do valor dos estoques ao final do período X, o valor dos estoques ao final do período  $X - 1$ . Assim, o mais correto é falarmos em **variação de estoques**.

A expressão *formação de estoques* não é completamente errônea. Se, por exemplo, ao final do período  $X - 1$  os estoques tiverem sido avaliados em \$ 800 e, ao final do período  $X$ , eles tiverem sido avaliados em \$ 1.000, poder-se-á perfeitamente dizer que, no período  $X$ , ocorreu formação de estoques no valor de \$ 200. Mas o uso dessa expressão se complica se a situação for inversa, ou seja, se o valor dos estoques ao final do período  $X - 1$  for \$ 1.000 e o valor dos estoques ao final do período  $X$  for \$ 800. Nesse caso, como se percebe, o resultado do período  $X$  é negativo em \$ 200, o que significa que, em vez de terem crescido, os estoques foram parcialmente consumidos no período  $X$ . Num caso como esse, ainda que não se possa dizer que esteja errada, soa um tanto estranha a expressão *formação de estoques*. Considerando que tal situação não é difícil de se verificar, pelo contrário, ocorre com frequência, o melhor mesmo é usar o termo *variação de estoques*, já que variação pode ser tanto positiva quanto negativa.

Retomando então nossa **conta de produção**, diremos que, de um de seus lados, estará contabilizado o *produto* e, de outro, sua utilização ou destino, ou seja, *consumo pessoal* e *variação de estoques*. Será que, com isso, damos conta de tudo que se passa numa economia, num determinado período de tempo, do ponto de vista da produção? O próprio fato de termos de contabilizar, de um dos lados da conta, junto ao consumo pessoal, também a variação de estoques já indica que não.

O que são os estoques, ou melhor, de que eles são constituídos? Eles são constituídos por mercadorias que representam **consumo futuro**. Ora, tudo aquilo que é produzido num período mas que não é consumido nesse período, significando, ou ensejando, consumo no futuro, tem um nome: chama-se **investimento**.

Será que a variação de estoques é a única forma de investimento? Suponhamos que nossa economia  $H$  tivesse produzido, num período  $W$  qualquer, pães (já vendidos e consumidos), pães (ainda não vendidos e consumidos), farinha de trigo (ainda não consumida, ou seja, ainda não utilizada na fabricação de pães) e fornos para assar pães (que ainda não começaram a ser utilizados). Nessas condições, os fornos para assar pães são bens de natureza muito semelhante a todos os demais bens dessa lista, exceção feita aos pães já vendidos e consumidos. Tal como os pães ainda não consumidos e a farinha de trigo ainda não absorvida na produção de pães, os fornos para assar pães possibilitam o consumo futuro de pães, porque viabilizam a produção desses bens (ou melhor, sua continuidade) nos períodos subseqüentes.

No entanto, algumas diferenças importantes existem entre os fornos e as outras mercadorias — os pães ainda não consumidos e a farinha ainda não utilizada na produção de pães. A primeira e mais óbvia delas é que os fornos poderão ser utilizados inúmeras vezes na produção de pães, tantas vezes quantas possíveis, até que eles se desgastem inteiramente e tenham de ser substituídos por fornos novos.

Com os outros bens, isso não acontece. Os pães ainda não consumidos, uma vez que o sejam, desaparecem; da mesma maneira, a farinha de trigo, uma vez utilizada na produção de uma determinada quantidade de pães, também desaparece.

É fundamentalmente por essa razão que, apesar de todos esses bens serem considerados investimento (por possibilitar ou ensejar o consumo futuro), costuma-se separá-los em duas categorias distintas, a *variação de estoques* e a *formação de capital fixo*<sup>2</sup>. Podemos então afirmar que:

---

O **investimento** costuma ser dividido em **variação de estoques**, que congrega os bens cujo consumo ou absorção futuros irão se dar de *uma única vez*, e a **formação bruta de capital fixo**, que agrega os bens que *não desaparecem depois de uma única utilização* e possibilitam a produção (e, portanto, o consumo) ao longo de um determinado período de tempo, ou seja, possibilitam a produção de um **fluxo de bens e serviços**.

---

Outros exemplos de capital fixo são máquinas e equipamentos de qualquer natureza, moradias, estradas de ferro e rodovias. Contrariamente aos bens incluídos na rubrica *variação de estoques*, todos esses bens possibilitam a efetivação do consumo de bens e serviços num período *bastante extenso* de tempo. Uma nova moradia, por exemplo, possibilita o consumo futuro de serviços de moradia ao longo de 40 ou 50 anos, período esse que, uma vez findo, ensejará a necessidade de que ela seja inteiramente reformada ou mesmo reconstruída.

---

<sup>2</sup> Como se percebe, está associado à natureza do bem o critério que indica se sua produção ao longo de um período deve ser contabilizada como formação de capital fixo ou simplesmente como variação de estoques (ou consumo privado). Ainda que não se resume a isso, a questão passa, portanto, pela distinção entre bem de consumo e bem de capital. No entanto, nem sempre essa distinção é tão simples. Os automóveis, por exemplo, devem ser considerados bens de capital ou bens de consumo? E a variação de seus estoques num determinado período deve ser assim encarrada ou deve entrar na rubrica formação de capital fixo? De uma certa forma, tal dúvida surge com todo um grupo de bens normalmente classificados no grupo dos bens de consumo durável. Por serem bens *de consumo*, sua produção, ao longo de um determinado período, deveria ser considerada ou consumo privado (para o caso dos já vendidos), ou variação de estoques (para o caso dos ainda não vendidos). No entanto, por se tratar de bens *duráveis*, fica sempre a possibilidade de eles poderem ser considerados bens de capital e, portanto, a necessidade de se contabilizar sua produção na rubrica formação de capital fixo. Normalmente, esses casos acabam se resolvendo "por convenção", ou seja, simplesmente convencionam-se que determinado bem será considerado dessa ou daquela maneira. No caso do Brasil, por exemplo, o tratamento que se dá aos automóveis depende da natureza do comprador: se forem famílias, eles são considerados consumo privado; se forem empresas, eles são considerados formação de capital fixo.

Essa característica é comum a todos os bens incluídos na rubrica formação de capital fixo, ou seja, ainda que isto não ocorra de uma única vez, todos eles também se desgastam com o tempo, o que leva à criação de uma nova rubrica, a *depreciação*, e de dois conceitos diferentes de produto: *bruto e líquido*.

Antes que entremos nessa discussão, porém, é preciso considerar ainda uma segunda diferença entre os bens cuja produção é classificada como formação bruta de capital fixo e aqueles cuja produção não consumida é classificada na variação de estoques. A diferença está em que, apesar de ambos esses grupos deverem ser considerados investimento (pois possibilitam ou ensejam consumo futuro), a formação bruta de capital fixo é normalmente resultante de um *planejamento das empresas* (por exemplo, o aumento de uma planta industrial ou a substituição de máquinas antigas por máquinas novas e, provavelmente, mais produtivas), enquanto a variação de estoques é, ao menos em parte, resultante do comportamento de variáveis que escapam ao controle das empresas — como mudanças na moda, no clima, nos preços relativos e nas preferências —, sendo, nesse sentido, *não planejada*.

Se, por exemplo, num determinado ano, o linho entra na moda, de maneira inesperada, os estoques de linho, ao final desse ano, serão certamente menores do que normalmente seriam. Terá havido, nesse caso, uma variação negativa nos estoques de linho e, portanto, um desinvestimento, sem que isso tenha resultado de uma intenção deliberada dos fabricantes de linho, mas de uma alteração inesperada numa variável que não está inteiramente sob o controle das empresas.

Sabendo disso, voltemos à questão do desgaste do capital fixo (ou depreciação). Como já indicamos anteriormente, os bens considerados sob a rubrica formação bruta de capital fixo também se desgastam com o tempo e com o uso, de modo que, findo um determinado período, seu valor terá sido inteiramente absorvido pelo fluxo de produção de bens (ou serviços) aí ocorrido. Vejamos um exemplo.

Suponha que nossos fornos para assar pães tenham uma vida útil de dez anos, o que significa que, após esse período, o forno velho terá de ser substituído por um novo. Suponha ainda que nossa economia H necessite, para viabilizar sua produção anual de pães, de dez fornos. Isso significa que, a cada ano, deverá ser produzido pelo menos um forno de assar pães para que se mantenha o estoque de capital fixo da economia. Se cada forno dura, em média, dez anos e se o estoque de capital é de dez fornos, a cada ano que passa, esse estoque de capital sofrerá, em média, uma depreciação de valor equivalente ao de um forno. Portanto se, ao final do ano X, a economia H tiver produzido, além de pães, também um forno novo, terá, com isso, simplesmente repostas as condições para a manutenção do mesmo nível de produção no período subsequente.

Assim, como considerar o valor do forno? Ele deve ou não ser contabilizado no valor do produto da economia H no ano X? Bem, as duas coisas podem ser feitas:

ele deve obrigatoriamente ser contabilizado se estivermos considerando o *produto bruto*, mas não deverá ser contabilizado se quisermos saber qual foi o *produto líquido* da economia H nesse período. Portanto, é preciso sempre lembrar que:

Para obter o valor do **produto líquido** de uma economia num determinado período é preciso *deduzir*, do valor total produzido, ou seja, do valor do **produto bruto**, aquela parcela meramente destinada à reposição da parte desgastada do estoque de capital da economia, a que se dá o nome de **depreciação**.

Temos agora, finalmente, todos os instrumentos para apresentar a estrutura da conta de produção, que, como já assinalamos, é a conta mais importante do sistema, já que é dela que decorrem todas as demais (Tabela 2.1). Lembrando, teremos então, de um lado, o produto líquido e a depreciação (portanto, o produto bruto) e, de outro, sua utilização ou destino, ou seja, consumo pessoal, variação de estoques e formação bruta de capital fixo. Sem nos preocuparmos, por ora, em compreender por que o produto fica do lado do débito e sua destinação do lado do crédito, podemos apresentar a *estrutura da conta de produção numa economia fechada e sem governo*.

**Tabela 2.1** Conta de produção — primeira versão

Débito	Crédito
A produto líquido	C consumo pessoal
B depreciação	D variação de estoques
	E formação bruta de capital fixo
<b>Produto bruto</b>	<b>Despesa bruta</b>

Como já deve ter ficado claro, o sentido da conta de produção é mostrar, por um lado (o lado do débito da conta), o resultado do esforço conjunto da economia de um país num determinado período de tempo (normalmente um ano) e, por outro (o lado do crédito da conta), qual foi o destino do produto assim gerado, ou seja, se foi gasto em consumo, ou se foi acumulado, isto é, convertido em investimento — daí a utilização do termo *despesa* na última linha do lado do crédito. É essa a lógica da conta e é isso que garante seu **equilíbrio interno**, ou, em outras palavras, é isso que garante a igualdade entre débito e crédito. Mas o método das partidas dobradas exige ainda um outro tipo de equilíbrio, além do interno. Lembremo-nos do seguinte:

---

O **princípio das partidas dobradas** reza que, a um lançamento a débito, deve sempre corresponder um outro de mesmo valor a crédito. O **equilíbrio interno** refere-se à exigência de igualdade entre o valor do débito e o do crédito *em cada uma* das contas, enquanto o **equilíbrio externo** implica a necessidade de equilíbrio entre *todas* as contas do sistema.

---

É necessário, portanto, que haja um equilíbrio entre todas as contas. Logo, isso implica a consideração das demais contas componentes desse modelo simplificado de uma economia fechada e sem governo, a saber, a **conta de apropriação** e a **conta de capital**. Como veremos, é nessas duas outras contas que se encontram os lançamentos a débito e a crédito inversamente correspondentes a cada uma das rubricas da conta de produção apresentada, os quais garantem, assim, o equilíbrio externo do sistema.

Considerar essas duas outras contas implica, portanto, considerar o sistema como um todo, o que leva a perceber o segundo sentido da conta de produção. Se o primeiro desses sentidos é revelar o *produto como dispêndio* (a finalidade ou destino da produção — se consumo ou investimento), o segundo é revelar a *produção em sua dimensão de elemento gerador de renda*. A renda, tanto quanto o produto e a despesa, é um agregado que pode ser tomado em duas versões distintas: bruta ou líquida, ou seja, incluindo-se ou não em seu valor aquele relativo à depreciação sofrida pelo capital fixo da economia.

Podemos agora montar uma segunda versão da conta de produção, em que o produto seja apresentado como somatório das diversas remunerações ocorridas na economia como contrapartida da cessão dos fatores de produção que, durante o período X, as famílias, suas proprietárias, fizeram às empresas. São essas variáveis (as remunerações) que vão aparecer na segunda conta do sistema, a *conta de apropriação*.

Como vimos anteriormente, essas remunerações podem, em princípio, ser reduzidas a duas categorias: salários e lucros. Nesse momento, contudo, por uma questão de fidelidade àquilo que de fato ocorre numa economia de verdade, teremos de relaxar essa hipótese simplificadora e introduzir duas outras categorias de remuneração que, conjuntamente com os salários e os lucros, compõem o menu dos pagamentos a fatores de uma economia, a saber, os **aluguéis**, que remuneram os proprietários de imóveis de modo geral — como propriedades rurais, terrenos, casas e prédios de escritórios —, e os **juros**, que remuneram os proprietários de

capital monetário<sup>3</sup>. O único cuidado adicional que deve ser tomado é *evitar a dupla contagem* que pode ocorrer se considerarmos nessas rubricas, além dos aluguéis e dos juros pagos às famílias, também aqueles pagos às empresas. Estes últimos não devem ser considerados porque, como receitas, já participam dos demonstrativos de lucros e perdas das empresas e, portanto, já estão implicitamente computados na rubrica lucros. A única exceção a essa regra é o setor financeiro. Dada a natureza da atividade desenvolvida por esse setor, torna-se necessário considerar a diferença entre juros recebidos e juros pagos, dado que ela é um indicador do valor adicionado pelo setor sob a forma de serviços de intermediação financeira. Vejamos então como fica a conta de produção nessa segunda versão (Tabela 2.2).

**Tabela 2.2** Conta de produção — segunda versão

Débito	Crédito
$a_1$ salários	C consumo pessoal
$a_2$ lucros	D variação de estoques
$a_3$ aluguéis	E formação bruta de capital fixo
$a_4$ juros	
A renda ou produto nacional líquido	
( $A = a_1 + a_2 + a_3 + a_4$ )	
B depreciação	
<b>Renda ou produto nacional bruto</b>	<b>Despesa nacional bruta</b>

<sup>3</sup> Como o leitor deve estar lembrado, consideramos inicialmente, para efeitos de simplificação do raciocínio, apenas as remunerações do trabalho e do capital (salários e lucros), o que não afetou a compreensão necessária quanto à natureza da identidade produto = renda. De outro lado, lembramos, na nota 14 do Capítulo 1, que a não-consideração dos aluguéis não alterava em nada os resultados, ou seja, mesmo considerando-os, teriam sido gerados o mesmo conjunto de bens, o mesmo produto total e a mesma renda total. A diferença seria simplesmente que a renda total gerada seria dividida também com os donos da terra, de modo que, certamente, seria reduzida a parcela destinada à remuneração do trabalho ou à remuneração do capital (ou a ambos). O mesmo pode ser dito dos juros, que remuneram os proprietários do capital monetário adiantado à produção. Porém, explicar o porquê disso (ou seja, explicar por que isso ocorre com aluguéis e juros) implicaria adentrar a complexa questão da geração do valor. Além de escapar do escopo

Como fica claro pela observação dessa segunda versão da conta de produção, ela, por si só, demonstra a identidade produto  $\equiv$  renda  $\equiv$  dispêndio, que, de modo geral, norteia a lógica do sistema como um todo. Temos condição agora, portanto, de, ao considerar as duas outras contas desse modelo simplificado, demonstrar como o sistema atende à exigência de equilíbrio externo imposta pelo princípio das partidas dobradas.

Por essa razão, a conta a ser agora investigada é a *conta de apropriação*. Por meio de tal investigação, não só começaremos a compreender com mais clareza a forma de fechamento do sistema, como poderemos responder, com mais propriedade, a uma pergunta que ficou no ar, qual seja, por que, na conta de produção, acontece essa situação, um tanto estranha à primeira vista, de a despesa ficar do lado do crédito enquanto o produto (ou renda) fica do lado do débito da conta?

O sentido lógico da conta de apropriação é mostrar de que maneira as famílias alocaram a renda que receberam pela cessão de seus fatores de produção. Trata-se de uma espécie de “conta-espelho” da conta de produção: se nesta os indivíduos e famílias são considerados agentes envolvidos nas atividades produtivas (por meio das empresas), na conta de apropriação eles são tomados como unidades de dispêndio, a partir da renda recebida. Por isso, essa conta traz, do lado do débito, a rubrica poupança líquida, que indica a parcela de renda que as famílias decidiram não consumir e sim poupar. Nesse sentido, os próprios lucros retidos devem ser entendidos como uma espécie de poupança compulsória imposta às famílias, já que eles constituem uma renda que não foi distribuída aos proprietários de fatores, ficando retida nas empresas. Vejamos, na página seguinte, como fica a estrutura da conta de apropriação (Tabela 2.3).

Com base nesta tabela, tentemos responder à questão há pouco mencionada. Considerando o sentido dessa conta, ou seja, o de ser uma conta que demonstre de que maneira uma determinada renda foi utilizada, parece bastante razoável que as remunerações recebidas pelos proprietários dos fatores de produção (ou seja, as diferentes categorias de renda) sejam lançadas a crédito, enquanto, no débito, figurem os *usos e destinos* dessa renda (consumo e poupança).

---

deste livro, tal questão é matéria de muita controvérsia (cada corrente de pensamento tem dela uma compreensão particular), razão pela qual não a trataremos de modo mais profundo. Para nossos propósitos, basta que lembremos, por se tratar de identidades, que a contabilidade nacional não sofre os efeitos do caráter controvertido da questão. Assim, por uma questão de fidelidade àquilo que de fato ocorre numa economia real, temos agora a necessidade de considerar, no rol das remunerações a fatores, também os aluguéis e os juros pagos às famílias.



**Tabela 2.3** Conta de apropriação — primeira versão

Débito	Crédito
C consumo pessoal	a <sub>1</sub> salários
F poupança líquida	a <sub>3</sub> aluguéis
	a <sub>4</sub> juros
	a <sub>21</sub> lucros distribuídos
	a <sub>22</sub> lucros retidos
<b>Utilização da renda nacional líquida</b>	<b>Renda nacional líquida</b>

A conta de apropriação, portanto, funciona como uma espécie de demonstrativo de lucros e perdas, com seus correspondentes significados de receitas e despesas. Os principais agentes por trás dessa conta são as famílias (ou indivíduos). São eles que se apropriam da renda gerada na economia e a alocam da forma que melhor lhes convém. Em função disso, e em função da exigência de equilíbrio externo imposta pelo princípio das partidas dobradas, tais lançamentos a crédito na conta de apropriação aparecem como lançamentos a débito na conta de produção.

Mas a contabilização de tais lançamentos no débito da conta de produção não se explica apenas por essa exigência, digamos assim, mecânica. A idéia não é difícil de compreender. Se considerarmos que os agentes mais importantes por trás da conta de produção são as empresas (visto que é por meio delas que a produção se realiza), são também elas que consomem ou “gastam” os fatores de produção. Em função disso, a remuneração desses fatores aparece contabilizada do lado do débito da conta de produção (o que significa que, quanto maiores os valores ali lançados, maior terá sido o consumo de fatores de produção e, portanto, maior o produto)<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> O leitor atento notará que, do lado do débito da conta de produção, não figuram apenas remunerações de fatores, mas também a rubrica depreciação. Como já se explicou anteriormente, considerar seja a renda, seja o produto, seja a despesa como brutos ou líquidos é mera questão de convenção: num caso se considera o produto necessário à reposição do valor desgastado do capital fixo da economia, no outro não. Como a conta de produção trabalha com agregados brutos, há de se levar em conta a depreciação e, em função disso, do lado do crédito da conta de produção, encontra-se a rubrica formação *bruta* de capital fixo. Já no caso da conta de apropriação, que trabalha mais freqüentemente com os agregados líquidos, a depreciação não aparece do lado do débito e, do lado do crédito, a poupança que se registra é poupança *líquida*. Em última instância, porém, também a rubrica depreciação poderia ser desmembrada em salários, lucros, aluguéis e juros, pois ela indica apenas que determinada parcela dos fatores de produção tem de ser utilizada para a produção de bens que simplesmente vão repor aqueles bens de capital já desgastados.

De outro lado, porém, as empresas recebem um crédito em função dos bens que efetivamente produzem, bens que, considerado um determinado período de tempo, ou já foram consumidos (consumo pessoal), ou ainda não foram (variação de estoques), ou são bens que servem para a produção de outros bens (formação de capital fixo).

Ainda considerando a conta de apropriação, procuremos agora investigar mais de perto a forma de funcionamento do princípio das partidas dobradas. Assim fazendo, descobriremos também o que ainda está faltando para fechar esse sistema simplificado. Como já comentamos, o lado do crédito dessa conta contém os mesmos itens que os constantes no lado do débito da conta de produção, apenas dispostos em uma ordem diferente e contando com um desmembramento da rubrica *lucros* em *lucros distribuídos* e *lucros retidos*. Assim, cada um dos lançamentos a débito na conta de produção encontra seu par (um lançamento a crédito) na conta de apropriação. Do lado contrário, isto é, do lado do crédito da conta de produção, a rubrica *consumo pessoal* também vai encontrar seu par na rubrica de mesmo nome lançada a débito na conta de apropriação.

Isso posto, quais são os lançamentos que restaram sem contrapartida? Na conta de produção, os itens *D* e *E*, que requerem lançamentos a débito, e *B*, que requer um lançamento a crédito, e, na conta de apropriação, o item *F*, que também requer um lançamento a crédito. Precisamos, pois, para fechar o sistema, de uma terceira conta que contemple exatamente esses lançamentos que faltam. Essa terceira conta é a **conta de capital** (Tabela 2.4).

**Tabela 2.4** Conta de capital — primeira versão

Débito	Crédito
D variação de estoques	F poupança líquida
E formação bruta de capital fixo	B depreciação
<b>Investimento bruto total</b>	<b>Poupança bruta total</b>

A conta de capital, portanto, “fecha” o sistema, garantindo seu equilíbrio externo, já que, com ela, temos todos os lançamentos necessários para completar os pares até então a descoberto. Mas, além de completar o sistema, a conta de capital demonstra a identidade *investimento*  $\equiv$  *poupança*, quase tão importante, para a lógica de seu funcionamento, quanto a identidade *produto*  $\equiv$  *renda*  $\equiv$  *despesa*. Na verdade, a identidade *investimento*  $\equiv$  *poupança* nada mais é do que uma forma alternativa de representar a identidade *produto*  $\equiv$  *renda*  $\equiv$  *despesa*. E o que ela mostra? Ela mostra que, se a variação de estoques e a formação bruta de capital fixo

devem ser consideradas investimento, porque possibilitam, viabilizam ou ensejam consumo futuro, elas também devem ser consideradas poupança, pois indicam que, dos esforços de produção da sociedade num determinado período de tempo, nem tudo foi consumido naquele período, mas parte foi guardada (poupada) para ser consumida no futuro. Como a poupança significa necessariamente um crédito (quem poupa tem um crédito relativamente ao consumo futuro), o investimento, concretizado no aumento de estoques — quando há — e na formação bruta de capital fixo, deve ser suficiente para “honrar” a poupança efetuada, e, portanto, configura um débito.

Finalmente cumpre notar que a rubrica *poupança líquida*, lançada a débito na conta de apropriação e a crédito na conta de capital, engloba a poupança pessoal (poupança das famílias) e os lucros retidos (poupança retida nas empresas). Somando-se seu valor ao da depreciação temos a poupança bruta, como o demonstra o lado do crédito da conta de capital.

## 2.2.2 *Economia aberta e sem governo*

A estrutura de três contas até aqui apresentada configura a base sobre a qual pode ser construído um sistema mais complexo que admita, por exemplo, que a economia não é fechada e, portanto, realiza com o exterior uma série de transações. Vejamos então o que acontece com nosso sistema se o considerarmos de economia aberta, mas num contexto em que o governo continua a não existir.

Admitindo a existência do setor externo, ou seja, partindo-se do pressuposto de que cada uma das economias do planeta tem relações econômicas com as demais, a primeira e imediata constatação é que, considerada uma economia qualquer, parte de sua produção de bens, num determinado período de tempo, foi, com certeza, vendida ao *resto do mundo*, ou seja, **exportada**. Simultaneamente temos também de admitir que parte do que foi consumido e/ou acumulado nesse mesmo período pode ter sido produzido fora do país e comprado, ou seja, **importado**, pela economia em questão.

O cotejo entre esses dois tipos de transação constitui um elemento muito importante, a chamada **balança comercial**, de uma peça também chave no mundo da contabilidade social, qual seja, o **balanço de pagamentos** (que estudaremos em detalhe no Capítulo 5). O balanço de pagamentos contém ainda, além da balança comercial, a **balança de serviços**<sup>5</sup>, que registra as transações externas envolvendo os chamados “invisíveis” ou mercadorias intangíveis, como fretes e *royalties*.

<sup>5</sup> De fato, a balança comercial e a balança de serviços não esgotam o balanço de pagamentos. Há de se considerar ainda as transferências unilaterais e a balança de capitais.

Contudo, esse tipo de distinção (bens, por um lado, serviços, por outro) não é a que melhor se presta, do ponto de vista do sistema de contas nacionais, para o registro das transações de uma economia com o exterior. No caso do sistema de contas, a distinção que importa fazer diz respeito, por um lado, às transações envolvendo *bens e serviços não fatores* e, por outro, às transações envolvendo fatores de produção — como pagamento e recebimento de lucros, juros, aluguéis e *royalties*.

Como ficará claro no Capítulo 5, as rubricas que aparecem na conta do setor externo (ou conta resto do mundo), que vem a ser a quarta conta de nosso sistema, não são nada mais do que os resultados que se podem extrair da própria **balança de transações correntes** do balanço de pagamentos (somatório da balança comercial e da balança de serviços), mas arrançados de outra maneira.

Explicemos um pouco melhor o que significa essa distinção entre *bens e serviços não fatores* e *bens e serviços fatores* e suas conseqüências relativamente à estrutura do sistema e à forma de registro dos agregados. Separar as transações com o exterior nesses dois grupos implica considerar que as relações econômicas entre os países não se restringem à mera compra e venda de mercadorias (bens e serviços), mas podem envolver, e no mais das vezes envolvem, elementos mais complexos como os fatores de produção.

Assim, por exemplo, parte da produção de uma economia num determinado período de tempo pode ter sido obtida graças à utilização de fatores de produção de propriedade de não residentes no país, como capital físico, capital monetário e tecnologia. Nesse caso, parte da renda gerada por essa economia nesse período, ainda que tenha sido internamente gerada, não pode ser considerada do país, ou seja, não pode ser considerada nacional, uma vez que deve ser enviada aos países de residência dos proprietários desses fatores.

Mas existe também o outro lado da moeda, ou seja, fatores de produção de residentes podem estar sendo utilizados na produção e geração de renda em outros países, criando-se assim o direito de a economia em questão receber essa renda. Assim, do ponto de vista agregado, o que importa é o *saldo* dessas operações. O que significa um país enviar, liquidamente, renda ao exterior? Significa que, no período em questão, utilizou mais fatores de produção estrangeiros (de não-residentes) do que foram utilizados os fatores de produção de seus residentes pelas economias de outros países. Nesse caso, seu produto (ou renda) interno vai apresentar um valor maior do que seu produto (ou renda) nacional. Por outro lado, se o país recebe liquidamente renda do exterior, seu produto (ou renda) interno vai apresentar um valor menor do que seu produto (ou renda) nacional.

Não chega a ser exatamente uma regra, mas, geralmente, os países mais avançados (mais desenvolvidos) encontram-se na segunda situação, enquanto os países menos desenvolvidos, como o Brasil, encontram-se na primeira. A razão não é

difícil de perceber. Os países mais desenvolvidos possuem, por definição, maior disponibilidade de capital e, regra geral, encontram-se à frente dos processos de inovação tecnológica. Assim, a probabilidade de eles serem exportadores líquidos de serviços fatores (e, portanto, de receber liquidamente renda do exterior) é muito maior do que a de eles serem importadores líquidos (e, portanto, de enviar liquidamente rendas ao exterior). É desnecessário dizer que o inverso ocorre com os países menos desenvolvidos.

Mas, do ponto de vista da consideração dos agregados, como ficamos? Qual deles é o melhor ou mais adequado ou mais correto, o nacional ou o interno? Não há uma resposta a essa pergunta. Aqui, tal como no caso do valor gerado para simples reposição do capital fixo desgastado (que produz a dicotomia bruto/líquido), o problema se resolve por convenção e as duas formas podem e devem ser utilizadas. Assim, o que é preciso ter claro é que:

.....  
Para se obter o **produto nacional** de uma economia, é preciso *deduzir* de seu **produto interno** a *renda líquida enviada ao exterior* ou, se for o caso, *adicionar* a seu **produto interno** a *renda líquida recebida do exterior*.  
.....

Voltemos agora à estrutura de nosso sistema. Já sabemos que uma das modificações introduzidas pela consideração do setor externo da economia é que o sistema passa a ter quatro e não mais três contas, visto que, além das contas de produção, apropriação e capital, precisamos também de uma conta para registrar as transações com o exterior. Sabemos também que, além das exportações e importações, devem ainda aparecer, nas rubricas dessa nova conta, a renda líquida enviada ao (ou recebida do) exterior.

Contudo, falta ainda um elemento para completar a estrutura da nova conta do sistema. Como já mencionamos anteriormente, a soma desses dois saldos (*exportações/importações de bens e serviços não fatores e renda enviada/renda recebida do exterior*) é o próprio resultado do balanço de pagamentos em transações correntes (ou balanço de transações correntes). Se esse resultado for positivo, teremos um superávit no balanço de pagamentos em transações correntes; se for negativo, teremos um déficit. É essa, portanto, a rubrica que completa a estrutura da conta do setor externo.

Pensemos agora, retomando o princípio das partidas dobradas, de que modo serão feitos os lançamentos nessa nova conta. Para isso, o primeiro passo é lembrar que se trata de *uma conta do resto do mundo*. Assim, podemos perguntar: o que é que o resto do mundo pode considerar como débito em relação a nosso país? A resposta é: as exportações de bens e serviços não fatores e a utilização de fatores de propriedade de residentes no país. Inversamente, o resto do mundo pode considerar

como crédito contra nosso país as importações de bens e serviços não fatores e a renda gerada por fatores de produção de propriedade de não-residentes. Vejamos então como fica a estrutura dessa conta<sup>6</sup> (Tabela 2.5).

**Tabela 2.5** Conta do setor externo — primeira versão

Débito		Crédito	
<b>G</b>	exportações de bens e serviços não fatores	<b>I</b>	importações de bens e serviços não fatores
<b>H</b>	déficit do balanço de pagamentos em transações correntes	<b>J</b>	renda líquida enviada ao exterior
<b>Total do débito</b>		<b>Total do crédito</b>	

Como se percebe, na conta do setor externo as rubricas não vêm dispostas de forma tão direta como supúnhamos. No caso das transações envolvendo fatores de produção, elas já aparecem, registradas pelo saldo, do lado do crédito da conta, e esse saldo é definido como *envio líquido* e não como *recebimento líquido*, o qual também pode acontecer. A suposição aí é que a economia em questão é importadora líquida de capitais (como é de fato a situação, por exemplo, do Brasil) e, portanto, essa disposição é a mais adequada. Tomando essa estrutura por base, no caso de haver, por exemplo, não um envio líquido de renda, mas um recebimento líquido de renda, esse valor pode continuar a ser registrado do lado do crédito desde que com o sinal negativo (ou alternativamente pode aparecer com o sinal positivo do lado do débito).

Mas por que aparece, no lado do débito, o déficit do balanço de pagamentos em transações correntes? A resposta mais imediata que podemos dar é que isso se deve à exigência de equilíbrio interno da conta (débito = crédito), imposta pelo princípio das partidas dobradas. Mas o que isso significa do ponto de vista econômico? Continuando com a suposição anterior de que o país em questão é, na maior parte do tempo, importador líquido de capitais, isso significa que, no período em tela, os créditos que o resto do mundo acumulou contra o país (importações mais renda líquida enviada ao exterior) superaram os débitos que o resto do mundo contraiu com o país (exportações), no mesmo período. Assim, ao final de tal período, esse país

<sup>6</sup> A partir do Capítulo 4, ficará fácil perceber, como já assinalamos, que a conta do *setor externo* do sistema de contas nacionais nada mais é do que a conta em transações correntes do balanço de pagamentos com os lançamentos invertidos.

restou com um déficit em transações correntes, que aparece registrado do lado do débito da conta precisamente para garantir seu equilíbrio interno.

Cumprir notar que tal déficit (a ser coberto por entrada de capitais de empréstimo ou de investimento) poderia também aparecer com sinal negativo (como pareceria mais apropriado a um déficit), do próprio lado do crédito, garantindo, da mesma forma, o equilíbrio interno da conta. A disposição tal como apresentada pela Tabela 2.5, porém, facilita a visualização e compreensão dos lançamentos inversos necessários nas demais contas para que se garanta o equilíbrio externo do sistema.

Vejamos então como ficam as demais contas do sistema a partir da introdução dessa quarta conta. Como perceberemos, as contas afetadas por novos lançamentos decorrentes da introdução da conta do setor externo são a conta de produção e a conta de capital. A modificação mais evidente da conta de produção é que ela terá agora de contemplar não só o valor produzido com fatores de produção nacionais, mas também o valor produzido com a utilização de fatores de propriedade de não-residentes, líquido dos valores produzidos em outros países com a utilização de fatores de propriedade de residentes. Tratar-se-á agora, portanto, não de registrar o produto nacional bruto (PNB), mas o produto interno bruto (PIB).

Mas a necessidade de garantir o equilíbrio externo do sistema impõe uma outra mudança de grande importância para a própria natureza da conta. O débito da rubrica importações, necessário para compensar o lançamento a crédito feito na conta do setor externo, é efetuado na conta de produção, de modo que, a partir da introdução da conta do setor externo, ela não mais vai demonstrar o produto mas aquilo que se chama **oferta total** da economia. No movimento contrário, as exportações serão lançadas no lado do crédito da conta de produção, compondo a **demanda total** da economia (Tabela 2.6).

A partir dessa nova versão, portanto, pode-se dizer que a conta de produção apresenta, do lado do débito, o PIB mais as importações de bens e serviços não fatores (oferta total), que devem igualar-se, em valor, à demanda total por bens e serviços, seja ela originada das necessidades de consumo, das necessidades de investimento ou da procura externa.

Com essa nova disposição (e significado) da conta de produção, demos conta dos lançamentos inversos necessários para garantir o equilíbrio externo do sistema depois da introdução da conta do resto do mundo, com exceção de um: o item H. Assim, para completar o fechamento do sistema, é preciso encontrar um lançamento a crédito que compense o lançamento a débito do déficit do balanço de pagamentos em transações correntes. É na conta de capital que vamos encontrá-lo (Tabela 2.7).

**Tabela 2.6** Conta de produção — terceira versão

Débito	Crédito
I importações de bens e serviços não fatores	G exportações de bens e serviços não fatores
J renda líquida enviada ao exterior	C consumo pessoal
a <sub>1</sub> salários	D variação de estoques
a <sub>2</sub> lucros	E formação bruta de capital fixo
a <sub>3</sub> aluguéis	
a <sub>4</sub> juros	
A renda ou produto nacional líquido ( $A = a_1 + a_2 + a_3 + a_4$ )	
B depreciação	
<b>Oferta total de bens e serviços</b>	<b>Demanda total por bens e serviços</b>

**Tabela 2.7** Conta de capital — segunda versão

Débito	Crédito
D variação de estoques	F poupança líquida
E formação bruta de capital fixo	B depreciação
	H déficit do balanço de pagamento em transações correntes
<b>Investimento bruto total</b>	<b>Poupança bruta total</b>

Mecanicamente entendemos por que o item H é lançado a crédito na conta de capital. Mas o que isso representa em termos econômicos, lembrando que a conta de capital demonstra a identidade investimento  $\equiv$  poupança? Isso indica que, no período em questão, parte do investimento efetuado na economia deveu-se à importação de capital. Como ficará mais claro no Capítulo 5, o déficit do balanço de pagamentos em transações correntes acaba por ser coberto por entrada de capitais externos, o que significa, exatamente, que a economia em questão, para fazer frente à sua absorção interna, está importando capital, ou seja, poupança. Se, eventualmente, a economia produzir não um déficit mas um superávit em transações correntes, ela terá se tornado, ao menos naquele período, exportadora líquida de capitais, ou seja, sua absorção interna, em face da sua produção, estará permitindo



que ela exporte capitais. Nesse caso, o déficit do balanço de pagamentos em transações correntes continua a ser registrado do lado do crédito da conta de capital, porém com sinal negativo, indicando que se trata, de fato, de um superávit.

Fechamos com isso o sistema, visto que encontramos todos os lançamentos inversos necessários para compensar a entrada da quarta conta referente ao registro das transações com o setor externo. Nesse modelo de economia aberta e sem governo, a conta de apropriação permanece tal como a apresentamos em sua primeira versão.

### 2.2.3 *Economia aberta e com governo*

Com o modelo anterior relaxamos uma de nossas hipóteses simplificadoras iniciais e admitimos que a economia realiza transações com o exterior. Para completarmos o modelo é preciso agora abrir mão de uma segunda hipótese simplificadora e introduzir um elemento muito importante no funcionamento de qualquer economia e que até o momento não foi contemplado: o governo.

Como se sabe, o governo interfere significativamente na vida econômica de um país. Além de arrecadar impostos e consumir bens e serviços para poder fornecer à população outros bens e serviços — como segurança e educação —, ele também realiza transferências e subsidia determinados setores. Dependendo do tipo de imposto e dos subsídios que o governo fornece, ele pode ainda interferir nos preços das mercadorias. Para dar conta de todas essas operações e tendo em vista sua especificidade, costuma-se introduzir no sistema uma quinta conta, chamada **conta do governo**. Os impostos e outras receitas correntes do governo vão aparecer no lado do crédito dessa conta, enquanto o consumo, as transferências e os subsídios vão figurar do lado do débito. Vejamos a Tabela 2.8:

**Tabela 2.8** Conta do governo — primeira versão

Débito	Crédito
L consumo do governo	P impostos diretos
M transferências	Q impostos indiretos
N subsídios	R outras receitas correntes líquidas
O saldo do governo em conta corrente	
<b>Utilização da receita</b>	<b>Total da receita</b>

A conta do governo é, em muitos sentidos, semelhante à conta de apropriação. Assim como esta busca mostrar qual é o destino que as famílias (ou indivíduos) dão às rendas que recebem pelo fato de serem proprietários de fatores de produção, a conta do governo busca mostrar:

- a) qual foi o valor da receita total do governo num determinado período de tempo; e
- b) como o governo a alocou ou, em outras palavras, o que fez com ela.

A igualdade entre o débito e o crédito da conta, exigida pelo seu equilíbrio interno, requer o lançamento do saldo do governo em conta corrente<sup>7</sup> no lado do débito.

A estrutura da conta pode então ser entendida da seguinte forma: o governo recebe, sob a forma de impostos e outras receitas líquidas (por exemplo, aluguéis de imóveis de sua propriedade locados ao setor privado)<sup>8</sup>, uma determinada parcela da renda gerada na economia. Com essa quantia, em primeiro lugar, o governo sustenta suas próprias atividades, ou seja, paga salários a seus funcionários e adquire bens e serviços do setor privado — por exemplo, material de escritório, computadores, remédios e alimentos para merenda escolar.

Além disso, ele utiliza essa receita para fazer transferências ao setor privado. As duas categorias mais importantes de transferência são, por um lado, as pensões e aposentadorias e, por outro, os juros da dívida pública. Por último, ele pode utilizar sua receita para conceder subsídios a determinados setores julgados importantes (algum setor cuja produção se queira estimular ou cujos preços se queira influenciar). Mais à frente retomaremos a discussão sobre as transferências e subsídios para esclarecer melhor sua natureza e suas conseqüências.

Do cotejo entre a receita que o governo arrecada e os gastos que tem com salários, bens e serviços, transferências e subsídios, surge um saldo que tanto pode ser positivo quanto negativo. Se for positivo, significa que, no período em questão, o

---

<sup>7</sup> A denominação *conta corrente* indica que só são consideradas as operações envolvendo receitas e gastos correntes, ou seja, não aparecem aí as operações que mexem com os estoques detidos pelo setor público. Se, por exemplo, o governo resolver construir uma nova estrada, vai incorrer numa despesa de capital, mas ela não pode ser considerada uma despesa corrente. Da mesma maneira, se o governo contrair um empréstimo de grande monta para financiar a construção da estrada, os recursos que, por essa via, ele vier a receber, também não poderão ser considerados como receita corrente. O mesmo ocorre com a receita advinda da venda de uma empresa estatal.

<sup>8</sup> É nesse item, com sinal negativo, que devem ser contabilizadas as despesas com juros da dívida externa de responsabilidade do governo.

governo arrecadou mais do que gastou, gerando uma **poupança do governo**; se for negativo, ou seja, se ele tiver um déficit, isso significa que ele gastou mais do que arrecadou e foi financiado por poupança do setor privado (interno ou externo). Evidentemente, no caso de um déficit, o saldo deve aparecer registrado com sinal negativo. Na Seção 8.3 do Capítulo 8 discutiremos com mais detalhes a questão do déficit público e de seu significado.

Quais são as conseqüências que a introdução da conta do governo traz para a forma de registro dos agregados e para a estrutura das contas? Para responder a essas questões é preciso, inicialmente, retomar alguns pontos já colocados. Dissemos anteriormente, e a conta do governo assim o demonstra, que o governo não só arrecada impostos mas também devolve parte deles sob a forma de transferências e subsídios.

Os impostos que ele arrecada podem ser classificados em impostos diretos e impostos indiretos. Os impostos diretos incidem sobre a renda ou a propriedade e são recolhidos e pagos como impostos. O exemplo mais importante dessa categoria é o imposto de renda, que, no Brasil, como em vários outros países, é um tributo federal. Mas há outros igualmente importantes como o IPTU e o IPVA, ambos tributos municipais.

Já os impostos indiretos não são pagos como impostos mas como parte do preço das mercadorias (daí serem indiretos). Os exemplos mais conhecidos no Brasil são o imposto sobre produtos industrializados (IPI), que é um tributo federal, e o imposto sobre circulação de mercadorias e serviços (ICMS), que é um tributo estadual. Por serem pagos indiretamente, ou seja, por meio dos preços dos bens e serviços, eles alteram esses preços relativamente a uma situação hipotética em que tais impostos não existiriam.

Levando em conta essa distinção entre impostos diretos e indiretos, torna-se mais fácil compreender a natureza das *devoluções* que o governo faz. Tomemos inicialmente aquele grupo de devoluções englobadas na rubrica *transferências*. O que é uma transferência? Teoricamente considera-se transferência aquele tipo de operação que só tem um sentido: um dá e o outro recebe, sem dar nada em troca. Nesse sentido, é relativamente fácil compreender por que as pensões do tipo auxílio-doença, auxílio-maternidade ou auxílio-velhice, ou programas como o de renda mínima, são considerados transferências. Realmente, nesses casos, há simplesmente uma transferência de recursos das mãos do governo para as dos beneficiários, sem nenhum tipo de contrapartida.

No caso das aposentadorias, já não é tão fácil de compreender, visto que se pode, com razão, alegar que quem recebe uma aposentadoria pode não estar dando nada em troca hoje, mas já o deu ao longo de sua vida economicamente ativa, quando pagou sua previdência. De fato, as contribuições destinadas à previdência

são computadas, para efeitos do sistema de contas nacionais, como impostos diretos. Contudo, como as operações são descasadas no tempo (paga-se num determinado período, recebe-se em outro) e as contas nacionais são apuradas considerando-se um dado período de tempo (normalmente um ano), o pagamento de aposentadorias mostra-se de fato como uma transferência. De certa forma, o mesmo pode ser dito quanto aos juros da dívida pública, já que quem recebe esse tipo de transferência o faz porque, em algum momento anterior, emprestou capital ao governo. Por razões semelhantes, porém, o pagamento desses juros é igualmente considerado como transferência.

Mas, seja como for, com maior ou menor propriedade, todas essas operações assemelham-se no seguinte ponto: em todas elas há um efetivo deslocamento de recursos monetários das mãos do governo para as mãos dos beneficiários. O governo, assim, devolve ao setor privado parte daquilo que ele recolhe como impostos. Nessa medida, tais operações podem ser consideradas uma espécie de imposto direto com sinal trocado.

Tomemos agora os subsídios. Na maior parte das vezes os subsídios não significam propriamente a redistribuição de uma receita coletada por meio de impostos, mas simplesmente a abdicação, por parte do governo, de uma receita à qual ele teria direito<sup>9</sup>. O governo pode, por exemplo, em função de objetivos sociais, querer reduzir o preço do leite aos consumidores finais e, para tanto, abrir mão da arrecadação do imposto sobre circulação de mercadorias e serviços (ICMS) que incidiria sobre a comercialização do leite. Assim, a concessão de subsídios mexe com os preços das mercadorias, mas mexe no sentido inverso ao provocado pela incidência de impostos indiretos (ou seja, os subsídios reduzem o preço final dos bens ao invés de elevá-los). Assim, eles podem ser considerados impostos indiretos com o sinal trocado.

Isso posto, a primeira consequência importante da existência do governo sobre a contabilidade social é que ela provoca uma nova dicotomia na forma de registro dos agregados. Como acabamos de comentar, a atuação do governo via impostos indiretos e subsídios altera os preços das mercadorias relativamente aos preços que seriam observados se tais operações não existissem. Assim, por um lado, as mercadorias têm seu valor aumentado pelos impostos indiretos compensados dos subsídios, mas, por outro, esse acréscimo de valor não tem como contrapartida pagamentos a fatores de produção. Como registrar esse diferencial?

---

<sup>9</sup> Entretanto, até recentemente, para efeito do registro dessa operação na conta do governo, tudo se passava como se o governo efetivamente recolhesse esses recursos e posteriormente os devolvesse ao setor beneficiado pela isenção fiscal. Isso mudou um pouco com o novo sistema (SNA 1993), que estudaremos no Capítulo 4.

Para resolver o problema foram criados dois conceitos de produto: o **produto a preços de mercado**, que inclui o valor dos impostos indiretos compensados dos subsídios, e o **produto a custo de fatores**, que não considera esse valor adicional.

Tanto quanto nos demais casos (o bruto e o líquido, o interno e o nacional), a existência dos dois conceitos é funcional, visto que, a depender do caso, ora um ora outro mostra-se mais adequado.

Podemos agora nos voltar para o sistema de contas para averiguar quais são as mudanças que a existência da conta do governo provoca nas demais contas. Antes, porém, a título de síntese dos agregados até aqui comentados, talvez seja interessante montar uma pequena lista, na qual eles apareçam relacionados uns aos outros. As notações utilizadas são: **P**, para produto, **I**, para interno, **N**, para nacional, **B**, para bruto, **L**, para líquido, **pm**, para preços de mercado, e **cf**, para custo de fatores.

$PIB_{pm} - \text{renda líquida enviada ao exterior} = PNB_{pm}$

$PNB_{pm} - \text{depreciação} = PNL_{pm}$

$PNL_{pm} - \text{impostos indiretos mais subsídios} = PNL_{cf}$

Cumpramos lembrar que, dada a identidade produto  $\equiv$  renda  $\equiv$  dispêndio, tanto a renda quanto o dispêndio podem também ser considerados sob esses vários enfoques (bruto ou líquido, nacional ou interno, a preços de mercado ou a custo de fatores). Contudo, os usos e costumes tornaram alguns agregados mais populares que outros. Quando a mídia falada ou escrita anuncia, por exemplo, a taxa de crescimento do *produto*, é do **PIB<sub>pm</sub>** que se está falando.

No caso do Brasil, como já vimos, o *PIB* é maior que o *PNB*. Daí que, caso se queira ter uma idéia do resultado final do esforço da economia num determinado ano, faz sentido considerar também a contribuição prestada pelos fatores de produção de propriedade de não-residentes. Ao mesmo tempo, parece também bastante razoável tomar o produto bruto e não o líquido, já que a produção de valores que vão apenas repor o capital fixo desgastado também demandou esforços e consumiu fatores de produção. Finalmente, é preciso considerar o *PIB* em seu conceito de preços de mercado, já que a atuação do governo também adiciona valor ao sistema econômico (do consumo do governo, uma parcela — a compra de bens e

serviços do setor privado — deve ser entendida como consumo intermediário, mas uma outra — o pagamento de salários — configura produção de valor).

Por outro lado, quando se fala em *renda* ou *renda nacional*, o que se está considerando é a **RNLcf**. A razão pela qual não pode ser aqui utilizado o conceito em sua versão *interna* parece bastante clara, visto que, se os proprietários de fatores são não residentes, a renda por esses fatores gerada não vai ficar à disposição dos residentes. E por que o conceito aparece em sua versão líquida e não bruta? A idéia que está por trás disso é que o valor produzido para compensar a depreciação do capital fixo não pode ser considerado renda, já que seu consumo implicaria consumir o estoque de capital da economia. Finalmente, parece também claro por que, em se tratando de renda, o mais adequado é utilizar o conceito em sua versão *custo de fator*<sup>10</sup>.

Feitas essas considerações, vejamos como fica a estrutura de cada uma das contas, agora que o modelo está completo, ou seja, trata-se de uma economia aberta e com governo. Para tanto, apresentaremos a seguir a versão final de cada uma das contas (Tabelas 2.9 a 2.13) para, na seqüência, explicar como se dá o fechamento do sistema.

**Tabela 2.9** Conta de produção — versão final

Débito	Crédito
a <sub>1</sub> salários	C consumo pessoal
a <sub>3</sub> aluguéis	L consumo do governo
a <sub>4</sub> juros	D variação de estoques
a <sub>2,1</sub> lucros distribuídos	E formação bruta de capital fixo
a <sub>2,2</sub> lucros retidos	G exportações de bens e serviços não fatores
B depreciação	
p <sub>1</sub> - m <sub>1</sub> impostos diretos pagos pelas empresas menos transferências recebidas pelas empresas	

(continua)

<sup>10</sup> Nos sistemas mais recentes e seguindo orientação do *System of National Accounts* da ONU, o agregado *renda* vem sendo utilizado em sua versão *renda disponível bruta*, o que significa a inclusão da depreciação e a consideração da renda externamente recebida sob a forma de transferências (doações por conta de ajuda humanitária e outros fatores). Mais adiante, no Capítulo 4, veremos passo a passo como se constrói esse agregado.

(continuação)

**Tabela 2.9** Conta de produção — versão final

R	outras receitas correntes líquidas	
Q – N	impostos indiretos, menos subsídios	
J	renda líquida enviada ao exterior	
I	importações de bens e serviços não fatores	
<b>Oferta total de bens e serviços</b>		<b>Demanda total por bens e serviços</b>

**Tabela 2.10** Conta de apropriação — versão final\*

Débito		Crédito
C	consumo pessoal	$a_1$ salários
$p_1$	impostos diretos (empresas)	$a_3$ aluguéis
$p_2$	impostos diretos (famílias)	$a_4$ juros
F	poupança líquida do setor privado	$a_2$ lucros
R	outras receitas correntes líquidas do governo	$m_1 + m_2$ transferências totais
		$p_1 - m_1$ impostos diretos líquidos (empresas)
		R outras receitas correntes líquidas do governo
<b>Utilização da renda nacional líquida a custo de fatores mais transferências</b>		<b>Renda nacional líquida a custo de fatores mais transferências</b>

(\*) A conta de apropriação pode ser apresentada de várias maneiras. Pode-se optar por apresentar a renda em sua versão bruta ou líquida, interna ou nacional, a preço de mercado ou a custo de fator. Optou-se aqui por apresentá-la no formato RNLcf, que mais a aproxima da renda pessoal disponível. Os lucros ( $a_2$ ) estão líquidos dos impostos diretos devidos pelas empresas ( $p_1$ ). No entanto, estes últimos aparecem (líquidos das transferências recebidas pelas empresas —  $m_1$ ) também no lado do crédito da conta, visto tratar-se, originalmente, de renda, ainda que esta não tenha tomado a forma de pagamento a fatores. Pelo mesmo motivo, aparece também aí a rubrica outras receitas correntes líquidas do governo. Se chamarmos  $a_1 + a_2 + a_3 + a_4$  de  $A$ , podemos definir a renda pessoal disponível (RD) como:  $RD = A + m_2 - p_1$ , lembrando que os lucros retidos, incluídos em  $a_2$ , constituem compulsoriamente poupança. Assim, para se chegar da RNLcf mais transferências à RD, basta deduzir, do valor da primeira, os impostos diretos totais e as outras receitas correntes líquidas do governo.

Tabela 2.11 Conta do governo — versão final

Débito	Crédito
L consumo do governo	$p_1$ impostos diretos (empresas)
$m_1$ transferências às empresas	$p_2$ impostos diretos (famílias)
$m_2$ transferências às famílias	Q impostos indiretos
N subsídios	R outras receitas correntes líquidas
O saldo do governo em conta corrente	
<b>Utilização da receita</b>	<b>Total da receita</b>

Tabela 2.12 Conta do setor externo — versão final

Débito	Crédito
G exportações de bens e serviços não fatores	I importações de bens e serviços não fatores
H déficit do balanço de pagamentos em transações correntes	J renda líquida enviada ao exterior
<b>Total do débito</b>	<b>Total do crédito</b>

Tabela 2.13 Conta de capital — versão final

Débito	Crédito
D variação de estoques	F poupança líquida do setor privado
E formação bruta de capital fixo	B depreciação
	H déficit do balanço de pagamentos em transações correntes
	O saldo do governo em conta corrente
<b>Investimento bruto total</b>	<b>Poupança bruta total</b>



Apresentadas as cinco contas em sua versão final, tratemos de entender as modificações provocadas pela introdução da conta do governo.

A conta de produção é o espaço no qual vamos encontrar a maior parte dos lançamentos compensatórios exigidos pela introdução da conta do governo. Relativamente à versão anterior, encontramos, do lado do débito dessa conta, os seguintes lançamentos adicionais:  $p_1 - m_1$ ,  $Q - N$  e  $R$ . O primeiro lançamento diz respeito aos impostos diretos pagos pelas empresas, líquidos das transferências governamentais por elas recebidas. De fato, parte do valor adicionado pelas empresas no processo de produção acaba tomando, a partir da introdução do governo, não a forma de pagamento a fatores, mas sim a forma de pagamento de impostos diretos (que devem ser compensados do valor das transferências, já que elas significam o retorno às empresas de parte dos impostos pagos). Assim, é preciso registrá-los no lado do débito da conta de produção, para que essa renda seja contabilizada. Para que assim possamos raciocinar, porém, não podemos esquecer que os lucros ( $a_{2,1} + a_{2,2}$ ), também registrados no lado do débito da conta de produção, devem ser considerados como líquidos do pagamento de impostos. Os dois outros lançamentos impõem-se pela necessidade de considerar o aumento do produto e da renda provocado pela atuação do governo, visto que ele não só se apropria de parte da renda gerada, mas gera, ele próprio, renda, por meio dos serviços que presta à população.

Com esses lançamentos no lado do débito da conta de produção compensamos os itens  $p_1$ ,  $Q$  e  $R$  lançados a crédito na conta do governo e os itens  $m_1$  e  $N$  lançados a débito nessa conta, já que, apesar de eles aparecerem no débito da conta de produção, eles aí aparecem com o sinal negativo.

No lado do crédito da conta de produção, o lançamento adicional que surge é precisamente o consumo do governo ( $L$ ), que compensa lançamento idêntico feito no lado do débito da conta do governo. A justificativa econômica para tal lançamento está em que, uma vez introduzido o governo, ele vai constituir uma nova categoria de gasto (ou de demanda) além daquelas que já existiam, quais sejam, consumo pessoal, investimentos (formação bruta de capital fixo mais variação de estoques) e exportações. Na próxima seção, quando discutirmos as relações entre a contabilidade nacional e a macroeconomia, voltaremos a esse ponto.

Antes de passar às demais contas, notemos que o lado do débito da conta de produção nos fornece as informações necessárias sobre todos os diferentes conceitos de produto (e renda e dispêndio). Assim, se somarmos todos os lançamentos de  $a_1$  até  $R$  teremos o valor do **PNBcf**. Se quisermos o valor do **PNLcf** basta fazer **PNBcf** -  $B$ . Se somarmos ao **PNBcf** o lançamento seguinte ( $Q - N$ ) teremos o **PNBpm** e, se a este último somarmos o próximo lançamento ( $J$ ), chegaremos finalmente ao **PIBpm**. Conforme já comentamos anteriormente, a soma do **PIBpm** com o valor das importações de bens e serviços não fatores conforma a oferta total de bens e serviços do país no período em questão.

Investiguemos agora a conta de apropriação. Relativamente a sua versão anterior, duas novidades aparecem nessa conta, depois da introdução da conta do governo: o lançamento  $p_2$ , do lado do débito, e o lançamento  $m_2$ , do lado do crédito. O lançamento  $p_2$ , que compensa lançamento idêntico no lado do crédito da conta do governo, indica simplesmente que, em função da existência do governo, os proprietários de fatores têm agora de reservar uma parcela da renda que auferem para o pagamento de impostos diretos. Similarmente, o lançamento  $m_2$ , que compensa lançamento idêntico no débito da conta do governo, indica que, em função da existência do governo, a renda disponível para consumo e poupança não se reduz à renda auferida pela cessão de fatores de produção às empresas, mas conta também com transferências de recursos levadas a efeito pelo governo. Os lançamentos  $p_1$ ,  $m_1$  e  $R$  compensam-se internamente, isto é, no interior da própria conta de apropriação. Eles só estão ali incluídos para permitir que se apresente, como resultado dessa conta, a RNLcf mais transferências.

Finalmente, a conta de capital traz, comparativamente a sua versão anterior, um lançamento adicional no lado do débito. Trata-se precisamente do saldo do governo em conta corrente (O), que compensa lançamento idêntico no lado do crédito da conta do governo e indica que o governo é, ao lado do setor privado e do setor externo, a terceira fonte geradora de poupança e, portanto, de investimento. Se esse saldo for negativo, ou seja, se houver um déficit do governo ao invés de um saldo positivo, esse registro deve evidentemente ser efetuado com o sinal negativo.

Fechamos com isso o sistema, já que o item O era o último a demandar um lançamento inverso que o compensasse. O equilíbrio interno das contas está, por suposto, garantido, e procuramos mostrar que o equilíbrio externo também o está. Uma forma de conferirmos isso é somarmos o lado do débito de todas as cinco contas e deduzirmos disso o somatório do lado do crédito de todas as contas. Se o sistema de fato estiver equilibrado externamente (ou seja, como um todo), o resultado dessa operação deverá ser zero. Deixamos para o leitor esse exercício.

## 2.3 DA CONTABILIDADE SOCIAL À MACROECONOMIA

### 2.3.1 *Revisitando Keynes*

Já comentamos, no início do Capítulo 1, a importância que teve, para a definição do formato e do conteúdo do sistema de contas nacionais, a *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda*, de John Maynard Keynes. Assim, do ponto de vista da evolução das idéias e do aprimoramento da caixa de ferramentas dos economistas, o caminho foi inverso àquele que aqui faremos.

Em realidade, foi a partir da teoria macroeconômica, que teve seu nascimento com a publicação da *Teoria Geral*, em 1936, que foram envidados todos os esforços para a construção de um sistema a partir do qual pudesse ser observada a evolução dos agregados que são de fundamental importância na avaliação da performance econômica de um país. Portanto, foi partindo da macroeconomia que se chegou às contas nacionais.

Fazendo o caminho inverso, mostraremos de que maneira as contas nacionais denunciam as relações sistêmicas (derivadas da teoria keynesiana) que lhes deram origem, as quais, de uma maneira ou de outra, ainda presidem senão os desenvolvimentos teóricos contemporâneos na área de macroeconomia, seguramente as análises quanto a crescimento, formação bruta de capital fixo, relações externas e outras tantas variáveis determinantes na análise evolutiva das economias reais.

Essas considerações são importantes não apenas por conta do necessário registro histórico mas também em função de uma questão metodológica. Na Seção 1.2, afirmamos que uma identidade contábil não implica nenhuma relação de causa e efeito entre as variáveis que a constituem. Poderia, portanto, parecer contraditório pretender agora derivar relações de causalidade a partir das identidades expressas nas contas nacionais.

Contudo, é preciso lembrar que o objetivo maior de Keynes, ao escrever a *Teoria Geral*, foi contrapor-se à teoria econômica então dominante (a teoria neoclássica<sup>11</sup>, de orientação marginalista). Naquela abordagem chegava-se, entre outras, à conclusão de que a economia capitalista portava uma espécie de regulador automático que impedia as crises e o desemprego. Todo o desemprego então existente era tomado como **desemprego voluntário**, ou seja, considerava-se que as pessoas que eventualmente não estavam trabalhando encontravam-se em tal situação porque não se dispunham a ofertar sua força de trabalho aos salários vigentes. Em outras palavras, não trabalhavam porque não queriam<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> Na verdade, quando Keynes se insurge contra tal teoria, na década de 1930, ela ainda era conhecida como economia “clássica”. Só mais tarde é que se consagrou, para essa corrente, a denominação “neoclássica”, de fato mais apropriada: a nova escola já tinha abandonado a teoria do valor-trabalho da economia clássica original, de Smith e Ricardo, e a havia substituído pela teoria do valor-utilidade; além disso, as classes sociais (trabalhadores, capitalistas, donos de terra) haviam desaparecido do cenário teórico enquanto personagens importantes para a compreensão do funcionamento do sistema, tendo sido substituídas pelo conceito genérico de “agentes econômicos”.

<sup>12</sup> Cumpre esclarecer que não há divergência entre Keynes e os economistas neoclássicos no que tange ao conceito de “desemprego friccional”, ou seja, aquele desemprego que deriva do fato de as pessoas mudarem de emprego (ou então de cidade) e de haver um lapso de tempo entre a saída do antigo emprego e a entrada no novo. Evidentemente, a discussão não se dá em cima dessa parcela de desemprego. O desemprego friccional está, portanto, excluído tanto do conceito de desemprego voluntário dos neoclássicos quanto do conceito de desemprego involuntário de Keynes.

A enorme crise dos anos 1930 mostrara a clara inadequabilidade de tal teoria para explicar a realidade. Keynes, portanto, tentou demonstrar que não existia o tal regulador automático e que, por conseguinte, a maior parte do desemprego era **involuntário**, vale dizer, decorrente de uma demanda por força de trabalho diminuta e, assim, incapaz de empregar toda a oferta existente.

Para conseguir demonstrar essa situação, Keynes teve de fazer uma verdadeira revolução nas idéias econômicas e jogar por terra vários dos postulados que constituíam a espinha dorsal da teoria então dominante. Embrenhado nesse caminho, porém, Keynes não apenas questionou relações de causa e efeito tomadas como líquidas e certas até então, mas apontou para relações distintas e muitas vezes opostas àquelas, forjou novos conceitos (como o de incerteza, o de preferência pela liquidez, o de custo de uso) e *revelou identidades*. Assim, “fazendo o carro de Keynes andar de marcha à ré”, mostraremos alguns dos resultados mais importantes de sua teoria, seja no nível mesmo das identidades, seja no que diz respeito às relações de causa e efeito a partir das quais elas foram reveladas. Evidentemente, não pretendemos aqui, visto não ser este o objetivo do livro, dar conta de todos os aspectos da teoria keynesiana, mas simplesmente mostrar a ligação entre essas duas áreas da ciência econômica — a contabilidade social e a macroeconomia.

### 2.3.2 A determinação da renda

Tomemos a conta de produção considerando uma economia fechada e sem governo (Tabela 2.14), tal como apresentada na segunda seção deste capítulo:

Débito	Crédito
$a_1$ salários	C consumo pessoal
$a_2$ lucros	D variação de estoques
$a_3$ aluguéis	E formação bruta de capital fixo
$a_4$ juros	
A renda ou produto nacional líquido ( $A = a_1 + a_2 + a_3 + a_4$ )	
B depreciação	
<b>Renda ou produto nacional bruto</b>	<b>Despesa nacional bruta</b>

Como se vê, temos, do lado do débito da conta, a renda ou produto nacional bruto e, do lado do crédito, a indicação da forma concreta tomada por essa renda, ou seja, quanto foi consumo e quanto foi investimento (variação de estoques mais formação bruta de capital fixo). Assim, se chamarmos a renda de  $Y$ , o consumo de  $C$  e o investimento de  $I$ , podemos escrever que:

$$Y \equiv C + I \quad (2.1)$$

Essa expressão nos indica que, em cada momento do tempo, nessa economia que ainda é fechada e não tem governo, a renda gerada é resultado da quantidade produzida de bens e serviços, ou seja, da quantidade produzida de bens de consumo somada à quantidade produzida de bens de investimento (estoques aí incluídos). Não por acaso, o lado do débito da conta de produção vai se transformar justamente no lado do crédito da conta de apropriação, indicando que este agregado constitui o somatório das remunerações pagas aos diversos fatores de produção, montante esse apropriado pelas famílias (que são as proprietárias desses fatores).

Suponhamos agora que o nível em que se encontra  $Y$  seja muito baixo relativamente ao potencial dessa economia, de modo que existam fatores de produção não utilizados (uma elevada taxa de desemprego da força de trabalho e capacidade ociosa nas empresas). Em outras palavras, estamos supondo que essa economia poderia estar operando num nível bem mais elevado de produto e renda, uma vez que dispõe de recursos (fatores de produção) para isso, mas, por alguma razão, não está se comportando assim. Para saber qual é a causa desse fenômeno temos de descobrir o que é que determina  $C$  e o que é que determina  $I$ .

Keynes demonstrou que o principal fator a determinar o nível de  $C$  é justamente a renda, ou seja,  $Y$ . Segundo sua teoria, portanto, o consumo das famílias varia com o nível de renda: quanto maior é a renda, maior é o consumo e vice-versa. No entanto, dado um aumento na renda, o aumento do consumo é menos do que proporcional àquele, uma vez que existe aquilo que Keynes chamou **propensão a consumir**, a qual deriva de algo que ele denominou **lei psicológica fundamental**. Em outras palavras, Keynes constatou algo mais ou menos evidente (e por isso ele chamou de “lei”): dado um determinado nível de renda, as famílias consomem boa parte dela, mas também poupam uma parte. Obviamente, a propensão a consumir é muito maior nas famílias de baixa renda (no limite, as famílias de renda extremamente baixa não poupam nada de sua renda, consumindo-a integralmente) e proporcionalmente menor nas famílias de renda mais elevada. Na média da economia, portanto, existe uma propensão ao consumo, que podemos chamar de  $c$  ( $0 < c < 1$ ). Existe também uma parcela do consumo que não varia com o nível de renda (por constituir um mínimo de consumo sem o qual a

sociedade pode perecer) e que podemos chamar de consumo autônomo, indicado por  $C_a$ . Assim, podemos reescrever a Expressão 2.1 da seguinte forma:

$$Y \equiv C_a + cY + I \quad (2.2)$$

Quanto ao investimento, Keynes constatou que ele depende de *variáveis* extremamente *sujeitas à flutuação*, devido às sempre presentes incertezas em relação ao futuro. Essas variáveis são a **preferência pela liquidez** (ou preferência pela segurança que o dinheiro traz e que, segundo o economista inglês, está na base da determinação da *taxa de juros* da economia) e as expectativas quanto ao rendimento futuro esperado dos bens de capital — que determinam aquilo que Keynes chama de **eficiência marginal do capital**. Assim, o investimento é, para Keynes, uma variável extremamente instável e que pode explicar por que, em determinados momentos, a economia opera num nível de produção que não é suficiente para empregar todos os fatores de produção disponíveis.

Como a teoria keynesiana dos determinantes do investimento é extremamente complexa, explicá-la em detalhes demandaria um capítulo inteiro, o que, com certeza, foge do escopo deste livro. O assunto voltará a ser focado com um pouco mais de detalhes no Capítulo 8 deste livro, mas, para nossos propósitos aqui, basta enfatizar que a determinação do nível de renda e produto é, para Keynes, intimamente dependente do comportamento do investimento e que este é bastante sujeito a flutuações. Assim, com o que temos, já podemos mostrar algumas importantes conclusões quanto à determinação do nível de produto e renda em que opera a economia.

Se retomarmos a Expressão 2.2, perceberemos facilmente que podemos reordenar seus termos do seguinte modo:

$$Y(1 - c) = C_a + I$$

e, logo,

$$Y = \frac{C_a + I}{1 - c} \quad (2.3)$$

Ao termo  $\frac{1}{(1 - c)}$  Keynes chamou **multiplicador**. Ele indica a magnitude do

aumento no nível de renda em decorrência seja de um aumento em  $C_a$ , seja de um aumento em  $I$ . Ele indica também que, quanto maior for a propensão a consumir da economia, maior é o efeito multiplicador de uma elevação em  $C_a$  ou  $I$ . Por exemplo,

se  $c$  for igual a 0,9 (ou seja, na média, as famílias consomem 90% de sua renda), o multiplicador será 10, de modo que, se houver um aumento de \$ 100 no investimento, o aumento na renda será de \$ 1.000. Se, numa outra hipótese, tivermos  $c$  igual a 0,5, o multiplicador será 2, de modo que o mesmo aumento de \$ 100 no investimento provocará uma elevação na renda de apenas \$ 200.

Supondo, como parece razoável, que  $C_a$  é uma variável bastante estável, a atuação positiva do efeito multiplicador sobre o nível de renda fica na inteira dependência do comportamento de  $I$ . Como esta variável está sujeita, pelas razões já expostas, a intensas flutuações, os momentos em que  $I$  decresce provocam um efeito sobre o nível de renda e produto que é magnificado pelo efeito multiplicador (que evidentemente também opera no sentido inverso). Nesses momentos, mesmo dispondo de fatores de produção para operar num nível mais elevado, a economia permanece operando num nível insuficiente para empregar toda a força de trabalho e toda a capacidade instalada. É importante perceber, em todo esse raciocínio, a manutenção da identidade entre produto e renda, ao mesmo tempo que ele também nos permite identificar os determinantes do nível de renda no qual opera a economia. É por conta deste último elemento que, a partir da equação apresentada na Expressão 2.2, pudemos substituir o sinal indicador de identidade ( $\equiv$ ) pelo sinal de igualdade ( $=$ ).

Se tomarmos agora a conta de produção em sua versão final e, portanto, considerarmos uma economia aberta e com governo, chegaremos a outras conclusões importantes sobre essa questão (Tabela 2.15).

**Tabela 2.15** Conta de produção

<b>Débito</b>	<b>Crédito</b>
• salários	• consumo pessoal
• aluguéis	• consumo do governo
• juros	• variação de estoques
• lucros distribuídos	• formação bruta de capital fixo
• lucros retidos	• exportações de bens e serviços não fatores
• depreciação	
• impostos diretos pagos pelas empresas, menos transferências recebidas pelas empresas	

(continua)

(continuação)

<b>Tabela 2.15</b> Conta de produção	
• outras receitas correntes líquidas do governo	
• impostos indiretos menos subsídios	
• renda líquida enviada ao exterior	
• importações de bens e serviços não fatores	
<b>Oferta total de bens e serviços</b>	<b>Demanda total por bens e serviços</b>

Como se percebe, a conta traz agora, do lado do débito, a oferta total de bens e serviços e, do lado do crédito, a demanda final. Se passarmos a rubrica importações para o lado do crédito com o sinal negativo, encontraremos a Expressão 2.4:

$$Y \equiv C + I + G + (X - M) \quad (2.4)$$

em que

C = consumo (rubrica consumo pessoal),

G = gastos do governo (rubrica consumo do governo),

X = exportações de bens e serviços não fatores,

M = importações de bens e serviços não fatores,

enquanto Y e I conservam seus significados anteriores.

Transpondo para essa expressão ampliada as mesmas considerações anteriormente feitas para uma economia fechada e sem governo, podemos perceber que o nível de produto e renda em que opera a economia não depende apenas do consumo e do investimento, mas também dos gastos do governo e das exportações líquidas das importações. Valem, para essas novas variáveis, as mesmas relações anteriormente estabelecidas para  $C_p$  e I.

Assim, um efeito multiplicador (devidamente modificado pela introdução do governo, particularmente por sua capacidade de tributar<sup>13</sup>) também vai atuar sobre

<sup>13</sup> Como vimos quando da análise da renda pessoal disponível, à medida que o governo tributa a renda das famílias, reduz-se a renda disponível para ser consumida ou poupada. Assim, a partir da introdução do governo, o multiplicador deve sofrer alguma redução em sua força magnificadora sobre o nível de renda dos impactos advindos da demanda agregada. Desse modo, se a propensão do governo a tributar a renda for designada por  $t$  ( $0 < t < 1$ ), o multiplicador trans-



os possíveis aumentos, seja nos gastos do governo, seja nas exportações líquidas das importações. Em outras palavras, um aumento nos gastos do governo eleva o nível de renda, e um aumento nas exportações produz efeito idêntico, enquanto um aumento nas importações produz efeito contrário; todos esses efeitos são devidamente ampliados, para cima ou para baixo, conforme o caso, pela magnitude do multiplicador.

Uma forma bastante sugestiva de compreender esse processo é pensar num mecanismo de estímulos e desestímulos que estão permanentemente influenciando o nível de renda e de produto. Se há um aumento na parcela autônoma do consumo, ou no investimento, ou nos gastos do governo, ou ainda na demanda externa pelos bens e serviços que a economia em questão produz, qualquer um desses aumentos vai estimular a produção e elevar o nível de renda na magnitude determinada pelo multiplicador. No caso das exportações, trata-se, na verdade, de um estímulo externo, ou, em outras palavras, de uma injeção de demanda na economia, que provém de um aumento na demanda externa pelos bens e serviços internamente produzidos. Simetricamente, um aumento nas importações representa um vazamento de estímulo, ou seja, uma transferência, para fora da economia, de uma parcela de sua demanda por bens e serviços.

A Expressão 2.4 mostra-nos, ainda, a importância que acabou sendo atribuída ao governo por conta das considerações de Keynes quanto aos determinantes do nível de renda. Se um aumento no nível de renda e produto em que opera a economia pode ser proveniente de uma elevação nos gastos do governo, então cabe a este um importante papel, além daqueles normalmente a ele consagrados. Em determinados momentos em que o investimento insista em manter-se deprimido e em que os estímulos advindos de fora da economia não sejam suficientes para evitar o desemprego, só o governo tem condição de retirar a economia de tal situação. Aumentando seus gastos, ele promoverá, conseqüentemente, uma elevação no nível de renda e produto, que poderá, inclusive, reverter as expectativas pessimistas quanto ao futuro e, assim, recuperar, em curto espaço de tempo, o próprio nível de investimento. É em função de tal capacidade que, a partir de Keynes, o governo passa a ter também a responsabilidade por aquilo que se costuma denominar **controle da demanda efetiva**. Em outras palavras, ele tem de acompanhar a evolução

---

formar-se-á em:  $\frac{1}{[1 - c(1 - t)]}$ . Um exemplo ilustra o efeito da introdução de  $t$ . Suponhamos uma

economia em que a propensão a consumir seja de 0,8 e a propensão do governo a tributar a renda seja de 0,2. Nesse caso, o multiplicador terá o valor de 2,78 e não de 5, como teria caso  $t$  não existisse ou, por alguma razão, fosse zero.

da economia e intervir sempre que necessário para impedir que ela fique deprimida por longos períodos de tempo.

Tais considerações, bem como o novo papel que ganha o governo a partir delas, deram origem, no mundo acadêmico, ao que se chamou **consenso keynesiano**, e, no funcionamento prático do capitalismo, particularmente nas economias centrais, a um período de cerca de 30 anos (do pós-guerra até meados da década de 1970), em que o Estado efetivamente assumiu esse papel.

A partir de então muita coisa mudou. No mundo acadêmico, o consenso foi rompido pelo advento da teoria das expectativas racionais, que deu nova vida aos pressupostos que Keynes atacara e recuperou a primazia da teoria ortodoxa (neoclássica). No mundo real, a combinação de inflação com desemprego levou a uma onda de contestação quanto à pertinência do papel do Estado como regulador do nível de demanda e pôs em destaque as políticas associadas àquilo que se costuma chamar neoliberalismo (controle dos gastos públicos, Estado mínimo, privatizações, desregulamentação e abertura econômica, entre outros).

O sistema de contas nacionais, porém, pouco ou nada foi abalado por toda essa reviravolta, o que comprova aquilo que, desde o início, tentamos demonstrar, ou seja, que as identidades macroeconômicas não são, por si só, indicadoras de relações de causalidade entre as variáveis que as constituem.



## RESUMO

Os principais pontos vistos neste capítulo foram:

1. O **investimento** divide-se em **formação de capital fixo** e **variação de estoques**, visto que, em ambos os casos, possibilita-se ou enseja-se o consumo futuro de bens e serviços.
2. Os **estoques** congregam os bens cujo consumo ou absorção futura se dá de uma *única vez*, enquanto o **capital fixo** diz respeito aos bens que não desaparecem depois de uma única utilização e que possibilitam a produção (e, portanto, o consumo) ao longo de um determinado *período de tempo*.
3. A formação de capital fixo é normalmente resultante de um **planejamento das empresas** (ou do governo), enquanto a variação de estoques é, ao menos em parte, **não planejada**.
4. O desgaste do capital fixo chama-se **depreciação**. Para obter o valor do **produto líquido** de uma economia num determinado período é preciso deduzir, do valor total produzido, ou seja, do valor do **produto bruto**, a parcela destinada à reposição do estoque de capital da economia, ou seja, a depreciação.

(continua)

(continuação)

5. Os aluguéis e juros pagos às empresas não devem ser considerados quando da mensuração do valor do produto pela ótica da renda, uma vez que já estão implicitamente considerados na rubrica lucros. A única exceção é o setor financeiro. Nesse caso, deve-se considerar a diferença entre juros pagos e juros recebidos.
6. A **conta de produção** mostra a identidade entre **renda e dispêndio**, enquanto a conta de apropriação mostra de que maneira as famílias alocam as rendas recebidas pela cessão de seus fatores de produção às empresas.
7. A **conta de capital** mostra a identidade *investimento = poupança*, que nada mais é do que uma forma alternativa de representar a identidade *produto = renda = dispêndio*.
8. As transações econômicas entre os países não se reduzem à mera compra e venda de bens e serviços; elas envolvem também fatores de produção. Surge daí a necessidade de se distinguir entre **produto interno** e **produto nacional**.
9. Para se obter o **produto nacional** de uma economia, é preciso deduzir de seu **produto interno** a *renda líquida enviada ao exterior* ou, se for o caso, adicionar a seu produto interno a renda líquida recebida do exterior.
10. Na maior parte dos casos, os países mais desenvolvidos são exportadores líquidos de capital e, portanto, recebem liquidamente renda do exterior (o produto nacional é maior que o produto interno), enquanto ocorre o inverso com os países menos desenvolvidos.
11. A conta do setor externo não é nada mais do que a conta do balanço de pagamentos em transações correntes com os lançamentos invertidos.
12. O governo arrecada *impostos diretos* (que incidem sobre a renda ou o patrimônio) e *indiretos* (que incidem sobre os preços). *Transferências* são impostos diretos com o sinal negativo; *subsídios* são impostos indiretos com o sinal negativo.
13. O **produto a preços de mercado** inclui o valor dos impostos indiretos compensados dos subsídios; o **produto a custo de fatores** não considera esse valor adicional.
14. A oferta global da economia num determinado período é a soma do produto interno bruto a preços de mercado (PIBpm) com as importações de bens e serviços não fatores. A demanda global, por seu lado, é a soma do PIBpm com as exportações de bens e serviços não fatores.
15. A contabilidade nacional surgiu a partir do advento da teoria keynesiana. O economista inglês John Maynard Keynes, em meados dos anos 1930, escreveu a *Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda* para atacar a teoria então vigente e mostrar que a economia não dispunha de mecanismos automáticos para sair de situações de recessão e desemprego.
16. Ao questionar o automatismo implícito na concepção ortodoxa (hoje conhecida como escola neoclássica), Keynes jogou por terra vários dos pressupostos teóricos então vigentes, forjou novos conceitos e revelou *identidades*. Essas identidades constituíram o *fundamento teórico* a partir do qual pôde ser desenhado o sistema de contas nacionais.

(continua)

(continuação)

17. A identidade entre renda e dispêndio demonstrada pela conta de produção permite perceber que o nível de renda e, portanto, de emprego em que opera a economia é determinado pelo nível da **demanda agregada**.
18. A demanda agregada é composta por quatro elementos: o Consumo privado, o Investimento, os gastos do Governo e as eXportações líquidas das iMportações.
19. A relação entre o consumo agregado e a renda produz o **multiplicador** keynesiano, que magnifica os impactos da demanda agregada sobre os níveis de renda e emprego.
20. Em função da permanente incerteza quanto ao futuro, o investimento é uma variável extremamente *instável*.
21. A atuação positiva do efeito multiplicador depende do comportamento do investimento, que é muito instável, e da demanda externa líquida, variável cujo controle não está na inteira dependência do país. Daí que cabe ao *governo*, por meio de seus gastos, atuar como *regulador* do nível de **demanda efetiva** e impedir a permanência de situações recessivas.
22. O "consenso keynesiano" foi rompido, em meados da década de 1970, pelo advento da teoria das expectativas racionais, que deu nova vida aos pressupostos que Keynes atacara e recuperou a primazia da teoria ortodoxa.
23. A inflação combinada ao desemprego que marcou o final dos anos 1970 levou a uma onda de questionamentos quanto à pertinência da atuação do Estado como regulador do nível de demanda efetiva e, assim, pôs na dianteira as políticas associadas àquilo que se convencionou chamar *neoliberalismo* (desregulamentação, controle dos gastos públicos, Estado mínimo, privatizações).



## QUESTÕES PARA REVISÃO

- 1 Quais são as duas formas possíveis de investimento?  
.....
- 2 Defina investimento não planejado e dê um exemplo.  
.....
- 3 Qual é a diferença entre o valor bruto da produção e o produto bruto?  
.....
- 4 De que maneira a conta de produção mostra a identidade entre renda e dispêndio?  
.....
- 5 Por que os aluguéis e juros pagos às empresas não devem ser considerados quando da estimativa do produto pela ótica da renda?  
.....
- 6 Explique de que maneira a conta de capital mostra a identidade investimento = poupança.  
.....
- 7 Por que razão, no caso dos países menos desenvolvidos, o produto nacional tende a ser menor do que o interno?  
.....

(continua)

*(continuação)*

- 8 Nas afirmações abaixo, indique **verdadeiro** ou **falso**, justificando sua resposta.
- a) O produto líquido é necessariamente maior do que o produto bruto.
- b) O produto a custo de fatores é necessariamente menor do que o produto a preços de mercado.
- c) O produto nacional é necessariamente maior do que o produto interno.
- 9 Explique por que o nível de renda é determinado pelo nível da demanda agregada da economia.
- 10 Por que um aumento nas exportações pode elevar o nível de renda e emprego?
- 11 Que nova atribuição foi conferida ao governo depois do advento da teoria keynesiana?
- 12 Segundo Keynes, a quantidade de bens de consumo que compensa aos empresários produzir depende da quantidade de bens de investimento que eles estejam dispostos a produzir. Lembrando-se do multiplicador, você conseguiria explicar por que ele diz isso?
- 13 Se um dos objetivos do governo consiste em elevar a renda agregada do país, quais são os instrumentos de política econômica que estão à disposição das autoridades para alcançar tal objetivo? (Responda a esta questão tomando por base a resposta da questão anterior.)

## EXERCÍCIOS DE FIXAÇÃO

1. Considere a identidade  $Y = C + I + G + X - M$  (em que  $Y$  = produto agregado;  $C$  = consumo;  $I$  = investimento total;  $G$  = gastos do governo;  $X$  = exportações; e  $M$  = importações). Procure identificar os determinantes de cada um dos componentes do lado direito da identidade. Se possível, compare os resultados com aqueles encontrados em bons livros de macroeconomia.
2. Considere os seguintes dados, para uma economia hipotética, calculados para um determinado período, em unidades monetárias:

consumo pessoal:	600
consumo do governo:	100
formação bruta de capital fixo:	300
variações de estoques:	50
exportações de bens e serviços não fatores:	100
importações de bens e serviços não fatores:	50

*(continua)*

*(continuação)*

depreciação:	20
impostos indiretos:	60
subsídios:	10
renda recebida do exterior:	20
renda enviada ao exterior:	70

- Pedem-se: a) PIBcf;  
 b) PIBpm;  
 c) PILcf;  
 d) PILpm;  
 e) PNBcf;  
 f) PNBpm;  
 g) PNLcf;  
 h) PNLpm.

3. Considere os seguintes dados, para uma economia hipotética, calculados para um determinado período, em unidades monetárias:

salários:	500
aluguéis:	100
juros:	150
lucros distribuídos:	200
lucros retidos:	50
depreciação:	50
impostos diretos pagos pelas empresas:	130
impostos diretos pagos pelas famílias:	150
impostos indiretos:	120
outras receitas correntes líquidas do governo:	10
transferências recebidas pelas empresas:	40
transferências recebidas pelas famílias:	150
subsídios:	20

*(continua)*

*(continuação)*

renda líquida enviada ao exterior:	90
importação de bens e serviços não fatores:	150
exportação de bens e serviços não fatores:	100
consumo pessoal:	800
consumo do governo:	120
variação de estoques:	70

- Pedem-se: i) a formação bruta de capital fixo;  
 ii) a poupança líquida do setor privado;  
 iii) o saldo do governo em conta corrente;  
 iv) o déficit do balanço de pagamentos em transações correntes; e  
 v) o sistema de contas nacionais.

Sugestão: comece tentando mostrar o sistema de contas. Se você conseguir, todas as demais respostas serão encontradas com muito mais facilidade.

## REFERÊNCIAS

BECKERMAN, Wilfred. *Introdução à análise da renda nacional*. Rio de Janeiro: Zahar Editores, 1979.

SIMONSEN, Mario H.; CYSNE, Rubens Penha. *Macroeconomia*. 2. ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas, 1996.

*Na Internet*

Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br>

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social — BNDES:  
<http://www.bndes.gov.br>

Dados Socioeconômicos sobre o município de São Paulo: <http://www.seade.gov.br/>

Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos — Dieese:  
<http://www.dieese.org.br>

Federação das Indústrias de São Paulo — Fiesp: <http://www.fiesp.org.br>

Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados — Fundação Seade:  
<http://www.seade.gov.br>

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — IBGE: <http://www.ibge.gov.br>

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada — Ipea: <http://www.ipea.gov.br>

Ministério do Trabalho: <http://www.mtb.gov.br>

## ANEXO 2.1 | A MATRIZ INSUMO-PRODUTO

A **matriz insumo-produto**, cujo desenvolvimento está ligado ao prêmio Nobel em Economia Wassily W. Leontief (1906-1999), tem como objetivo proporcionar uma análise acerca das relações intersetoriais na produção. De extrema utilidade para a definição de políticas setoriais e para as atividades de planejamento de modo geral, a matriz insumo-produto, porém, é bastante complexa no que tange a sua elaboração. Por isso, o sistema de contas nacionais, por sua maior agilidade e facilidade de apuração estatística, acabou por ter a primazia como sistema de mensuração do comportamento do sistema econômico.

Contudo, a despeito dessas dificuldades, desde meados da década de 1930, quando surge a idéia pelas mãos de Leontief, até o presente momento, muito foi feito e muitos recursos foram aplicados em vários países do mundo visando elaborar e aprimorar as matrizes de insumo-produto. Nos anos 1960, a matriz insumo-produto era utilizada por mais de quarenta países e teve um grande impulso por conta das necessidades advindas das economias centralmente planejadas do leste europeu. O Brasil também possui substantiva experiência na elaboração desse tipo de matriz, particularmente no que tange à matriz de relações interindustriais, esforço esse desenvolvido por institutos oficiais de pesquisa como o Ipea, IBGE e órgãos ligados a alguns governos estaduais. Como veremos no Capítulo 4, em função dos avanços experimentados nessa área, o próprio sistema de contas nacionais já se encontra atualmente apresentado num formato que inclui a matriz insumo-produto como uma de suas peças.

Tecnicamente, a matriz insumo-produto implica a desagregação, por ramo de atividade, de vários dos agregados presentes num sistema usual de contas nacionais, particularmente aqueles que aparecem na conta de produção. Mas, além do valor adicionado e da demanda final, a desagregação atinge também a demanda intermediária (ou consumo intermediário). A partir de uma matriz insumo-produto, pode-se, por exemplo, estimar qual é o impacto sobre o nível de produção e emprego e sobre as demandas setoriais, de um aumento ou uma retração na produção de um determinado ramo (um tipo de informação que um sistema convencional de contas nacionais não é capaz de fornecer).



Um exemplo bastante simples pode ser útil para compreender a idéia da matriz insumo-produto, bem como sua forma de funcionamento e sua utilidade. Consideremos uma economia hipotética com apenas três setores — digamos 1, 2 e 3 — que estabelecem transações econômicas entre si. Se  $X_{ij}$  representa as vendas do setor  $i$  para o setor  $j$ , podemos construir a matriz da Tabela A.2.1.

**Tabela A.2.1** Compras e vendas setoriais numa economia de três setores

Compras setoriais Vendas setoriais		Setores			Demanda final	Produção bruta
		1	2	3		
Setores	1	$X_{11}$	$X_{12}$	$X_{13}$	$Y_1$	$X_1$
	2	$X_{21}$	$X_{22}$	$X_{23}$	$Y_2$	$X_2$
	3	$X_{31}$	$X_{32}$	$X_{33}$	$Y_3$	$X_3$
Valor adicionado		$V_1$	$V_2$	$V_3$	—	—
Produção bruta		$X_1$	$X_2$	$X_3$	—	—

Podemos considerar as vendas do setor  $i$  para o setor  $j$  como uma proporção constante da produção do setor  $j$ , ou seja:

$$X_{ij} = a_{ij} X_j$$

Sendo  $a_{ij} = X_{ij}/X_j$ , podemos construir o que se denomina **matriz de coeficientes técnicos**, mostrada na Tabela A.2.2.

**Tabela A.2.2** Matriz de coeficientes técnicos

	1	2	3
1	$a_{11}$	$a_{12}$	$a_{13}$
2	$a_{21}$	$a_{22}$	$a_{23}$
3	$a_{31}$	$a_{32}$	$a_{33}$

Como  $X_{ij} = a_{ij} X_j$ , temos o seguinte sistema de equações:

$$a_{11}X_1 + a_{12}X_2 + a_{13}X_3 + Y_1 = X_1$$

$$a_{21}X_1 + a_{22}X_2 + a_{23}X_3 + Y_2 = X_2$$

$$a_{31}X_1 + a_{32}X_2 + a_{33}X_3 + Y_3 = X_3$$

Utilizando notação matricial, esse sistema pode ser reescrito como:

$$AX + Y = X \quad (2.A.1)$$

Neste ponto podemos levantar uma questão muito importante: qual deverá ser a produção bruta de cada setor necessária para atender uma determinada configuração da demanda final? Para responder a tal questão, temos de realizar algumas manipulações algébricas a partir da Expressão 2.A.1:

$$(I - A)X = Y \quad (2.A.1a)$$

$$X = (I - A)^{-1}Y \quad (2.A.1b)$$

em que a matriz  $(I - A)^{-1}$  é chamada de **matriz de Leontief**.

Assim, nosso interesse está em calcular  $(I - A)^{-1}$  a partir da matriz de coeficientes técnicos e verificar então, para cada setor, qual é o volume de produção necessário para atender a uma determinada configuração de demanda.

Como exemplo, consideremos a matriz de compras e vendas intersetoriais apresentada na Tabela A.2.3.

**Tabela A.2.3** Matriz de compras e vendas intersetoriais

Compras setoriais Vendas setoriais		Setores			Demanda final	Produção bruta
		1	2	3		
Setores	1	45	240	15	200	500
	2	90	600	210	2000	2900
	3	0	144	0	1808	1952
Valor adicionado		365	1916	1727	—	—
Produção bruta		500	2900	1952	—	5352

Podemos, então, deduzir a matriz de coeficientes técnicos (Tabela A.2.4):

**Tabela A.2.4** Matriz de coeficientes técnicos

	1	2	3
1	0,09	0,08	0,01
2	0,18	0,21	0,11
3	0,00	0,05	0,00

Que resulta no seguinte sistema:

$$0,09X_1 + 0,08X_2 + 0,01X_3 + Y_1 = X_1$$

$$0,18X_1 + 0,21X_2 + 0,11X_3 + Y_2 = X_2 \quad \text{ou} \quad AX + Y = X$$

$$0,00X_1 + 0,05X_2 + 0,00X_3 + Y_3 = X_3$$

Calculando  $(I - A)^{-1}$ , obtemos a seguinte matriz:

$$(I - A)^{-1} = \begin{bmatrix} 1,12233 & 0,11845 & 0,02137 \\ 0,25645 & 1,29649 & 0,14145 \\ 0,01273 & 0,06438 & 1,00702 \end{bmatrix}$$

Que resulta no seguinte sistema:

$$X_1 = 1,12233Y_1 + 0,11845Y_2 + 0,02137Y_3$$

$$X_2 = 0,25645Y_1 + 1,29649Y_2 + 0,14145Y_3$$

$$X_3 = 0,01273Y_1 + 0,06438Y_2 + 1,00702Y_3$$

Esse sistema nos fornece a produção dos setores 1, 2 e 3 necessária para atender às demandas  $Y_1$ ,  $Y_2$  e  $Y_3$ .

Como se percebe, a idéia em si é bastante simples e extremamente útil. Porém, são enormes as dificuldades enfrentadas quando da elaboração de matrizes como essa para as economias reais, com sua infinidade de setores produtivos. O maior problema parece estar na diferença de velocidade entre, de um lado, a capacidade técnica de se construir a matriz de coeficientes e, de outro, a própria evolução econômica e as alterações operadas pela evolução tecnológica, que se dá a um ritmo

cada vez mais acelerado. Assim, no mais das vezes, quando se consegue finalizar uma matriz, já não se tem mais muita certeza quanto à correção dos coeficientes ali registrados, dado que mudanças tecnológicas já podem tê-los alterado de forma significativa. Apesar disso, dada a extrema utilidade de um instrumental como esse, continuam sendo envidados esforços em vários países do mundo, e também no Brasil, para desenvolver as matrizes insumo-produto e para, na medida do possível, contornar os problemas envolvidos em sua elaboração.

# CONTAS NACIONAIS: PROBLEMAS DE MENSURAÇÃO

## 3.1 | INTRODUÇÃO

---

Neste capítulo, temos como objetivo colocar em pauta algumas questões, de certa complexidade, relativas à mensuração das variáveis que dão origem aos agregados. Algumas delas dizem respeito a dificuldades *stricto sensu* técnicas, como aquelas decorrentes da existência de inflação (Seção 3.2.1) e aquelas que se originam da necessidade de se estabelecer comparações entre os países (Seção 3.2.2). Outras envolvem complicações de natureza *operacional*, como aquelas derivadas da existência da chamada *economia informal* (Seção 3.3). Finalmente existem problemas *conceituais*, como os decorrentes da existência de *atividades não monetizadas* e os envolvidos na problemática ambiental (Seções 3.4.1 e 3.4.2). Todas essas questões indicam que, a despeito da relativa simplicidade das noções teóricas fundamentais, a tarefa de elaborar e mensurar um sistema de contas nacionais em uma economia real é bem mais complicada do que parece.

## 3.2 | DIFICULDADES TÉCNICAS

---

### 3.2.1 *Contabilidade real × contabilidade nominal*<sup>1</sup>

Como já comentamos algumas vezes, o valor que as contas nacionais registram para os diferentes agregados resulta da multiplicação de preços por quantidades.

---

<sup>1</sup> Aconselhamos o leitor a consultar, antes da leitura desta seção, o anexo sobre números índices ao final deste capítulo. As reflexões aqui contidas baseiam-se integralmente em Simonsen e Cysne (1996, p. 153-165).

Assim, esses valores estão sempre sujeitos a alterações que derivam do comportamento dos preços e que podem, portanto, não estar representando nenhuma variação real. Logo:

.....

Quando se analisa uma *série* de valores, por exemplo, o PIBpm do Brasil no período 1990-97, é preciso ter o cuidado de *deflacionar* a série para não efetuar comparações de variáveis que são de fato *heterogêneas*, porque avaliadas em momentos distintos.

.....

Trazendo para preços de um mesmo ano toda a série de valores — o que se faz por meio da utilização de índices de preço —, as comparações podem ser efetuadas de modo menos arbitrário.

Esse problema, porém, não deveria afetar a elaboração das contas nacionais para cada ano, uma vez que aí as variáveis são todas avaliadas segundo o mesmo padrão de preços. Contudo, a existência de inflação, principalmente se for muito elevada, como a que tivemos em nosso país entre 1980 e 1994, tem conseqüências para a contabilidade nacional, mesmo considerando um único período (ou seja, um único ano).

O principal problema advém do fato de que os ativos oferecem um rendimento a seus proprietários e esse rendimento vai aparecer na contabilidade nacional sob a forma de pagamento a fator — por exemplo, o capital físico produz o rendimento *aluguel* ou *lucro* e o capital monetário produz o rendimento *juro*. Acontece que, para alguns deles, particularmente para determinados ativos financeiros, o rendimento produzido pode não constituir rendimento real. Se a inflação entre o início e o fim do período for muito elevada, o rendimento produzido por esses ativos pode estar tão-somente recompondo o valor nominal do próprio ativo (ou seja, seu poder aquisitivo, que vai sendo sistematicamente desvalorizado pelo processo inflacionário contínuo).

Evidentemente, pode-se argumentar que o mesmo pode estar acontecendo com os aluguéis, com os rendimentos provenientes de quotas de capital e de ações e também com os salários. Mas, apesar de esses rendimentos estarem igualmente sujeitos a flutuações em termos reais em períodos de inflação muito elevada, a inflação não é capaz de depreciar sistematicamente os ativos que lhes dão origem<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Incluímos os salários nesse rol porque, genericamente, também podemos considerar a capacidade humana de trabalho como uma espécie de “capital” que produz o rendimento *salário* (muitas correntes de fato assim o fazem, denominando tal “ativo” *capital humano*). Contudo, há uma diferença substantiva entre o *capital humano* e os demais tipos de capital. Uma máquina,

Por exemplo, mesmo que a taxa de inflação seja muito elevada e, em função disso, o valor real dos aluguéis flutue muito e sofra reduções, o valor dos imóveis não é sistematicamente depreciado, visto que o mercado tende a ajustar seus preços de acordo com o patamar inflacionário.

Porém, com os ativos financeiros de valor nominal constante, a situação é diferente. A inflação incide diretamente sobre o valor desses ativos, de modo que, em muitos casos, o rendimento que eles produzem não é suficiente sequer para recompor seu valor original.

---

Dado que a inflação incide diretamente sobre o valor dos ativos financeiros de valor nominal constante, a contabilidade nacional não distingue, dentro de um mesmo período, valores nominais de reais no que diz respeito aos lucros distribuídos<sup>3</sup>, aluguéis e salários, mas o faz no que tange aos juros.

---

Para fazer tal distinção é preciso não só escolher um índice de preço para estimar a taxa de inflação entre o início e o fim do período, como classificar os ativos financeiros em dois grupos: o daqueles que, por sua natureza, têm seu valor protegido da inflação (como os títulos de renda fixa indexados que existiam até 1994, ou mesmo aqueles com rendimento pós-fixado, na suposição de que os juros nominais incorporem as elevações no nível geral de preços) e o daqueles que não contam com essa proteção (como os títulos com rendimentos prefixados). Evidentemente, só estes últimos apresentam diferença entre rendimentos nominais e rendimentos reais e demandam, assim, a distinção entre juros nominais e juros reais.

---

um terreno, uma ação, um título de dívida são todos ativos que se compram e se vendem no mercado e possuem, portanto, um preço. Logo, eles não só produzem, ou deveriam produzir, um rendimento, como podem, a qualquer momento, ser vendidos, de modo que a questão da manutenção de seu valor é de fato uma questão importante. Mas isso não acontece com o capital humano, pois não são as pessoas em si que são compradas e vendidas, mas tão-somente sua capacidade de trabalho (ou seja, o que se transaciona não é o estoque, mas apenas o fluxo); se assim não fosse, estaríamos em outro sistema econômico, que o mundo, aliás, já conheceu e se chama escravismo. Assim, só há um elemento capaz de "depreciar" o capital humano e esse elemento não é a inflação (que deprecia ou pode depreciar apenas os salários): seu nome é desemprego.

<sup>3</sup> Os lucros retidos são distinguidos entre nominais e reais por razões que veremos logo a seguir.

Portanto, torna-se necessário, em cada ano, estimar, para os casos relevantes, a diferença entre juros nominais e juros reais recebidos ou pagos pelos agentes econômicos. Todavia, é preciso deixar claro que:

Os ajustes contábeis derivados da existência de inflação num determinado ano incidem apenas sobre a *distribuição* da renda entre os diferentes agentes<sup>4</sup> e não sobre o montante dos agregados (os agregados relevantes aqui são a renda disponível e a poupança agregada).

Considerando um agente qualquer (seja ele um indivíduo, uma empresa ou o próprio governo), havendo inflação durante o ano em questão e tendo esse agente em seu portfólio (ou seja, em seu conjunto de ativos) um ativo financeiro de valor nominal constante, sua renda nominal durante esse ano deverá ser deduzida da diferença<sup>5</sup> entre juros nominais e reais no que diz respeito aos juros por ele recebidos e deverá ser acrescida dessa diferença para o caso dos juros pagos. Assim, para esse agente em particular, sua renda nominal tenderá a ser maior do que a real se ele for liquidamente um *credor*, ao passo que a situação deverá ser inversa se ele for liquidamente um *devedor*.

No agregado, porém, como a cada débito corresponde um crédito, as perdas e os ganhos de cada agente se cancelam, de modo que o valor final é o mesmo tanto para a contabilidade nominal quanto para a contabilidade real.

Finalmente, algumas observações devem ser feitas com relação às conseqüências da inflação para as estimativas que vêm a compor as contas nacionais. A primeira delas tem que ver com o fato de que a **moeda** é também um ativo e, mais importante, ela é, por definição, um *ativo de valor nominal constante*. Assim, para o caso das empresas e dos indivíduos, a contabilidade real deve incluir, no cômputo dos juros reais pagos, também a perda de poder aquisitivo dos ativos monetários (papel moeda e depósitos a vista<sup>6</sup>) decorrente da existência de inflação. Em termos

<sup>4</sup> Evidentemente, tal distinção só faz sentido quando considerada a ótica da renda. A ótica do dispêndio não sofre nenhuma conseqüência pelo fato de ter existido inflação num determinado ano. Quanto à ótica do produto, como ela trata de apurar o valor adicionado em cada unidade produtiva, ela também não é afetada, pois, como vimos, ela nem considera positivamente os juros recebidos nem considera negativamente os juros pagos.

<sup>5</sup> Essas diferenças devem ser estimadas em moeda de poder aquisitivo médio do período (ou seja, do ano em questão), já que as contas nominais se expressam em moeda corrente do mesmo período.

<sup>6</sup> Mais adiante, nos Capítulos 6 e 7, veremos em detalhes as questões relativas ao sistema monetário, com o que será mais fácil compreender por que razão os depósitos a vista também são considerados ativos monetários.



reais, parte do valor correspondente a tais juros é arrecadada pelo sistema bancário (responsável pela criação de depósitos a vista) e parte fica com o governo, sob a forma daquilo que denominamos **imposto inflacionário**. Assim, em contrapartida, a conta real do governo deve ter, como lançamento adicional no lado do crédito, o valor do imposto inflacionário arrecadado pelo Banco Central.

Ainda para a conta do governo, outra consequência da existência da inflação é a necessidade de transformar juros nominais em juros reais na estimativa do valor da rubrica *transferências*, que aparece no lado do débito da referida conta e que inclui os juros da dívida interna. A rubrica *outras receitas correntes líquidas*, componente do lado do crédito da conta do governo, sofre igualmente uma alteração em função da existência da inflação, uma vez que estão aí computados, pelo seu valor líquido, tanto os juros pagos (com exceção dos juros da dívida pública, já incluídos na rubrica *transferências*) quanto os juros eventualmente recebidos pelo governo. Mas está aí também computado, devidamente convertido para a moeda doméstica, o valor referente aos *juros da dívida externa*. Neste último caso, a inflação que tem importância é a do dólar e não a da moeda doméstica, já que a inflação do dólar deprime o valor real da dívida sobre a qual incidem os juros.

Assim, para levar em conta a depreciação do estoque da dívida externa, faz-se um ajuste, tanto na rubrica *outras receitas correntes* do lado do crédito da conta de governo, quanto na rubrica *renda líquida enviada ao exterior*, incluída no lado do crédito da conta do setor externo, já que os juros pagos sobre a dívida externa também fazem parte do conjunto de variáveis a partir do qual se chega ao montante da renda líquida enviada ao exterior em cada ano<sup>7</sup>.

Por fim, resta considerar as consequências da existência da inflação para os lucros das empresas. A existência, em nosso país, de um período prolongado de inflação fez surgir, ao final dos anos 1970, um dispositivo legal que permitia e regulava o ajuste inflacionário (ou a correção monetária) dos balanços das empresas, tendo em vista, particularmente, o cálculo do imposto de renda das pessoas jurídicas. Tal legislação permitia, de um lado, subtrair a correção monetária do valor do patrimônio líquido, sob a suposição de que tal parcela do lucro nominal destinava-se apenas a manter o valor real desse patrimônio. De outro lado, porém, exigia a atualização monetária do valor dos ativos físicos da empresa, já que, no lucro nominal, tal valorização não aparece. Finalmente, a lei permitia também a soma da correção cambial aos créditos e sua subtração dos débitos em moeda estrangeira carregados pelas empresas. Em função disso, o lucro real que aparecia nas contas

<sup>7</sup> Cumpre assinalar que a conversão para a moeda doméstica do valor referente ao pagamento dos juros sobre a dívida externa é efetuada utilizando-se a taxa de câmbio média do ano em questão.

nacionais era o lucro nominal corrigido pelas técnicas de ajuste inflacionário e deduzido dos ganhos de capital (líquidos das perdas) decorrentes de desvalorizações reais na taxa de câmbio. O motivo da não-inclusão desta última parcela estava na necessidade de se respeitar um princípio constitutivo da contabilidade nacional, que é o de não incluir ganhos de capital na estimativa das variáveis componentes da renda<sup>8</sup>. Atualmente, porém, dado o novo contexto da estabilidade monetária pós-Real, essa legislação deixou de vigorar, de modo que não é mais permitida a correção monetária dos balanços.

### 3.2.2 *Comparações entre países*

Como se sabe, é bastante usual em análises e comentários produzidos pela mídia e mesmo em trabalhos acadêmicos fazermos uso, por exemplo, de comparações entre o PIB (e/ou o PIB *per capita*) de diferentes países. Contudo, em muitos casos, podemos estar lidando com dois ou mais valores não exatamente comparáveis. Dois tipos de problemas estão envolvidos na possibilidade de tal comparação. O primeiro, e talvez mais complexo deles, diz respeito ao fato de que tais agregados são mensurados na moeda doméstica. Assim, quando se trata de fazer comparações, tem-se necessariamente de passar pela operação de conversão das moedas. Tudo seria muito simples se a utilização das taxas de câmbio fosse suficiente para resolver o problema. Infelizmente não é.

A taxa de câmbio seria um conversor eficiente se todos os bens e serviços produzidos em cada país pudessem ser incluídos no grupo dos *tradables*, vale dizer, se fosse igualmente possível transacionar todos eles com o exterior. Mas isso não é verdade, visto que não é possível transacionar vários desses bens e serviços. Assim, a mera conversão dos valores de diferentes países por meio da taxa de câmbio pode não refletir as efetivas diferenças em termos de renda entre eles. Regra geral, como os bens e serviços não passíveis de transação tendem a ser mais baratos nos países mais pobres, dado o menor preço da mão-de-obra, a utilização da taxa de câmbio acaba por superestimar as diferenças de renda e produtividade entre eles e os países mais desenvolvidos.

---

<sup>8</sup> Com relação a tal princípio, cumpre lembrar que, pela mesma razão, não são considerados, no cômputo da renda agregada, os eventuais ganhos decorrentes de negócios envolvendo ativos físicos ou financeiros (a venda de um imóvel com lucro, por exemplo), visto que tais ganhos não constituem contrapartida de prestação de serviços à sociedade. Contudo, no caso das empresas, apesar de valerem idênticas considerações, muitos desses ganhos acabam por integrar o cômputo da renda agregada, dadas as dificuldades técnicas envolvidas em sua identificação.

Um outro grupo de elementos que causa o mesmo tipo de problema e atinge também o grupo dos bens passíveis de transação é a existência de eventuais subsídios, de custos diferenciados de transporte e de tarifas alfandegárias (que não necessariamente são idênticas em diferentes países). Tudo isso torna a taxa de câmbio um instrumento pouco adequado para converter, a um mesmo padrão, agregados mensurados em moedas domésticas distintas.

Teoricamente, o problema se resolve por meio da substituição das taxas de câmbio usuais por taxas de conversão que reflitam as **paridades de poder de compra** entre as diversas moedas. Atualmente, já é normal encontrar as variáveis agregadas de estudos comparativos denominadas em dólar PPP (*purchase power parity*) ou dólar PPC (paridade de poder de compra). Trata-se de valores que foram obtidos utilizando-se a taxa de câmbio das moedas locais para o dólar americano, mas são taxas que levam em consideração as diferenças anteriormente mencionadas. Cumpre notar, porém, que, nem por isso, pode-se acreditar que essas taxas traduzam fielmente as diferentes realidades em termos de produtividade e renda. Ainda que, para propósitos comparativos, elas sejam mais adequadas que as taxas usuais de câmbio, é muito complicada tecnicamente a obtenção de taxas ideais sob esse ponto de vista.

O segundo problema que diz respeito à comparação de variáveis agregadas entre diferentes países está relacionado a diferenças metodológicas. A despeito dos esforços da ONU para homogeneizar a produção dessas estimativas, acabam por permanecer algumas diferenças substantivas que tornam problemática a comparação. Um exemplo desse tipo de diferença decorre da existência de **atividades não monetizadas**, ou seja, atividades que não se tornam objeto de compra e venda e de como cada país decide considerá-las. Outro exemplo é a existência daquilo que se convencionou chamar *mercado informal ou economia informal*. Trataremos de ambas as questões nas próximas seções. De qualquer forma, o problema que causam para a possibilidade de se estabelecerem comparações entre os países é que tornam mais difícil a produção de estimativas homogêneas, dado que cada país as trata da maneira que melhor lhe convém.

Para finalizar, cumpre notar que a existência de tais dificuldades não tem impedido a realização de comparações que, ao contrário, são freqüentemente efetuadas. A suposição implícita em tal atitude é que (digamos assim à falta de melhor termo), “no atacado”, as estimativas são válidas, vale dizer, se elas não retratam fielmente os desníveis entre os países, servem ao menos para dar uma ordem de grandeza de tais diferenças.

### 3.3 DIFICULDADES OPERACIONAIS: A ECONOMIA INFORMAL

---

Para compreender a natureza da questão envolvida com a chamada **economia informal** ou **economia subterrânea**, é preciso lembrar que o cômputo do produto agregado tem na empresa uma de suas unidades básicas de mensuração, seja ela feita pela ótica da renda, do dispêndio ou do valor adicionado. Assim, na medida em que há atividades de compra e venda e de produção de bens e serviços que não se dão por meio de empresas oficialmente constituídas, surge o problema de como mensurá-las, isto é, de como incorporar o valor por elas produzido ao valor do produto agregado.

A dificuldade é operacional porque, na medida em que tais empresas não existem oficialmente e há, por isso mesmo, um certo receio em prestar informações, fica um tanto difícil identificá-las, localizá-las e levantar os dados necessários. No limite extremo de tal situação, encontramos as atividades ilegais como contrabando, prostituição e tráfico de drogas, em que tal dificuldade é, por óbvias razões, intransponível. Essas, porém, não causam problema desse ponto de vista, pois está convencionado que, dado que são nocivas à sociedade (ou seja, prestam-lhe um desserviço), elas não devem ter seu valor incorporado ao valor do produto agregado.

Contudo, há uma série de outras atividades não ilegais que se desenvolvem por meio de “empresas” que oficialmente não existem. O exemplo mais característico desse tipo de atividade — e que é muito familiar para qualquer um que more numa grande cidade de um país pouco desenvolvido como o Brasil — é o trabalho dos camelôs. Apesar de não venderem mercadorias ilegais (excetuados aqueles que porventura vendam bens contrabandeados), os camelôs trabalham irregularmente e vivem, por isso, numa situação bastante instável, tendo amiúde de fugir dos “rapas” (operações levadas a efeito pelos fiscais das prefeituras, visando inibir esse tipo de atividade).

Entretanto, a despeito de sua controvertida situação (os comerciantes legalmente estabelecidos, por exemplo, reclamam de concorrência desleal, já que eles não pagam impostos), os camelôs acabam por movimentar uma parcela não desprezível do comércio, e o valor que eles produzem por meio dessa atividade não é computado no cálculo do produto agregado.

Assim como a atividade dos camelôs, existem inúmeras outras na mesma situação. As “empresas familiares”, que se multiplicam em épocas de elevado desemprego e desregulamentação do mercado de trabalho, constituem outro exemplo clássico de mercado informal. Na medida em que sua atividade se confunde com a da própria família, torna-se extremamente difícil estimar o valor por elas produzido, já que muitas vezes não se consegue sequer identificá-las.

Assim, dadas as enormes dificuldades operacionais envolvidas na estimativa do valor produzido pela economia subterrânea, são grandes as especulações em torno de sua verdadeira magnitude. No início dos anos 1980, por exemplo, dizia-se que a economia informal era responsável por cerca de 40% do produto da Espanha e por uma parcela também muito expressiva (25 a 30%) do produto da Itália. Até que ponto essas cifras expressavam de fato a realidade desses países é algo sobre o que nunca se pôde ter certeza.

No Brasil, existe a suspeita, já há algum tempo, de que a economia informal deve ser responsável por uma parcela significativa da geração de produto e renda. Que parcela é essa, contudo, é algo que nunca se saberá exatamente. Alguns falam em 10%, outros chegam aos 30%.

Todavia, duas pesquisas tentaram jogar um pouco de luz sobre essa questão. Uma pesquisa do IBGE, divulgada em meados de 1999, apurou que a economia informal ocupa 25% da população economicamente ativa (PEA) do país e movimentava 8% do PIB. Para chegar a tais resultados, o IBGE pesquisou, em outubro de 1997, as áreas urbanas dos 27 estados da federação e utilizou, para a definição de informalidade, os critérios definidos pela Organização Internacional do Trabalho (OIT). De acordo com essas regras, foram considerados empreendimentos com até cinco empregados nos quais a economia da empresa se confunde com a economia familiar. Todavia, não entraram no cômputo os empregados domésticos sem carteira assinada e as atividades informais do setor agrícola. Ainda segundo a mesma pesquisa, o comércio responde pela maior parcela (26%) das atividades informais.

Uma outra pesquisa desenvolvida pela economista Maria Helena Zockun, em 1999, procurou estimar, utilizando os dados de 1996, qual é a parcela do faturamento das empresas que não é oferecida à tributação. Para chegar a tais resultados, a pesquisa comparou, setor a setor, o montante da receita das empresas apresentada nas declarações do imposto de renda da pessoa jurídica (IRPJ) com as estimativas de faturamento total de cada setor no país apuradas pelo IBGE. Assumiu, portanto, como indicador do grau de informalidade o não-oferecimento da renda à tributação, um critério, como se percebe, bastante diferente daquele utilizado pelo IBGE. Além disso, na medida em que foram utilizadas como estimativas de faturamento total de cada setor as estatísticas do próprio IBGE que compõem as contas nacionais, o resultado final parece muito mais indicativo do grau de sonegação vigente na economia brasileira do que propriamente do tamanho da economia informal. A própria pesquisa parece ratificar tal interpretação, ao mostrar que não há nenhuma correlação expressiva entre *atomização* (estrutura empresarial do setor) e *informalidade*, tal como aí definida. De qualquer maneira, vale a pena apresentar os resultados. Eles mostram que, em 1996, cerca de 40% do faturamento das empresas não foi oferecido à tributação.

A divergência bastante significativa entre os resultados das duas pesquisas mostra não só a dificuldade existente para apurar o tamanho da economia informal, mas, mais que isso, as diferenças conceituais que persistem na própria definição do que venha a ser economia informal. Portanto, além de operacional, a dificuldade trazida ao cômputo dos agregados pela existência de tais atividades tem também uma faceta conceitual. Além disso, vale lembrar que a definição de informalidade guarda também uma interface com as atividades não monetizadas que discutiremos na próxima seção.

### 3.4 | DIFICULDADES CONCEITUAIS

---

#### 3.4.1 *As atividades não monetizadas*

A questão da qual trataremos agora é de natureza teórica, mas tem também conseqüências práticas. Em princípio, só deveriam fazer parte dos agregados como produto, renda e dispêndio aquelas atividades nas quais está envolvida uma transação e que, portanto, são monetizadas. Contudo, a despeito do enorme grau de interdependência e troca vigente nas economias contemporâneas, existe ainda uma parcela não desprezível de atividades econômicas que não passa pelo circuito *bens e serviços — dinheiro — bens e serviços — dinheiro*, ou seja, que não se integra ao fluxo circular da renda.

O exemplo mais característico desse tipo de atividade é a pequena produção agrícola de subsistência (o pequeno agricultor ou camponês que planta e cria uns poucos animais para seu próprio consumo e o de sua família), mas existem muitos outros: a costureira que tem suas freguesas no bairro, mas que também costura para o marido e os filhos, a dona de casa que monta uma pequena loja de doces na garagem e distribui, entre os filhos e sobrinhos, as eventuais sobras e, finalmente, os serviços prestados às respectivas famílias pelas próprias donas de casa. Da mesma maneira, quem mora em imóvel próprio beneficia-se dos serviços de moradia produzidos por esse capital fixo, sem que tal serviço assuma a forma monetária. Em todos esses casos (e em muitos outros semelhantes a esses), as atividades em questão (ou pelo menos uma parcela delas) envolvem esforços humanos e recursos materiais e produzem bens e serviços, mas não geram renda monetária (apenas renda em espécie), porque não se tornam objeto de compra e venda. Como considerá-las do ponto de vista das contas nacionais?

Existem aqui, simultaneamente, um problema teórico e um problema prático. Em primeiro lugar, cumpre decidir se, do ponto de vista teórico, tais atividades

devem ou não integrar o cômputo do produto e da renda agregados. Quanto a esse aspecto, não há uma resposta precisa e inteiramente isenta de juízos de valor: de um lado, essas atividades são geradoras de produto, ou seja, de bens e serviços que satisfazem necessidades humanas; de outro, porém, elas não geram renda monetária. A questão acaba por se resolver de modo convencional. Por razões as mais variadas:

.....

Aceita-se, convencionalmente, que algumas das **atividades não monetizadas** tenham seu valor computado no cálculo dos agregados, enquanto outras não o tenham. Na medida em que tal decisão é puramente *convencional*, a definição sobre quais atividades entram e quais não entram no cômputo dos agregados é algo que *varia de país para país*.

.....

Por exemplo, alguns países incluem no cômputo da renda nacional os serviços prestados pelas donas de casa, enquanto outros, como o Brasil, não o fazem<sup>9</sup>. Mas, como adiantamos, tal questão é também prática. Como podemos computar o valor dessas atividades se elas são não monetárias? O expediente que resolve essa questão prática chama-se **imputação**.

.....

A contabilidade nacional procura estimar o valor monetário das **atividades não monetizadas, imputando-lhes** os valores que elas supostamente teriam se tivessem passado pelo mercado.

.....

De qualquer forma, não há como fugir a um certo grau de arbítrio na consideração de tais atividades, seja nos preços que se decide imputar a elas, seja na própria decisão sobre o que vai e o que não vai fazer parte das estimativas. Eis por que sua existência dificulta as comparações internacionais.

---

<sup>9</sup> É em função de decisões como essa que ficou muito famosa uma piada do conhecido economista e professor americano Paul Samuelson, segundo o qual aquele que casa com a empregada pode diminuir a renda nacional. De fato, se esse cidadão morar em um país no qual as contas nacionais não considerem em seu cômputo o valor dos serviços desempenhados pelas donas de casa, ele vai diminuir a renda nacional, já que, como empregada, os serviços prestados por sua futura esposa eram remunerados e entravam no cálculo da renda, o que não mais acontecerá depois do casamento, ainda que ela continue fazendo os mesmos serviços que antes.

### 3.4.2 Contabilidade social e meio ambiente

Nas últimas décadas, a humanidade tem experimentado níveis alarmantes de degradação do meio ambiente e a exaustão de boa parte dos recursos naturais. O aquecimento do planeta em decorrência da emissão de CO<sub>2</sub> na atmosfera, a contaminação de recursos hídricos, que comprometem o consumo de água pela população e determinadas atividades como a pesca, a agricultura ou mesmo o turismo, a devastação das florestas, a poluição do ar nas grandes cidades e a destruição da camada de ozônio são alguns exemplos dessa problemática característica do mundo moderno.

Boa parte das agressões ao meio ambiente decorre das atividades de produção e consumo, processo esse que vai ganhando intensidade com a expansão da industrialização e com a crescente urbanização do modo de vida. De fato, se repararmos bem, consumimos hoje em dia, particularmente os que vivemos nas cidades de médio e grande porte, uma série de bens industrializados que até há muito pouco tempo nos chegavam às mãos praticamente *in natura* (suco de laranja, por exemplo). Além disso, o processo de diversificação de produtos gerado pela indústria introduz em nosso cotidiano a necessidade de uma série de bens que antes não demandávamos, simplesmente porque eles não existiam. Existe hoje, por exemplo, uma infinidade de produtos de limpeza e higiene, de produtos derivados de leite — como iogurtes, leites gelificados e outros —, de refeições prontas e semiprontas e de produtos descartáveis inexistentes há pouco mais de três décadas.

O mesmo tipo de reflexão pode ser feita com relação a bens de maior duração, como eletrodomésticos. Uma casa de classe média dos anos 1940, por exemplo, era infinitamente mais simples do que uma casa de classe média dos anos 1990: na melhor das hipóteses, tinha um fogão a gás, um ferro a carvão, um rádio capelinha e a lista se encerrava por aí. Hoje em dia, porém, essa lista é enorme, senão vejamos: geladeira, *freezer*, forno de microondas, máquina de lavar roupas, secadora, máquina de lavar pratos, forno elétrico, batedeira, liquidificador, processador, aspirador de pó, ferro elétrico, ventilador (ou ar-condicionado), aquecedor, depilador, secador, barbeador, aparelho de som, televisão, videocassete, gravador, isso tudo sem falar nos telefones, nos celulares, nos computadores e nos automóveis.

Essa enorme revolução no modo de vida provocou, como não poderia deixar de ser, uma série de efeitos no que diz respeito ao meio ambiente e à capacidade do planeta em fornecer recursos naturais. Como todos esses bens são produzidos em larga escala, a demanda por matérias-primas em geral cresceu exponencialmente, denunciando rapidamente o caráter predatório de determinadas atividades, bem como os limites impostos pelo estoque — por definição finito — de recursos naturais exauríveis. De outro lado, no nível do consumo, as conseqüências não são



menos importantes. Além da poluição do ar provocada pelos automóveis (talvez o mais conhecido desses efeitos), há uma série de outras relacionadas ao consumo de produtos químicos (como aerossóis e detergentes), que agridem não só o ar como também os recursos hídricos de modo geral. Ao fim e ao cabo, o que se compromete com tudo isso é não só nossa própria qualidade de vida, como as condições legadas às futuras gerações.

Do ponto de vista da teoria econômica, podemos englobar todas essas pressões ao meio ambiente no conceito de **externalidades negativas**, ou seja, custos decorrentes da atividade econômica que não são valorados pelo mercado<sup>10</sup>. Entendem-se como externalidades negativas, por exemplo, a poluição dos rios decorrente de resíduos industriais, a poluição do ar gerada por determinados tipos de indústria, a fumaça produzida por caminhões e a redução das florestas nativas.

---

As atividades de produção e consumo costumam gerar *pressões sobre o meio ambiente*, seja pela utilização de recursos naturais exauríveis, seja pela geração de poluição. Tais pressões são conhecidas como **externalidades negativas**, isto é, custos decorrentes da atividade econômica que não são valorados pelo mercado.

---

Diante dessa situação, tem crescido o interesse acerca das questões ambientais dentro da ciência econômica. Atualmente, já se pode identificar um novo campo que trata das questões relativas à utilização e preservação do meio ambiente sob uma perspectiva econômica: a economia do meio ambiente. Seu grande desafio consiste em encontrar alternativas de **crescimento sustentável**, ou seja, um crescimento que produza bens e serviços, bem-estar e conforto, mas preservando a qualidade de vida das gerações atuais e futuras.

No âmbito da contabilidade social, alguns estudiosos têm envidado esforços para encontrar meios de levar em conta, no cômputo dos agregados, a degradação sofrida pelo meio ambiente. Nesse sentido, está em curso um processo que busca considerar os custos ambientais relacionados ao processo de produção e consumo agregados<sup>11</sup>.

---

<sup>10</sup> Em termos mais formais, "... há uma externalidade quando a atividade de um agente econômico afeta negativamente o bem-estar ou o lucro de outro agente e não há nenhum mecanismo de mercado que faça com que este último seja compensado por isso" (Oliveira, 1998, p. 569). Para um aprofundamento do conceito e conseqüências das externalidades, ver Pindyck e Rubinfeld (1999).

<sup>11</sup> Para uma breve descrição sobre tais estudos, ver Motta (1995), que constitui a base dos argumentos desta seção.

Para que se tenha uma idéia da dimensão do problema, há quem diga, por exemplo, que o tão apregoadado crescimento da economia americana desde o início dos anos 1990 poder-se-ia tornar negativo em alguns anos se, no processo de cálculo do produto, se conseguisse computar as perdas impostas por tal crescimento, seja quanto à qualidade do meio ambiente de modo geral, seja quanto à “depreciação” do estoque de “capital natural” do planeta. No que diz respeito ao último elemento, ignorar tais perdas seria equivalente a não levar em conta que uma parcela dos esforços de produção da sociedade destina-se tão-somente à reposição da depreciação sofrida pelo estoque de capital fixo da economia. Em outras palavras, se uma parcela considerável de recursos naturais é consumida a cada ciclo produtivo, nada mais correto do que computar, quando da mensuração do produto obtido, a depreciação sofrida por esse estoque de capital natural. A analogia só não é perfeita porque, no que tange ao capital natural, a situação parece ainda mais complicada, visto que ao menos uma parte desses recursos é não reproduzível, ou seja, trata-se de recursos naturais exauríveis.

Entretanto, existe uma dificuldade ainda não superada para que se consiga levar em conta tais perdas: como valorá-las, isto é, como torná-las mensuráveis em termos monetários? Apesar de aparentemente técnica, a questão é conceitual, visto que a falta de consenso sobre como valorar essas perdas reflete no fundo uma não-concordância sobre a forma de considerá-las. Assim, na medida em que não há, até o momento, uma resposta inequívoca para essa pergunta, ainda não se pode falar num sistema de contas nacionais que contenha algum tipo de conta ambiental ou mesmo lançamentos específicos que contemplem as externalidades negativas geradas pelo processo de crescimento econômico. Assim, no cálculo da renda ou produto nacional, ainda não têm sido considerados os custos relacionados à degradação do meio ambiente.

---

No âmbito da contabilidade social, o grande problema em se considerar as perdas sofridas pelo meio ambiente está na dificuldade de se valorá-las, isto é, de torná-las mensuráveis em termos monetários.

---

A utilização dos recursos ambientais no processo produtivo interfere nas relações econômicas de duas maneiras. Em primeiro lugar, a utilização desses recursos pode ser entendida como um *serviço prestado pelo meio ambiente*. Nesse sentido, o não-pagamento desse serviço representa um *subsídio* à produção, que deveria ser considerado no cálculo do produto agregado. Em segundo lugar, a utilização dos recursos ambientais, quando implica perdas ao meio ambiente, seja pela exaustão

dos recursos ou pela degradação da natureza, resulta em *custos*, tanto para gerações atuais quanto e, principalmente, para as gerações futuras. Nesse sentido, os custos relacionados à degradação do meio ambiente e à depreciação do estoque de capital natural do planeta deveriam ser deduzidos do cálculo do produto agregado, levando-se em consideração também seu impacto sobre a qualidade e as condições de vida no futuro<sup>12</sup>.

Apesar da dificuldade em se considerar a sustentabilidade do meio ambiente no sistema de contas nacionais, existem já algumas propostas para se contornar o problema da valoração das externalidades negativas geradas por determinados processos produtivos. Uma delas, por exemplo, busca *mensurar as despesas necessárias* para se evitar a degradação, restaurar as perdas ou compensar as gerações futuras pelos problemas ambientais. Nesse sentido, investimentos como a instalação de equipamentos antipoluentes, despesas como as decorrentes dos processos de controle e limpeza ambiental ou mesmo determinados gastos com saúde deveriam ser destacados no cálculo do produto da economia e excluídos de seu valor final.

Outra possibilidade seria a utilização do conceito de **disposição a pagar**. Assim, seriam realizadas estimativas acerca do valor das perdas impostas ao meio ambiente, tomando-se por base a disposição que teriam as pessoas em pagar pela redução de tais perdas. Poder-se-ia, por exemplo, mensurar o diferencial de preço entre imóveis em locais onde não exista poluição em relação aos imóveis em locais poluídos, estimando-se, assim, a disposição a pagar pela eliminação da poluição do ar e utilizando-se tal indicador como uma estimativa dos custos impostos pela poluição do ar.

São inúmeras e complexas as considerações técnicas envolvidas nas diversas propostas existentes para estimar as perdas decorrentes da degradação do meio ambiente e, uma vez que não há ainda um consenso sobre qual delas é a mais adequada, não é este o lugar de apresentá-las em detalhe, nem é esse o objetivo da presente seção. Pretendemos apenas alertar os leitores para a importância e atualidade da questão e para a possibilidade de que mudanças substantivas possam vir a ocorrer no sistema de contas nacionais visando contemplá-la.

Entrementes, algumas palavras finais podem ser ditas com relação às perspectivas existentes de se conseguir incorporar as perdas ambientais no sistema de contas nacionais. Partindo-se do pressuposto de que mais dia ou menos dia encontre-se algum parâmetro ou conjunto de indicadores que, consensualmente, permitam avaliar qual o sacrifício que o processo de geração de renda impõe ao meio ambiente, existirão duas alternativas para incorporar as perdas assim mensuradas ao

---

<sup>12</sup> MOTTA, 1995.

sistema de contas nacionais: a primeira seria deduzir, do cálculo do produto, o *custo de utilização do meio ambiente* (o que afetaria primordialmente a conta de produção); a segunda seria a *criação de uma conta adicional*, cujo objetivo seria detalhar as perdas impostas ao meio ambiente pelo processo de geração do produto e da renda.

Num plano mais geral, e falando agora dessa nova área chamada economia do meio ambiente, os inúmeros exemplos de países ou regiões que alcançaram elevadas taxas de crescimento do produto mas que experimentaram, simultaneamente, grandes perdas em termos de qualidade do meio ambiente, indicam a premência de se estimar essas perdas e de incorporá-las, não só ao cômputo do produto e da renda, mas também às teorias e modelos de crescimento produzidos pela ciência econômica, demonstrando, com isso, a necessidade de a sociedade encontrar alternativas para a continuidade do crescimento econômico sem o comprometimento do meio ambiente.



## RESUMO

Os principais pontos vistos neste capítulo foram:

1. Quando se analisa uma *série* de valores é preciso ter o cuidado de *deflacionar* a série para não efetuar comparações de variáveis que são de fato *heterogêneas*, porque avaliadas em momentos distintos.
2. A contabilidade nacional distingue entre *juros nominais* e *juros reais* porque a inflação incide diretamente sobre o valor dos ativos financeiros de valor nominal constante.
3. Os ajustes contábeis derivados da existência de inflação num determinado ano incidem apenas sobre a *distribuição* da renda entre os diferentes agentes e não sobre o montante dos agregados.
4. Num contexto inflacionário, a renda *nominal* de um agente qualquer tenderá a ser *maior* do que a *real* se ele for liquidamente um *credor*, ao passo que a situação deverá ser inversa se ele for liquidamente um *devedor*.
5. Para efeitos de se poder comparar o produto de diferentes países, a taxa de câmbio seria um conversor eficiente se todos os bens e serviços produzidos fossem *tradables* e se não houvesse diferenças na política tarifária e de subsídios e nos custos de transporte. A taxa de câmbio PPP (*purchase power parity*) procura resolver esse problema.

(continua)

(continuação)

6. A incorporação às estimativas do produto agregado do valor produzido pela chamada **economia informal** enfrenta dificuldades de natureza operacional, uma vez que é bastante difícil identificar e localizar as atividades que a constituem.
7. A contabilidade nacional procura estimar o valor monetário das **atividades não monetizadas, imputando-lhes** os valores que elas supostamente teriam se tivessem passado pelo mercado.
8. A expansão acelerada e sem controle da industrialização e das formas urbanas de vida tem provocado a degradação do meio ambiente e tem esbarrado nos limites impostos pelo estoque finito de recursos naturais do planeta.
9. As pressões sobre o meio ambiente decorrentes da produção e do consumo constituem **externalidades negativas**, ou seja, custos não valorados pelo mercado.
10. Apesar dos esforços até agora realizados, ainda não se encontrou uma forma consensual de a contabilidade social incorporar, na estimativa do produto e renda agregados, as perdas impostas pela produção e pelo consumo ao meio ambiente. Nesse caso, a questão técnica e a teórica se fundem, visto que a falta de consenso sobre como valorar tais perdas indica também a falta de consenso sobre como considerá-las teoricamente.



## QUESTÕES PARA REVISÃO

- 1 Qual é o primeiro cuidado que devemos ter quando investigamos uma série de valores de uma dada economia (por exemplo, o PIB ou a formação bruta de capital fixo)?
- 2 Quais são as conseqüências, para as contas nacionais, da existência da inflação?
- 3 Que tipo de dificuldades enfrenta a comparação dos agregados entre países?
- 4 Por que razão a taxa de câmbio não se mostra um conversor eficiente quando se trata de comparar o produto de diferentes países? Como se resolve o problema?
- 5 Por que a existência da chamada economia informal traz problemas para a mensuração dos agregados?
- 6 De que maneira são contempladas, nas contas nacionais, as atividades não monetizadas?
- 7 Por que as perdas impostas ao meio ambiente pelas atividades de produção e consumo podem ser consideradas externalidades negativas?
- 8 Quais são as propostas existentes para contabilizar, no cálculo do produto, as perdas impostas pela degradação do meio ambiente?

## REFERÊNCIAS

---

MOTTA, Ronaldo Serôa da. *Contabilidade ambiental: teoria, metodologia e estudos de casos no Brasil*. Rio de Janeiro: Ipea, 1995.

OLIVEIRA, Roberto Guena. Economia do meio ambiente. In: *Manual de Economia* — Equipe dos Professores da USP. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 1998.

PINDYCK, Robert S.; RUBINFELD, Daniel L. *Microeconomia*. 4.ed. São Paulo: Makron Books, 1999.

SIMONSEN, Mario H.; CYSNE, Rubens Penha. *Macroeconomia*. 2.ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas Editora, 1996.

ZOCKUN, Maria Helena. Uma medida do tamanho da economia informal no Brasil". In: *Economia aplicada*. v. 3, n. 1, janeiro-março, 1999.

### Na Internet

Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br>

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social — BNDES:  
<http://www.bndes.gov.br>

Bureau de Censos dos Estados Unidos — U.S. Census Bureau, United States Department of Commerce (os mais diversos censos, além de informações sobre negócios e geografia):  
<http://www.census.gov>

Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Sócio-Econômicos — Dieese:  
<http://www.dieese.org.br>

Federação das Indústrias de São Paulo — Fiesp: <http://www.fiesp.org.br>

Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados — Fundação Seade:  
<http://www.seade.gov.br>

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — IBGE: <http://www.ibge.gov.br>

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada — Ipea: <http://www.ipea.gov.br>

Ministério do Trabalho: <http://www.mtb.gov.br>

---

## ANEXO 3.1 | NÚMEROS ÍNDICES

Antes de estudarmos o conceito de números índices, considere os dados da Tabela A.3.1.

**Tabela A.3.1** Produto interno bruto brasileiro a preços de mercado (R\$ mil)

Ano	PIBpm	Variação (%)
1990	10.884	—
1991	57.389	427,28
1992	640.959	1.016,87
1993	14.097.114	2.099,38
1994	349.204.679	2.377,14
1995	646.191.517	85,05
1996	778.820.353	20,52
1997	866.827.479	11,30

Fonte: Boletim do Banco Central, fevereiro de 1999.

Observando a Tabela A.3.1, notamos que as variações percentuais do PIB aí apresentadas (que, em princípio, representariam as taxas de crescimento do produto interno bruto do Brasil nos anos considerados) são, no mínimo, estranhas. Qualquer pessoa minimamente informada sabe que não faz nenhum sentido imaginar que o produto agregado de uma economia, qualquer que seja ela, possa crescer mais de 2.000% num único ano (taxas que aparecem para os anos de 1993 e 1994). Contudo, mesmo o crescimento registrado no ano de 1997, de 11,30%, é considerado extremamente alto para os padrões mundiais. O que poderia explicar esses resultados inusitados?

Como vimos no Capítulo 1, o que permite a mensuração de agregados como o PIB é a transformação, em valores monetários, de toda a imensa gama de diferentes bens e serviços produzidos pela economia de um país. Evidentemente, isso é feito multiplicando-se as quantidades produzidas desses diferentes bens e serviços por seus respectivos preços. Portanto, o que ocorre é que o valor do PIB pode crescer tanto por conta de aumentos nas quantidades produzidas, quanto em função de aumentos ocorridos nos preços dos bens e serviços. Assim, as taxas de crescimento apresentadas na Tabela A.3.1 referem-se à variação do PIB *nominal*, num período em que a economia brasileira experimentou elevadas taxas de inflação (inflação entendida como um aumento, persistente no tempo, do **nível geral de preços**, isto é, dos preços em geral).

Para se avaliar a evolução *real* de uma variável entre dois momentos do tempo é preciso sempre descontar, de seu *valor nominal*, ou seja, de seu valor cotado nos preços do momento final, o efeito produzido sobre ele pela própria variação dos preços entre esses dois momentos.

Logo, se desconsiderarmos as variações de preços embutidas nos valores do PIB *nominal*, obteremos a variação *real* do PIB, ou seja, a taxa de crescimento (ou decréscimo) das quantidades produzidas. Mas como fazer isso, ou seja, como separar os dois efeitos, isto é, preço e quantidade, de forma a possibilitar avaliar apenas as variações reais do PIB? Para responder a tal questão, considere a seguinte equação:

$$Y_t = y_t \cdot \left( \frac{P_t}{P_{t-1}} \right) \quad (3.A.1)$$

em que  $Y_t$  = valor do produto no momento  $t$  (produto nominal)

$y_t$  = produto real

$\frac{P_t}{P_{t-1}}$  = variação dos preços entre  $t$  e  $t-1$

Assim, para encontrar o valor do produto real num momento  $t$  qualquer que nos permita compará-lo ao valor observado num momento anterior qualquer, por exemplo,  $t-1$ , de modo a obter sua taxa real de crescimento entre esses dois momentos, temos de dividir o valor do produto nominal em  $t$  pela variação dos preços entre  $t-1$  e  $t$ , ou seja:

$$y_t = \frac{Y_t}{(P_t / P_{t-1})} \quad (3.A.2)$$

Para exemplificar, suponhamos uma economia que produz um único bem final A e que apresentou, no período 0-3, os valores expressos na Tabela A.3.2 para o produto nominal e para os preços do bem A.



**Tabela A.3.2** Produto nominal e preço do bem A para uma economia de um único bem

Ano	Produto nominal	Preço do bem A
0	\$ 1.000	\$ 10
1	\$ 1.150	\$ 11
2	\$ 1.300	\$ 12
3	\$ 1.600	\$ 14

De posse de tais informações, podemos descobrir qual foi o crescimento real do produto que essa economia experimentou, por exemplo, no período 0-1. Se aplicarmos a fórmula, teremos:

$$y_1 = \frac{\$ 1.150}{(\$ 11 / \$ 10)} \text{ e, logo, } y_1 = \$ 1.045,45 \quad (3.A.3)$$

O valor de  $y_1$  encontrado é agora comparável ao valor do produto nominal registrado para o ano zero (\$ 1.000), já que, ao aplicarmos a fórmula, o que fizemos foi simplesmente descobrir qual é o valor do produto, no ano 1, a preços do ano zero. Agora podemos facilmente perceber que o crescimento real do produto dessa economia no período 0-1 foi da ordem de 4,5%. Se repetirmos o exercício para o período 1-3, obteremos:

$$y_3 = \frac{\$ 1.600}{(\$ 14 / \$ 11)} \text{ e, logo, } y_3 = \$ 1.257,14 \quad (3.A.4)$$

Nesse caso, o valor encontrado para  $y_3$  indica o valor do produto no ano 3, a preços do ano 1. Assim, podemos compará-lo ao valor nominal do produto no ano 1, tal como registrado na Tabela A.3.2 (\$ 1.150), e então perceber que, nesse período (1-3), a economia experimentou um crescimento da ordem de 9,3%.

Como esperamos ter deixado claro, o único cuidado que temos de ter ao comparar valores é nos certificar de que eles se referem a preços do mesmo momento, ou, em linguagem técnica, que eles estão na mesma base. Em outras palavras, para comparar o valor do produto no momento 1 com o valor do produto no momento

3, é preciso deflacionar este último, ou seja, transformá-lo em um valor também cotado a preços do momento 1. Só aí é que eles serão comparáveis. Logo:

.....  
*Só são comparáveis valores que estão na mesma base. Um índice de preço* permite exatamente que se faça a operação de conversão de uma série de *valores nominais* (portanto, valores em bases distintas) em valores de mesma base (ou *valores reais*).  
 .....

Nesse nosso exemplo, podemos, pois, transformar toda a série de valores nominais em valores a preços do ano 0, ou a preços do ano 1, ou qualquer outro que queiramos. Seja como for, os valores obtidos depois do deflacionamento mostrarão as mesmas variações reais, qualquer que tenha sido a base escolhida. A Tabela A.3.3 demonstra isso para a economia de nosso exemplo.

**Tabela A.3.3** Produto nominal, produto real (várias bases) e taxa de crescimento

Ano	Produto nominal (\$)	Produto real Base = 0 (\$)	Produto real Base = 1 (\$)	Produto real Base = 2 (\$)	Produto real Base = 3 (\$)	Taxa anual de crescimento do produto (%)
0	1.000,00	1.000,00	1.100,00	1.200,00	1.400,00	—
1	1.150,00	1.045,45	1.150,00	1.254,54	1.463,63	4,545
2	1.300,00	1.083,33	1.191,66	1.300,00	1.516,66	3,623
3	1.600,00	1.142,85	1.257,14	1.371,43	1.600,00	5,494

O **índice de preços** é um exemplo de número índice (e, certamente, o mais famoso deles). No Brasil, existem vários números índices utilizados para mensurar a inflação, como o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC, calculado pelo IBGE), o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA, também calculado pelo IBGE), o Índice Geral de Preços (IGP-M, calculado pela FGV/RJ, que foi, por muitos anos, o índice oficial de inflação do Brasil) e o Índice de Preços ao Consumidor (IPC-Fipe, calculado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas da USP).

Assim, a inflação é avaliada por meio da utilização de números índices. Mas os números índices não lidam apenas com preços. Um modo mais genérico de definir seu papel é dizer que:

Os números índices têm por objetivo *mensurar a evolução relativa de uma ou mais séries de dados ao longo do tempo*.

Considerando então as séries de dados que os números índices avaliam, podemos classificá-los em dois tipos distintos: os índices simples e os índices compostos.

Os **índices simples** procuram medir a evolução de apenas *uma série* homogênea de dados. Os **índices compostos** são utilizados quando se torna necessário trabalhar com um *conjunto de séries* de natureza distinta.

Vejamos melhor cada um deles.

### A.3.1 Índices simples

Consideremos um conjunto de valores  $V_0, V_1, V_2, \dots, V_n$  observados ao longo do tempo. Define-se o índice simples referente ao período  $t$  com base no período  $i$  como

$$I(t, i) = \left[ \frac{V_t}{V_i} \right] (\times 100) \quad (3.A.5)$$

A Tabela A.3.4 apresenta a construção de uma série de números índices para os preços da soja no Brasil, no período de janeiro de 1998 a março de 1999, tomando como base janeiro de 1998.

De posse da Tabela A.3.4, se olharmos, por exemplo, para o valor do índice, em fevereiro de 1999, saberemos de imediato que o preço da soja nesse mês apresentou um crescimento de 0,06% relativamente a janeiro de 1998 (que seria, neste exemplo, a **base do índice**); da mesma maneira, se olharmos para o valor do índice em março de 1999, perceberemos também facilmente que o preço da soja, nesse mês, experimentou um decréscimo de cerca de 4,5% relativamente a janeiro de 1998.

Tabela A.3.4 Preço nacional da soja

Mês	R\$/unid.	Índice
Jan./98	16,81	100,00
Fev.	14,98	89,11
Mar.	13,41	79,77
Abr.	12,86	76,50
Mai	13,23	78,70
Jun.	12,96	77,10
Jul.	12,38	73,65
Ago.	12,58	74,84
Set.	13,25	78,82
Out.	13,79	82,03
Nov.	14,04	83,52
Dez.	13,61	80,96
Jan./99	14,52	86,38
Fev.	16,82	100,06
Mar.	16,06	95,54

Fonte: Fipe-Agrícola.

### A.3.2 Índices compostos

Os índices compostos são um pouco mais complexos do que os índices simples, já que envolvem mais de uma série temporal, normalmente séries de preços e séries de quantidades. Os mais conhecidos dentre os compostos são os índices de Laspeyres, Paasche e Fisher, cujas estimativas, para séries que envolvem preços (P) e quantidades (Q), são realizadas a partir das fórmulas apresentadas a seguir<sup>13</sup>. Para o **índice Laspeyres de preços** ( $L_p$ ) na base  $i$ , a fórmula é:

<sup>13</sup> Não discutiremos detalhadamente as propriedades estatísticas de cada um dos índices. O leitor interessado poderá encontrar detalhes em Simonsen e Cysne (1996).

$$L_p = \frac{\sum P_t \cdot Q_i}{\sum P_i \cdot Q_i} \quad (\text{A.3.6})$$

Já a fórmula do **índice Laspeyres de quantidades** ( $L_q$ ) na base  $i$  é:

$$L_p = \frac{\sum P_i \cdot Q_t}{\sum P_i \cdot Q_i} \quad (\text{A.3.7})$$

Com relação ao **índice Paasche de preços** na base  $i$ , temos a seguinte fórmula:

$$P_p = \frac{\sum P_t \cdot Q_t}{\sum P_i \cdot Q_t} \quad (\text{A.3.8})$$

Enquanto a expressão que representa o **índice Paasche de quantidades** na base  $i$  é:

$$P_p = \frac{\sum P_t \cdot Q_t}{\sum P_t \cdot Q_i} \quad (\text{A.3.9})$$

Já o **índice de Fisher** é calculado com base na média geométrica dos índices de Laspeyres e Paasche.

Para compreendermos a utilização desses índices, particularmente o mais importante para nossos objetivos, qual seja, o índice de preços, consideremos, como exemplo, um país que produz apenas três bens finais, A, B e C, cujos preços (P) e quantidades (Q) observados no período 0-2 são apresentados na Tabela A.3.5.

**Tabela A.3.5** Preços e quantidades para uma economia que produz 3 bens

Ano	A		B		C	
	P	Q	P	Q	P	Q
0	2,00	10	3,50	15	4,00	20
1	2,50	12	3,80	14	4,50	22
2	3,50	9	4,50	12	5,50	19

Se calcularmos o produto agregado nominal para o período 0-2, chegaremos aos valores expressos na Tabela A.3.6.

Ano	Produto agregado nominal	Varição percentual
0	152,50	—
1	182,20	19,5%
2	190,00	4,3%

Como saber que parcela dos 19,5% de crescimento registrados no ano 1 e dos 4,3% registrados no ano 2 deve-se de fato a crescimento do produto e quanto se deve aos acréscimos sofridos pelos próprios preços entre esses dois anos? Como já se adivinha, temos de calcular algum índice de preço para encontrarmos a resposta. Utilizando-se o índice Laspeyres de preços e considerando o ano zero como base, obtemos:

$$L_p(0) = 1$$

$$L_p(1) = \frac{2,50 \times 10 + 3,80 \times 15 + 4,50 \times 20}{2,00 \times 10 + 3,50 \times 15 + 4,00 \times 20} = 1,1279$$

$$L_p(2) = \frac{3,50 \times 10 + 4,50 \times 15 + 5,50 \times 20}{2,00 \times 10 + 3,50 \times 15 + 4,00 \times 20} = 1,3934$$

Utilizando-se o índice Paasche e considerando o ano zero como base, temos:

$$P_p(0) = 1$$

$$P_p(1) = \frac{2,50 \times 12 + 3,80 \times 14 + 4,50 \times 22}{2,00 \times 12 + 3,50 \times 14 + 4,00 \times 22} = 1,1317$$

$$P_p(2) = \frac{3,50 \times 9 + 4,50 \times 12 + 5,50 \times 19}{2,00 \times 9 + 3,50 \times 12 + 4,00 \times 19} = 1,3934$$

Para resumir, elaboramos a Tabela A.3.7, com os índices de preços de nossa economia hipotética.

**Tabela A.3.7** Índices de preços

Ano	Lp	Pp	Fp
0	1	1	1
1	1,1279	1,1317	1,1298
2	1,3934	1,3971	1,3952

Temos, agora, informações suficientes para calcular a variação real do produto agregado de nossa economia, bastando, para tanto, que escolhamos com qual desses índices queremos trabalhar<sup>14</sup>. Se escolhermos, por exemplo, o índice Laspeyres, chegaremos aos resultados mostrados na Tabela A.3.8.

**Tabela A.3.8** Índice Laspeyres

Ano	Produto nominal	Lp	Produto real (base = 0)	Variação real anual (%)
0	152,50	1	152,50	—
1	182,20	1,1279	161,54	5,90
2	190,00	1,3934	136,36	-15,59

A Tabela A.3.8 mostra que essa economia experimentou um crescimento de 5,9% em seu produto entre o ano 0 e o ano 1 e sofreu, entre o ano 1 e o ano 2, uma

<sup>14</sup> A escolha quanto ao índice de preços a ser utilizado em cada caso não é feita de modo inteiramente arbitrário. Na realidade, alguns critérios técnicos ligados às propriedades estatísticas dos diferentes índices têm um peso considerável nessa escolha. Esses, contudo, não são os únicos elementos que influem na decisão. Critérios de outra natureza, como a maior ou menor facilidade prática envolvida no cálculo de um ou outro tipo de índice (com seus conseqüentes reflexos sobre os custos desse cálculo), também acabam por ganhar considerável importância. Por exemplo, por mais que se acredite que, num determinado caso, a utilização do índice Paasche de preços mostra-se a mais adequada, a escolha final pode, ainda assim, recair sobre o índice Laspeyres, dadas as expressivas dificuldades práticas e os elevados custos envolvidos no cálculo do primeiro.

retração (queda no produto) da ordem de 15,6%. Na medida em que construímos, a partir da utilização do índice Laspeyres de preços, a série referente ao valor do produto real da economia no período 0-2 (a preços do ano zero), os valores registrados para cada momento tornam-se comparáveis e nos permitem saber o que de fato ocorreu, ou seja, que parcela da variação nominal observada se deve a crescimento de quantidades produzidas e que parcela expressa tão-somente a variação dos preços no período em questão.

### A.3.3 *O deflator implícito do PIB*

É fácil perceber, com a ajuda desse exemplo, como é grande a utilidade de um índice de preços; de outro lado, não é tão complicado assim compreender sua estrutura e a forma de calculá-lo. Todavia, quando se passa de uma economia hipotética e simples, como essa do exemplo, em que há apenas três bens finais sendo produzidos, para uma economia verdadeira, com seu incontável número de bens e serviços finais, são grandes as dificuldades práticas enfrentadas para a obtenção das informações necessárias ao cálculo dos índices de preços. Em função disso, os institutos de pesquisa que calculam esses índices trabalham normalmente com cestas de bens, ou seja, escolhe-se um conjunto de bens considerado representativo e acompanha-se a evolução de seus preços. A representatividade das cestas, por seu lado, é definida tendo em vista as faixas de renda que supostamente estariam experimentando tais alterações de preços. O IPCA do IBGE, por exemplo, que é o índice atualmente escolhido pelo governo federal para monitorar a evolução dos preços, trabalha com cestas que, em princípio, refletem o custo de vida para famílias com renda mensal entre um e 40 salários mínimos e é apurado em 11 regiões metropolitanas do país. Já o INPC, calculado pelo mesmo instituto a partir das mesmas regiões, trabalha com cestas referentes a famílias com renda mensal entre um e oito salários mínimos.

Mas há também uma forma indireta de se obter um índice de preços. No Brasil, temos um índice de preços obtido de forma indireta que é o deflator implícito do PIB. O que ocorre é que, para o cálculo do valor do PIB a cada ano, a Fundação IBGE estima o produto dos vários setores da economia pela ótica do produto, vale dizer, deduzindo, do valor bruto da produção de cada setor, o valor de seu consumo intermediário<sup>15</sup>. Isso possibilita, a cada ano, a obtenção do valor do PIB nominal. Todavia, o que mais importa é saber o comportamento do PIB em termos reais, ou seja,

---

<sup>15</sup> O Capítulo 4 traz, em detalhes, a forma segundo a qual se estima o valor dos agregados no Brasil.



o crescimento da quantidade de bens e serviços finais produzidos. Para tanto, constroem-se também, para cada setor, índices de produto real, que, conjuntamente tomados, fornecem uma estimativa da taxa de crescimento real do PIB em cada ano.

De posse dessas duas séries de informações, valor do PIB nominal e taxa de crescimento real do PIB, e escolhendo-se um ano qualquer para funcionar como base, torna-se possível estimar, para cada ano, o índice de preços. Contudo, essa é uma estimativa indiretamente produzida, visto que não resulta de um acompanhamento da evolução dos preços propriamente dita. Daí o nome que possui tal índice, qual seja, **deflator implícito do PIB**.

Voltando à série de valores sobre o PIB brasileiro com o qual iniciamos este anexo, a Tabela A.3.9 permite visualizar alguns valores estimados para o deflator implícito.

**Tabela A.3.9** PIB nominal e real (em R\$ 1.000)

Ano	PIB nominal	Tx. de var. PIB real	PIB real base = 1990	Deflator implícito (*)	Tx. de var. anual dos preços (%)
1990	10.884	—	10.884,00	100,00	—
1991	57.389	0,30%	10.916,65	525,70	425,70
1992	640.959	-0,50%	10.862,07	5.900,89	1.022,48
1993	14.097.114	4,90%	11.394,31	123.720,65	1.996,64
1994	349.204.679	5,90%	12.066,57	2.893.983,56	2.239,13
1995	646.191.517	4,20%	12.573,37	5.139.365,90	77,59
1996	778.820.353	2,80%	12.925,42	6.025.491,30	17,24
1997	886.827.479	3,70%	13.403,67	6.616.305,60	9,81

Fonte: Boletim do Banco Central, exceto o deflator implícito.

(\*) Os valores do deflator implícito diferem daqueles divulgados pelo IBGE em função de problemas de arredondamento. Assim, considere estes dados apenas como ilustrativos. No apêndice estatístico, apresentaremos os dados oficiais para o Brasil.

# AS CONTAS NACIONAIS NO BRASIL

## 4.1 | INTRODUÇÃO: DOS PRIMÓRDIOS ATÉ O SNA 1993

---

Como já adiantamos, o sistema de contas nacionais estudado no capítulo anterior constitui, na verdade, apenas uma metodologia de referência para a construção de sistemas específicos. Quando estudamos o sistema de determinado país, devemos levar em consideração, além das especificidades nas estruturas econômica e social, a disponibilidade e qualidade dos dados, os métodos de pesquisa, a tipologia censitária etc. Em outras palavras, não há um padrão único de contas para todos os países, com uma estrutura absolutamente idêntica àquela derivada da metodologia de referência. Entretanto, alguma homogeneidade é necessária para que se torne possível a realização de comparações entre os vários países.

Por conta disso, a Organização das Nações Unidas (ONU) tem canalizado esforços para padronizar o sistema de contas nacionais dos vários países, tomando como base o sistema preconizado por Richard Stone, que foi utilizado no Capítulo 2. Como se sabe, o *System of National Accounts* (SNA) elaborado pela ONU é a peça de referência para todos os países. O SNA de 1993 introduziu algumas mudanças significativas relativamente à versão então vigente, que, excetuadas pequenas alterações, respeitava as recomendações do SNA 1968. Em função das novas determinações do SNA, a Fundação IBGE, responsável pela elaboração das contas nacionais do Brasil, procedeu recentemente a uma alteração substantiva na forma de apresentação do sistema de contas brasileiro. Recuperemos então um pouco da história das contas nacionais em nosso país antes de discutirmos o formato que elas atualmente apresentam.

No Brasil, os esforços em se criar um sistema de contas nacionais datam de 1947, a partir da criação do Núcleo de Economia na já existente Fundação Getúlio Vargas (RJ). Seu propósito inicial era empreender um acompanhamento sistemático da evolução dos preços, além da elaboração do balanço de pagamentos e do cálculo da renda nacional. Por essa época, ainda estava em estudo, no plano internacional, o desenho conceitual das contas. Uma versão mais bem acabada desse sistema, graças ao trabalho de Richard Stone e sua equipe, só viria em 1952. É nesse ano que as Nações Unidas divulgam o SNA 1952, a primeira proposta de desenho do sistema, com recomendações metodológicas visando padronizar os cálculos e homogeneizar as estimativas. Assim, só em 1956 o Brasil disporia, pela primeira vez, de um balanço geral da atividade econômica do país, a partir da adaptação, ao SNA 1952, das estimativas da renda nacional a custo de fatores já elaboradas pela FGV para o período 1948-55.

Por essa época, já existia o IBRE (Instituto Brasileiro de Economia) da FGV, e as atividades relacionadas à mensuração e ao cálculo dos agregados componentes do sistema de contas nacionais já estavam a cargo do Centro de Contas Nacionais do IBRE. A equipe responsável por essa tarefa fez divulgar, desde então, substantivas séries de dados, não apenas relativos às contas nacionais propriamente ditas, mas a uma série de outras informações e estimativas necessárias para uma visão mais precisa do desempenho da economia. Não custa lembrar que a obtenção de tais séries e a elaboração do sistema de contas nacionais no Brasil significaram à época um enorme avanço. Dadas a precariedade das estatísticas existentes e a falta de tradição nesse tipo de trabalho, o fato de nosso país ter conseguido àquela época elaborar o sistema de contas nacionais e produzir uma série significativa delas colocou-o na dianteira, particularmente se considerado o grupo dos países menos desenvolvidos, a maior parte dos quais estava então muito longe de dispor de qualquer tipo de instrumento desse gênero.

Até 1986, é o Centro de Contas Nacionais do IBRE-FGV que se responsabiliza pelo cálculo e elaboração das contas nacionais do Brasil, procurando, na medida do possível, adaptar-se às determinações internacionais expressas nas sucessivas edições do SNA. Como já vimos, até muito recentemente, era o SNA 1968 que vigia e presidia o cálculo das contas. Em 1977 e 1984, o Centro de Contas Nacionais editou publicações dando conta das sucessivas revisões metodológicas empreendidas para adequar cada vez mais o sistema brasileiro ao padrão traçado pelo SNA 1968. Entrementes, a Fundação IBGE tratava de desenhar e mensurar as variáveis necessárias para a construção da matriz insumo-produto do país.

A partir de 1986, é a Fundação IBGE que passa a se responsabilizar pela elaboração das contas nacionais. Na época em que assume esse encargo, essa instituição elaborava também uma profunda revisão metodológica e opera ainda substantivas

mudanças na estrutura do sistema de contas. A alteração mais significativa foi a substituição do antigo sistema de cinco contas, de estrutura bastante similar àquela estudada no Capítulo 2, por um sistema de quatro contas. No novo desenho, as atividades do governo não aparecem destacadas numa conta própria, mas diluem-se nas contas restantes. Cria-se simultaneamente, mas como instrumento à parte do sistema de contas, a conta corrente das administrações públicas, visando detalhar as operações do governo. Finalmente, em 1993, surge uma nova proposta do *System of National Accounts*, recomendando um novo formato que apresenta substantivas alterações em relação ao anterior. O SNA 1993 leva a Fundação IBGE a modificar mais uma vez o sistema brasileiro, visando adaptá-lo a essas novas recomendações. Na próxima seção, apresentamos a estrutura do sistema de contas que vigorou até 1996, para posteriormente discutirmos o sistema atual, indicando as mudanças efetuadas.

## 4.2 | O SISTEMA BRASILEIRO DE CONTAS NACIONAIS

---

### 4.2.1 *O sistema vigente até 1996*

O sistema de contas nacionais do Brasil, até 1986, guardava grande semelhança com o sistema apresentado no Capítulo 2, sendo caracterizado por um conjunto de cinco contas: i) conta de produção; ii) conta de apropriação; iii) conta corrente do governo; iv) conta consolidada de capital; e v) conta transações com o resto do mundo. Com a passagem do cálculo da FGV para o IBGE, o sistema de contas nacionais passou a ser apresentado, a partir de 1987, sob a forma de quatro contas: i) conta produto interno bruto (referente à conta de produção); ii) conta renda nacional disponível bruta (referente à conta de apropriação); iii) conta de capital; e iv) conta transações correntes com o resto do mundo. Esse sistema exclui, portanto, a conta do governo, cujas operações são apresentadas à parte na conta corrente das administrações públicas. O fluxo de renda que passa pelo governo, entretanto, está implícito nas demais contas. Os Quadros 4.1 a 4.4 apresentam as quatro contas componentes do sistema vigente até 1996. Os números em parênteses correspondem à contrapartida do lançamento do item em outra conta.

**Quadro 4.1** Conta produto interno bruto

<b>Débitos</b>	<b>Créditos</b>
1.1 — Produto interno bruto a custo de fatores (2.4)	1.4 — Consumo final das famílias (2.1)
1.1.1 — Remuneração dos empregados (2.4.1)	1.5 — Consumo final das administrações públicas (2.2)
1.1.2 — Excedente operacional bruto (2.4.2)	1.6 — Formação bruta de capital fixo (3.1)
1.2 — Tributos indiretos (2.7)	1.7 — Variação de estoques (3.2)
1.3 — Menos: subsídios (2.8)	1.8 — Exportação de bens e serviços (4.1)
<b>Produto interno bruto a preços de mercado (PIBpm)</b>	1.9 — Menos: importações de bens e serviços (4.5)
	<b>Dispêndio correspondente ao produto interno bruto</b>

**Quadro 4.2** Conta renda nacional disponível bruta

<b>Débitos</b>	<b>Créditos</b>
2.1 — Consumo final das famílias (1.4)	2.4 — Produto interno bruto a custo de fatores (1.1)
2.2 — Consumo final das administrações públicas (1.5)	2.4.1 — Remuneração dos empregados (1.1.1)
2.3 — Poupança bruta (3.3)	2.4.2 — Excedente operacional bruto (1.1.2)
	2.5 — Remuneração de empregados, líquida, recebida do resto do mundo (4.2 — 4.6)
	2.6 — Outros rendimentos, líquidos, recebidos do resto do mundo (4.3 — 4.7)
	2.7 — Tributos indiretos (1.2)
	2.8 — Menos: subsídios (1.3)
	2.9 — Transferências unilaterais, líquidas, recebidas do resto do mundo (4.4 — 4.8)
<b>Utilização da renda nacional disponível bruta</b>	<b>Apropriação da renda nacional disponível bruta</b>

**Quadro 4.3** Conta de capital

<b>Débitos</b>	<b>Créditos</b>
3.1 — Formação bruta de capital fixo (1.6)	3.3 — Poupança bruta (2.3)
3.1.1 — Construção	3.4 — Menos: saldo em transações corren- tes com o resto do mundo (4.9)
3.1.1.1 — Administrações públicas	
3.1.1.2 — Empresas e famílias	
3.1.2 — Máquinas e equipamentos	
3.1.2.1 — Administrações públicas	
3.1.2.2 — Empresas e famílias	
3.1.3 — Outros	
3.2 — Variação de estoques (1.7)	
<b>Total da formação bruta de capital</b>	<b>Financiamento da formação bruta de capital</b>

**Quadro 4.4** Conta transações correntes com o resto do mundo

<b>Débitos</b>	<b>Créditos</b>
4.1 — Exportação de bens e serviços (1.8)*	4.5 — Importação de bens e serviços (1.9)*
4.2 — Remuneração de empregados rece- bida do resto do mundo (2.5 + 4.6)	4.6 — Remuneração de empregados paga ao resto do mundo (4.2 – 2.5)
4.3 — Outros rendimentos recebidos do resto do mundo (2.6 + 4.7)	4.7 — Outros rendimentos pagos ao resto do mundo (4.3 – 2.6)
4.4 — Transferências unilaterais recebidas do resto do mundo (2.9 + 4.8)	4.8 — Transferências unilaterais pagas ao resto do mundo (4.4 – 2.9)
	4.9 — Saldo das transações correntes com o resto do mundo (3.4)
<b>Recebimentos correntes</b>	<b>Utilização dos recebimentos correntes</b>

(\*) As exportações e importações têm seu valor computado a preços FOB<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> FOB significa *Free on Board*, ou seja, o valor de embarque da mercadoria, e será visto em detalhe no Capítulo 5.

Como o leitor pode perceber, exceção feita ao fato de que não existe uma conta específica para o governo dentro do sistema, as quatro contas apresentadas guardam um parentesco muito grande com as contas apresentadas no Capítulo 2 em sua versão final. A **conta produto interno bruto** corresponde à conta de produção. A principal diferença é que as importações, antes lançadas no lado do débito para conformar a oferta total de bens e serviços, aparecem agora com sinal negativo no lado do crédito da conta. Dessa forma temos, no lado do débito, o montante do produto interno bruto a preços de mercado (ou seja, considerado o valor dos impostos indiretos líquidos de subsídios), ao passo que, no lado do crédito, temos discriminados os componentes daquilo que chamamos, na Seção 2.3, de *demandada agregada*. Sobre essa conta duas observações devem ser feitas. A primeira é que está aí presente, no lado do crédito, o lançamento correspondente ao *consumo do governo* (1.5), que vai ter sua contrapartida a débito na conta renda nacional disponível bruta (lançamento 2.2), já que não existe nesse formato a conta corrente do governo. A segunda observação é que a rubrica *excedente operacional bruto* dá conta do montante total de lucros, aluguéis e juros pagos.

A **conta renda nacional disponível bruta** corresponde, com algumas diferenças, à conta de apropriação apresentada no Capítulo 2. A primeira mudança é que, em função da inexistência da conta do governo e da decisão de se apresentar a renda nacional em sua versão bruta, aparece a débito não a poupança líquida do setor privado mas a *poupança bruta* (2.3), que corresponde à poupança bruta do setor privado (famílias e empresas) mais a poupança do governo. Outra diferença é que nesse formato apresenta-se a *renda a preços de mercado* e não a custo de fatores, surgindo a necessidade de se incluir, no lado do crédito, o valor dos impostos indiretos líquidos de subsídios. O somatório dos itens 2.5 e 2.6 mostra a geração de renda devida a fatores de produção de propriedade de não residentes, líquida dos recebimentos devidos à atuação, no resto do mundo, de fatores de produção de propriedade de residentes. Como discutiremos no Capítulo 5, dada nossa condição de país menos desenvolvido e importador líquido de capitais, a soma desses três itens é sempre negativa, de modo que o agregado renda (e produto) é sempre menor no conceito nacional do que no conceito interno. Finalmente, o item 2.9 dá conta do resultado líquido das transferências entre o país e o resto do mundo<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> As transferências constituem pagamentos e recebimentos, sem contrapartida, que ocorrem entre as economias. Eles podem ser constituídos por moeda ou bens e derivam de fatores acidentais como reparações de guerra, ajuda humanitária em situações de calamidade, como terremotos e furacões. No Capítulo 5, serão estudadas em detalhes as operações deste tipo.

A **conta de capital** desta versão do sistema é idêntica à versão final da conta de capital apresentada no Capítulo 2. A única diferença deve-se, mais uma vez, à inexistência da conta do governo, que faz com que, em vez de se encontrarem discriminados, no lado do crédito da conta, o saldo em conta corrente do governo e a poupança do setor privado, encontra-se apenas a rubrica *poupança bruta*. Há ainda duas outras diferenças, que não são, porém, de conteúdo. A primeira é de nomenclatura: em vez de se lançar a rubrica *déficit do balanço de pagamentos em transações correntes*, como na versão apresentada no Capítulo 2, optou-se por colocar mais genericamente **saldo em transações correntes com o resto do mundo** (saldo pode ser tanto positivo quanto negativo). Daí a necessidade do termo *menos* antes da rubrica<sup>3</sup>. Assim, um valor negativo para esse item indicará que o país foi exportador líquido de capitais, já que sua poupança terá superado o investimento efetuado domesticamente, mostrando que o país investiu no resto do mundo. Ao contrário, um valor positivo para esse item indicará que a poupança doméstica foi complementada pela poupança externa. A segunda diferença revela, de fato, uma vantagem desse sistema perante o apresentado no Capítulo 2, já que ele traz discriminada, no lado do débito da conta de capital, a participação dos setores público e privado na formação bruta de capital fixo, tanto no que diz respeito a construções, quanto no que diz respeito a máquinas e equipamentos.

Finalmente, a **conta de transações correntes com o resto do mundo** desse sistema também corresponde, em grande medida, à conta do setor externo apresentada no Capítulo 2. As duas diferenças que existem não alteram a essência da conta. A primeira delas diz respeito ao lado em que se encontra lançada a rubrica relativa ao resultado das transações correntes com o resto do mundo. Na versão apresentada no Capítulo 2, tal rubrica encontrava-se no lado do débito, enquanto nesta versão encontra-se no lado do crédito, com a denominação alterada para **saldo das transações correntes com o resto do mundo**. Mais uma vez optou-se pelo nome genérico (saldo em vez de déficit). Fica aí mais claro que, se o valor apresentado for negativo, terá havido um déficit nas contas correntes externas do país, ao passo que, se o valor for positivo, terá havido um superávit. Na versão anterior, como o déficit estava lançado no lado do débito, ele tinha de aparecer com o sinal positivo. A outra diferença com relação ao formato apresentado no Capítulo 2 é que, em vez de encontrarmos, no lado do crédito, a renda líquida enviada ao exterior, temos discriminados em ambos os lados os recebimentos e pagamentos referentes à *remuneração de empregados, outros rendimentos e transferências* entre o

<sup>3</sup> É em função disso que, apesar de serem contrapartida um do outro, os lançamentos 3.4 e 4.9 encontram-se ambos no lado do crédito de suas respectivas contas.



Brasil e o resto do mundo<sup>4</sup>. Essa forma mostra-se mais versátil e mais útil que a anteriormente apresentada, particularmente se levarmos em conta o aumento da magnitude dos fluxos de renda (principalmente devido ao fator capital) decorrente do crescimento da liquidez internacional e da desregulamentação que marcam a fase atual do capitalismo. A discriminação dos fluxos de renda enviados e recebidos, com a indicação dos volumes verificados em cada um dos itens que os compõem, possibilita e facilita a análise dos pontos vulneráveis da economia brasileira dentro do novo contexto internacional. Como veremos adiante, o desenho atual das contas nacionais do Brasil, derivado do SNA 1993, mantém para essa conta praticamente esse mesmo formato.

Para concluir nossa análise do sistema anteriormente vigente, resta investigar a **conta corrente das administrações públicas** (Quadro 4.5), que tem como objetivo detalhar a atividade do governo, implícita nas quatro contas que acabamos de estudar. Essa conta, que não guarda qualquer contrapartida contábil com as demais, apresenta os componentes dos gastos correntes do governo (incluindo os juros sobre a dívida), bem como a composição de sua receita corrente (tributos e outras receitas) e o saldo desses fluxos no período em questão. O cálculo do montante final de cada um desses itens é efetuado a partir da consolidação dos balanços da União, dos Estados e dos Municípios. Quando esses documentos não estão disponíveis, o que é mais comum para o caso dos municípios, utilizam-se as informações da lei orçamentária.

---

<sup>4</sup> O leitor pode perceber com facilidade que o resultado final é o mesmo nos dois formatos: se deduzirmos das rendas recebidas as rendas enviadas ao resto do mundo, teremos um saldo (que no caso do Brasil é sempre negativo, isto é, sempre enviamos mais do que recebemos) que pode aparecer tanto do lado do débito quanto do lado do crédito da conta. Na versão anterior, ele aparece do lado do crédito, porque se denominou a rubrica pelo resultado que ela sempre dá em nosso país, ou seja, a renda líquida é sempre enviada ao (e não recebida do) exterior e, enquanto tal, configura crédito do resto do mundo contra nosso país.

**Quadro 4.5** Conta complementar — Conta corrente das administrações públicas

<b>Débitos</b>	<b>Créditos</b>
5.1 — Consumo final das administrações públicas	5.6 — Tributos indiretos
5.1.1 — Salários e encargos	5.7 — Tributos diretos
5.1.2 — Outras compras de bens e serviços	5.8 — Outras receitas correntes líquidas
5.2 — Subsídios	5.8.1 — Outras receitas correntes brutas
5.3 — Transferências de assistência e previdência	5.8.2 — Menos: outras despesas de transferência
5.4 — Juros da dívida pública interna	5.8.2.1 — Transferências intragovernamentais
5.5 — Poupança em conta corrente	5.8.2.2 — Transferências intergovernamentais
	5.8.2.3 — Transferências ao setor privado
	5.8.2.4 — Transferências ao exterior
<b>Total da utilização da receita corrente</b>	<b>Total da receita corrente</b>

Como se percebe, nessa conta complementar aparecem discriminados os gastos do governo em quatro rubricas: 1) o *consumo final*, subdividido em i) gastos com *salários e encargos* e ii) *compras de bens e serviços*, 2) os gastos com *subsídios*, 3) gastos com *transferências* e 4) os gastos relativos ao pagamento dos *juros da dívida interna*. Cumpre notar aqui uma diferença no que diz respeito à forma de considerar esse último item. Como vimos no Capítulo 2, os gastos do governo relativos ao pagamento dos juros de sua dívida eram considerados, na conta corrente do governo (que era então parte constitutiva do sistema), *transferências* e englobados, portanto, nessa rubrica, procedimento esse, como vimos, passível de questionamento. Contudo, certamente em função da importância cada vez maior que foi assumindo esse item nos gastos correntes do governo, optou-se por apresentá-lo à parte, o que sem dúvida facilita a análise do comportamento estatal no que diz respeito ao financiamento de suas atividades. Já a receita aparece discriminada em *tributos diretos e indiretos* e *outras receitas correntes líquidas*. Esse último item aparece aberto para demonstrar de que modo se chega a seu valor final. Como essa conta resulta da consolidação dos fluxos experimentados no período em questão

pelas três esferas de governo (federal, estadual e municipal), torna-se necessário, para evitar dupla contagem, deduzir, de seu valor bruto, as transferências inter e intragovernamentais, além, evidentemente, das transferências ao setor privado e ao exterior. O saldo líquido desses fluxos (receita menos gastos ou crédito menos débito), necessário para respeitar o princípio das partidas dobradas que exige o equilíbrio interno da conta, aparece na rubrica *poupança em conta corrente*. Se o valor desse item for negativo no período em questão, o setor governo, globalmente considerado, terá registrado um déficit em suas operações correntes, que pode ter sido financiado de várias maneiras, como pela emissão de moeda, aumento da dívida interna ou venda de patrimônio. No entanto, as informações que nos permitiriam saber de que forma esse déficit foi financiado não são apresentadas no sistema de contas nacionais. Nas Seções 8.2 e 8.3 do Capítulo 8, discutiremos essa questão de um modo mais detalhado.

#### 4.2.2 *O novo formato das contas nacionais no Brasil (SNA 1993)*

A partir de 1998<sup>5</sup>, mais uma vez seguindo orientação da Organização das Nações Unidas, a Fundação IBGE modificou a forma de apresentação do Sistema de Contas Nacionais do Brasil para adaptá-lo às recomendações do SNA 1993. O novo desenho do sistema foi elaborado sob a responsabilidade conjunta de cinco organizações: as Nações Unidas (ONU), o Fundo Monetário Internacional (FMI), a Comissão das Comunidades Européias, a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e o Banco Mundial. Segundo a própria ONU, a nova proposta visa “apresentar um sistema de contas que, embora mantendo os fundamentos dos anteriores, seja atualizado, flexível e harmônico. Atualizado, para acompanhar a evolução das economias nas quais inflação, mudanças no papel do governo, desenvolvimento das comunicações e da informática, maior complexidade das instituições e dos mercados financeiros e a crescente preocupação com o meio ambiente direcionassem a adaptação dos conceitos e das mudanças metodológicas. Flexível, para viabilizar sua aplicação tanto em economias que se estão tornando mais complexas quanto naquelas que estão experimentando outros tipos de mudança, como a passagem para a economia de mercado. Finalmente, a harmonização do SNA 1993 com outros sistemas internacionais de estatísticas, a exemplo do Manual de Balanço de Pagamentos do Fundo Monetário Internacional, foi bem mais significativa do que nos SNA anteriores”<sup>6</sup>.

<sup>5</sup> O sistema novo foi divulgado em 1998, mas os dados de 1997 já foram publicados sob o novo formato. O formato anterior só alcançou as contas até 1996.

<sup>6</sup> *Sistema de Contas Nacionais — Tabela de Recursos e Usos — Metodologia*. Fundação IBGE, Diretoria de Pesquisas, texto para discussão interna nº 88, dez. 97, p. 11.

Como deixa claro o texto anterior, as mudanças implementadas pelo SNA 1993, agora incorporadas ao sistema brasileiro pela Fundação IBGE, não são mudanças de fundamento, mas de forma. Do ponto de vista conceitual, portanto, continuam a ter validade todas as considerações apresentadas no Capítulo 2. Além disso, apesar de nos referirmos agora não mais a créditos e débitos, mas sim a recursos e usos, continuam a ser válidos os princípios contábeis que nortearam todos os sistemas de contabilidade nacional até hoje desenhados.

O novo sistema é bem mais complexo e rico em informações do que o sistema consolidado que vigorou até 1996. Em realidade, ele contém, além das **contas econômicas integradas (CEI)**, que se aproximam das quatro contas do antigo sistema, uma série de outros instrumentos que permitem analisar o comportamento da economia como um todo, as relações entre os agregados e a performance de cada setor/atividade, além da atuação do governo desagregada por nível (federal, estadual e municipal) e a relação da economia com o resto do mundo. Dentre esses instrumentos adicionais, um se destaca por sua importância e riqueza de informações: a **tabela de recursos e usos de bens e serviços (TRU)**. Como as contas econômicas integradas dependem das informações da tabela de recursos e usos, investigaremos inicialmente o desenho desse instrumento para posteriormente nos determos no sistema CEI.

#### 4.2.2.1 A Tabela de Recursos e Usos (TRU)

Para entender a estrutura da TRU, vamos proceder a algumas simplificações, usando um exemplo hipotético de economia aberta e com governo. Se bem compreendido o funcionamento da TRU por meio desse exemplo, o leitor não terá dificuldade de acompanhar as TRU do Brasil (1995-2002), que se encontram no Apêndice Estatístico ao final do livro. Essas simplificações tornam-se necessárias, bem como o uso de um exemplo hipotético, pois, dada a complexidade da TRU, essa é a única forma de explicar seu funcionamento estrutural, o que, certamente, tornar-se-ia muito mais difícil com a inclusão de todos os níveis de desagregação e com a utilização dos números reais da economia brasileira.

A TRU compreende seis blocos principais de informações, denominados quadrantes. Cinco deles — oferta, produção, importação, consumo intermediário e demanda final — podem ser dispostos nas equações a seguir. A **equação básica da tabela de recursos de bens e serviços** abrange o que é produzido e o que é importado e é representada por:

$$\begin{aligned} \text{Oferta} &= \text{Produção} + \text{Importação} \\ A &= A_1 + A_2 \end{aligned} \tag{4.1}$$

A equação básica da tabela de usos de bens e serviços, que soma o consumo intermediário com a demanda final, é representada por:

$$\begin{aligned} \text{Oferta} &= \text{Consumo intermediário} + \text{Demanda final} \\ A &= B_1 + B_2 \end{aligned} \quad (4.2)$$

Assim, no quadrante A, encontramos os valores da oferta total de bens e serviços, desagregados por setor de atividade. No quadrante  $A_1$ , encontramos os valores devidos à produção doméstica e, no quadrante  $A_2$ , os valores devidos à importação. Esses dois quadrantes conjuntamente tomados conformam a totalidade dos recursos postos à disposição da sociedade no ano em questão. De que maneira esses recursos foram utilizados é uma pergunta cuja resposta vamos encontrar investigando a Expressão 4.2. A tabela de usos de bens e serviços mostra precisamente que, do ponto de vista da utilização, a mesma oferta total pode ser desmembrada em consumo intermediário e demanda final, nos quadrantes  $B_1$  e  $B_2$ <sup>7</sup>. Os quadrantes  $B_1$  e  $B_2$  constituem, de fato, uma matriz insumo-produto, já que mostram as compras intermediárias que os diversos setores da economia fazem entre si para produzir seus bens e serviços e a demanda final pelos mesmos. O quadrante  $B_2$  apresenta a demanda final, discriminada em consumo das famílias, consumo do governo, formação bruta de capital fixo, variação de estoques e exportações. Se nos lembrarmos da equação de demanda agregada, que aparecia, no sistema anterior, no lado do débito da conta PIB, perceberemos facilmente que, da demanda final, basta deduzirmos o valor das importações para chegarmos ao valor do PIB, ou seja,  $\text{PIB} = B_2 - A_2$ . Além desses cinco quadrantes (A,  $A_1$ ,  $A_2$ ,  $B_1$  e  $B_2$ ), a TRU contém ainda um sexto quadrante (o quadrante C), que traz a decomposição, em categorias de renda, do valor adicionado de cada um dos setores.

Vejamos então na Tabela 4.1 o exemplo para podermos entender, de modo mais concreto, como se estrutura a TRU. Para facilitar a apresentação da TRU, estamos considerando apenas seis setores, contrariamente aos doze de fato apresentados nas TRU elaboradas para o Brasil. Nossos setores são: setor A (que corresponde à agropecuária da tabela original), setor I (que corresponde aos setores da indústria extrativista mineral, indústria de transformação, serviços industriais de utilidade pública e construção civil da tabela original), setor S (que corresponde aos setores de comunicações, aluguéis e outros serviços da tabela original), setor F (que corresponde ao setor instituições financeiras da tabela original), setores C + T (que

<sup>7</sup> Na realidade, a equação 4.2 é uma expressão que mostra a identidade entre oferta total e demanda total na economia.

**Tabela 4.1** Tabela de Recursos e Usos para uma economia hipotética

Tabela de recursos de bens e serviços

Descrição do Produto	Oferta de bens e serviços				Produção das atividades								Total econ.	Importação
	Oferta total preço/ consum.	Margem de comércio e transporte	Imposto s/ produtos e importação	Oferta total preços básicos	Sector A	Sector I	Sector S	Sector F	Sector C + T	Sector G	Dummy financeiro	Total da atividade		
Sector A	500	50	20	430	390	20	0	0	0	10	0	420		10
Sector I	3.000	300	300	2.400	40	2.100	30	0	10	20	0	2.200		200
Sector S	2.000	200	200	1.600	0	0	1.600	0	0	0	0	1.600		0
Sector F	400	0	20	380	0	0	0	370	0	0	0	370		10
Sector C + T	200	-550	10	740	0	10	0	0	700	0	0	710		30
Sector G	700	0	0	700	0	0	0	0	0	700	0	700		0
<b>TOTAL</b>	<b>6.800</b>	<b>0</b>	<b>550</b>	<b>6.250</b>	<b>430</b>	<b>2.130</b>	<b>1.630</b>	<b>370</b>	<b>710</b>	<b>730</b>	<b>0</b>	<b>6.000</b>		<b>250</b>

Tabela de usos de bens e serviços

Descrição do Produto	Oferta total preço/ consum.	Consumo intermediário das atividades								Total da atividade	Exportação	Consumo de G	Consumo famílias	Forma bruta capital fixo	Variação estoques	Demanda final	Demanda total
		Sector A	Sector I	Sector S	Sector F	Sector C + T	Sector G	Dummy financeiro									
Sector A	500	70	250	15	0	0	15	0	350	30	0	103	10	5	150	500	
Sector I	3.000	100	1.050	310	15	200	95	0	1.770	140	0	670	400	20	1.230	3.000	
Sector S	2.000	5	20	50	5	50	120	0	250	30	0	1.700	20	0	1.750	2.000	
Sector F	400	0	20	5	30	20	5	210	290	20	0	90	0	0	110	400	
Sector C + T	200	5	60	20	4	50	5	0	145	15	0	40	0	0	55	200	
Sector G	700	0	0	0	45	0	0	0	45	0	655	0	0	0	655	700	
<b>TOTAL</b>	<b>6.800</b>	<b>180</b>	<b>1.400</b>	<b>400</b>	<b>100</b>	<b>320</b>	<b>240</b>	<b>210</b>	<b>2.850</b>	<b>Total econ.</b>	<b>235</b>	<b>655</b>	<b>2.605</b>	<b>430</b>	<b>25</b>	<b>3.950</b>	<b>6.800</b>

		Componentes do valor adicionado									= PIB
Valor Adicionado Bruto (PIB)	550	250	730	1.230	270	390	490	-210	3.150	3.700	
Remunerações (a+b)		50	200	670	180	190	490	0	1.780	1.780	
a) Salários		40	160	550	150	150	320	0	1.370	1.370	
b) Contribuições sociais		10	40	120	30	40	170	0	410	410	
Excedente operacional bruto		220	440	280	60	100	0	-210	895	895	
Rendimento de autônomos		25	15	210	10	80	0	0	340	340	
Impostos líquidos de subsídios s/ prod. e imp.	550									550	
Outros impostos s/ a produção		50	80	70	15	20	0	0	235	235	
Outros subsídios s/ a produção		-95	-5	0	0	0	0	0	-100	-100	
Valor da produção	550	430	2.130	1.630	370	710	730	0	6.000	6.550	

correspondem aos setores comércio e transportes da tabela original) e setor G (que corresponde ao setor administração pública da tabela original).

Vamos analisar a Tabela 4.1 por quadrantes. Tomemos o quadrante A. Como se percebe, ele é composto por quatro colunas e apresenta a oferta total de cada um dos setores a **preços de consumidor** e a **preços básicos**. A diferença entre os dois é que os preços de consumidor embutem, além dos preços básicos referentes aos processos propriamente produtivos de cada um dos setores, os impostos (líquidos de subsídios) sobre a produção e a importação, além das margens relativas ao transporte e ao comércio. Assim, temos que:

$$\begin{aligned} \text{Oferta total a preços básicos} &= \text{oferta total a preços de} \\ &\text{consumidor} - \text{margens de comércio e transporte} - \text{impostos} \\ &\text{líquidos de subsídios sobre produção e importação} \end{aligned} \quad (4.3)$$

Como visto, o conceito de preços de consumidor é correlato ao conceito anteriormente utilizado de preços de mercado. Já o conceito de preços básicos aplica-se mais adequadamente aos setores e não corresponde, por isso, ao conceito anterior de custo de fatores, visto que, neste último, estavam implicitamente consideradas, para cada setor, as margens de transporte e comércio. Todavia, no agregado, essa correspondência é válida, já que as margens de comércio e transporte desaparecem na medida em que o comércio e o transporte constituem-se, eles mesmos, em setores de produção (no caso, setores de produção de serviços). A continuidade da investigação do quadrante A nos fará compreender isso de forma mais clara. As linhas do quadrante A correspondem aos seis setores anteriormente apresentados. Assim, esse quadrante nos indica, por exemplo, que a oferta total do setor I alcançou, no ano em questão, o valor de \$ 3.000, avaliada a preços de consumidor, montante esse resultante de \$ 2.400, quando avaliada a preços básicos, mais \$ 300 de impostos sobre produção e importação<sup>8</sup>, mais \$ 300 referentes à margem de comércio e transporte.

Cabe explicar ainda o sinal de menos colocado à frente do valor referente à margem de comércio e transporte do setor C + T. Como já adiantamos, quando consideramos a produção no agregado, não faz sentido falar em margem de comércio e transporte, visto que o comércio e o transporte constituem, também eles, setores de produção. Assim, torna-se necessário apresentar o valor dessa margem

<sup>8</sup> Notemos que os impostos incidentes sobre a oferta total devem incluir também aqueles incidentes sobre a importação, visto que a oferta total, como indica a equação básica da tabela de recursos de bens e serviços, é composta por produção mais importação.

para cada um dos setores da economia, mas zerar o valor da coluna (que indica o valor total da oferta), já que, no agregado, a margem é zero. Dessa maneira, o valor que aparece para essa margem, na linha do setor C + T, é justamente igual ao valor das margens de comércio e transporte setorialmente consideradas (\$ 50 para o setor A, \$ 300 para o setor I e \$ 200 para o setor S). De outro lado, no que diz respeito à soma da linha, é o valor negativo para a margem de comércio e transporte que produz, unicamente para esse setor, um valor da oferta a preços básicos maior do que seu valor a preços de consumidor<sup>9</sup>.

Passemos então ao quadrante  $A_1$ , que, como vimos, informa os valores alcançados pela produção doméstica. Nesse quadrante, cada linha indica em quais atividades os produtos são produzidos, enquanto as colunas mostram a composição dos produtos produzidos pelas atividades. Assim, por exemplo, ficamos sabendo que, no ano em questão, o país produziu \$ 420 em produtos agropecuários (que são os produtos característicos do setor A), tendo sido \$ 390 desse valor produzidos pela própria atividade agropecuária, enquanto a atividade industrial (setor I) produziu mais \$ 20, e o governo (setor G) produziu os \$ 10 restantes (por exemplo, por meio de programas de hortas comunitárias ou de instituições como a Embrapa). Da mesma maneira, ficamos sabendo que, por exemplo, a atividade industrial (atividade do setor I), produziu uma oferta total no valor de \$ 2.130, sendo \$ 2.100 em produtos industriais, mais \$ 20 em produtos do setor agropecuário, mais \$ 10 em serviços de comércio e transporte. O aparecimento de valores fora das caselas onde se esperaria que eles aparecessem deve-se ao fato de que os setores não são puros. Se eles assim o fossem, ou seja, se o setor industrial produzisse apenas bens industriais, o setor agropecuário apenas bens agropecuários e assim por diante, teríamos uma matriz com valores positivos apenas em sua diagonal e com as demais caselas zeradas. Não sendo assim, ou seja, na medida em que, pelas mais variadas razões, os setores não produzem apenas os bens relativos às atividades que os caracterizam, mas também pequenos volumes de bens típicos de outras atividades, encontramos várias caselas preenchidas com valores diferentes de zero. A coluna *dummy* financeiro, apesar de aparecer nesse quadrante, está aí colocada apenas para “guardar um espaço” para o quadrante imediatamente abaixo deste, qual seja, o quadrante  $B_1$ . É neste último quadrante que ela vai fazer diferença. No quadrante  $A_1$ ,

<sup>9</sup> Dado que oferta total a preço básico é igual a oferta total a preço de consumidor menos a margem de comércio e transporte e os impostos indiretos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação, temos, para o setor C + T, que a oferta total a preços básicos é igual a \$ 200 - (- \$ 550) - \$ 10 = \$ 740.



que estamos discutindo, ela não faz diferença alguma, já que é inteiramente zerada. Quando discutirmos o quadrante  $B_1$ , entenderemos o porquê de sua existência.

O quadrante  $A_1$ , como vimos, traz os valores, em moeda local, alcançados pelas importações de bens e serviços realizadas pelo país. Por meio dele, ficamos sabendo que o país importou \$ 10 em produtos agropecuários, \$ 200 em produtos industriais e assim por diante. Respeitando a identidade indicada anteriormente pela equação básica da tabela de recursos de bens e serviços, entre a oferta total e a soma da produção doméstica com as importações, os valores indicados na coluna importações para cada setor, somados aos valores indicados na coluna total da atividade do quadrante  $A_1$ , resultam nos valores da coluna oferta total a preços básicos do quadrante A. Por exemplo, a oferta total a preços básicos de \$ 2.400 em bens industriais (bens do setor I) resultou da produção de \$ 2.200 realizada domesticamente mais \$ 200 em importações. A mesma relação vale evidentemente para os demais setores, bem como para a linha final que agrega a totalidade da oferta.

Vejam agora o quadrante  $B_1$ . Como antecipamos, esse quadrante constitui parte importante da matriz insumo-produto, já que mostra as compras intermediárias que os setores e unidades empresariais efetuam entre si para obter os insumos necessários à produção de seus bens. Assim, a primeira coisa que devemos observar é que o novo formato das contas nacionais no Brasil conseguiu, por meio da TRU, uma efetiva integração entre os dois sistemas de apuração estatística (as contas nacionais e a matriz insumo-produto), integração essa que vinha sendo buscada havia algum tempo.

Pois bem, que tipo de informação nos dá uma matriz insumo-produto? A principal informação que ela nos fornece é justamente a composição dos insumos necessários à produção de cada bem em particular. Por exemplo, uma fiação compra matéria-prima do setor agropecuário (algodão, linho, sisal, lã), compra outros bens do próprio setor industrial (como embalagens e máquinas) e assim por diante. A matriz insumo-produto mostra, dado um determinado volume de produção de fios, quanto exatamente foi comprado em insumos ao setor agropecuário, quanto foi comprado ao setor industrial e assim por diante. Em nosso exemplo, como estamos trabalhando com um nível muito elevado de agregação, nossa matriz representada pelo quadrante  $B_1$  vai nos mostrar quanto cada um dos seis setores comprou em insumos aos demais setores. Assim, ficamos sabendo que, no ano em questão, para produzir seus \$ 2.130 em valor (sendo \$ 2.100 em produtos industriais, mais \$ 20 em produtos agropecuários, mais \$ 10 em serviços de comércio e transporte), o setor I precisou de \$ 250 em insumos vindos do setor A, mais \$ 1.050 em insumos vindos do próprio setor I, mais \$ 20 em insumos do setor S, mais \$ 20 em insumos do setor F e mais \$ 60 em insumos dos setores C + T, totalizando, em compras intermediárias, ou consumo intermediário, o valor de \$ 1.400.

Dá já se obtém imediatamente o valor adicionado ou produto do setor I. Como vimos no Capítulo 1, para se chegar ao valor do produto de um setor (ou unidade empresarial) pela ótica do valor adicionado (ou ótica do produto propriamente dita) é preciso deduzir, do valor bruto da produção, o valor do consumo intermediário. No nosso caso, a partir das informações constantes do quadrante  $B_1$  da TRU, já temos todos os elementos para obter esse resultado: o valor bruto da produção do setor I é \$ 2.130 e está indicado na última linha da coluna relativa a ele do quadrante  $A_1$ ; de posse, agora, do valor alcançado pelo consumo intermediário (no caso \$ 1.400), obtemos o valor adicionado desse setor no ano em questão, que foi de \$ 730. Esse mesmo cálculo pode ser feito para todos os demais setores. Por isso, a primeira linha do quadrante imediatamente abaixo do quadrante  $B_1$  (o quadrante C) é precisamente aquela que aponta o valor adicionado de cada setor e é obtida deduzindo-se, setor a setor, do valor da última linha do quadrante  $A_1$ , o valor da última linha do quadrante  $B_1$ , que, justamente, mostra o valor total do consumo intermediário de cada setor. Desnecessário dizer que a soma dos valores que compõem a linha do valor adicionado bruto produz o valor do PIB a preços básicos (ou a custo de fatores), ou seja, \$ 3.150, valor esse que, somado ao valor dos impostos indiretos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação, também assinalado nessa linha, produz o valor do PIB a preços de consumidor (ou a preços de mercado), que é de \$ 3.700 e encontra-se destacado na Tabela 4.1.

Resta-nos explicar o que significa a coluna *dummy* financeiro e qual a necessidade de sua existência. O problema todo está na natureza das operações efetivadas pelo setor das instituições financeiras (no nosso caso, o setor F). De um lado, esse setor presta efetivamente serviços à população, como serviços de segurança, na medida em que possibilita que as pessoas depositem seus recursos no banco em vez de guardá-los em sua casa, correndo o risco de serem roubadas; ou o serviço de captar as poupanças financeiras de quem tem excesso de liquidez e emprestá-las a quem precisa de dinheiro. Tanto num caso quanto no outro, os bancos não prestam esses serviços de graça e cobram taxas de seus clientes, como comissões sobre empréstimos, tarifas relativas a extratos bancários, renovação de contratos de cheque especial, talões de cheque e compensação de cheques. É o valor relativo a essas taxas que deve ser considerado como o valor dos serviços prestados pelo setor financeiro, e é esse tipo de serviço que pode ser consumido, como insumo, pelos demais setores. Contudo, tomadas as operações desse setor em seu conjunto, o valor resultante é muito maior, pois engloba o valor dos juros envolvidos nas operações. Esse valor, porém, não é contrapartida de nenhum serviço prestado pela instituição financeira, nem pode ser tomado como base para geração de renda por esse setor. Para solucionar esse problema (de distinguir entre os dois tipos de valores), resolveu-se, por convenção, tratar a parcela do valor que pode inflar artificialmente o

valor produzido pelo setor financeiro como consumo intermediário de uma atividade fictícia denominada *dummy financeiro*. Essa atividade deve ter produção nula (pois é fictícia) e valor adicionado negativo, exatamente no mesmo montante desse consumo intermediário. Assim, em nosso exemplo, percebemos, analisando os dados do quadrante  $B_1$ , que o valor dos serviços financeiros efetivamente prestados a outros setores monta a \$ 80, enquanto o setor fictício “consome” mais \$ 210, gerando um consumo intermediário total de serviços financeiros de \$ 290. Com esse artifício, resolve-se o problema, pois o valor total dos serviços financeiros é considerado no valor total da produção, visto que integra o consumo intermediário, mas não infla o valor do produto agregado, que fica compensado pelo valor adicionado negativo “produzido” pelo setor *dummy*.

Consideremos agora o quadrante  $B_2$ , que discrimina a demanda final em seus componentes básicos e cujos valores totais, somados, no agregado e setorialmente, àqueles obtidos no quadrante  $B_1$  (do consumo intermediário), recuperam o valor da oferta total de bens e serviços (coluna demanda total), tal como indica a equação básica da tabela de usos de bens e serviços da TRU. De maneira idêntica à estrutura do lado do crédito da conta de produção (ou conta PIB) do sistema anterior, temos nesse quadrante a decomposição da demanda agregada (ou demanda final) em demanda externa (exportações), consumo das famílias e do governo, formação bruta de capital fixo e variação de estoques. Cada um desses elementos constitui uma coluna, e nas linhas encontramos as contribuições de cada um dos setores para a constituição dessa demanda final. Assim, no nosso exemplo, podemos perceber, analisando os valores do quadrante  $B_2$ , que a demanda externa por bens e serviços produzidos domesticamente, num total de \$ 235, dirigiu-se, em sua maior parte, para o setor I (\$ 140), com pequena participação de outros setores como A e S; já o consumo das famílias, num total de \$ 2.605, dirigiu-se majoritariamente para os setores I (\$ 670) e S (\$ 1.700), e assim por diante. A coluna demanda final apresenta a soma dos valores de todas as colunas. Não é difícil perceber que o valor da última linha dessa coluna produz o valor do PIB a preços de consumidor, desde que se faça a dedução do valor relativo às importações. Com isso, demonstra-se a identidade produto  $\equiv$  dispêndio, papel anteriormente desempenhado pela conta de produção, ou conta PIB (repare que o valor obtido é idêntico ao resultado, no quadrante C, da soma dos valores adicionados, ou seja, \$ 3.950 – \$ 250 = \$ 3.700). Esse quadrante mostra o inequívoco avanço, do ponto de vista metodológico, representado pela TRU: contrariamente ao que ocorria no sistema anterior, nesse não há mais variáveis obtidas por resíduo, como o consumo das famílias; de outro lado, a variação de estoques não era diretamente estimada e acabava sendo considerada implícita justamente no consumo final das famílias (pelo fato de este ser obtido por resíduo), enquanto no sistema atual ela é diretamente estimada.

Finalmente, resta comentar o quadrante C, que decompõe o valor adicionado de cada um dos setores nas categorias de renda e impostos sobre a produção. Como já mencionamos, a primeira linha indica o valor adicionado gerado em cada um dos setores e seus valores são obtidos deduzindo-se, do valor total de cada setor (última linha do quadrante  $A_1$ ), o valor de seu respectivo consumo intermediário (última linha do quadrante  $B_1$ ). A última linha do quadrante repete o valor da produção de cada atividade, ou seja, é idêntica à última linha do quadrante  $A_1$ . As linhas intermediárias mostram a decomposição do valor adicionado de cada setor, indicado na primeira linha do quadrante, nas seguintes categorias: i) remunerações, que se subdivide em salários e contribuições sociais; ii) excedente operacional bruto; iii) rendimento de autônomos; iv) impostos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação; v) outros impostos sobre a produção; e vi) outros subsídios sobre a produção. Por meio da análise das informações desse quadrante, podemos saber, por exemplo, que dos \$ 730 de valor adicionado gerados pelo setor I, \$ 200 tomaram a forma de remunerações, sendo \$ 160 em salários e \$ 40 em contribuições sociais; \$ 440 constituíram o excedente operacional bruto do setor, \$ 15 constituíram rendimento de autônomos, enquanto \$ 75 tomaram a forma de outros impostos sobre a produção líquidos de outros subsídios sobre a produção. A mesma análise pode ser feita para todos os demais setores.

O leitor certamente está-se perguntando o que é que diferencia o item (iv) dos itens (v) e (vi) e por que razão o primeiro aparece assinalado apenas pelo seu valor total, enquanto os demais aparecem decompostos por setor. Essa diferença na forma de tratamento explica-se pela natureza do imposto. Os impostos que estão englobados no item (iv) incidem diretamente sobre os produtos, alterando seus preços (como o IPI, o ICMS e o ISS). Já os impostos englobados no item (v) têm como fato gerador a produção, mas não alteram diretamente o preço dos produtos, ocupando, por isso, uma parcela do valor adicionado de cada setor (como se fosse uma espécie de “renda do governo”). Um exemplo desse tipo de imposto encontra-se naqueles tributos que incidem sobre a folha de pagamentos. Da mesma maneira, o item (vi) refere-se a subsídios à produção que não incidem diretamente sobre os produtos. Assim, tomando a coluna total da atividade do quadrante C de nosso exemplo, descobrimos que os impostos sobre a produção não incidentes sobre produtos totalizaram \$ 235, enquanto os subsídios à produção não incidentes sobre produtos somaram \$ 100. Já os impostos indiretos líquidos de subsídios referenciados no item (iv) totalizaram \$ 550, mas só aparecem na coluna total da economia.

Esperamos que, com o exemplo numérico analisado, possa o leitor ser assaltado por um número menor de dúvidas quando estiver analisando as verdadeiras séries de TRU do Brasil (constantes do Apêndice Estatístico, ao final do livro).

Antes de encerrar essa análise da TRU e passar à análise das contas econômicas integradas, cabem alguns comentários finais.

O primeiro deles, de natureza conceitual, tem que ver com o tratamento conferido ao governo. Como se percebe, o governo é tratado como um setor como outro qualquer, vale dizer, procura-se estimar o valor de sua produção, o valor de seu consumo intermediário, o valor adicionado gerado por suas atividades e a decomposição desse valor nas categorias de renda. Assim, perde um pouco o sentido a existência de uma conta tal como a conta corrente das administrações públicas, que integrava o sistema anterior, ainda que não fizesse parte das contas nacionais propriamente ditas. Em outras palavras, no tipo de formato atualmente vigente, importa menos saber se o governo teve déficit ou superávit em suas operações correntes e/ou como as financiou do que saber, por exemplo, quanto o governo gerou de renda na economia. Contudo, dada a enorme riqueza das tabelas complementares e dos quadros de apoio, pode-se encontrar, considerando o sistema de informações, todos os dados necessários para apurar esse tipo de resultado que, contrariamente ao sistema anterior, não mais aparece de modo explícito.

O segundo comentário refere-se aos ganhos analíticos e metodológicos do novo sistema diante do anterior, alguns dos quais já comentamos. São eles: a estimativa, ano a ano, do valor da produção e do consumo intermediário, o que permite acompanhar as mudanças nos coeficientes técnicos das atividades; a apresentação anual da repartição da renda gerada no processo de produção entre os fatores trabalho e capital e as administrações públicas (impostos e subsídios); o maior grau de detalhamento das atividades, evidenciando tanto os produtos por elas produzidos quanto os utilizados como insumos; a inexistência de variáveis obtidas por resíduo, como o consumo das famílias e a estimativa da variação de estoques; a integração da matriz de insumo-produto ao sistema de contas nacionais; a realização de equilíbrios entre oferta e demanda por produto e entre usos e recursos das operações de renda, permitindo eventuais correções nas estatísticas básicas e garantindo, assim, a coerência geral do sistema.

#### 4.2.2.2 *As Contas Econômicas Integradas (CEI)*

Passemos então às contas econômicas integradas (CEI), que, como, dissemos, correspondem ao conjunto de quatro contas do sistema anterior, que analisamos na última seção. Para entender a CEI, vamos apresentar as contas que dela fazem parte (Tabelas 4.2 a 4.9), utilizando, na maior parte dos casos, os números extraídos da TRU de nosso exemplo. Vamos então a elas.

**Tabela 4.2** Grupo A — Conta de bens e serviços

Recursos	Operações e saldos	Usos
<b>6.000</b>	<b>Produção</b>	
250	Importação de bens e serviços	
550	Imposto sobre produtos	
100	Imposto de importação	
450	Demais impostos sobre produtos	
	Consumo intermediário	2.850
	Consumo final*	3.260
	Formação bruta de capital fixo	430
	Varição de estoques	25
	Exportação de bens e serviços	235
<b>6.800</b>	<b>Total</b>	<b>6.800</b>

(\*) Inclui o consumo final das administrações públicas e das famílias.

**Tabela 4.3** Grupo B — Contas de produção, renda e capital  
Conta 1: Conta de produção

Usos	Operações e saldos	Recursos
	Produção	6.000
2.850	Consumo intermediário	
	Imposto sobre produtos	550
<b>3.700</b>	<b>Produto interno bruto</b>	

**Tabela 4.4** Grupo B — Contas de produção, renda e capital  
 Conta 2: Conta de renda  
 Conta 2.1: Conta de distribuição primária da renda  
 Conta 2.1.1: Conta de geração de renda

Usos	Operações e saldos	Recursos
	<b>Produto interno bruto</b>	<b>3.700</b>
1.780	Remuneração dos empregados	
685	Impostos líquidos de subsídios s/ produção e importação*	
1.235	Excedente operacional bruto, inclusive rendimento de autônomos	

(\*) Inclui impostos sobre produção e sobre produtos.

**Tabela 4.5** Grupo B — Contas de produção, renda e capital  
 Conta 2: Conta de renda  
 Conta 2.1: Conta de distribuição primária da renda  
 Conta 2.1.2: Conta de alocação da renda

Usos	Operações e saldos	Recursos
	Excedente operacional bruto, inclusive rendimento de autônomos	1.235
	Remuneração dos empregados	1.780
	Impostos sobre a produção e a importação	785
	Subsídios à produção (-)	(-) 100
470	Rendas de propriedades enviadas e recebidas do resto do mundo	135
<b>3.365</b>	<b>Renda nacional bruta</b>	

**Tabela 4.6** Grupo B — Contas de produção, renda e capital  
 Conta 2: Conta de renda  
 Conta 2.2: Conta de distribuição secundária da renda

Usos	Operações e saldos	Recursos
	Renda nacional bruta	3.365
30	Transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	90
<b>3.425</b>	<b>Renda disponível bruta</b>	

**Tabela 4.7** Grupo B — Contas de produção, renda e capital  
 Conta 2: Conta de renda  
 Conta 2.3: Conta de uso da renda

Usos	Operações e saldos	Recursos
	<b>Renda disponível bruta</b>	<b>3.425</b>
3.260	Consumo final	
165	Poupança bruta	

**Tabela 4.8** Grupo B — Contas de produção, renda e capital  
 Conta 3: Conta de acumulação

Usos	Operações e saldos	Recursos
	<b>Poupança bruta</b>	<b>165</b>
430	Formação bruta de capital	
25	Variação de estoque	
(-) 290	Capacidade (+) ou necessidade (-) de financiamento	



**Tabela 4.9** Grupo C — Conta das operações correntes com o resto do mundo

Usos	Operações e saldos	Recursos
235	Exportação de bens e serviços	
	Importação de bens e serviços	250
5	Remuneração dos empregados não residentes	5
135	Rendas de propriedades enviadas e recebidas do resto do mundo	470
90	Transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	30
	<b>Saldo de operações correntes com o resto do mundo</b>	<b>(-) 290</b>

Antes de iniciarmos a análise propriamente dita das contas, cabe lembrar que, apesar de seu formato bastante distinto daquele usualmente visto nos sistemas de contabilidade nacional, vale também aqui a exigência de equilíbrio interno e externo do sistema. Pela necessidade do equilíbrio interno já podemos adivinhar que as somas dos valores de ambos os lados das contas devem apresentar resultados rigorosamente idênticos.

Como você pode facilmente perceber, a conta de bens e serviços (Tabela 4.2) constitui um resumo dos quadrantes  $A_1$ ,  $A_2$ ,  $B_1$  e  $B_2$  da TRU. Já o conjunto B se aproxima das contas PIB, renda nacional disponível bruta e conta de capital do sistema anterior. A conta de produção (conta 1 — Tabela 4.3) é, no fundo, muito simples, visto que se destina apenas a, partindo do valor da produção, apurar o valor do PIB. A conta 2, porém, é bastante complexa, já que se subdivide em três subcontas (conta de distribuição primária, de distribuição secundária e de uso da renda). A primeira dessas subcontas subdivide-se ainda em outras duas (conta de geração e conta de alocação da renda). Esse conjunto de contas corresponde à conta renda nacional disponível bruta do sistema anterior e sua finalidade é, partindo do valor do PIB, chegar à renda nacional disponível bruta e explicitar sua alocação entre consumo e poupança. Assim, a primeira conta desse conjunto é a que mostra a geração da renda, enquanto a segunda mostra sua alocação e acrescenta a informação sobre os valores relativos às rendas de propriedade enviadas ao resto do mundo e dele recebidas, chegando-se, com isso, ao valor da renda nacional bruta. Já a conta de distribuição secundária da renda, ao introduzir as informações sobre transferências enviadas ao resto do mundo e dele recebidas, transforma a renda

nacional bruta em renda disponível bruta. Finalmente, a última conta desse conjunto vai mostrar de que maneira essa renda nacional disponível bruta foi alocada em consumo final e poupança bruta no ano em questão.

A conta de acumulação (conta 3 — Tabela 4.8) é correlata à conta de capital do sistema anterior. Essa conta mexe diretamente com a identidade poupança  $\equiv$  investimento e estima a capacidade (+) ou a necessidade (-) de financiamento do país. Em nosso exemplo, o sinal negativo do saldo indica que, dado o volume dos investimentos efetuados, a poupança doméstica foi complementada com a poupança externa no ano em questão.

Para fechar o sistema CEI, basta comentar a conta que registra as operações correntes que o país estabelece com outros países (Tabela 4.9). A exemplo da conta de acumulação, também essa guarda bastante semelhança com a conta resto do mundo do sistema anterior. Seu objetivo é mostrar a natureza e o resultado final das operações estabelecidas entre um país e o resto do mundo, indicando se o país foi, no período em questão, exportador líquido de capitais, ou se esteve na posição contrária.

Como se percebe, apesar da forma bastante distinta daquela com a qual nos acostumamos, a CEI tem o mesmo objetivo e guarda uma estreita correspondência com o antigo sistema de quatro contas. Além da TRU e da CEI, o novo sistema fornece ainda uma série de quadros e de tabelas de apoio que auxiliam grandemente quem se debruça sobre essa enorme quantidade de informações. Dentre esses instrumentos adicionais, cabe destaque para o quadro que traz a composição do PIB segundo as três óticas (renda, dispêndio e valor adicionado) e para as tabelas que trazem inúmeras informações sobre a atividade do governo nas três esferas, bem como sobre o relacionamento entre elas. Alguns desses quadros, para anos recentes da economia brasileira, podem ser vistos no Apêndice Estatístico ao final do livro.



## RESUMO

1. A primeira estimativa da renda nacional no Brasil foi elaborada pela FGV-RJ em fins dos anos 1940. Mas é só em 1956 que o país vai dispor, pela primeira vez, de um conjunto integrado de estatísticas que, seguindo as determinações do *System of National Accounts* (SNA) da ONU de 1952, apresenta as contas nacionais do Brasil para o período 1948-55.
2. Desde então, é o Instituto Brasileiro de Economia (IBRE), mais particularmente o Centro de Contas Nacionais da FGV-RJ, que se encarrega da elaboração dessas estimativas. O Centro de Contas Nacionais procurou sempre se adequar aos padrões metodológicos e formais recomendados pelo SNA.

(continua)

(continuação)

3. O Centro de Contas Nacionais da FGV permaneceu, até 1986, como a instituição responsável pela elaboração e divulgação das contas, ocasião em que tal tarefa torna-se incumbência da Fundação IBGE, que se encarregava então da elaboração da matriz insumo-produto do Brasil.
4. Até 1986, o sistema de contas nacionais do Brasil tinha uma estrutura bastante similar à de cinco contas discutida no Capítulo 2. Quando o IBGE assume esse encargo, elabora também uma profunda revisão metodológica e opera substantivas mudanças no sistema. A alteração mais significativa foi a substituição do antigo modelo de cinco contas por um de quatro.
5. Assim, a partir de 1987, a conta do governo deixa de constar do sistema de contas nacionais do Brasil. As atividades do governo não aparecem destacadas numa conta própria, mas diluem-se nas contas restantes. Cria-se simultaneamente, mas como instrumento à parte do sistema de contas, a conta corrente das administrações públicas, formato esse que seguia as determinações do SNA 1968.
6. Contudo, em 1993, surge uma nova proposta do *System of National Accounts*, recomendando um novo formato que apresenta, relativamente ao anterior, substantivas alterações. O SNA 1993 leva a Fundação IBGE a modificar mais uma vez o sistema brasileiro, visando adaptá-lo a essas novas recomendações.
7. Em 1998, a Fundação IBGE divulga a nova metodologia, bem como a série das contas nacionais, reelaborada segundo o novo desenho, desde 1990.
8. A nova estrutura das contas nacionais é um tanto mais complexa do que as anteriores, mas não envolve mudanças conceituais. Segundo a própria ONU, as mudanças na forma de apresentação visam mostrar um sistema que, embora mantendo os fundamentos dos anteriores, seja atualizado, flexível e harmônico.
9. O sistema conta agora com um instrumento bastante rico em informações, que não existia no modelo antigo e se denomina **tabela de recursos e usos (TRU)**. A TRU apresenta a oferta total como somatório da produção e importações e simultaneamente como somatório do consumo intermediário e da demanda final. A TRU traz ainda a decomposição do valor adicionado nas categorias de renda e nos impostos e subsídios sobre a produção e os produtos.
10. Todas as informações da TRU são desagregadas por setor, de modo que o consumo intermediário se identifica com a matriz insumo-produto, que fica assim definitivamente integrada ao sistema.
11. As antigas quatro contas foram substituídas, no novo sistema, por uma estrutura denominada **contas econômicas integradas (CEI)**, que contém três grupos de contas. O grupo A é constituído pela conta de bens e serviços, que resume as informações contidas na TRU. O grupo B compõe-se de três contas: a conta de produção, que equivale à conta PIB do sistema anterior; a conta de renda, que se divide em quatro subcontas (de geração, de alocação, de

(continua)

*(continuação)*

distribuição secundária e de usos), que equivale à conta renda nacional disponível bruta do sistema anterior; e a conta de acumulação, que equivale à conta de capital do sistema anterior. Finalmente, o grupo C contém a conta das operações correntes com o resto do mundo, que substitui a conta de mesmo nome do sistema anterior.

12. Além da **TRU** e da **CEI**, o novo sistema apresenta ainda uma série de outros quadros e tabelas complementares, dentre os quais cabe destacar a composição do PIB segundo as três óticas (produto, renda e dispêndio), a conta intermediária das administrações públicas por nível de governo e o quadro da carga tributária por nível de governo.
13. A despeito da maior complexidade do novo sistema, ele apresenta inúmeras vantagens perante os anteriores, cabendo destaque à integração da matriz insumo-produto, à inexistência de variáveis obtidas por resíduo (como o consumo das famílias no antigo sistema) e à realização de equilíbrios entre oferta e demanda por produto e entre usos e recursos das operações de renda, permitindo eventuais correções nas estatísticas básicas e garantindo assim a coerência geral do sistema.



## QUESTÕES PARA REVISÃO

- 1 Quais as mudanças mais significativas da passagem do cálculo e elaboração das contas nacionais do Brasil para a Fundação IBGE?
- 2 Explique a conta corrente das administrações públicas do sistema que vigorou até 1996.
- 3 Qual a influência do SNA de 1993 na elaboração das contas nacionais do Brasil?
- 4 Que relações podemos estabelecer entre os atuais conceitos de oferta e preços básicos e oferta a preços de consumidor, e os antigos conceitos de preço de mercado e custo de fatores?
- 5 Qual a função do *dummy* financeiro nas contas nacionais?
- 6 Explique brevemente a estrutura da TRU e mostre a importância das equações 4.1 e 4.2.
- 7 Indique a diferença existente entre impostos sobre produção e sobre produtos e as consequências disso para a TRU.
- 8 Qual a relação entre a CEI e a TRU?
- 9 Em qual das contas componentes da CEI aparece explicitamente a correspondência entre a CEI e a TRU?
- 10 Explique a correspondência entre a CEI e o sistema anterior vigente.
- 11 Indique quais as vantagens do novo sistema diante do anterior.

## REFERÊNCIAS

---

Fundação IBGE — Sistema de Contas Nacionais — Tabela de Recursos e Usos — Metodologia. *Diretoria de Pesquisas, texto para discussão interna* nº 88, dezembro de 1998.

### *Na Internet*

Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br>

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social — BNDES:

<http://www.bndes.gov.br>

Bureau de Censos dos Estados Unidos — U.S. Census Bureau, United States Department of Commerce (os mais diversos censos, além de informações sobre negócios e geografia):

<http://www.census.gov>

Fundação Getulio Vargas — FGV (indicadores econômicos, arquivos históricos e publicações): <http://www.fgv.br>

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — IBGE: <http://www.ibge.gov.br>

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada — Ipea: <http://www.ipea.gov.br>

Ministério da Fazenda (*releases, links* e informações e análises econômicas e institucionais sobre o Ministério da Fazenda): <http://www.fazenda.gov.br>

Ministério do Trabalho: <http://www.mtb.gov.br>

# O BALANÇO DE PAGAMENTOS

## 5.1 | INTRODUÇÃO

---

A análise das relações econômicas internacionais constitui condição necessária para um adequado entendimento da estrutura econômica de uma determinada nação. Isso porque os países não são estruturas isoladas, e mesmo os mais “fechados” acabam por manter uma série de relações econômicas com outros países, envolvendo trocas de mercadorias, fatores de produção e ativos financeiros. Tais relações acabam tendo importantes implicações no cômputo de determinados agregados macroeconômicos.

Assim, 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. Em outras palavras, a existência de transações econômicas internacionais produz inúmeras implicações, não só para as contas nacionais, como para a própria teoria macroeconômica. Nesse sentido, no sistema de contas nacionais, cuja metodologia de referência apresentamos no Capítulo 2, explicitamos a conta do setor externo, em que são lançadas as importações, as exportações e a renda líquida enviada ao resto do mundo (renda enviada menos renda recebida). Da mesma maneira, na nova metodologia das contas nacionais, agora adotada no Brasil (SNA 1993), também pode ser encontrada a conta das operações correntes com o resto do mundo, que contempla os mesmos lançamentos. Na verdade, essas contas representam uma parte de uma conta mais ampla denominada **balanço de pagamentos**.

.....

No **balanço de pagamentos**, são registradas todas 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.

.....

Assim, a partir desse balanço, podemos avaliar quantitativamente, ou mesmo qualitativamente, as diversas transações que o país mantém com outros países, como a compra ou 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. Trata-se de uma conta que ocupa papel cada vez mais importante no estudo da macroeconomia, tendo em vista a intensificação, observada a partir dos anos 1980, do fluxo real e financeiro entre os países, muitas vezes denominada *globalização*.

## 5.2 | A ESTRUTURA DO BALANÇO DE PAGAMENTOS

---

Conforme já destacado na introdução deste Capítulo, o balanço de pagamentos registra a totalidade das transações entre o país e o resto do mundo. Em termos mais formais, o balanço de pagamentos registra todas as transações entre residentes e não residentes de um país num determinado período de tempo. Assim, antes de iniciarmos a análise da estrutura dessa conta, é necessário que tenhamos uma definição precisa desses dois termos.

Define-se como **residentes** de um país todas as pessoas, físicas ou jurídicas, que tenham esse país como seu principal centro de interesse. Nesse sentido, podemos considerar como residentes todas as pessoas que moram permanentemente no país (que têm nele sua residência fixa), mesmo aquelas nascidas em outros países; aquelas que moram no país, mas que estão temporariamente em outros países (por motivo de turismo, negócio ou qualquer outro); todas as empresas sediadas no país, inclusive as filiais de empresas estrangeiras; e o próprio governo. Incluem-se ainda, na categoria de residentes, embaixadas e consulados que se encontram em outros países. Por exclusão, temos a definição de **não-residentes**.

.....

O **balanço de pagamentos** registra todas as transações entre **residentes** e **não-residentes** de um país num determinado período de tempo. Definem-se

como residentes de um país todas as pessoas, físicas ou jurídicas, que tenham esse país como seu principal centro de interesse.

Dadas essas importantes definições e lembrando que, quando se trata de transações com o exterior, os registros são todos efetuados em dólar norte-americano, que é atualmente o meio de pagamento internacional, vejamos agora a *estrutura completa do balanço de pagamentos*.

#### **Quadro 5.1** Estrutura do balanço de pagamentos

##### Balanço de pagamentos

1. Balança comercial
  - 1.1 Exportações
  - 1.2 Importações
2. Balança de serviços
  - 2.1 Transportes: fretes, seguros etc.
  - 2.2 Turismo e viagens internacionais
  - 2.3 Rendas de capital: remessa de lucros, lucros reinvestidos e juros
  - 2.4 Serviços governamentais
  - 2.5 Diversos
3. Transferências unilaterais

---

4. Saldo do balanço de pagamentos em 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 Empréstimos de regularização
  - 5.7 Outros capitais

---

6. Erros e omissões

---

7. Saldo total do balanço de pagamentos: 4 + 5 + 6

---

8. Variação das reservas



Como podemos notar, o balanço de pagamentos oferece uma estrutura bastante detalhada das operações que um país realiza com o resto do mundo. Vejamos agora mais de perto o significado de cada grupo de contas, lembrando que, no balanço de pagamentos, também vale o princípio das partidas dobradas.

A **balança comercial** (grupo 1) registra a movimentação de mercadorias, ou seja, de bens tangíveis. Seu saldo é dado pela diferença entre vendas de mercadorias efetuadas pelo país ao exterior (exportações, conta 1.1) e compras de mercadorias efetuadas pelo país no exterior (importações, conta 1.2). As exportações geram lançamentos a crédito, enquanto as importações geram lançamentos a débito nessa balança. Se as exportações excedem as importações, temos um *superávit* e, ocorrendo o contrário, temos um *déficit* na balança comercial.

Existem duas maneiras de contabilizar as exportações e importações. A primeira diz respeito ao conceito **FOB** (do inglês *free on board*), que representa o valor de embarque da mercadoria. A segunda diz respeito ao conceito **CIF** (*cost, insurance and freight*), que inclui, além do custo propriamente dito das mercadorias, os fretes e seguros relacionados ao seu transporte. Na balança comercial, tanto as exportações quanto as importações são registradas por seu valor FOB.

A **balança de serviços** (grupo 2) agrega as transações com intangíveis de modo geral. Por isso, muitas vezes ela é chamada de balança de “invisíveis”. Tais transações incluem as receitas e despesas com transportes (conta 2.1), as receitas e despesas decorrentes de viagens internacionais (conta 2.2), as rendas de capital, ou seja, as remessas ou recebimentos de juros e lucros (conta 2.3), os gastos com representações diplomáticas (conta 2.4) e outros tipos de receitas e gastos, como os relacionados com patentes e *royalties* (conta 2.5). Cada vez que o país recebe divisas relacionadas à prestação de algum desses serviços (por exemplo, um turista que chega ao país e troca seus dólares pela moeda doméstica), efetua-se um lançamento a crédito; cada vez que ele gasta divisas com qualquer desses serviços (por exemplo, um residente que vai passar as férias em outro país e troca sua moeda doméstica por dólares), efetua-se um lançamento a débito na balança de serviços. Se o país recebe mais recursos relacionados com esses serviços do que os envia, tem-se um superávit na balança de serviços. Caso contrário, temos um déficit.

Os registros da balança de serviços podem ser classificados em duas categorias: serviços de fatores e serviços de não fatores. Os **serviços de fatores** correspondem ao pagamento ou recebimento em função da utilização de fatores de produção, como uma remessa de lucros ou o pagamento de juros — que representam, no caso, a remuneração devida à utilização do fator capital. Já os **serviços de não fatores** não envolvem qualquer transação relacionada com fatores de produção, como viagens internacionais e fretes. Essa classificação, apesar de não aparecer explicitamente na estrutura mais geral da balança de serviços, é, no entanto,

extremamente importante do ponto de vista do cálculo dos agregados, pois, como vimos, a utilização de fatores de produção de propriedade de não residentes obriga a que se faça uma distinção entre a renda e o produto nacional e a renda e o produto interno.

As **transferências unilaterais** (grupo 3) representam pagamentos ou recebimentos, tanto em moeda quanto em bens, sem contrapartida<sup>1</sup>, tais como remessas de recursos realizadas por pessoas que trabalham em outro país aos seus familiares no país de origem, ou doações de um país para outro a título de ajuda humanitária ou reparação de guerra.

Somando-se os saldos da balança comercial, balança de serviços e transferências unilaterais, obtemos o chamado saldo do **balanço de pagamentos em transações correntes**, ou **saldo em conta corrente** (item 4), que possui um importante significado econômico para o país. Assim, se o país envia mais recursos do que recebe, recursos esses relacionados com as transações das três contas até aqui analisadas, temos um déficit em transações correntes. Evidentemente, o contrário representa um superávit.

---

A **balança comercial** registra as exportações e importações de bens tangíveis; a **balança de serviços**, a movimentação dos chamados "invisíveis", como remessa de lucros, juros e despesas com transportes; e as **transferências unilaterais**, as remessas ou envios de recursos ou mercadorias sem contrapartida. Somando o saldo desses três grupos de contas, chega-se ao saldo do **balanço de pagamentos em transações correntes**.

---

Em termos concretos, a ocorrência de um déficit em transações correntes no balanço de pagamentos, situação muito comum em países como o Brasil, significa que, num determinado período, o país "produziu", por meio da venda de bens e serviços e recebimento de transferências, uma quantidade de divisas (atualmente dólares) insuficiente para pagar as despesas em divisas contraídas no mesmo período.

Surge, então, a seguinte questão: como um país financia um eventual déficit em transações correntes? Uma empresa pode tomar empréstimos. Uma pessoa pode

---

<sup>1</sup> Cabe destacar que a expressão *sem contrapartida* não significa que as transferências unilaterais não guardem contrapartida de lançamento contábil, pois, como vimos, todo e qualquer tipo de lançamento no balanço de pagamentos tem de respeitar o método das partidas dobradas. *Sem contrapartida*, aqui, significa simplesmente que houve uma transferência de recursos entre os países sem que tenha havido em sua origem uma transação, ou seja, uma troca (como ocorre quando das importações e exportações de bens e serviços). Voltaremos a esse ponto mais adiante.

utilizar seu saldo do cheque especial. Mas, e um país? A resposta pode ser encontrada ou no movimento de capitais (grupo 5) ou na variação de reservas (grupo 8).

O **movimento de capitais** (ou balanço de capitais)<sup>2</sup>, como o próprio nome sugere, registra as transações envolvendo investimentos, empréstimos e financiamentos entre países. Na conta **investimentos diretos** (5.1), contabilizam-se todas as aquisições e vendas de capital feitas por não residentes num determinado período. Incluem-se aí, portanto, as compras e vendas de empresas nacionais, privadas ou estatais, as aquisições ou vendas de participações societárias e a ampliação e/ou criação de capacidade produtiva no país por iniciativa de empresas ou grupos estrangeiros. Evidentemente, o saldo da conta registra o resultado líquido das aquisições e vendas, visto que, em princípio, as aquisições representam entrada de divisas, enquanto as vendas representam saída de divisas<sup>3</sup>. Assim, quando o resultado dessa conta é positivo, o que costuma acontecer em países menos desenvolvidos como o Brasil, que são importadores líquidos de capital, isso significa que, no período em questão, os investimentos no país constituíram uma fonte de obtenção de divisas, as quais podem ser utilizadas para fazer face aos compromissos externos registrados na conta corrente do balanço de pagamentos.

No Brasil, desde o início dos anos 1990, e particularmente depois de 1994, a conta *investimentos diretos* revestiu-se de extrema importância, não só em função do acelerado e intenso processo de privatização, que contou com uma expressiva

---

<sup>2</sup> Até há pouco tempo, alguns autores adicionavam, nessa expressão, o adjetivo *autônomos* ao substantivo *capitais*. A intenção era distinguir os capitais que o país recebia graças a seu poder de atração econômica daqueles obtidos exatamente pelo motivo oposto, quais sejam, os recursos provenientes de operações de regularização que o país tenha sido obrigado a acertar com organismos internacionais, como o FMI, para financiar seu déficit no balanço de pagamentos, os quais localizavam-se em outra parte do balanço de pagamentos (depois do resultado final do BP). Mudanças recentes que mais à frente estudaremos e que foram adotadas a partir de 2001, tornaram inócua essa qualificação, visto que, atualmente, os capitais advindos de empréstimos de regularização situam-se na mesma parte do BP em que se encontram os capitais autônomos. Voltaremos ao assunto referente a essas mudanças mais recentes na estrutura do BP.

<sup>3</sup> Evidentemente, existem também as operações de compra e venda de capital estrangeiro *em outros países*, realizadas por *residentes*. Tais operações também são registradas na conta *investimentos diretos*, porém com os sinais trocados: aquisições entram com sinal negativo, visto implicarem saída de divisas do país, enquanto vendas entram com sinal positivo, visto implicarem entrada de recursos no país. Apesar de não muito usual em países menos desenvolvidos, mesmo o Brasil registra operações desse tipo. Até meados dos anos 1990, por exemplo, a Metal Leve, que era uma empresa nacional de autopeças, tinha subsidiárias em outros países, inclusive nos Estados Unidos. Fazia, portanto, investimentos no exterior (implicando saída de divisas). Com a compra de tal empresa pelo capital estrangeiro, a venda de suas subsidiárias estrangeiras implicou entrada de divisas no Brasil.

participação do capital estrangeiro, como também em função das inúmeras aquisições de empresas de capital privado nacional por parte de grupos estrangeiros. No primeiro caso, privatizações, tratou-se, como se sabe, da realização de um objetivo intencionalmente buscado pelo governo de Fernando Henrique Cardoso (1995 a 2002). No segundo caso, compras de empresas de capital privado nacional, a política de veloz abertura comercial colocou muitas empresas nacionais em situação difícil, deprimindo seu preço e estimulando com isso sua aquisição pelo capital estrangeiro.

A conta **reinvestimentos** registra todo o rendimento proporcionado pelo capital estrangeiro no país que, em vez de ser remetido para fora, aqui permanece, sendo reinvestido nas empresas. Na realidade, essa conta torna-se necessária em função justamente da existência de lucros reinvestidos (registrados na conta 2.3 da balança de serviços), ou seja, de rendimentos propiciados pelo capital estrangeiro 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 próxima seção, quando estudarmos de modo mais detalhado a mecânica contábil do balanço de pagamentos, ficará mais clara a natureza dessa conta.

Na conta **empréstimos e financiamentos** (5.3) figuram todos os empréstimos contraídos no exterior — com exceção daqueles incluídos nos *empréstimos de regularização* (5.6) — e todos os financiamentos externos obtidos por residentes. Um exemplo do primeiro tipo é uma empresa que consegue obter um empréstimo em dólares de um agente financeiro estrangeiro, viabilizando assim a entrada de divisas no país. Um exemplo do segundo tipo é um importador nacional que compra uma grande partida de mercadorias e, em vez de pagá-las à vista, retirando divisas do país, consegue financiá-las, postergando e parcelando tal saída. Evidentemente, incluem-se também aqui, com os sinais invertidos, os empréstimos e financiamentos concedidos por residentes a não residentes. Por exemplo, um exportador pode financiar a venda de suas mercadorias<sup>4</sup>, de modo que o país receba esses recursos não de uma só vez, mas parceladamente. Nesse caso, ao invés de obter um financiamento, o país concede um financiamento. Da mesma maneira, um país pode também conceder empréstimos, ao invés de obtê-los. Assim, o valor registrado para essa conta indica o resultado líquido dessas operações. Todavia, países como

---

<sup>4</sup> A oferta de financiamento é um dos elementos que pode determinar o nível de exportações de um país. Se os exportadores não tiverem nenhuma condição de oferecer financiamento a seus clientes, certamente perderão muitas vendas para outros concorrentes que podem fazê-lo. Todavia, a possibilidade de que os exportadores possam financiar suas vendas está ligada à política de crédito do país, particularmente à política monetária, responsável pela determinação da taxa de juros.

o Brasil encontram-se de modo muito mais freqüente na primeira posição, isto é, como tomadores de empréstimos e financiamentos externos.

A conta **amortizações de empréstimos** (5.4) registra todos os pagamentos ocorridos, no período em questão, de parcelas referentes ao principal dos empréstimos externos contraídos por residentes. Os pagamentos referentes aos juros incidentes sobre tais empréstimos, ou seja, aquilo que se chama **serviço da dívida** são registrados, como se viu, na balança de serviços (mais especificamente na conta 2.3). Qualquer registro nessa conta implica necessariamente saída de divisas e, portanto, é um lançamento a débito.

Um item particularmente importante na conta de capitais é o 5.5, **capitais de curto prazo**<sup>5</sup>. Refere-se a obrigações de curto prazo do país em poder de não residentes, ou seja, moeda nacional e títulos internos de curto prazo, inclusive títulos públicos. Os capitais de curto prazo vêm se tornando cada vez mais importantes, não só em função dos avanços na tecnologia de comunicação, que permite uma aproximação cada vez maior entre instituições financeiras das mais diversas partes do mundo, facilitando e estimulando esse tipo de operação, como, principalmente, em função da maior liberalização nas regras relativas aos movimentos desses recursos, tendência essa que vem se difundindo na maior parte dos países desde a década de 1980.

Particularmente para os países mais dependentes de capital externo como o Brasil, essa modalidade de “investimento”, agora extremamente facilitada pela desregulamentação, tem-se constituído numa importante fonte de divisas, configurando, portanto, uma forma não desprezível de financiamento do déficit em conta corrente do balanço de pagamentos. Ao mesmo tempo, porém, esse tipo de recurso tem tornado muito vulneráveis as economias que dele fazem uso intensivo. Além disso, a necessidade de manter continuamente um ambiente macroeconômico “favorável” a sua permanência tem transformado os capitais de curto prazo — boa parte deles mantidos com finalidades especulativas — na variável praticamente determinante das políticas monetária e cambial, que, entretanto, deveriam ser operadas levando-se em conta variáveis de outro tipo, como crescimento, emprego e exportações. No anexo sobre internacionalização financeira, que integra este capítulo, voltaremos a essa questão.

---

<sup>5</sup> Cumpre notar que, até 1978, o balanço de pagamentos do Brasil registrava tais operações na conta *variação de reservas*. Tais obrigações entravam nessa conta com sinal inverso ao dos *haveres a curto prazo no exterior*, um dos itens que integram a variação de reservas. Da maneira como são agora tratados, os capitais a curto prazo entram no saldo total do balanço de pagamentos.

A conta **empréstimos de regularização** diz respeito às divisas que entram no país em função de acordos efetuados entre o país em questão e o Fundo Monetário Internacional (FMI). Contudo, diferentemente dos direitos especiais de saque (DES) — que são direitos sob a forma de DES (uma moeda internacional escritural), reconhecidos pelo FMI como pertencentes ao país —, os empréstimos de regularização não constituem direito dos países membros do FMI e, portanto, sua obtenção se dá *sob condições*. Assim, o país que desejar obter esse tipo de ajuda tem de se submeter a uma série de exigências, em termos de condução da política econômica e obtenção de resultados, impostas pelos organismos internacionais, dos quais o FMI é certamente o mais importante, embora haja outros, como o *Bank for International Settlements* (BIS) e o Clube de Paris. As numerosas *cartas de intenção* que o Brasil assinou com o FMI em vários momentos de sua história recente constituem, certamente, o exemplo mais conhecido da situação de condicionalidade que regula a concessão desse tipo de empréstimo. Cabe ainda destacar que incluem-se nessa rubrica os **atrasados**, ou seja, o não pagamento de alguma obrigação em moeda estrangeira em função de o país não dispor das reservas necessárias para enfrentá-lo, nem da ajuda dos organismos internacionais. Em outras palavras, um lançamento dessa natureza nada mais representa que a decretação de **moratória** pelo país. Apesar de ser uma situação pouco confortável, o país pode, eventualmente, escolher decretá-la em vez de se submeter às exigências impostas para a obtenção de recursos de organismos internacionais de ajuda.

Cumpramos ressaltar também que, no Brasil, até o ano de 2001, os itens **empréstimos de regularização** e **atrasados** eram computados separadamente e não faziam parte da conta de capitais, figurando no item 8, dentro de uma rubrica denominada “transações compensatórias”. O Quadro 5.1 já contempla esta alteração. Na seção 5.6 apresentaremos uma versão detalhada do balanço de pagamentos do Brasil.

Se a contabilidade de uma empresa tem um grau de complexidade nada desprezível, imagine-se a contabilidade de um país. Assim, em função de imperfeições na forma de registro das informações, nem sempre se consegue a necessária equivalência entre o total de créditos e o total de débitos. Surge daí o lançamento denominado **erros e omissões** (item 6), que é um *valor de chegada*, ou seja, ele é calculado justamente para tornar nula, no balanço de pagamentos, a somatória de débitos e créditos.

Cabe perguntar por que esse item está colocado exatamente nessa posição, ou seja, como o último item antes da apuração do **saldo total do balanço de pagamentos** (7). Para responder a essa pergunta, precisamos relembrar alguns pontos. Como vimos, o saldo em conta corrente do balanço de pagamentos (item 4) mostra o resultado que o país obteve, no período em questão, a partir de suas operações correntes. Se é positivo, o país, ao longo de suas operações de compra e venda de bens

e serviços, fatores e não fatores, levadas a efeito durante o período, acumulou divisas, ou seja, produziu mais desses recursos do que deles necessitou. Assim, ou o país utilizou esse superávit para realizar investimentos em outras economias, ou lhes concedeu empréstimos, ou, simplesmente, decidiu aumentar as reservas em divisas do país. Ao contrário, se o resultado for negativo, isso significa que no mesmo período, e contando com suas operações correntes, o país não foi capaz de gerar os recursos necessários para honrar seus compromissos em moeda estrangeira. Terá, então, de obtê-los de outra forma: vai tomar empréstimos, ou vai atrair investimentos estrangeiros e capitais de curto prazo, ou vai consumir reservas, se as tiver, ou vai pedir socorro ao FMI, ou, em último caso, simplesmente não vai pagar.

Com tudo isso, já deve ter ficado claro ao leitor que *o saldo do balanço de pagamentos (7) deve ser idêntico ao saldo das variações de reservas (8)*. Tendo em vista que este último item pode ser considerado como uma “conta de caixa”, podemos reputá-lo tal como as contas usuais de ativos das empresas — ou seja, os acréscimos são lançados a débito (sinal negativo) e as diminuições a crédito (sinal positivo) —, deduzindo-se facilmente que a soma de ambos os saldos deve ser nula. De fato, uma vez considerados os gastos e despesas correntes (4) e as entradas e saídas de recursos relativas ao movimento de capitais (5), o resultado então obtido é o saldo do balanço de pagamentos propriamente dito ou saldo total do balanço de pagamentos (7). A conta de variação das reservas (8) apenas *demonstra* esse resultado. Assim, por exemplo, se o saldo total do balanço de pagamentos foi positivo em US\$ 500 milhões, as reservas do país devem ter se elevado nesse mesmo montante, o que estará registrado sob a forma de um resultado devedor na conta de variação das reservas (8).

Contrariamente, um saldo negativo no balanço de pagamentos significa que, no período em questão, o país teve de utilizar parte de suas reservas para saldá-lo. Pode ter acontecido de o país não ter conseguido atrair os capitais ou obter os empréstimos e financiamentos necessários para honrar seus compromissos externos com importação de bens e serviços, fatores e não fatores, e com amortizações de antigos empréstimos. Assim, teve de utilizar as reservas para financiar o déficit no balanço de pagamentos. Note que, quando nos referimos ao saldo total do BP, já estamos considerando eventuais empréstimos do FMI ou mesmo lançamentos na conta de atrasados, seguindo a metodologia adotada no Brasil, cujos detalhes estudaremos na seção 5.6. Dessa forma, se chamarmos o saldo do balanço de pagamentos de **BP** e o valor resultante das variações de reservas de **R**, diremos que:

$$BP = - R \quad (5.1)$$

ou

$$BP + R = 0 \quad (5.1')$$

Ou seja, um saldo positivo no balanço de pagamentos implica um saldo negativo na conta de variação de reservas, lembrando que um saldo negativo nesta última significa uma elevação das reservas do país (por um critério puramente contábil). Sem muito esforço, o leitor perceberá também que *o resultado do balanço de pagamentos em transações correntes (TC) é igual ao sinal inverso da soma do resultado do movimento de capitais (MC) com o saldo das variações de reservas (R)*, ou:

$$TC = - (MC + R) \quad (5.2)$$

Assim, resumidamente, poderíamos dizer que, em face de um déficit em seu balanço de pagamentos em conta corrente, um país pode tentar obter os recursos que faltam por meio de operações de investimento, empréstimos ou financiamentos, ou mesmo a partir dos capitais de curto prazo. É o resultado desse esforço que vai determinar se o país vai ganhar ou perder reservas no período, ou ainda se terá ou não de pedir auxílio a instituições como o FMI ou simplesmente não honrar os compromissos. Por isso, a soma de MC com R explica como o país resolveu seu problema de déficit em transações correntes. Da mesma maneira, no caso de um superávit em conta corrente, a soma de MC com R vai explicar que destino o país deu aos recursos adicionais obtidos no período em questão.

Todavia, as imperfeições existentes no processo de registro das informações podem fazer com que haja diferenças entre os valores apurados para BP e o saldo de R, de modo que sua soma não se mostre nula. Como as contas referentes às reservas são de controle muito mais preciso (exercido pelo Banco Central), parte-se então do pressuposto de que o erro deve estar nas contas que integram as transações correntes ou o movimento de capitais (excluídos os empréstimos de regularização, que também possuem um rigoroso controle). Daí, portanto, a decisão de incluir os erros e omissões exatamente antes do saldo total do balanço de pagamentos, garantindo-se assim a soma proposta por 5.1'.

Uma vez já considerado o saldo do balanço de pagamentos em conta corrente, podemos então dizer, resumidamente, que:

.....

O **movimento de capitais** registra os investimentos, empréstimos, financiamentos e demais capitais financeiros entre países. Somando o seu saldo ao **saldo do balanço de pagamentos em transações correntes** e considerando eventuais **erros e omissões**, chega-se ao **saldo total do balanço de pagamentos**. A conta "**variação das reservas**" demonstra esse resultado, ou seja, mostra seu impacto sobre o nível de reservas e, no caso de déficit, também os eventuais empréstimos de regularização ou lançamentos de atrasados.

.....



Apresentadas as contas, passemos a analisar a sistemática contábil dos lançamentos no balanço de pagamentos.

## 5.3 | A CONTABILIDADE DO BALANÇO DE PAGAMENTOS

O Quadro 5.2 indica a natureza dos lançamentos efetuados para cada tipo de operação.

### **Quadro 5.2** Natureza dos lançamentos no balanço de pagamentos

#### **Balança comercial**

Exportações: crédito

Importações: débito

#### **Balança de serviços**

Operação dá origem a entrada de recursos: crédito

Operação dá origem a saída de recursos: débito

Lucros reinvestidos: débito

#### **Transferências unilaterais**

Operação dá origem a entrada de recursos: crédito

Operação dá origem a saída de recursos: débito

Operação dá origem a entrada de mercadoria: crédito

Operação dá origem a saída de mercadoria: débito

#### **Movimento de capitais**

Operação dá origem a entrada de recursos: crédito

Operação dá origem a saída de recursos: débito

#### **Variação das reservas**

Redução das reservas: crédito

Acréscimo nas reservas: débito

Assim, por exemplo, se o país exporta pagando à vista US\$ 100 mil, creditamos a conta exportações (1.1) nesse valor. Respeitando o princípio das partidas dobradas, temos de debitar outra conta no mesmo valor (ou duas ou mais contas, desde que a soma dos débitos seja igual a US\$ 100 mil). Como o país recebeu à

vista, então a conta a ser debitada é a variação de reservas (8). Note-se que a variação das reservas foi positiva<sup>6</sup>. Se, eventualmente, o exportador tivesse tido condição de oferecer a seu cliente um financiamento, de modo que o país não estivesse recebendo à vista tais recursos, então a conta a ser debitada seria a conta empréstimos e financiamentos (5.3), que integra o movimento de capitais. Se, numa outra operação, o país importa, pagando à vista US\$ 100 mil, a conta importações (1.2) é debitada e, reversamente, é creditada a conta variação de reservas (8). No caso de o país ter obtido um financiamento dessas importações, o lançamento a crédito será feito na conta empréstimos e financiamentos (5.3).

A partir desses exemplos simples, e com a ajuda do resumo apresentado no Quadro 5.2, o leitor será capaz de descobrir facilmente quais são os lançamentos a débito e a crédito que cada tipo particular de operação exige.

Contudo, duas operações específicas merecem um comentário adicional. A primeira envolve os **lucros reinvestidos**, que entram na conta rendas de capital (2.3). Se lembrarmos que os lucros remetidos produzem lançamentos a débito, o lançamento também a débito dos lucros reinvestidos mostra-se pouco intuitivo, já que nossa primeira reação é imaginar que o lançamento deveria ser feito a crédito, uma vez que os recursos não saíram do país. Todavia, por uma convenção contábil, decidiu-se tratar esses lucros como os demais, vale dizer, considerá-los como se eles tivessem sido remetidos. Assim, o lançamento é feito a débito na conta rendas de capital (2.3). Contudo, como tal operação não gerou saída de divisas, a conta a ser creditada não pode ser a conta variação de reservas (8). A conta que então é creditada é a conta reinvestimentos (5.2). Ao fim e ao cabo, tudo se passa como se tivesse acontecido o seguinte movimento: num primeiro momento o país remeteu lucros de, digamos, US\$ 10 mil; foi então debitada a conta rendas de capital (2.3) e creditada a conta variação de reservas (8); num segundo momento o país recebeu de volta esses mesmos recursos sob a forma de investimentos; foi então creditada a conta investimentos (5.1) e debitada a conta variação de reservas (8). Se repararmos bem, o resultado final da conta variação de reservas nessa operação é zero, e o

<sup>6</sup> Cabem aqui duas observações. Como já adiantamos, o débito na conta *variação de reservas*, justamente quando essa variação é *positiva*, explica-se pelo fato de essa conta ser uma *conta de caixa*. Em realidade, trata-se aqui, mais uma vez, de seguir a convenção contábil que respeita a velha máxima “quem recebe deve, quem dá tem a ver”. Em outras palavras, se é a conta *reservas* que recebe os US\$ 100 mil pagos à vista em troca das mercadorias exportadas, é ela que terá de “prestar contas” desses recursos; daí o lançamento ser feito a débito. A segunda observação diz respeito ao nome dessa conta. Ela também pode ser denominada, e muitas vezes assim o é, *conta caixa*. O termo *variação de reservas*, no entanto, tem maior apelo intuitivo e parece indicar com mais clareza a natureza das operações aí contempladas.

que sobra é um lançamento a débito na conta rendas de capital e um lançamento a crédito na conta investimentos. Como de fato a movimentação de divisas não existe nesse caso (portanto, não existem os dois lançamentos, que se cancelam em termos de valor na conta variação de reservas), simplesmente debita-se a conta rendas de capital e, em vez de se creditar a conta investimentos (5.1), dá-se um destaque ao fato de se tratar de recursos reinvestidos pelo capital estrangeiro no país e credita-se então a conta reinvestimentos (5.2), criada especialmente para esse fim.

O segundo tipo de operação que merece um comentário especial são as **transferências unilaterais** (3). Apesar do termo *unilateral*, tais operações devem respeitar, como quaisquer outras, o método das partidas dobradas. Suponhamos que um não residente mande para seus familiares no país recursos no valor de US\$ 5 mil. Tal operação resultou em entrada de divisas e, portanto, deve gerar um lançamento a débito na conta variação de reservas (8). E qual conta deverá ser creditada? A conta transferências unilaterais (3). Suponhamos agora que o país tenha sido abalado por uma catástrofe natural, como um terremoto, e que, em função disso, tenha recebido ajuda em espécie do exterior, como alimentos e medicamentos. O que acontece nesse caso? Bem, mais uma vez é creditada a conta transferências unilaterais (3). E qual conta é debitada? Nesse caso, a conta debitada é a importações (1.2), pois tudo se passa como se o país tivesse importado aquelas mercadorias que lhe chegaram sob a forma de ajuda humanitária. Contudo, como tal operação não gerou saída de divisas, não é a conta variação de reservas (8) que é creditada, mas sim a conta transferências unilaterais (3).

Vejamos agora em conjunto os vários tipos de operações que um país pode fazer com outros países num determinado período, para percebermos, a partir de um exemplo concreto, de que maneira se fecha um balanço de pagamentos. Suponhamos, então, as seguintes operações:

- a) o país exporta mercadorias, recebendo à vista US\$ 350 milhões;
- b) o país exporta mercadorias no valor de US\$ 50 milhões, financiadas a longo prazo;
- c) o país importa mercadorias, pagando à vista US\$ 250 milhões;
- d) o país paga, à vista, fretes no valor de US\$ 20 milhões;
- e) o país gasta US\$ 20 milhões com viagens ao exterior;
- f) o país recebe US\$ 5 milhões provenientes de turismo;
- g) o país remete ao exterior US\$ 50 milhões de lucro;
- h) lucros de US\$ 20 milhões são reinvestidos no país;
- i) o país paga juros num total de US\$ 50 milhões;
- j) ingressam no país US\$ 20 milhões sob a forma de investimento direto;
- k) o país paga amortizações de empréstimos no valor de US\$ 35 milhões;

- l) o país importa máquinas e equipamentos no valor de US\$ 65 milhões, financiados a longo prazo;
- m) o país recebe US\$ 5 milhões provenientes de envio de recursos de não residentes a seus familiares no país;
- n) o país recebe donativos, em mercadorias, no valor de US\$ 5 milhões;
- o) o país obtém US\$ 35 milhões em empréstimos;
- p) o país recebe capitais de curto prazo no valor de US\$ 30 milhões.

Para entendermos como são contabilizadas essas operações no balanço de pagamentos, vejamos no Quadro 5.3, passo a passo, os lançamentos necessários para registrar corretamente todas as 16 operações.

**Quadro 5.3** Lançamentos contábeis relativos a operações do BP

- a) o país exporta mercadorias, recebendo à vista US\$ 350 milhões;  
Conta creditada: exportações +350  
⇐ Conta debitada: variação de reservas -350
- b) o país exporta mercadorias no valor de US\$ 50 milhões, financiadas a longo prazo;  
Conta creditada: exportações +50  
⇐ Conta debitada: empréstimos e financiamentos -50
- c) o país importa mercadorias, pagando à vista US\$ 250 milhões;  
Conta creditada: variação de reservas +250  
⇐ Conta debitada: importações -250
- d) o país paga, à vista, fretes no valor de US\$ 20 milhões;  
Conta creditada: variação de reservas +20  
⇐ Conta debitada: transportes -20
- e) o país gasta US\$ 20 milhões com viagens ao exterior;  
Conta creditada: variação de reservas +20  
⇐ Conta debitada: turismo -20
- f) o país recebe US\$ 5 milhões provenientes de turismo;  
Conta creditada: turismo +5  
⇐ Conta debitada: variação de reservas -5
- g) o país remete ao exterior US\$ 50 milhões de lucro;  
Conta creditada: variação de reservas +50  
⇐ Conta debitada: rendas de capital -50

(continua)

(continuação)

- h) lucros de US\$ 20 milhões são reinvestidos no país;  
Conta creditada: reinvestimentos +20  
⇐ Conta debitada: rendas de capital -20
- i) o país paga juros num total de US\$ 50 milhões;  
Conta creditada: variação de reservas +50  
⇐ Conta debitada: rendas de capital -50
- j) ingressam no país US\$ 20 milhões sob a forma de investimento direto;  
Conta creditada: investimentos diretos +20  
⇐ Conta debitada: variação de reservas -20
- k) o país paga amortizações de empréstimos no valor de US\$ 35 milhões;  
Conta creditada: variação de reservas +35  
⇐ Conta debitada: amortizações -35
- l) o país importa máquinas e equipamentos no valor de US\$ 65 milhões, financiados a longo prazo;  
Conta creditada: empréstimos e financiamentos +65  
⇐ Conta debitada: importações -65
- m) o país recebe US\$ 5 milhões provenientes de envio de recursos de não residentes a seus familiares no país;  
Conta creditada: transferências unilaterais +5  
⇐ Conta debitada: variação de reservas -5
- n) o país recebe donativos, em mercadorias, no valor de US\$ 5 milhões;  
Conta creditada: transferências unilaterais +5  
⇐ Conta debitada: importações -5
- o) o país obtém US\$ 35 milhões em empréstimos;  
Conta creditada: empréstimos e financiamentos +35  
⇐ Conta debitada: variação de reservas -35
- p) o país recebe capitais de curto prazo no valor de US\$ 30 milhões;  
Conta creditada: capitais de curto prazo +30  
⇐ Conta debitada: variação de reservas -30

Vejamos agora como ficou a estrutura do balanço de pagamentos para esse país:

1. **Balança comercial**
  - 1.1 Exportações:  $+ 350 + 50 = + 400$
  - 1.2 Importações:  $- 250 - 65 - 5 = - 320$
  - Saldo:  $+ 80$**
2. **Balança de serviços**
  - 2.1 Transportes:  $- 20$
  - 2.2 Turismo:  $- 20 + 5 = - 15$
  - 2.3 Rendas de capital:  $- 50 - 20 - 50 = - 120$
  - Saldo:  $- 155$**
3. **Transferências unilaterais:  $+ 5 + 5 = + 10$**
4. **Saldo do BP em transações correntes (1 + 2 + 3):**  
 $+ 80 - 155 + 10 = - 65$
5. **Movimento de capitais**
  - 5.1 Investimentos diretos:  $+ 20$
  - 5.2 Reinvestimentos:  $+ 20$
  - 5.3 Empréstimos e financiamentos:  $- 50 + 65 + 35 = + 50$
  - 5.4 Amortizações de empréstimos:  $- 35$
  - 5.5 Capitais de curto prazo:  $+ 30$
  - Saldo:  $+ 85$**
6. **Erros e omissões: 0**
7. **Saldo total do balanço de pagamentos (4 + 5 + 6):**  
 $- 65 + 85 + 0 = + 20$
8. **Varição das reservas (demonstração do resultado)**  
 $- 350 + 250 + 20 + 20 - 5 + 50 + 50 - 20 + 35 - 5 - 35 - 30 = - 20$

Como demonstra o balanço de pagamentos, o país apresentou, no período em questão, um déficit em sua conta corrente de US\$ 65 milhões. Tal déficit foi decorrente, principalmente, do resultado da balança de serviços, deficitária em US\$ 155 milhões, não compensados pela soma do superávit da balança comercial (US\$ 80 milhões) com as transferências unilaterais (US\$ 10 milhões). Conforme já discutido, um déficit em transações correntes tem de ser de alguma forma financiado. E, de fato, notamos que tal déficit foi mais do que compensado pelo movimento de capitais, que apresentou um superávit de US\$ 85 milhões, resultando, portanto,

num saldo total do balanço de pagamentos positivo em US\$ 20 milhões. Assim, a conta variação de reservas registra um aumento de US\$ 20 milhões.

Suponhamos, agora, que o movimento de capitais não tivesse sido suficiente para cobrir o déficit em transações correntes, de modo que tivéssemos tido um déficit no saldo total do balanço de pagamentos de, digamos, US\$ 40 milhões. Nesse caso, teríamos uma perda de reservas de igual valor, ou seja, o saldo da conta de variação das reservas estaria negativo em US\$ 40 milhões.

Suponhamos, finalmente, que o país não possuísse as reservas necessárias para fazer frente a esse déficit. Nesse caso, ele teria duas opções: ou tentaria obter um empréstimo de regularização dos organismos internacionais como o Fundo Monetário Internacional (FMI), ou decretaria moratória, elevando ainda mais o estoque de débitos em atraso — em ambos os casos, o lançamento seria a crédito da conta empréstimos de regularização (5.6). O que é melhor fazer? A resposta a essa pergunta não é nada simples. De fato, trata-se de uma questão extremamente polêmica e que divide os economistas.

Há aqueles que julgam que se deve fazer de tudo para evitar uma decretação de moratória<sup>7</sup>, visto que suas conseqüências são extremamente ruins para o país. Segundo essa visão, ficar inadimplente perante o mundo implica fechar a porta dos empréstimos e financiamentos externos por um longo período de tempo, período que pode durar tanto quanto dure a recuperação da credibilidade do país no exterior. Considerando que a falta de financiamento externo pode comprometer seriamente o crescimento do país, esses economistas acreditam, portanto, que, numa situação extrema dessas, o melhor a fazer é submeter-se incondicionalmente às exigências dos organismos internacionais, de modo a obter os recursos necessários para cobrir o déficit do balanço de pagamentos.

Os que defendem a posição contrária, porém, acreditam que, em casos como esse, as exigências que são normalmente feitas pelos organismos internacionais acabam, regra geral, por comprometer o desenvolvimento do país durante um período também longo de tempo, com o agravante da perda de soberania na condução da

---

<sup>7</sup> Apesar de ser usado genericamente, o termo *moratória* é mais comumente aplicado ao estoque de débitos financeiros do país, ou seja, àquilo que se costuma chamar *dívida externa*. A dívida externa de um país não é nada mais do que o estoque de empréstimos, cujo principal ainda não foi amortizado e se encontra em poder de credores externos. A dívida externa é um parâmetro muito importante e acompanhado de perto, particularmente no caso dos países menos desenvolvidos como o nosso, pelas agências internacionais como o FMI. Todavia, não se observam as cifras em termos absolutos, mas sim em termos relativos. Nesse sentido, um dos indicadores mais importantes é a relação *dívida líquida/exportações*, em que a dívida líquida é igual à dívida total (ou *dívida bruta*), menos o valor das reservas.

política econômica. Isso posto, parece que o melhor mesmo é evitar que se chegue a tal situação, pois, uma vez nela, não há saída indolor possível. O Brasil tem uma longa história de moratórias, que se inicia já no século XIX e se aprofunda no século XX, e de retomadas, em que o país recupera sua credibilidade e volta a se endividar. Tem também uma longa história de pedidos de socorro e de cartas de intenção assinadas e não cumpridas. Há mesmo quem diga que a história econômica de nosso país é a história de nossa dependência, ao que parece interminável, de capitais externos. A vulnerabilidade do Brasil aos constrangimentos impostos pelo comportamento das contas externas mostra, portanto, quão importante é o balanço de pagamentos como instrumento de aferição da performance macroeconômica e das perspectivas de um país.

Discutidas a estrutura e a mecânica contábil do balanço de pagamentos, resta ainda uma importante questão. Como se sabe, os *lançamentos do balanço de pagamentos* são feitos em moeda estrangeira, no caso o dólar, que é, atualmente, a moeda de referência para as transações internacionais. Entretanto, a moeda usada pelos residentes é a moeda doméstica, o Real no caso brasileiro. Em outras palavras, da mesma maneira que os importadores e residentes em viagem ao exterior precisam de dólares para realizar suas operações, assim também os exportadores, investidores, especuladores e turistas não utilizam o dólar no mercado nacional. Dessa forma, toda entrada de divisas no país, ou quase toda, tem de ser convertida em moeda doméstica, assim como toda saída implica conversão da moeda doméstica para o dólar. Surge então a necessidade de algum parâmetro que permita operar essas conversões. Esse parâmetro é dado pela *taxa de câmbio*, que estudaremos a seguir.

## 5.4 | TAXA DE CÂMBIO E REGIMES CAMBIAIS

---

### 5.4.1 *Taxa de câmbio*

Define-se **taxa de câmbio** como o preço, em moeda nacional, de uma unidade de moeda estrangeira. Tomando o caso brasileiro, a **taxa de câmbio do real em dólar** indica qual é o preço, em reais, de US\$ 1,00<sup>8</sup>. Suponhamos então a seguinte taxa de câmbio:

---

<sup>8</sup> Cabem aqui duas observações. Em primeiro lugar, essa é uma definição utilizada no Brasil. Há países que optam pela definição oposta: taxa de câmbio é igual ao preço, em moeda estrangeira, de uma unidade de moeda nacional. O leitor deve ficar atento a essa questão, particularmente



R\$ 0,95/US\$ 1,00 (ou simplesmente R\$ 0,95)

Ela indica que são necessários R\$ 0,95 para comprar US\$ 1,00.

Uma elevação dessa taxa, digamos de R\$ 0,95 para R\$ 1,05, representa uma **desvalorização** nominal da taxa de câmbio, que, no caso, é de 9,5% aproximadamente. Um movimento desse tipo no preço da moeda estrangeira indica que, após a mudança, a moeda nacional vale menos do que antes, já que se precisa agora de uma maior quantidade de moeda nacional para adquirir uma unidade de moeda estrangeira. Se, ao contrário, supusermos uma queda na taxa, teremos então uma valorização nominal na taxa de câmbio. Uma **valorização** cambial indica que a moeda nacional vale mais do que antes, visto que, agora, adquire-se uma unidade de moeda estrangeira com uma menor quantidade de moeda nacional.

.....

No Brasil, a **taxa de câmbio** representa o preço, em moeda nacional, de uma unidade de moeda estrangeira (dólar). Uma elevação da **taxa de câmbio** representa uma **desvalorização**. O oposto, uma **valorização**.

.....

As valorizações e desvalorizações da taxa de câmbio têm importantes implicações sobre as transações entre residentes e não-residentes e, conseqüentemente, sobre o balanço de pagamentos. Para entender melhor tais implicações, consideremos, como exemplo, um exportador que exporte, à vista, mercadorias no valor de US\$ 1.000,00. Assim que recebe os US\$ 1.000,00, o exportador vai até o Banco Central e troca seus dólares por reais à taxa de câmbio vigente<sup>9</sup>. Vamos supor que ela esteja em R\$ 1,00. Assim, o exportador irá receber R\$ 1.000,00. Consideremos agora uma elevação da taxa de câmbio para R\$ 1,10 e, portanto, uma desvalorização de 9,1%<sup>10</sup>. Se o exportador, mais uma vez, exporta US\$ 1.000,00 em mercadorias,

---

quando estiver fazendo uso de textos, livros e publicações econômicas de procedência estrangeira. Em segundo lugar, utiliza-se normalmente o dólar americano, porque, atualmente, ele é a moeda de referência nas transações internacionais. Entretanto, existem, evidentemente, tantas taxas de câmbio quantas forem as moedas estrangeiras.

<sup>9</sup> Na verdade, tal operação é feita via mercado financeiro. Mas, em última instância, quem faz a troca é o Banco Central, depositário oficial das reservas internacionais.

<sup>10</sup> Para entender por que o câmbio a R\$ 1,10 reflete uma desvalorização de 9,1%, basta atentar para o seguinte: se US\$ 1,00 = R\$ 1,10, então, R\$ 1,00 = 1/US\$1,10, ou seja, R\$ 1,00 = US\$ 0,909. Como, antes da mudança, um real valia um dólar, a desvalorização foi de 1 - US\$ 0,909/US\$ 1,00 = 9,1% aproximadamente.

ele vai agora receber, em troca de seus US\$ 1.000,00, não R\$ 1.000,00 mas R\$ 1.100,00, ou seja, tudo mais constante, ele aumentou o seu poder de compra no mercado interno. Em outras palavras, a desvalorização acabou por estimular as exportações, já que, em moeda nacional, as mercadorias exportadas ficaram mais caras, elevando a renda de quem as vende. O leitor não terá dificuldade em verificar que a desvalorização acaba por prejudicar as importações (fica como exercício considerar o impacto da mesma mudança na posição inversa, ou seja, a de um importador que importa uma mercadoria que custa os mesmos US\$ 1.000,00).

Concluindo, tudo mais constante, desvalorizações cambiais tendem a estimular as exportações e desestimular as importações, ao passo que valorizações tendem a desestimular as exportações e estimular as importações. Note-se que utilizamos permanentemente o termo *tudo mais constante* (ou *coeteris paribus*). De fato, o estímulo ou desestímulo às exportações e importações, bem como os resultados efetivamente alcançados por essas operações, dependem não só da política cambial, ainda que essa possa ter papel preponderante, mas igualmente de uma série de outros fatores, como a política tarifária (ou política comercial)<sup>11</sup>, a inflação nos países com os quais se realizam as trocas, os ganhos de produtividade nos setores exportadores e as condições de financiamento das operações.

---

Uma **desvalorização** cambial tende a desestimular as importações e estimular as exportações, pois, no mercado interno, encarece os bens importados e aumenta a renda dos exportadores e, no mercado externo, barateia os bens que o país exporta.

---

Mas nos referimos até agora à taxa *nominal* de câmbio. No entanto, dentre os economistas e nos meios empresariais e de negócios, julga-se mais correto considerar a taxa de câmbio em seu conceito *real*. De forma bastante simples, podemos considerar a **taxa de câmbio real** a partir da seguinte fórmula:

---

<sup>11</sup> A política tarifária é aquela que determina qual será a tarifa que cada um dos produtos importados terá de pagar para entrar no país. Inúmeras são as variáveis que se levam em conta na determinação dessas taxas, por exemplo, os setores cujo desempenho doméstico se quer estimular ou proteger, os países que são considerados parceiros comerciais, os bens cuja importação se julga imprescindível para o desenvolvimento do país etc. Além disso, existem tratados, decorrentes de organismos internacionais como a Organização Mundial de Comércio (OMC), que também têm de ser respeitados quando do estabelecimento e/ou alteração das tarifas.

$$E = e \cdot \frac{P^*}{P} \quad (5.3)$$

em que  $E$  = taxa de câmbio real,

$e$  = taxa de câmbio nominal,

$P^*$  = índice de preços do país estrangeiro; como estamos considerando o dólar como moeda referência, a variação de  $P^*$  pode ser entendida como a inflação nos Estados Unidos,

$P$  = índice de preços no mercado nacional.

A partir do conceito de taxa real de câmbio assim definida, estamos considerando tanto a inflação interna quanto a externa. A idéia é simples. 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. Suponha, por exemplo, que a inflação nos Estados Unidos tenha sido de 5% num determinado período. Quem exportava para lá US\$ 100,00 agora passa a receber, em média, US\$ 105,00. Em outras palavras, se quisermos considerar o comportamento da taxa real de câmbio ao longo de um período, temos de nos preocupar não só em descontar da variação nominal do câmbio a elevação interna dos preços, como também abater desse desconto a inflação sofrida pela moeda estrangeira (no caso, o dólar americano).

.....

No cômputo da taxa de câmbio *real*, temos de levar em conta tanto a *inflação interna* quanto a *inflação externa*, isto é, a inflação do país cuja moeda estamos considerando no cálculo da taxa de câmbio (inflação dos Estados Unidos, se estivermos calculando a taxa de câmbio da moeda doméstica em relação ao dólar americano).

.....

Vejamos um exemplo simples. Suponhamos que, no período 1, a taxa de câmbio do país tenha sido de \$ 1,00 e que, no início do período 2, tenha mudado para \$ 1,10 (valorização nominal do dólar de 10% e desvalorização nominal da moeda doméstica de 9,1%). Suponhamos ainda que, no período 1, a inflação interna tenha sido de 20%, enquanto a externa (dos Estados Unidos) tenha sido de 5%. O Quadro 5.4 mostra o que acontece com a taxa real de câmbio.

Quadro 5.4 Variação da taxa de câmbio real

Período	Taxa de câmbio nominal $e$	$P^*$	$P$	Taxa de câmbio real $E = e \cdot \frac{P^*}{P}$	Variação (%) <sup>12</sup> $-\left\{\left[\frac{1/E_2}{1/E_1}\right] - 1\right\} \times 100$
Período 1	1,00	100	100	1,00 ( $E_1$ )	—
Período 2	1,10	105	120	0,9625 ( $E_2$ )	-3,90

Podemos notar que, apesar da desvalorização nominal de 9,1%, que implicou uma valorização nominal do dólar de 10%, em termos reais tivemos uma valorização da moeda doméstica de aproximadamente 3,9%. Essa valorização decorre do fato de que o crescimento nominal do câmbio em 10% não foi suficiente, mesmo considerando a inflação externa de 5%, para compensar a elevação interna dos preços da ordem de 20%. Assim, tudo mais constante, tal comportamento do câmbio tenderá a desestimular as exportações e estimular as importações, já que está tornando mais cara a moeda doméstica.

Contudo, o conceito de taxa de câmbio real apresentado enfrenta alguns problemas de ordem teórica e prática. Em primeiro lugar, existe uma série de outros fatores importantes no cálculo da taxa de câmbio real, tais como o grau de abertura da economia, a preferência dos consumidores e os ganhos de produtividade no setor exportador. A análise de todas essas variáveis, porém, escapa aos objetivos deste livro, ficando como sugestão ao leitor interessado a consulta de um bom livro de

<sup>12</sup> Para entender a fórmula, o leitor deve atentar para o fato de que estamos medindo a variação da taxa de câmbio, ou seja, não estamos medindo a variação percentual existente entre os valores 1,00 e 0,9625, mas sim a variação percentual entre as relações de câmbio 1,00/1,00 e 1/0,9625. Quanto ao sinal negativo, ele reflete a convenção de que, no Brasil, a taxa de câmbio é o preço da moeda estrangeira em moeda nacional e não o preço da moeda nacional em moeda estrangeira. Por isso, desvalorização aparece como subida de preço (no exemplo, de 1,00 para 1,10), enquanto valorização aparece como queda (de 1,00 para 0,965). Nessas circunstâncias, a variação de algo que se valorizou é para baixo (um número negativo), assim como a variação de algo que se desvalorizou é para cima (um número positivo).

comércio internacional. Em segundo lugar, a inflação é um cálculo médio que inclui uma série de bens e serviços, muitos dos quais não são comercializados no mercado internacional. Assim, uma inflação anual de 20% não significa que todos os bens e serviços produzidos no país tenham aumentado 20%. Um bem que esteja sendo exportado pode até ter tido seu preço reduzido<sup>13</sup>. Concluindo, existe algum grau de arbitrariedade na utilização da fórmula apresentada. Entretanto, sua apresentação serve para demonstrar que uma valorização ou desvalorização *nominal* pode não significar muita coisa. O conceito de dólar PPP (ou PPC) está também intimamente ligado a todas essas questões.

#### 5.4.2 Regimes cambiais

Até o momento, detivemos-nos em conceitos referentes à taxa de câmbio, sem nos preocuparmos com os fatores que determinam o seu valor. Entretanto, o nível dessa taxa pode ser determinado ou pelas forças de mercado (pelo confronto entre oferta de divisas e demanda por elas) ou a partir da interferência do governo no mercado cambial (fixando a taxa).

Dadas essas duas possibilidades, podem ser definidos basicamente três regimes para o mercado cambial: regime de câmbio flutuante; regime de câmbio fixo e regime misto. Vejamos mais de perto cada um deles.

No **regime de câmbio flutuante**, a taxa de câmbio oscila livremente para garantir o equilíbrio do mercado, isto é, o equilíbrio entre oferta e demanda por moeda estrangeira. Nesse regime, a oferta é determinada pelos exportadores e pelos demais residentes que recebem renda e outros recursos de não residentes. Já a demanda é exercida pelos importadores e pelos residentes que transferem renda e demais recursos para o resto do mundo. Evidentemente, 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. Contrariamente, quanto menor for a taxa real de câmbio, maior será a procura por divisas. Por razões óbvias, no que diz respeito à oferta, tais relações são inversas. Dessa forma, no regime de câmbio flutuante, podemos considerar a moeda estrangeira como uma mercadoria como qualquer outra e desenhar para ela as curvas usuais de oferta e demanda, positivamente inclinadas no primeiro caso, negativamente inclinadas no segundo, tal como no gráfico da Figura 5.1.

---

<sup>13</sup> Em função disso, alguns economistas defendem, para o cálculo da taxa de câmbio real, a utilização do *índice de preços no atacado*, que inclui maior número de bens costumeiramente comercializados com o resto do mundo.

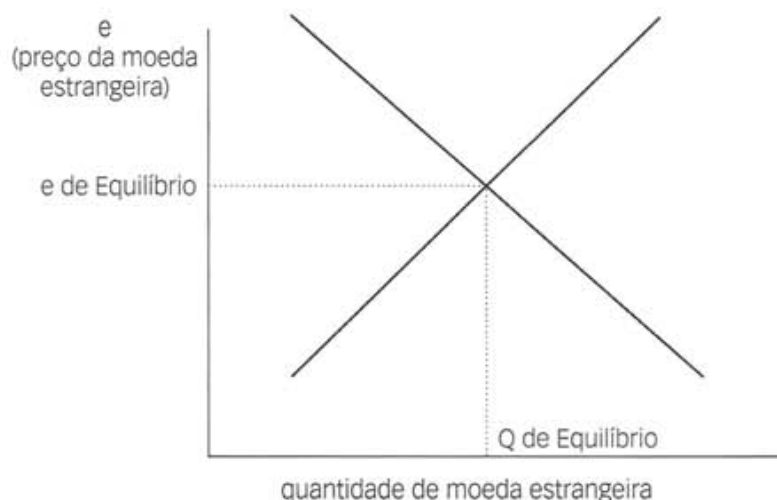


FIGURA 5.1 Regime de câmbio flutuante.

Nesse sistema não há, portanto, qualquer interferência da autoridade econômica (no caso o Banco Central) no mercado cambial, ficando a taxa determinada pelas livres forças da oferta e da demanda por divisas. Assim, se, num determinado momento, há um aumento na procura por moeda estrangeira, a taxa de câmbio tende a se desvalorizar, o oposto ocorrendo se houver um aumento na oferta.

No caso oposto, temos o **regime de câmbio fixo**, cujo nível é determinado pelo Banco Central. Obviamente, não se determina o nível da taxa por decreto ou qualquer outro tipo de norma. O mecanismo de intervenção se dá a partir da compra e venda da moeda estrangeira no mercado, pelo Banco Central, por um valor fixo. Nesse caso, é necessário que o Banco Central disponha de reservas suficientes para ser o grande vendedor e comprador do mercado. Se, por exemplo, o governo do país A fixar o câmbio em A\$ 1,00 por dólar americano, o Banco Central desse país deve dispor de reservas suficientes para, a essa taxa, trocar por dólar qualquer quantidade de moeda nacional. Se ele julgar que não possui as reservas suficientes, ou se, por alguma razão, julgar que não é conveniente perder um montante muito grande de reservas, só lhe restará a alternativa de desvalorizar o câmbio, ou seja, tornar mais caro, em moeda doméstica, o dólar americano e, assim, desestimular sua demanda.

O chamado **currency board**, muito comentado nos anos 1990, dado por alguns como a solução definitiva para os recorrentes problemas externos enfrentados

pelos países menos desenvolvidos, consiste num sistema de câmbio fixo que envolve desdobramentos também em outras instâncias da política econômica, particularmente na política monetária. Na realidade, o *currency board* é uma espécie de versão contemporânea do antigo padrão-ouro, adaptada a um mundo em que o meio internacional de pagamento é uma moeda fiduciária, ou seja, uma moeda emitida por um determinado país (qual seja, o dólar americano, emitido pelos Estados Unidos).

Na América Latina, a Argentina adotou um sistema desse tipo no início dos anos 1990 e, para não deixar dúvidas sobre suas intenções em obedecer a tal regime, decidiu, ineditamente, colocar a paridade cambial de um para um (uma unidade de dólar americano valeria uma unidade da moeda argentina) na própria constituição do país. Isso, porém, não conseguiu livrar completamente a Argentina das agruras com as contas externas. Depois de amargar alguns anos de forte recessão e elevadíssimo desemprego e ensaiar uma retomada — sustentada, em realidade, pela valorização da moeda brasileira entre 1994-98 —, a Argentina acabou por experimentar, em meados de 1999, um período de forte turbulência e especulação contra o peso, comprometendo o frágil crescimento então esboçado. Essa situação acabou levando, em 2001, depois de uma conturbada crise política, à desvalorização do peso. O caso argentino é um bom exemplo de que a questão do crescimento econômico e das relações econômicas entre os países tornou-se extremamente complexa, de modo que discuti-la implica levar em conta, além do regime cambial, uma série de outras variáveis, muitas das quais diretamente relacionadas com aquilo que se tem convencionado chamar de *internacionalização financeira*, que será visto com mais profundidade no Anexo 5.1.

Atualmente, a maioria dos países adota o **regime misto**. Nesse sistema, a taxa de câmbio pode variar dentro de um limite mínimo e outro máximo, determinados pelo Banco Central<sup>14</sup>. Caso a taxa atinja qualquer um desses limites, o Banco Central intervém no mercado, ou comprando a uma taxa fixa, no caso de o câmbio atingir o limite mínimo, ou vendendo, no caso de o câmbio atingir o limite máximo.

Cumpra ainda notar que, na prática, mesmo nos países em que se adotam sistemas de câmbio livre ou flutuante, é comum o Banco Central intervir no mercado quando da ocorrência de grandes oscilações na taxa de câmbio. Assim, esses países acabam, de fato, por utilizar o regime misto.

---

<sup>14</sup> No Brasil, esse sistema foi chamado de sistema de *bandas cambiais*.

---

Existem basicamente três regimes em que o mercado cambial pode ser classificado: i) o **regime de câmbio flutuante**, em que a taxa é determinada pelo mercado; ii) o **regime de câmbio fixo**, em que a taxa é determinada pelo Banco Central, por meio da compra e venda de divisas no mercado; e iii) o **regime misto**, em que a taxa pode variar dentro de determinados limites estabelecidos pela política econômica.

---

Tanto o sistema fixo como o flutuante apresentam vantagens e desvantagens. Historicamente, o sistema flutuante resultou em grandes instabilidades nas diversas taxas de câmbio no mundo, ao passo que o sistema fixo não se mostrou eficiente quanto à determinação da taxa de câmbio “correta”. Quem sabe o atual processo de intensificação do comércio entre as nações resulte em novas experiências cambiais e na consolidação de um sistema menos instável ou mais adequado ao equilíbrio das contas externas dos vários países...

#### 5.4.3 *Taxa de câmbio: fatores financeiros*<sup>15</sup>

Na seção anterior, quando discutimos o equilíbrio no mercado cambial, demos uma idéia bastante geral acerca dos determinantes desse mercado. Citamos, como exemplo, as exportações e importações de bens como fatores relevantes. Mas devemos também destacar os denominados fatores financeiros (e de certa forma o fizemos quando destacamos o fluxo de renda na determinação dos fatores de oferta e demanda no mercado cambial). Essa é uma consideração particularmente importante tendo em vista a atual configuração do processo de internacionalização financeira, caracterizada por grandes fluxos financeiros, particularmente de curto prazo.

A idéia sobre como fatores financeiros podem exercer influência sobre a taxa de câmbio pode ser mais bem entendida a partir da denominada condição de **paridade de juros**. Essa condição, em sua versão mais simples, diz que, num mundo com livre mobilidade financeira, sem expectativa de desvalorização cambial e sem risco, os movimentos de capitais financeiros irão ocorrer enquanto houver diferencial de taxas de juros entre os países. Ou seja, o capital irá se movimentar para o país que oferece maiores taxas de juros em suas aplicações financeiras; e o movimento de capitais em direção a este país somente irá cessar quando a taxa de juros local se igualar às taxas de juros dos demais países. De uma forma muito simples,

---

<sup>15</sup> Esta seção, pela sua complexidade, pode ser suprimida da leitura sem comprometer o entendimento das demais seções deste capítulo.



essa idéia nos diz que, num mundo “ideal” com livre mobilidade de capitais financeiros, existe a tendência de equalização das taxas de juros.

Podemos tornar nosso raciocínio mais próximo da realidade considerando agora que os países têm moedas diferentes e que a relação entre moedas pode se alterar. Isso terá implicações importantes sobre a equalização aqui proposta. Suponha que um investidor norte-americano possua US\$ 1 milhão para aplicar no Brasil, entre os períodos 1 e 2, à taxa de 20%. Como a aplicação no Brasil é feita em moeda local, isto é, o Real, o investidor deverá converter seus dólares em reais no período 1. Consideremos, a título de simplificação, que a taxa de câmbio no período 1 seja de R\$ 1,00 por US\$ 1,00 (isto é  $e_1 = 1,00$ ). O investidor então recebe R\$ 1 milhão e aplica no mercado financeiro nacional. No final do período 2 ele terá um total de R\$ 1 milhão e 200 mil. Considere, entretanto, que, no período 2, que é o momento em que o investidor norte-americano irá buscar reaver seus dólares a partir dos ganhos em reais, a taxa de câmbio seja de R\$ 2,00 por US\$ 1,00 (isto é  $e_2 = 2,00$ ). Com essa taxa de câmbio, o investidor somente irá reaver US\$ 600 mil ( $1.200.000/2,00$ ). Ou seja, o investidor, apesar de ter obtido ganhos financeiros em moeda nacional, uma vez que aplicou no mercado brasileiro à taxa de 20% no período, obteve grandes perdas em sua moeda (o dólar), por conta da mudança cambial. Essa idéia sugere que o investidor irá querer não apenas a remuneração proporcionada pela taxa de juros, mas também “algo mais” que compense uma eventual desvalorização cambial (nesse exemplo numérico, se o investidor tem a expectativa da mudança cambial de 1,00 para 2,00, qual seria a taxa de juros que ele deveria receber para não ter as perdas verificadas?).

A partir dessas idéias, pode-se resumir a condição da paridade de juros a partir da seguinte expressão:

$$i = i^* + [(e_{t+1}^e - e_t)/e_t] \quad (5.4)$$

em que  $i$  = taxa de juros doméstica;  $i^*$  = taxa de juros internacional,  $e_{t+1}^e$  = taxa de câmbio esperada para o período  $t + 1$ ;  $e_t$  = taxa de câmbio no período  $t$ ; e  $[(e_{t+1}^e - e_t)/e_t]$  = expectativa de desvalorização cambial. Manipulando essa relação, chegamos a uma outra que nos permite melhor visualizar a importante relação entre taxa de câmbio e taxa de juros:

$$e_t = e_{t+1}^e / (i - i^* + 1) \quad (5.4')$$

A relação proposta por (5.4') nos permite determinar uma relação inversa entre taxa de câmbio e taxa de juros doméstica. Ou seja, tudo mais constante (no caso  $i^*$  e  $e_{t+1}^e$ ), quanto maior a taxa de juros, menor tende a ser a taxa de câmbio.

Intuitivamente a “história” pode ser contada da seguinte forma: se o Brasil eleva as taxas de juros, a tendência é a de que entrem dólares no mercado financeiro doméstico. Maior quantidade de dólares internamente significa uma tendência de queda de preço do dólar ou, em outras palavras, uma queda na taxa de câmbio ( $e_t$ ).

Graficamente, podemos estabelecer a seguinte relação (Figura 5.2):

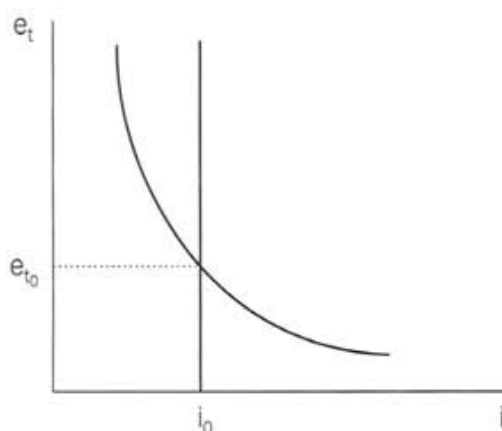


FIGURA 5.2 Equilíbrio da taxa de câmbio: fatores financeiros.

No gráfico da Figura 5.2, desenhamos a curva negativamente inclinada a partir da relação (5.4'). Dada a taxa de juros da economia  $i_0$  (que no gráfico é representada pela curva vertical), a taxa de câmbio que garante a paridade de juros será igual a  $e_{t_0}$ , também entendida como a taxa de equilíbrio considerando os fatores financeiros. Podemos então avaliar o que acontece quando ocorrem alterações nas variáveis  $i^*$  e  $e_t^e + 1$ . Inicialmente, consideremos que ocorra um aumento nas taxas de juros internacionais. Isto implica um deslocamento da curva negativamente inclinada para a direita. Como resultado, podemos ter a situação descrita pelo gráfico da Figura 5.3:

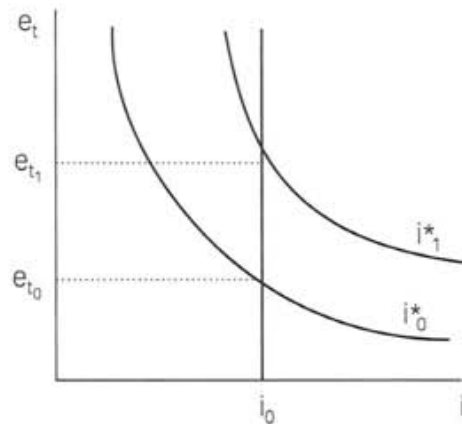


FIGURA 5.3 Equilíbrio da taxa de câmbio: fatores financeiros — alterações no equilíbrio.

Inicialmente, para uma taxa de juros interna igual a  $i_0$  e uma taxa de juros internacional igual a  $i^*_0$ , tínhamos como equilíbrio a taxa de câmbio igual a  $e^1_0$ . Com a elevação das taxas de juros internacionais para  $i^*_1 > i^*_0$ , sem que ocorram alterações nas taxas internas de juros, teremos como resultado uma taxa de câmbio de equilíbrio maior ( $e_{t_1} > e_{t_0}$ ). Intuitivamente, temos o seguinte raciocínio: um aumento das taxas de juros internacionais fará com que ocorra um fluxo de saída de dólares do mercado financeiro doméstico para o mercado financeiro internacional. Menos dólares aqui implicam um aumento do “preço do dólar”. O leitor poderá verificar que, para um aumento da taxa de câmbio esperada para o período  $t + 1$ , teremos o mesmo resultado descrito pela Figura 5.3. Também poderá verificar que um aumento nas taxas internas de juros tende a reduzir a taxa de câmbio.

Esse é um modelo bastante simples e deve-se tomar cuidado quando o objetivo é descrever a atual realidade econômica e financeira internacional. Na análise aqui desenvolvida, não existe, por exemplo, a questão do risco na condição de paridade de juros. O modelo também não permite uma avaliação mais profunda dos movimentos especulativos de capitais financeiros, cuja lógica vai muito além das variáveis aqui descritas. No apêndice, apresentamos uma breve discussão sobre a internacionalização financeira. Entretanto, tomando estes cuidados, o modelo é útil na avaliação dos impactos de fatores como taxa de juros e expectativas sobre a taxa de câmbio.

#### 5.4.4 *A paridade do poder de compra*

Conforme a análise precedente sugere, existem várias possibilidades para se entender o comportamento da taxa de câmbio. Tanto os fatores comerciais, ou seja, exportações e importações de bens, quanto os fatores financeiros analisados são relevantes para a análise do comportamento do mercado cambial. Existe, entretanto, uma outra importante abordagem utilizada para se avaliar o equilíbrio de longo prazo para a taxa de câmbio. Essa abordagem é conhecida como a de **paridade do poder de compra** (ou, no inglês, **purchase power parity — PPP**).

A abordagem da **paridade do poder de compra** baseia-se na idéia de que, na ausência de custos de transportes, de informação e outros custos de transação, os preços tendem, com o decorrer do tempo, a se igualar em diferentes mercados. Tal idéia é conhecida na literatura econômica como a “lei do preço único”. Existe de fato uma certa dose de realismo nessa “lei” quando consideramos mercados próximos e produtos homogêneos. Suponha duas cidades não muito distantes uma da outra. É de se esperar que os preços da gasolina nas duas cidades sejam bastante próximos. Se forem muito diferentes, os motoristas provavelmente irão abastecer naquela cidade em que o preço é menor. Esse processo de “arbitragem” acaba por gerar algum grau de equalização entre os preços do combustível nos dois mercados. Transportando essa idéia para a economia internacional, suponha dois países, sendo  $P$  o nível geral de preços no país “doméstico” e  $P^*$  o nível geral de preços no país “estrangeiro”. A taxa de câmbio entre as duas moedas é dada por  $e$  (considerando o mesmo conceito estudado anteriormente). Pela lei do preço único, é de se esperar uma tendência de que  $P$  se iguale a  $P^*$ . Mas, como os dois países possuem moedas diferentes, devemos converter os preços para a mesma unidade:

$$P = e \cdot P^* \quad (5.5)$$

A taxa de câmbio  $e$  que garante a igualdade proposta por (5.5) é denominada de taxa de câmbio de equilíbrio de longo prazo, também denominada de “taxa PPP”.

Evidentemente, não podemos considerar a proximidade de dois países equivalente à proximidade de duas cidades vizinhas. Os custos de transportes, além de outros, não podem ser desprezados. Os países também apresentam estruturas tributárias diferentes, que acabam distorcendo a análise. Além disso, quando consideramos  $P$  e  $P^*$ , estamos trabalhando não com um bem, mas com uma cesta de bens, já que essas duas variáveis são na verdade índices de preços. Podemos ainda considerar as diferenças metodológicas no cálculo dos dois índices. Enfim, existe uma série de argumentos que torna frágil a relação proposta pela expressão (5.5)

como sendo uma teoria de determinação da taxa de câmbio de longo prazo. A relação, entretanto, é útil nas comparações de dados das contas nacionais entre países, conforme a discussão apresentada no Capítulo 3. A Organização das Nações Unidas, em suas estatísticas, utiliza-se desta metodologia na apresentação e comparação do PIB *per capita* dos países<sup>16</sup>.

Existe ainda uma outra aplicação para a abordagem da **paridade do poder de compra**. Na seção 5.4.1, estudamos uma fórmula para a taxa de câmbio real dada por (5.3). Fazendo, nesta fórmula,  $E = 1$ , chegamos à relação dada por (5.5). Ou seja, a fórmula para a taxa de câmbio real pode ser derivada da abordagem aqui estudada. Tomando como base o período em que  $E = 1$ , podemos avaliar os movimentos da taxa real de câmbio, ou seja, como o poder real de compra das moedas pode se alterar.

## 5.5 | AJUSTANDO O BALANÇO DE PAGAMENTOS

A palavra *déficit* muitas vezes soa como algo negativo e que deve ser evitado. Entretanto, tal percepção deve ser tomada com bastante cautela. Isso porque um déficit nas contas externas não é necessariamente algo ruim ou que indique um mal desempenho econômico do país. Exemplificando, considere um país que, durante um curto período, apresente déficits na conta corrente de seu balanço de pagamentos. Esses déficits podem ser, por exemplo, resultado de grandes volumes de importação de máquinas e equipamentos, ou mesmo de tecnologia, tendo como objetivo elevar a eficiência econômica do país e, assim, sua própria capacidade de reverter o déficit num futuro próximo. Nesse caso, os déficits não podem ser considerados ruins ou problemáticos. O déficit só se torna um problema quando ele é sistemático e sem perspectiva de reversão no longo prazo. Nesse caso, a autoridade econômica deve pôr em prática alguma medida de ajuste.

.....

Existem inúmeros instrumentos para o **ajuste do balanço de pagamentos** de um país, dentre os quais os mais importantes são: i) a **desvalorização cambial**; ii) a **elevação das tarifas de importação**; iii) o **estabelecimento de cotas de importação**; iv) a **concessão de subsídios às exportações**; v) a **imposição de restrições à saída de capitais e à remessa de recursos ao exterior**; vi) a **redução no nível de atividade da economia**; e vii) a **elevação da taxa interna de juros**.

.....

<sup>16</sup> No Capítulo 9, trataremos da relação de PIB e PIB *per capita* entre os diferentes países.

Cada uma dessas medidas age sobre elementos distintos e específicos dentro do balanço de pagamentos, e o prazo necessário para a verificação de seus efeitos também varia significativamente. A *desvalorização cambial* atua principalmente no balanço de pagamentos em transações correntes, pois estimula as exportações, desestimula as importações e torna mais caras as viagens de residentes ao exterior. Dependendo do tamanho do déficit em transações correntes, torna-se necessária uma grande desvalorização cambial em termos reais para realizar o ajuste. O inconveniente de tal medida reside no fato de a desvalorização provocar desajustes, ainda que temporários, nos preços relativos da economia, podendo ainda gerar pressões inflacionárias, já que vários bens têm seus preços elevados em moeda nacional. De qualquer forma, trata-se de uma medida clássica defendida por muitos economistas<sup>17</sup>. No que diz respeito ao hiato temporal do ajuste, a alteração da taxa de câmbio está certamente no grupo de medidas de mais rápido resultado<sup>18</sup>.

A segunda e a terceira medidas (*elevação de tarifas e imposição de cotas de importação*), de resultados também a curtíssimo prazo, têm como objetivo conter as importações, atuando assim sobre o saldo da balança comercial. Em termos de política econômica, elas significam uma redução no grau de abertura comercial do país, a primeira porque torna mais difíceis as importações, já que eleva seu preço em moeda doméstica por meio do aumento das tarifas alfandegárias, e a segunda porque estabelece limites quantitativos para a entrada de produtos estrangeiros no

---

<sup>17</sup> No Brasil, talvez o maior representante do grupo que defendeu a desvalorização cambial como medida de ajuste do balanço de pagamentos para a situação do país ao final dos anos 1990 seja o Prof. Delfim Neto, ex-ministro da área econômica. Seu claro posicionamento a esse respeito pôde ser observado nos inúmeros artigos sobre esse tema por ele publicados nos principais jornais do país.

<sup>18</sup> A esse respeito talvez valha a pena comentar o fato de que a taxa de câmbio pode vir a ser protagonista daqueles episódios conhecidos como “profecias auto-realizadoras”. Suponha que, num país de regime cambial fixo (ou misto), comece a circular, num determinado momento, mesmo sem nenhum fundamento mais sólido, um boato de que o governo pretenda proceder a uma desvalorização significativa de sua moeda. Imediatamente, os exportadores começam a postergar suas exportações, aguardando o preço mais elevado em moeda nacional das divisas que recebem pelas vendas externas. Ao mesmo tempo, os importadores antecipam tanto quanto possível suas compras de produtos estrangeiros para evitar o preço mais elevado que virá. Situações semelhantes vão ocorrer com quem tem recursos a receber ou a remeter ao exterior: quem tem a receber, procura adiar o recebimento; quem tem a remeter, antecipa as remessas tanto quanto possível. O resultado de todo esse movimento é que as contas externas sofrem efetivamente uma deterioração e acabam assim por exigir a alteração na taxa de câmbio inicialmente profetizada. Como se vê, se uma desvalorização cambial possui um inequívoco efeito no sentido do ajuste do balanço de pagamentos, as especulações em torno da adoção dessa medida podem produzir o efeito contrário.

país. Trata-se, por isso, de medidas que não são vistas com bons olhos por outros países e podem gerar retaliações, ou seja, as mesmas medidas podem vir a ser adotadas em outros países com relação às nossas exportações.

Os **subsídios às exportações**, que tomam, em geral, a forma de isenção fiscal, têm como objetivo torná-las mais competitivas e, conseqüentemente, melhorar o saldo da balança comercial. Seus efeitos, porém, não são tão imediatos, requerendo um certo tempo para que possam ser obtidos. Além disso, essa medida demanda um aporte substantivo de recursos públicos, cada vez mais escassos na maior parte dos países. Alguns economistas criticam esse tipo de política por conta de seus resultados, em princípio perversos do ponto de vista da alocação. A suposição aí vigente é que uma política persistente de subsídios acaba por viabilizar atividades ineficientes, prejudicando, com isso, a alocação de recursos que, de outro modo, poderia ser otimizada. Além disso, medidas como essa também não são bem vistas internacionalmente e podem levar a acusações de prática de *dumping*<sup>19</sup> por parte dos concorrentes do país no setor beneficiado pelos subsídios.

As **restrições às saídas de capital** objetivam elevar o saldo do movimento de capitais, atuando, no caso, de modo mais imediato, na conta de capitais de curto prazo. Conforme já visto, um superávit nessa conta muitas vezes é necessário para financiar eventuais déficits em transações correntes. Já as **restrições à remessa de rendas ao exterior** (lucros e juros) têm como objetivo melhorar a situação da balança de serviços. Evidentemente, tais medidas podem resultar, num momento seguinte, numa grande desconfiança por parte dos investidores internacionais, que certamente ficarão mais cautelosos em suas decisões de investimento no país.

A **redução no nível de atividade econômica interna** também tem como objetivo tentar reverter um eventual déficit na balança comercial. Ela reduz as importações, pois um menor nível de renda interna reduz o consumo, tanto de bens de consumo quanto de bens de capital importados. Além disso, ela atua a favor das exportações, já que, diante de um desaquecimento do mercado interno, a produção doméstica tende a procurar, no mercado externo, alternativas de venda. O grande problema desse tipo de medida está na própria redução do nível de atividade, por conta de suas indesejáveis conseqüências do ponto de vista social, particularmente o aumento do desemprego.

Por fim, a **elevação da taxa interna de juros** tem como objetivo atrair capitais de curto prazo que vejam no diferencial de juros interno e externo grandes

---

<sup>19</sup> O *dumping* pode ser definido como a prática de manter, por um certo tempo, um preço artificialmente baixo, ou seja, abaixo dos custos, para conquistar o mercado dos concorrentes e se beneficiar, depois, de uma situação mais confortável em termos de determinação dos preços.

possibilidades de lucro no mercado financeiro doméstico<sup>20</sup>. Portanto, esse tipo de medida também atua sobre o movimento de capitais, particularmente sobre os capitais de curto prazo, procurando elevar seu saldo. Contudo, existe uma outra consequência da elevação da taxa interna de juros sobre o balanço de pagamentos que é tão importante quanto essa: a redução no nível de atividade econômica que ela inequivocamente traz. A elevação da taxa interna de juros tem impactos diretos sobre dois dos principais componentes da demanda agregada que, como vimos no Capítulo 2, é a responsável pela determinação do nível de renda e emprego da economia. Por um lado, ela tende a desestimular os chamados investimentos produtivos, não só pelo encarecimento do crédito e pelo aumento do passivo referente aos empréstimos já obtidos, como pelo aumento do custo de oportunidade do capital aí investido. Em outras palavras, uma taxa interna de juros muito elevada exige um retorno também muito elevado dos investimentos para que compense sua realização. Por outro lado, ela desestimula também o consumo, visto que torna muito mais caras as compras a crédito. Finalmente, cabe observar que, além de gerar resultados socialmente indesejáveis, como a elevação do desemprego que decorre do desaquecimento da atividade econômica, o uso intensivo dessa medida enquanto expediente de *ajuste do balanço de pagamentos* implica o grave inconveniente de deixar o país vulnerável aos movimentos especulativos do capital internacional, visto que acaba por aumentar a dependência do país com relação aos capitais de curto prazo.

Concluindo, podemos dizer que cada uma dessas medidas possui aspectos positivos e negativos. O grande desafio das autoridades econômicas é implementar

---

<sup>20</sup> Um exemplo esclarece como se concretizam tais ganhos. Suponha um investidor estrangeiro que disponha de US\$ 100 mil para aplicação e suponha também que a taxa de juros paga pelos Estados Unidos para os títulos de sua dívida pública seja de 5% ao ano, enquanto a mesma taxa, no Brasil, seja de 25%. Se ele aplicar os US\$ 100 mil em títulos da dívida americana, vai obter, num ano, US\$ 5 mil de rendimento. No entanto, se ele decidir aplicar no Brasil, seu ganho será bem maior: US\$ 25 mil. Como o risco em países como o Brasil é bem maior do que em países mais desenvolvidos, a taxa de juros que se exige para aplicar aqui é também bem maior. E no que consiste tal risco? Em primeiro lugar, na possibilidade de moratória; em segundo lugar, na possibilidade de alterações bruscas na política cambial. Para compreender melhor esse último risco, retomemos nosso exemplo. Suponha que, quando esse investidor decidiu-se pela aplicação no Brasil, a taxa de câmbio fosse R\$ 1,00 por dólar americano e que, quando ele resgatou sua aplicação, ela estivesse em R\$ 1,30. O que aconteceu com o rendimento em dólares desse investidor? Bem, à taxa de câmbio de R\$ 1,00, ele aplicou R\$ 100 mil e, ao final do período, retirou R\$ 125 mil. Mas quantos dólares esses R\$ 125 mil compram agora? Eles compram 125 mil/1,30 ou US\$ 96.154,00. Assim, a despeito de a taxa de juros no Brasil ser cinco vezes maior do que a dos Estados Unidos, esse investidor acabou sofrendo uma perda de cerca de 4% em seu capital.



uma ou mais medidas que, em seu conjunto, tragam o menor prejuízo para a sociedade. Todavia, o mais adequado, certamente, é entender o **ajuste do balanço de pagamentos** como um processo de longo prazo, no qual cabe ao governo o importante papel de estimular o crescimento da produtividade e da qualidade dos bens e serviços produzidos domesticamente, viabilizando o crescimento das exportações e desestimulando as importações.

Por exemplo, é inconcebível que um país de dimensões continentais como o Brasil e com a diversidade de riqueza natural e humana de que dispõe seja deficitário em sua balança de turismo. Incentivar esse setor, provendo-lhe as condições materiais e institucionais para seu florescimento e crescimento, constitui inegavelmente uma *política de ajuste do balanço de pagamentos*, além de gerar, como subproduto, o desejável crescimento do emprego, mesmo em regiões menos favorecidas economicamente, como o Nordeste.

O estímulo às exportações de bens e serviços não se reduz, portanto, à concessão de subsídios nem deve a isso se limitar. O incentivo aos setores de maior potencial de geração de divisas passa, entre outros, pelo desenho adequado de políticas específicas para cada setor, pelo incentivo ao desenvolvimento tecnológico e à capacitação da mão-de-obra e também, por que não, por políticas protecionistas quando estas se fizerem necessárias. Apesar da enorme e ruidosa retórica no sentido oposto, é preciso lembrar que os países mais desenvolvidos nunca abandonaram *in totum* suas políticas protecionistas, como se apregoa hoje no Brasil. Em resumo, tudo indica que um verdadeiro e perene ajuste do balanço de pagamentos passa pelo fortalecimento e crescimento do dinamismo da economia como um todo e exige a participação efetiva do governo, pois, sendo um processo de longo prazo, demanda planejamento, uma tarefa que o mercado não está preparado para realizar<sup>21</sup>.

## 5.6 | O BALANÇO DE PAGAMENTOS NO BRASIL

A estrutura do balanço de pagamentos apresentada na seção 5.2 é apenas uma referência didática. Apresentamos a seguir a estrutura do balanço de pagamentos do Brasil com as alterações adotadas a partir de 2001. Tais alterações seguem metodologia contida na quinta edição do Manual do Balanço de Pagamentos do Fundo Monetário Internacional, publicado em 1993, e cujos detalhes técnicos podem ser encontrados nas Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, nº 01, de

<sup>21</sup> Uma discussão teórica sobre as políticas comerciais, tanto sob o aspecto microeconômico quanto sob o macroeconômico, pode ser encontrada em Krugman; Obstfeld, 1999.

junho de 2001, disponível no site da referida instituição. Dentre as alterações realizadas, destaca-se a inclusão dos antigos itens **operações de regularização e atrasados** no saldo total do balanço de pagamentos. Anteriormente, esses itens ficavam no demonstrativo de resultados, junto com a conta “variação das reservas”, formando, com esta última, a conta denominada **transações compensatórias**.

No Quadro 5.5, apresentamos a estrutura do balanço de pagamentos tal como é contabilizada hoje no país:

#### **Quadro 5.5** Estrutura do Balanço de Pagamentos do Brasil

1. Balança comercial (FOB)
  - 1.1 Exportações
  - 1.2 Importações
2. Serviços
3. Rendas
4. Transferências unilaterais correntes

---

5. = 1 + 2 + 3 + 4 = transações correntes

---

6. Conta capital e financeira
  - 6.1 Conta capital
  - 6.2 Conta financeira
    - 6.2.1 Investimento direto
    - 6.2.2 Investimento em carteira
    - 6.2.3 Derivativos
    - 6.2.4 Outros investimentos

---

7. Erros e omissões

---

8. Resultado do balanço

---

9. Haveres da autoridade monetária (= - 8)

Dado que esta estrutura difere um pouco da estrutura apresentada pelo Quadro 5.1, cabem aqui alguns esclarecimentos adicionais. A conta de serviços do Quadro 5.1 aparece aqui dividida em **serviços** propriamente ditos e **rendas**. O objetivo foi detalhar melhor, na conta de serviços, a entrada e saída de recursos que se devem a operações envolvendo fatores de produção, além de distingui-las das operações que se referem simplesmente à compra ou venda de serviços. Já a conta de **movimento de capitais** é aqui denominada de **conta capital e financeira**. A conta de capital refere-se às transferências unilaterais de capital relacionadas com patrimônio de imigrantes e à aquisição ou alienação de bens não financeiros não produzidos, tais como cessão de patentes e marcas. Essas transferências diferem das **transferências unilaterais** das transações correntes, que incluem apenas transferências na forma de bens e moeda para consumo corrente. A conta financeira é dividida em quatro grupos: os **investimentos diretos** referem-se à aquisição, subscrição ou aumento do capital social de empresas de não residentes por residentes, no caso dos investimentos diretos no exterior, ou de empresas de residentes por não residentes, no caso dos investimentos diretos no Brasil. Incluem-se ainda nesse item os empréstimos intercompanhias; os **investimentos em carteira** registram os fluxos de ativos e passivos constituídos pela emissão de títulos negociados em mercados secundários de papéis tais como títulos de renda fixa (títulos de dívida) ou de renda variável (ações); a conta **derivativos** registra os fluxos financeiros relativos à liquidação de haveres e obrigações relacionadas a operações de *swap*, opções e futuros e os fluxos relativos ao prêmio de opções; e o item **outros investimentos** comporta os empréstimos, os financiamentos e disponibilidades em moedas e depósitos — incluindo as chamadas contas CC5 —, os empréstimos de regularização, com destaque para os empréstimos do FMI, e ainda o eventual lançamento dos **atrasados**.

A Tabela 5.1 apresenta os dados das principais contas do balanço de pagamentos do Brasil nas últimas décadas.

Como mostram os dados, a balança comercial apresentou um comportamento bastante favorável em quase todo o período, praticamente equilibrada em alguns intervalos e superavitária em outros. Três subperíodos, no entanto, apresentam déficits expressivos: 1974/76, 1978/80 e a partir de 1995. O referido déficit nos dois primeiros períodos decorreu dos choques do petróleo ocorridos em 1973 e 1979, que encareceram o preço desse produto, cuja participação na pauta de importações do Brasil era expressiva. A partir de 1995, o déficit decorre da intensificação do processo de abertura comercial, combinada com uma política cambial pautada em valorizações reais, cujo objetivo era dar sustentação ao Plano Real, o plano antiinflacionário que teve início em 1º de julho de 1994. Assim, se nos dois primeiros casos pode-se dizer que as causas do mau desempenho da balança

**Tabela 5.1** Balanço de pagamentos do Brasil — em US\$ milhões

<i>Discriminação</i>	<i>Balança comercial (FOB)</i>	<i>Serviços e rendas</i>	<i>Transferências unilaterais correntes</i>	<i>Transações correntes</i>	<i>Conta capital e financeira</i>	<i>Erros e omissões</i>	<i>Superávit ou déficit</i>
1970	232	-1.092	21	-839	1.281	92	534
1971	-344	-1.300	14	-1.630	2.173	-7	537
1972	-241	-1.452	5	-1.688	3.793	433	2.538
1973	7	-2.199	27	-2.085	4.111	355	2.380
1974	-4.690	-2.814	1	-7.504	6.531	-68	-1.041
1975	-3.540	-3.461	2	-6.999	6.374	-439	-1.064
1976	-2.255	-4.172	1	-6.426	8.499	615	2.688
1977	97	-4.923	0	-4.826	6.151	-611	714
1978	-1.024	-6.030	71	-6.983	11.884	-639	4.262
1979	-2.839	-7.880	11	-10.708	7.624	-130	-3.215
1980	-2.823	-10.059	143	-12.739	9.610	-343	-3.472
1981	1.202	-13.094	186	-11.706	12.746	-415	625
1982	780	-17.039	-14	-16.273	12.101	-369	-4.542
1983	6.470	-13.354	111	-6.773	7.419	-670	-24
1984	13.090	-13.156	161	95	6.529	403	7.027
1985	12.486	-12.877	143	-248	197	-405	-457
1986	8.304	-13.707	80	-5.323	-1.432	56	-3.836
1987	11.173	-12.676	65	-1.438	3.259	-806	1.015
1988	19.184	-15.096	92	4.180	-2.098	-833	1.249
1989	16.119	-15.334	246	1.032	629	-775	886
1990	10.752	-15.369	833	-3.784	4.592	-328	481
1991	10.580	-13.543	1.555	-1.407	163	875	-369
1992	15.239	-11.336	2.206	6.109	9.947	-1.386	14.670
1993	13.299	-15.577	1.602	-676	10.495	-1.111	8.709
1994	10.466	-14.692	2.414	-1.811	8.692	334	7.215
1995	-3.466	-18.541	3.622	-18.384	29.095	2.207	12.919
1996	-5.599	-20.350	2.446	-23.502	33.968	-1.800	8.666
1997	-6.753	-25.522	1.823	-30.452	25.800	-3.255	-7.907
1998	-6.575	-28.299	1.458	-33.416	29.702	-4.256	-7.970
1999	-1.199	-25.825	1.689	-25.335	17.319	194	-7.822
2000	-698	-25.048	1.521	-24.225	19.326	2.637	-2.262
2001	2.650	-27.503	1.638	-23.215	27.052	-531	3.307
2002	13.121	-23.148	2.390	-7.637	8.004	-66	302
2003	24.801	-23.652	2.867	4.016	5.104	-624	8.496

Fonte: Banco Central do Brasil.

comercial foram exógenas, isto é, estavam fora do controle das autoridades econômicas do país, o mesmo não pode ser dito quanto ao último período. Como mostram esses dados, a partir de 1999 esses déficits reduzem-se muitíssimo, transformando-se, de 2001 em diante, em superávits que crescem exponencialmente. A magnitude destas últimas variações é um indicador poderoso do tamanho do erro cometido na fixação da taxa de câmbio no período anterior, visto que tal movimento só tem lugar a partir da desvalorização do Real, ocorrida em janeiro de 1999.

Apesar do comportamento positivo da balança comercial, o balanço de serviços mostrou-se deficitário ao longo de todo o período. Os motivos desses déficits recorrentes podem ser encontrados, dentre outros fatores, na remessa de lucros e dividendos ao exterior por parte das empresas estrangeiras e no pagamento de juros incidentes sobre a dívida externa, que é o estoque de débitos que o país tem em relação a credores externos, o qual decorre, por sua vez, dos empréstimos e financiamentos anteriormente obtidos e ainda não liquidados. Tal comportamento da balança de serviços acabou por levar o país a apresentar sucessivos déficits no balanço de pagamentos em transações correntes<sup>22</sup>, que foram financiados com a entrada de capitais.

Assim, além de um aumento permanente na própria dívida externa, a persistência dos déficits em conta corrente foi levando o país a uma crescente dependência do sistema financeiro internacional, dada a necessidade da obtenção de superávits na balança de capitais. As conseqüências perversas dessa crescente dependência tornam-se claras em 1982: a contínua deterioração dos indicadores externos do país, decorrente das pressões impostas pelos choques do petróleo e pela enorme elevação dos juros internacionais, mas também por equívocos na condução da política cambial, acabou por levar a uma retração na entrada de capitais que perdurou por uma década. Assim, ao longo do período 1982-91, o balanço de pagamentos do Brasil mostrou-se, com raras exceções, sistematicamente deficitário. Os resultados só não foram ainda piores porque, a partir de 1983, a balança comercial brasileira retomou sua tendência histórica de obtenção de superávits. De fato, no período 1983-94, o país logrou polpidos superávits em suas operações comerciais, que giraram em torno dos US\$ 10 bilhões anuais e chegaram quase aos

---

<sup>22</sup> Repare que, antes do período iniciado em 1995, o desempenho da balança comercial foi tão favorável que, a despeito da permanência dos déficits na balança de serviços, chegamos a ter superávits na balança de transações correntes. No ano de 1992, tivemos mesmo um superávit expressivo, que ultrapassou a casa dos US\$ 6 bilhões, resultado que voltamos a repetir apenas em 2003.

US\$ 20 bilhões em 1988. Mesmo assim, o país teve de pedir ajuda ao FMI (em vários momentos) e declarar moratória (1987).

A partir de 1992, em decorrência de uma conjuntura externa mais favorável e da continuidade dos resultados extremamente positivos da balança comercial, o Brasil passa a experimentar um forte fluxo de entrada de capitais, que, juntamente com o bom desempenho das transações correntes, permitiu ao país um grande acúmulo de reservas internacionais em montantes jamais atingidos. Essa folga nos recursos externos propiciou, de seu lado, as condições objetivas para a sustentabilidade da estabilização monetária adquirida com o Plano Real. Contudo, a sobrevalorização cambial, que nasce junto com o plano em meados de 1994, juntamente com a política de abertura comercial (também esta uma das peças-chave do plano) reverteram rapidamente os saldos comerciais favoráveis observados ao longo de ininterruptos 14 anos. Assim, em 1995, já se registrava um déficit de US\$ 3,3 bilhões, que se repetiria ampliadamente nos anos subseqüentes. Tais déficits, entretanto, foram compensados pelas expressivas entradas de capitais, boa parte deles capitais de curto prazo, atraídos pelas altas taxas de juros internas, além dos dólares resultantes das operações de privatização e das operações de venda, ao capital estrangeiro, de importantes parcelas do capital privado nacional. Contudo, a crescente vulnerabilidade do país, dada a crescente necessidade de capital externo decorrente da permanência dos resultados negativos em conta corrente, bem como a crescente suspeita a respeito da insustentabilidade da taxa de câmbio foram refluindo esse movimento, tendência essa que se viu definitivamente confirmada quando da eclosão das crises asiática (setembro de 1997) e russa (agosto de 1998). Assim, entre setembro e dezembro de 1998, o país perdeu cerca de US\$ 40 bilhões em reservas e viu-se obrigado não só a recorrer ao FMI, como a desvalorizar a moeda, o que aconteceu em janeiro de 1999<sup>23</sup>.

Contudo, como já comentamos, eventuais déficits nas contas externas não constituem necessariamente motivo de preocupação. O problema surge quando esses déficits passam a ser recorrentes e tendem a se ampliar continuamente, como aconteceu com o Brasil a partir de 1994. Sucessivos déficits em transações correntes acabam por tornar o país fortemente dependente do movimento internacional de

---

<sup>23</sup> Depois de janeiro de 1999, o Brasil vai ainda mais duas vezes ao FMI: em junho de 2001, em função da má performance dos investimentos estrangeiros diretos relativamente ao previsto, e em setembro de 2002, graças à turbulência provocada pelo processo eleitoral que acabou provocando uma forte e rápida desvalorização da moeda nacional (o dólar americano chegou a valer mais de R\$ 4,00).

capitais, deixando-o vulnerável às crises internacionais, que estão longe de serem exceções no mundo capitalista moderno. Tal vulnerabilidade acaba por reduzir os graus de liberdade à disposição das autoridades na condução da política econômica, forçando o país, em momentos críticos, a implementar políticas de ajustamento de caráter recessivo, que impõem grandes sacrifícios à sociedade, particularmente nas mais pobres ou profundamente desiguais como o Brasil.



## RESUMO

Os principais pontos vistos neste capítulo foram:

1. O **balanço de pagamentos** registra a totalidade das transações entre o país e o resto do mundo, e sua mecânica contábil obedece ao princípio das partidas dobradas. Em termos mais formais, o balanço de pagamentos registra todas as transações entre residentes e não residentes de um país num determinado período de tempo.
2. Definem-se como **residentes** de um país todas as pessoas, físicas ou jurídicas, que tenham esse país como seu principal centro de interesse: pessoas que moram permanentemente no país; todas as empresas sediadas no país, inclusive as filiais de empresas estrangeiras; e o próprio governo. Incluem-se ainda, na categoria de residentes, embaixadas e consulados que se encontram em outros países. Por exclusão, temos a definição de **não-residentes**.
3. O balanço de pagamentos é formado por quatro grupos de contas: a **balança comercial**, que registra as exportações e importações de bens tangíveis; a **balança de serviços**, ou de invisíveis, que registra as operações relacionadas com transportes, viagens, rendas de capital e serviços governamentais; as **transferências unilaterais**, que, como o próprio nome sugere, registram transferências de mercadorias ou recursos sem contrapartida; e o **movimento de capitais**, que inclui os empréstimos e investimentos. Além desses grupos, registra-se também a rubrica **erros e omissões**, para fazer frente a eventuais diferenças contábeis.
4. Somando-se os saldos da balança comercial, de serviços e as transferências unilaterais, chega-se ao saldo do **balanço de pagamentos em transações correntes**. Somando esse saldo ao do movimento de capitais — e considerando eventuais erros e omissões —, chega-se ao **saldo total do balanço de pagamentos**.
5. Déficits no balanço de pagamentos em transações correntes devem ser compensados por superávits no movimento de capitais. Caso o resultado desse movimento seja insuficiente para cobrir o déficit, teremos um saldo total deficitário no balanço de pagamentos, que deverá ser compensado ou pela **redução das reservas** do país ou por meio de **empréstimos de regularização**, ou ainda pelo lançamento de atrasados (declaração de **moratória**). Essas

(continua)

(continuação)

- três alternativas aparecem registradas num grupo denominado **transações compensatórias**, que, disposto logo abaixo do saldo total do balanço de pagamentos, simplesmente *demonstra esse resultado*. No caso de ter havido superávit no saldo total do balanço de pagamentos, ele aparece, na demonstração de resultados, como aumento de reservas.
6. De acordo com o conceito adotado no Brasil, define-se **taxa de câmbio** como o preço, em moeda nacional, de uma unidade de moeda estrangeira. Assim, uma elevação na taxa de câmbio representa uma **desvalorização** nominal. O oposto, uma **valorização**. Uma desvalorização tende a estimular as exportações e desestimular as importações, ao passo que uma valorização tende a surtir efeitos opostos. No cálculo da taxa de câmbio real devem-se considerar a inflação interna e a inflação externa, ou seja, a inflação do país cuja moeda está entrando no cálculo da taxa nominal.
  7. Pode-se classificar o **regime cambial** em três categorias: i) **regime de câmbio flutuante**, em que a taxa é determinada pelo mercado; ii) **regime de câmbio fixo**, em que a taxa é determinada pelo Banco Central, por meio da compra e venda de divisas no mercado; e iii) **regime misto** (ou de bandas cambiais), em que a taxa pode variar dentro de determinados limites estabelecidos pela política econômica do país.
  8. Como instrumentos de **ajuste do balanço de pagamentos**, pode-se considerar: i) a **desvalorização cambial**; ii) a **elevação das tarifas de importação**; iii) o **estabelecimento de cotas de importação**; iv) a **concessão de subsídios às exportações**; v) a **imposição de restrições à saída de capitais e à remessa de recursos ao exterior**; vi) a **redução do nível de atividade da economia**; e vii) a **elevação da taxa interna de juros**. Cada uma dessas medidas apresenta vantagens e desvantagens. Talvez a política ideal seja uma combinação de duas ou mais medidas.
  9. As contas externas do Brasil têm tido seu desempenho ditado por eventos exógenos (choques do petróleo, altas dos juros internacionais, crises financeiras), mas também têm sido duramente influenciadas pelo caráter das políticas internamente determinadas, particularmente as políticas cambial e comercial. Nossa balança comercial apresenta um desempenho bastante satisfatório, exceção feita a alguns períodos, mas nossa balança de serviços é tradicionalmente deficitária em decorrência da remessa de lucros e dividendos por parte das empresas estrangeiras e do pagamento de juros incidentes sobre a dívida externa.
  10. Os déficits no balanço de pagamentos em transações correntes do Brasil têm sido financiados por meio da entrada de capitais. A permanência dessa situação não só eleva o estoque da dívida externa e complica ainda mais, a médio prazo, a situação das transações correntes, como também torna nossa economia extremamente dependente dos capitais de curto prazo num momento de extrema instabilidade do sistema capitalista em nível mundial.





## QUESTÕES PARA REVISÃO

---

- 1 Explique o significado econômico de um déficit no balanço de pagamentos em transações correntes. Procure explicitar em quais situações esse déficit pode ser benéfico e em quais ele é indesejável.
- 2 Explique o que vêm a ser as transações compensatórias no balanço de pagamentos, analisando cada uma de suas opções.
- 3 Explique a importância dos capitais de curto prazo e suas desvantagens em relação a outras formas de movimento de capitais.
- 4 Defina taxa de câmbio e explique a influência de valorizações e desvalorizações sobre o desempenho do balanço de pagamentos.
- 5 Procure avaliar os impactos de uma expectativa de desvalorização cambial sobre o movimento de capitais.
- 6 Procure identificar as desvantagens no uso da fórmula apresentada neste capítulo para o cálculo da taxa de câmbio real e possíveis alternativas para se superar tais desvantagens.
- 7 Analise cada um dos regimes cambiais, procurando identificar vantagens e desvantagens.
- 8 Analise impactos econômicos e sociais de cada uma das medidas de ajuste do balanço de pagamentos.
- 9 Explique quais são as consequências de déficits recorrentes do balanço de pagamentos serem compensados pelos movimentos de capitais. Analise particularmente o caso dos capitais a curto prazo.

## EXERCÍCIOS DE FIXAÇÃO

---

1. Considere os seguintes dados relativos às transações entre residentes e não residentes de um país, em unidades monetárias, num determinado período de tempo (os dados estão em milhões de dólares):
  - a) o país exporta, recebendo à vista, mercadorias no valor de 600;
  - b) o país importa mercadorias, à vista, no valor de 250;
  - c) ingressam no país, sob a forma de investimentos diretos, 100 em mercadorias;
  - d) o país paga juros de empréstimos no valor de 30;

- e) o país paga amortizações de empréstimos no valor de 70;
- f) o país remete lucros no valor de 10;
- g) o país paga fretes no valor de 50;
- h) ingressam no país, sob a forma de capitais de curto prazo, 200.

Pede-se: i) o saldo da balança comercial; ii) o saldo da balança de serviços; iii) o saldo do balanço de pagamentos em transações correntes; iv) o saldo total do balanço de pagamentos; v) a variação das reservas.

2. Considere os seguintes dados:

taxa de câmbio no período 1 = 1,05

taxa de câmbio no período 2 = 1,25

inflação interna ao longo do período 1 = 40%

inflação externa ao longo do período 1 = 5%

Com base na definição de taxa de câmbio real, pede-se: i) a valorização/desvalorização nominal; ii) a valorização/desvalorização real.

## REFERÊNCIAS

---

CARVALHO, Maria Auxiliadora; SILVA, César Roberto. *Economia internacional*. São Paulo: Saraiva, 2000.

CHESNAIS, François (Org.). *A mundialização financeira*. São Paulo: Xamã, 1999.

KRUGMAN, Paul; OBSTFELD, Maurice. *Economia internacional: teoria e prática*. 4.ed. São Paulo: Makron Books, 1999.

SIMONSEN, Mario H.; CYSNE, Rubens Penha. *Macroeconomia*. São Paulo: Atlas, 1996.

### *Na Internet*

Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br>

Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID): <http://www.iadb.org>

Banco Mundial: <http://www.worldbank.org>

Bank for International Settlements — BIS: <http://www.bis.org>

Comissão Econômica para América Latina e Caribe — CEPAL: <http://www.eclac.org>

Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados — Fundação SEADE:  
<http://www.seade.gov.br>

Fundo Monetário Internacional — FMI: <http://www.imf.org>

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada — Ipea: <http://www.ipea.gov.br>

Ministério das Relações Exteriores — MRE (notícias, eventos e *links* sobre o tema):

<http://www.mre.gov.br>

Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior do Brasil (informações mensais sobre a evolução das importações e exportações brasileiras):

<http://www.desenvolvimento.gov.br>

Organização Mundial de Comércio — OMC: <http://www.wto.org>

Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico — OCDE:

<http://www.ocde.org>

The Statistical Office of the European Communities — Eurostat:

<http://www.europa.eu.int/>

## ANEXO 5.1 | A INTERNACIONALIZAÇÃO FINANCEIRA

---

Nas duas últimas décadas, vem ocorrendo na economia mundial um processo que se tem convencido chamar de **internacionalização financeira**, ou globalização financeira. Considerado por alguns teóricos como uma fase inovadora da integração da economia mundial, que, num primeiro momento, teria sido caracterizada pelo fluxo de mercadorias, serviços e fatores de produção, esse processo se manifesta como uma forte intensificação do fluxo de capitais entre os países e é caracterizado pela agressiva estratégia de expansão das instituições financeiras no mercado internacional. Tal expansão vai-se dando não apenas nos sistemas bancários, mas também entre instituições financeiras não bancárias como fundos de pensão, instituições de investimentos, corretoras e seguradoras.

Vários fatores são apontados como causas desse processo, dentre os quais os mais citados são:

- ▲ a desregulamentação dos mercados financeiros, que não só estimulou a expansão das instituições financeiras nos mercados mundiais, como também facilitou (e continua facilitando) o movimento de capitais entre os países, já que tais capitais podem, na maior parte dos casos, cruzar fronteiras sem restrições de tempo e/ou quantidade;
- ▲ o desenvolvimento dos chamados mercados de derivativos — como mercados futuros, a termo, de opções e *swaps* —, que permitem maior diversificação do risco nas carteiras de investimentos das instituições financeiras;
- ▲ as inovações tecnológicas nos sistemas de comunicação, que têm permitido o estabelecimento de posições financeiras em diversas partes do globo

em tempo real, além de elevar a qualidade e a quantidade das informações relevantes para as decisões financeiras.

A liberalização e a desregulamentação do mercado financeiro foram adotadas, no final da década de 1970, pelos Estados Unidos, em seguida pela Inglaterra e finalmente por todos os chamados países industrializados. É também nessa época que surgem os mercados derivados (opções e futuros) sobre moedas e taxas de juros. Contudo, nem a desregulamentação, nem os derivativos de moedas e juros e tampouco o desenvolvimento das comunicações teriam criado um espaço financeiro mundial na ausência de uma “matéria-prima” que lhes desse carne e osso, ou seja, que justificasse e saldasse a desregulamentação, que impusesse como necessidade aqueles derivativos e transformasse em realidade econômica a prodigiosa virtualidade das novas tecnologias.

Essa “matéria-prima” começou a ser criada, ao final dos anos 1960, com o embrião da crise que se vai abater definitivamente sobre o sistema capitalista em meados dos anos 1970<sup>24</sup>. Dadas as pouco otimistas perspectivas de crescimento, depois de mais de duas décadas de crescimento elevado e ininterrupto, os lucros dos grupos multinacionais foram-se transformando cada vez menos em investimentos produtivos e acabaram por criar o chamado mercado de eurodólares, uma espécie de mercado paralelo de dólares (*off shore*), que se foi constituindo paralelamente aos sistemas financeiros nacionais e que tinha em Londres sua praça. O choque do petróleo, que ocorre em 1973 e eleva consigo os preços de outras matérias-primas estratégicas (metais não ferrosos, por exemplo), vai fornecer o combustível que faltava para dar o impulso definitivo a esse processo, já que foi o mercado de eurodólares que operou a reciclagem dos chamados *petrodólares*. A enorme dívida externa que os países subdesenvolvidos e em desenvolvimento, particularmente os da América Latina, começaram a assumir por essa época, constituiu parte importante dessa operação. Ao longo desse processo, foram-se tornando cada vez mais fortes as pressões das instituições financeiras pela liberalização, que a Inglaterra acabou por adotar em meados dos anos 1980<sup>25</sup>.

Apesar da participação expressiva dos bancos, os principais atores desse movimento de internacionalização são os fundos de pensão e *mutual funds*, que vão, ao mesmo tempo, encontrando nas necessidades de financiamento dos Estados — inicialmente os Estados de bem-estar social do primeiro mundo, depois os Estados

<sup>24</sup> As reflexões que se seguem estão baseadas em CHESNAIS, 1999.

<sup>25</sup> Segundo algumas interpretações, são também os interesses financeiros, particularmente os interesses dos credores, que viabilizam a virada monetarista, num mundo ainda keynesiano, a partir do final dos anos 1970.

desenvolvimentistas do terceiro mundo — novas e atraentes alternativas de aplicação. Tem origem aí o espantoso crescimento dos chamados capitais de curto prazo nas balanças de capitais dos países menos desenvolvidos, agora chamados *emergentes*. Uma outra conseqüência da situação de recorrentes déficits orçamentários dos governos, que se combina com a abertura dos mercados financeiros internos ao exterior, é a formação dos mercados de bônus liberalizados, permitindo ampliar o mercado para papéis como bônus do Tesouro e outros títulos de dívida pública.

Paralelamente, a desvinculação do dólar ao ouro por decisão do presidente Nixon, em 1971, pôs fim ao regime de Bretton Woods e seu sistema de taxas fixas de câmbio, que tinha vigorado por quase três décadas. Abrem-se então as portas não só para o sistema de câmbios flexíveis, como para uma situação de instabilidade monetária em nível mundial. O mercado de câmbio e seus derivativos passam a constituir assim, para esse capital financeiro “cigano” e cada vez mais inflado, mais uma atraente alternativa de valorização, que traz ainda a vantagem de assegurar a máxima liquidez.

Como resultado de todo esse processo, os estoques de ativos financeiros foram crescendo de modo muito mais rápido do que os investimentos em capital fixo<sup>26</sup>, realimentando o movimento e repondo-o em escala cada vez mais ampliada.

Para países como Brasil, tradicionalmente deficitários em sua balança de serviços, pode parecer vantajosa a existência de um mercado de capitais mais integrado e internacionalizado, já que se ampliam os mercados para os haveres financeiros de curto prazo emitidos pelo país (moeda e títulos da dívida pública) e, por conseguinte, melhoram as possibilidades de compensar os déficits correntes com o movimento de capitais, particularmente com os capitais de curto prazo. Entretanto, como vimos, a realização desse tipo de aplicação pelo capital internacional visa, quase sempre, a fins especulativos (realizar arbitragens com câmbio e juros internos e externos), buscando a maior rentabilidade possível e resguardando o máximo de liquidez. Uma grande dependência desse tipo de capital obriga, portanto, à manutenção de elevadas taxas reais de juros, além de gerar persistentes pressões sobre a política cambial. A vulnerabilidade do país a crises externas e a ataques especulativos contra sua moeda cresce *pari passu* ao aumento de sua dependência em relação aos chamados capitais de curto prazo. Mas o problema maior talvez seja o fato de que, uma vez iniciados nessa roda viva, torna-se muito difícil aos países encontrarem o caminho de volta, visto que, pela sua própria dinâmica,

---

<sup>26</sup> Segundo CHESNAIS (1999, p. 14), a taxa média anual de crescimento da formação bruta de capital fixo dos países da OCDE, no período 1980-92, foi de 2,3%, enquanto os estoques de ativos financeiros, no mesmo período, cresceram a uma taxa média de 6% ao ano.

ela tende a tornar os países tradicionalmente importadores de capital cada vez mais dependentes e menos autônomos. As exigências dos capitais de curto prazo acabam por ditar as regras não só das políticas cambial, monetária e comercial, como também daquelas voltadas para o crescimento, para o emprego e para os gastos sociais, que passam a ser continuamente prejudicadas.

Mas, dada a engrenagem da internacionalização financeira, mesmo os países que se comportam da melhor forma possível relativamente às exigências dos capitais de curto prazo, arcando com todos os custos dessa decisão em termos de renda e emprego, podem ser vítimas, a qualquer momento, de um ataque especulativo, seguido de fuga em massa de capitais. Pouco importa, no caso, se o ataque tem fundamento real ou se é mero reflexo condicionado de crises que se deram em outros lugares. A vulnerabilidade do país é a mesma.

Com a intensificação do processo de internacionalização financeira e sua difusão também para o mercado de ações, o mundo assistiu estarrecido, a partir de meados dos anos 1990, a uma onda sem precedentes de crises que atravessou o planeta e atingiu praticamente todos os mercados *emergentes*: em novembro de 1994, o México; em setembro de 1997, todo o sudeste asiático, numa crise que começara na Tailândia em julho; menos de um ano depois, em agosto de 1998, a Rússia; em janeiro de 1999 é a vez do Brasil, e a Argentina tem sua hora em junho do mesmo ano.

A maior integração e internacionalização dos mercados financeiros aprofunda assim o chamado risco sistêmico. Este último pode ser definido como o risco de propagação de problemas em firmas que apresentam características semelhantes em sua atividade produtiva. O risco sistêmico é mais evidente no sistema bancário: a falência de um banco tende a se propagar ao longo do sistema bancário; se as pessoas acreditam que o problema é comum a todos os bancos, isso pode gerar uma corrida bancária com conseqüências drásticas para o sistema de pagamentos da economia. Assim, diante da internacionalização das atividades financeiras, o risco sistêmico passa a não se limitar às economias nacionais. Tal contingência alia-se aos riscos mais elevados associados às estratégias naturalmente mais agressivas dos bancos, num ambiente dominado pela concorrência internacional. É em função de considerações como essas que tem crescido a preocupação com a estabilidade do sistema financeiro internacional e que propostas têm surgido a fim de se encontrar alguma forma de controle que minimize tais riscos e reduza a fragilidade das economias que acabam por atrair investimentos financeiros puramente especulativos.

# A MOEDA: IMPORTÂNCIA E FUNÇÕES

## 6.1 | A IMPORTÂNCIA DA MOEDA NA SOCIEDADE MODERNA

---

No mundo moderno, a moeda está presente em praticamente todos os momentos da vida. Sua imperiosa presença e necessidade são percebidas não apenas nos grandes negócios e nas cotações do chamado *mercado financeiro*, mas nas ações mais triviais. Uma dona de casa, evidentemente, não precisa de moeda para levar a cabo seus afazeres domésticos. Mas, tão logo perceba que falta sal, ela sentirá a necessidade da moeda, sem a qual o sal, que está na prateleira do mercado, não encontrará o caminho de sua cozinha. Da mesma maneira, um operário não precisa de moeda para desempenhar suas tarefas dentro da fábrica. Mas se, na hora do almoço, ele resolver tomar um cafezinho no bar da esquina, ter uma moeda no bolso é condição *sine qua non* para que possa satisfazer seu desejo.

Assim, hoje em dia, praticamente todas as relações que garantem a reprodução material da sociedade exigem a presença da moeda, de modo que, para satisfazer suas necessidades materiais, quaisquer que elas sejam, os indivíduos são obrigados a utilizar a unidade monetária de referência, ou a moeda local. Assim, na medida em que ela constitui algo tão presente em nossas vidas, temos todos, intuitivamente, uma idéia sobre o que vem a ser a moeda. Mas será que sabemos de fato o que ela é? Por que ela existe? Sob que condições um determinado bem pode ser considerado moeda? Se a presença da moeda é algo inquestionável no dia-a-dia das pessoas, as respostas a essas perguntas não são tão simples quanto nossa intuição possa fazer crer.

---

Para responder às perguntas sobre a natureza da moeda e sua finalidade, a primeira coisa que temos de lembrar é que, do ponto de vista *material*, nossa sociedade é inteiramente organizada pelas *trocas* e que as trocas são *intermediadas* pela *moeda*.

---

Mas nem sempre foi assim. No mundo feudal, por exemplo, ainda que existissem eventuais trocas e que moedas episodicamente surgissem, a reprodução material da sociedade não dependia das trocas, mas sim de relações pessoais de dependência que hierarquicamente obrigavam alguns (os servos) a trabalhar para outros (os senhores).

No nosso mundo, porém, praticamente tudo que diz respeito à existência material da sociedade depende das trocas. Assim, pode-se afirmar que a importância que a moeda hoje tem está diretamente ligada à natureza de nossa moderna organização social, que é *mercantil* e *capitalista*. O aprofundamento e a difusão das relações de troca, provocados pelo processo histórico de constituição e consolidação desse tipo de organização, estimularam e foram estimulados pelo também crescente e cada vez mais intenso processo de *divisão do trabalho*. E a divisão do trabalho ficaria impossibilitada de produzir todos os seus frutos, em termos de crescimento da produtividade e da riqueza, na inexistência da moeda.

Para entendermos esse ponto, imaginemos uma economia hipotética extremamente simplificada com apenas dois indivíduos, A e B. Evidentemente, seria mais vantajosa para ambos a especialização em determinadas atividades. Explicando melhor, não teria muito sentido que tanto A quanto B produzissem individualmente todos os bens necessários a sua sobrevivência. Certamente, a especialização seria mais eficiente, ou seja, cada qual produzindo um determinado tipo de bem numa quantidade maior do que aquela necessária para si mesmo e trocando o excedente com o outro. Assim, por exemplo, A poderia se especializar na caça, e B, no cultivo de cereais, ambos trocando o excedente de sua produção e assim atendendo a suas necessidades de forma mais eficiente, porque com maior abundância. Com isso, teríamos já o embrião de uma sociedade organizada materialmente pela troca, mas não se trata ainda de uma sociedade parecida com aquela que hoje conhecemos, visto que a moeda ainda não existe. Trata-se aí apenas de uma **economia de escambo**.

---

Uma economia simples, em que os *agentes trocam entre si, diretamente*, os *bens* que produzem, é uma **economia de escambo** ou de *troca pura*. Não



existem aí a venda e a compra, que são relações de troca que necessariamente envolvem, em uma das pontas, a moeda.

---

O escambo, entretanto, é muito limitado em suas potencialidades. Senão vejamos: o que acontecerá se introduzirmos mais um indivíduo em nossa economia hipotética, digamos o indivíduo C? Mais uma vez, a especialização apresenta-se como forma de garantir a eficiência na satisfação das necessidades dos três indivíduos. Entretanto, a troca torna-se um pouco mais complexa, já que a necessária coincidência de interesses que a viabiliza pode não ocorrer. É bem verdade que isso pode acontecer também numa economia de apenas dois agentes; mas o que se quer destacar é que esse problema tende a ficar cada vez maior e mais complicado à medida que cresce o número de agentes econômicos.

Vamos supor que A continue com sua especialização na caça, B na produção de cereais e C, nosso novo agente econômico, comece a atuar na pesca. Assim, A poderá trocar parte do seu excedente com B e parte com C; B fazendo o mesmo com A e C; e C com A e B. Entretanto, tais transações só serão possíveis se A desejar peixe e cereais, trocando seu excedente de caça por ambos; se B desejar peixe e caça, trocando seu excedente de cereais por ambos; e se C desejar caça e cereais, trocando seu excedente de pesca por ambos. Ora, essa múltipla coincidência de desejos pode simplesmente não existir. E a situação torna-se ainda mais complexa quando levamos em conta que, além da coincidência de desejos, as quantidades de cada bem a serem trocadas também devem ser compatíveis entre si para que as trocas se realizem. O indivíduo A, por exemplo, pode desejar uma determinada quantidade de cereais que não necessariamente coincide com a quantidade desse bem que B está disposto a trocar pela caça.

Notemos o quão mais complexas ficaram as trocas devido à introdução de apenas mais um agente. E se isso acontece numa economia de apenas três agentes, imagine-se o tamanho da complicação numa economia verdadeira com milhões de agentes interagindo. Esse simples exemplo mostra com clareza que:

---

A depender *apenas* do *escambo*, a existência de uma *economia* inteiramente estruturada pelas *trocas* seria *impossível*. O que viabiliza tal tipo de organização econômica é a existência de uma *unidade de troca comum* e de *aceitação geral* denominada *moeda*. Tal elemento elimina a necessidade da coincidência de desejos, permitindo a *dissociação das trocas* em duas operações: a *venda* e a *compra* de mercadorias.

---

E já temos, com isso, os elementos básicos para estudarmos em detalhes as funções da moeda.

## 6.2 AS FUNÇÕES DA MOEDA: MEIO DE TROCA, UNIDADE DE CONTA E RESERVA DE VALOR

Numa economia de escambo, a troca da mercadoria X pela mercadoria Y é o resultado de uma única transação envolvendo dois agentes, já que a compra de X é necessariamente a venda de Y e vice-versa. Nessas condições, a coincidência de interesses é indispensável. Mas, se existe a moeda, essa única transação dissocia-se em duas: troca de X por moeda (venda) e troca de moeda por Y (compra). Ao final desse movimento, o proprietário da mercadoria X trocou, como pretendia, parte de sua mercadoria por Y, mas para conseguir isso não teve de procurar quem tivesse Y para trocar por seu X na quantidade por ele desejada. Bastou-lhe vender seu X para quem por ele tivesse interesse, obter moeda em troca e, em seguida, comprar Y de quem o tivesse para vender. Aquela única transação transformou-se em duas e envolve agora não apenas dois, mas três agentes (o proprietário de X, o comprador de X e o vendedor de Y). Isso posto, já deve estar agora bastante claro que:

---

Uma das principais funções da moeda é justamente a de ser **meio de troca**, ou, em outras palavras, a de ser exatamente aquele elemento que viabiliza a ocorrência de milhares de trocas a cada momento, porque *intermedeia* o *movimento das mercadorias*, permitindo que elas troquem de mãos.

---

Seu papel como meio de troca não basta, porém, por mais importante e indispensável que seja, para definir completamente a moeda. Existem duas outras importantes funções que um bem qualquer deve necessariamente desempenhar para que possa ser considerado moeda: a de ser unidade de conta e a de funcionar como reserva de valor. Vejamos o significado de cada uma dessas funções.

A função **unidade de conta** está diretamente ligada à função *meio de troca*. Para facilitar o raciocínio, imaginemos que determinado bem, o ouro por exemplo, esteja desempenhando o papel de moeda — exemplo que vem a calhar, na medida em que o ouro desempenhou de fato esse papel em vários momentos da história do capitalismo. Nesse caso, é o ouro que, ao mudar de mãos, viabiliza a troca das diferentes mercadorias produzidas, por maior que seja seu número. Mas como ele

consegue esse resultado? Uma primeira e imediata resposta é dizer que ele consegue tal feito porque é aceito por todos os agentes econômicos. Mas por que ele é assim tão indistintamente aceito? Dizer simplesmente que é porque é valioso não é uma boa resposta, visto que, nos dias de hoje, todos nós aceitamos como moeda pedaços de papel pintado, sem nenhum valor intrínseco.

Uma resposta melhor é dizer que ele funciona como *medida do valor* das diferentes mercadorias e que a sociedade, de uma forma ou de outra, legitimou esse seu papel. Em outras palavras, os agentes econômicos, proprietários de diferentes mercadorias, foram pouco a pouco consentindo que *o valor de suas mercadorias fosse mensurado pelo ouro* e fosse então *monetariamente expresso* como uma *dada quantidade de ouro*. Em outras palavras, uma vez consagrado o ouro como moeda, as diferentes mercadorias vão todas expressar seus valores numa *única mercadoria* e essa única mercadoria será *a mesma* para todas elas, qual seja, o ouro. Portanto, ele *mede o valor* das diferentes mercadorias e *forja*, além disso, um *padrão convencional*<sup>1</sup> por meio do qual seus preços (valores monetários)<sup>2</sup> podem ser apresentados. Entendamos um pouco melhor tudo isso.

Qual é o significado de uma mercadoria poder ter seu valor expresso monetariamente? Imaginemos uma economia de escambo. Como poderiam ser aí apresentados os valores das diferentes mercadorias? Necessariamente, cada uma delas teria seu valor expresso em relação a todas as demais. Numa economia de, por exemplo, quatro mercadorias, cada uma delas teria pelo menos três valores: a mercadoria A teria seu valor em termos de B, em termos de C e em termos de D, o mesmo acontecendo com as outras três. É fácil imaginar a complexidade que tal situação geraria numa economia com milhares ou até mesmo milhões de diferentes mercadorias. Numa *economia monetária*, tudo fica infinitamente mais simples.

.....

Numa **economia monetária**, uma mercadoria A tem seu valor expresso não de inúmeras formas, mas de uma *única* forma e, melhor ainda, a mercadoria que está servindo para a expressão do valor de A é a *mesma* que está servindo

<sup>1</sup> Isso significa que se dão nomes a uma ou mais frações de peso do ouro, e são esses nomes que vão constituir a linguagem na qual serão monetariamente expressos os valores das mercadorias. A história monetária da Inglaterra é pródiga em exemplos dessas convenções, que geraram inúmeros nomes para a moeda inglesa e suas diferentes frações (como *xelim*, *pency* e *libra*). Traduzindo tudo isso para uma economia em que a moeda é um papel emitido pelo governo (que tem curso forçado e ao qual se dá o nome de moeda fiduciária), uma unidade de moeda chama-se, por exemplo, dólar (ou Real) e sua décima fração chama-se *cents* (ou centavos). Daí que, hoje, os valores monetários das diferentes mercadorias são todos expressos em dólares e *cents*, se estamos nos Estados Unidos, ou em reais e centavos, se estamos no Brasil.

<sup>2</sup> A partir daqui utilizaremos indistintamente os termos *preço* e *valor monetário*.

para expressar os valores de todas as demais. É nesse sentido preciso que se diz que a moeda é **unidade de conta**. Se um bem qualquer não for **unidade de conta**, ele poderá ocasionalmente funcionar como **meio de troca**, mas não será moeda.

---

Assim, uma vez existindo a moeda, torna-se natural pensarmos o valor de determinada mercadoria não em relação a outra mercadoria, mas em termos de *unidades monetárias*. Sabemos quanto custa uma refeição, um tíquete de metrô ou um refrigerante. Sabemos também que um carro vale mais do que uma bicicleta, uma casa mais do que um refrigerador. Entretanto, não precisamos saber exatamente quantas bicicletas são necessárias para adquirir um carro, ou quantos refrigeradores são necessários para totalizar o valor de uma casa. Ficamos satisfeitos apenas em saber o valor, em unidades monetárias, de ambas as mercadorias. Evidentemente, na medida em que a moeda é unidade de conta, ou seja, *ela mede o valor de todo o universo de mercadorias e apresenta esses valores de uma forma única*, temos a nossa disposição, a qualquer momento, o valor de qualquer mercadoria em termos de qualquer outra com a qual desejamos compará-la, bastando, para tanto, que façamos uma simples conta.

Se eu sei que o pãozinho francês custa R\$ 0,10 e o litro de leite custa R\$ 1,00, não terei muita dificuldade em perceber que um litro de leite vale dez pãezinhos franceses. E se, por acaso, um dia qualquer, o preço do litro de leite subir para R\$ 1,20, e o do pãozinho francês permanecer em R\$ 0,10, também saberei facilmente que, agora, um litro de leite vale 12 e não mais 10 pãezinhos franceses, ou seja, que subiu o valor do leite em termos de pãozinho francês.

Assim como posso facilmente descobrir quanto vale o litro de leite em termos de pãozinho francês, posso também descobrir quanto ele vale em termos do pastel da barraca de feira, do copo de água mineral, do quilo de açúcar, do maço de cigarros ou de qualquer outro bem. Quando faço cálculos como esse é nos *preços relativos* que estou interessado, ou seja, quero saber quanto vale o litro de leite *relativamente*, por exemplo, ao pãozinho francês ou a um maço de cigarros.

---

Considerado todo o universo das mercadorias, as relações que os preços dos diversos bens estabelecem entre si constituem aquilo que denominamos **estrutura de preços relativos**.

---

O conceito de **preço relativo** é importante porque permite que percebamos que as oscilações que sofrem os preços das mercadorias podem dever-se a causas

de natureza distinta. Se, por exemplo, num determinado momento, sobem, em média, 15% os preços de determinado grupo de bens, digamos as hortaliças, temos de observar o que é que está acontecendo com os preços dos demais bens para descobrir a causa daquela elevação. Se os preços de todos os demais bens também tiverem subido, em média, 15%, então a elevação do preço das hortaliças deveu-se pura e simplesmente à existência de um processo inflacionário, que desvalorizou a moeda e fez, por conseguinte, com que todos os bens da economia passassem a valer, em moeda, mais do que valiam antes. Nesse caso, a estrutura de preços relativos não se alterou. Mas, se foi apenas o preço das hortaliças que subiu, devemos procurar a explicação para essa oscilação em outro lugar, muito provavelmente numa situação climática adversa. Nesse caso, há alteração na estrutura de preços relativos, uma vez que todos os demais bens valerão agora menos em termos de hortaliças. Raciocínio idêntico pode também ser feito para o caso de queda de preços. Resumindo, podemos dizer que:

---

Se o preço de um bem ou de um grupo homogêneo de bens sobe (ou desce) em relação aos preços dos outros bens, isso significa que a **estrutura de preços relativos** da economia sofreu alteração. Porém, se os preços de todos os bens sobem (ou descem) na mesma proporção, as relações existentes entre eles não se modificam, ou seja, a **estrutura de preços relativos** permanece a mesma, e é a **unidade de conta** que está sofrendo alteração em seu valor.

---

Agora que já sabemos que a moeda é meio de troca e também unidade de conta, tentemos compreender qual o significado de seu papel como *reserva de valor* — papel, aliás, que ela deve também obrigatoriamente desempenhar para ser uma moeda de verdade. Essa terceira função da moeda — e as conseqüências que dela derivam — constitui fonte de intermináveis polêmicas e querelas teóricas, mas ela tem, na sua base, algo bastante simples, perceptível a partir do próprio desempenho da moeda como *meio de troca*.

Como vimos, a existência da moeda permite a dissociação da troca em duas operações distintas, a venda e a compra. Assim, ao receber moeda em troca de determinada mercadoria ou serviço, o indivíduo não precisa imediatamente converter a moeda em outra mercadoria. Ele pode guardá-la e realizar a troca quando melhor lhe convier, ou seja, a moeda permite ao indivíduo *preservar o valor* que ele tem em mãos, pelo tempo que julgar necessário. Em outras palavras:

---

A moeda permite-nos *alocar* nossas *transações no tempo* de acordo com nossas conveniências, e é nesse sentido que ela funciona como **reserva de valor**.

---

É fácil, porém, perceber que não é só a moeda que pode desempenhar tal papel. Qualquer bem que não se deteriore com o tempo pode ser mantido como reserva de valor. Assim, uma casa, um terreno ou qualquer tipo de imóvel também pode cumprir esse papel. No entanto, esses bens não são moeda, porque não podem desempenhar suas duas outras funções (meio de troca e unidade de conta).

Uma outra forma de dizer a mesma coisa é dizer que esses bens não são *liquidos*, ao passo que a moeda é o bem de maior liquidez existente na economia. Isso significa que, apesar de funcionarem como reserva de valor, sua transformação efetiva em dinheiro, ou seja, em poder de compra imediatamente disponível, leva certo tempo (a venda de um imóvel pode levar meses) e, além disso, pode impor perda de capital a seus detentores. Por exemplo, se o proprietário de um imóvel, por alguma razão, tem pressa de transformá-lo em dinheiro, pode ter de se sujeitar a vendê-lo por um preço abaixo do que conseguiria se tivesse tempo para esperar um comprador que pagasse por ele um valor mais elevado, ou, ainda, pode acontecer de esse proprietário ter de vender o imóvel num momento em que o mercado imobiliário está desaquecido e os preços estão baixos. Esse tipo de argumento, porém, implica considerar que, com o dinheiro, isso — vale dizer, a perda de capital — nunca acontece, o que não é bem verdade.

Evidentemente, o papel da moeda como reserva de valor pode ficar inteiramente comprometido na presença de processos inflacionários crônicos, que sistematicamente reduzem o valor da moeda. Nessas situações, utilizar a moeda como reserva de valor implica necessariamente *perda de valor*, e qualquer um percebe logo que não é vantajoso utilizá-la para esse fim. Nesses casos, o que acaba ocorrendo é que os indivíduos procuram outros instrumentos para manter o valor de sua riqueza e encontram disponíveis, além dos *bens imóveis*, já citados, uma série de outros ativos denominados **ativos financeiros**, que podem protegê-los da perda de valor imposta pela posse de moeda. Voltaremos a essas questões mais adiante.

### 6.3 | A MOEDA MERCADORIA E O PAPEL-MOEDA

---

As três funções da moeda aqui analisadas são condições necessárias para que determinado bem ou ativo seja considerado moeda. Se uma delas falha, como a de

reserva de valor, sua manutenção como moeda começa logo a ser questionada. Quando o processo de deterioração da moeda se intensifica, outras funções também podem ser colocadas em xeque. Vivemos em nosso país, em vários momentos de nossa história econômica recente, situações como essa. O último desses momentos (e, nesse caso, ao menos em parte, intencionalmente provocado pelas autoridades) foi o período de março a junho de 1994, em que a moeda oficial do país, o cruzeiro real, funcionava apenas como meio de troca, uma vez que há muito já perdera sua capacidade de funcionar como reserva de valor, em função da elevada e persistente taxa de inflação, e seu papel como unidade de conta era então desempenhado pela URV.

Consideradas as três funções da moeda, podemos então avaliar que tipo de bem pode exercer esse papel. Como já comentamos, antes de nossa sociedade vir a ser inteiramente organizada pelas trocas, ou, em outras palavras, antes de que a economia de mercado fosse dominante, as trocas existiam eventualmente e de modo episódico. Nesses vários momentos, o papel da moeda foi desempenhado pelos mais variados tipos de bens, como o sal, os animais, as conchas e os metais. Na maior parte desses casos, porém, a única função que esses bens desempenhavam era a de meio de troca. Eles não desempenhavam o papel de unidade de conta porque, uma vez que as trocas eram eventuais, eles não serviam como instrumentos de mensuração do valor de toda a riqueza material produzida pela sociedade, e nem isso se fazia necessário. De outro lado, também não desempenhavam o papel de reserva de valor, visto que a manutenção da riqueza, bem como sua alocação, estavam na dependência de outros critérios, como poder, nobreza e hereditariedade.

Contudo, à medida que a nova sociedade foi-se constituindo e se consolidando, além da função de meio de troca, as outras funções da moeda foram se impondo e se mostrando cada vez mais necessárias. Nessas circunstâncias, um grupo de bens foi sendo naturalmente eleito para desempenhar esse papel. Os *metais preciosos* — o *ouro*, principalmente, mas também a *prata* — reuniam qualidades que os tornavam candidatos imbatíveis ao posto de moeda. Além de carregar muito valor em pouco peso, o que facilitava em muito o transporte, eles não se deterioravam com o tempo e eram quase infinitamente divisíveis, permitindo todo e qualquer tipo de fracionamento de valor que as transações pudessem exigir.

---

Assim, o *ouro* e a *prata* transformaram-se em *moeda*, cunhados nas mais diferentes frações de valor, e seu uso foi-se difundindo e se intensificando *pari passu* ao processo histórico de constituição da economia capitalista.

---

Ao longo do processo histórico que transformou os metais preciosos, particularmente o ouro, em moeda e que forjou o *padrão* por meio do qual os *preços* passaram a ser expressos, cada fração de peso desses metais passou a representar um valor, que ganhou um nome próprio, *convencionalmente* atribuído, que passou a se apresentar grafado no metal cunhado. Enquanto o ouro e a prata funcionaram de fato como moeda, tivemos aquilo que se chama de **moeda mercadoria**. Contudo, com o passar do tempo, o valor que cada moeda representava foi-se tornando mais importante do que a quantidade propriamente dita de metal que cada uma delas continha. Na medida em que as moedas eram *socialmente* aceitas pelo *valor que dizem portar*, não fazia muita diferença qual era a quantidade de ouro que elas de fato carregavam. Isso permitiu um processo de *dissociação* entre o valor e a matéria-prima na qual, em princípio, ele deveria estar encarnado.

É esse mesmo tipo de processo que vai dar origem ao surgimento do *papel-moeda*. Por questão de segurança e por várias outras razões, muitas vezes os indivíduos, em vez de carregar ou manter consigo as moedas, colocavam-nas sob a guarda de alguém de sua confiança, ou seja, depositavam-nas em determinadas casas — que existiam para esse fim e que mais tarde viriam a constituir os bancos —, e recebiam em troca um certificado de depósito, vale dizer, um papel que atestava a existência efetiva da moeda na casa em questão.

Previsivelmente, na medida em que representavam valor tanto quanto as moedas, esses papéis foram sendo indistintamente aceitos e foram circulando de modo cada vez mais intenso, até substituir de vez as moedas de ouro e prata. Esses metais continuavam a funcionar como **lastro**, ou seja, como garantia do valor efetivo dos tais papéis, mas não precisavam mais estar presentes nas trocas cotidianas.

Atualmente, o papel-moeda é a forma dominante de moeda, designação esta utilizada também para as moedas metálicas; neste último caso, o metal está aí presente tal como o papel, ou seja, apenas como material que carrega a forma de moeda, e não pelo seu valor intrínseco, como ocorreu no início, quando os metais preciosos foram socialmente eleitos para desempenhar o papel de moeda. Dada sua história e dado o lastro que efetivamente o sustenta como moeda, qual seja, a **fidúcia** — que significa simplesmente confiança, tratando-se, neste caso, de confiança social avalizada pelo governo do país —, o papel-moeda é também conhecido como **moeda fiduciária**. O papel-moeda recebe ainda o nome de **moeda manual** ou **moeda corrente**, para distingui-lo da **moeda escritural**, denominação que se aplica aos depósitos à vista nos bancos comerciais, que, junto com o papel-moeda, conformam o conjunto daquilo que denominamos meios de pagamento. Mas adentramos com isso o tema do próximo capítulo, que versa justamente sobre a estrutura do sistema monetário.





## RESUMO

1. A importância que a *moeda* tem na sociedade moderna decorre do fato de nossa sociedade ser, do ponto de vista material, inteiramente organizada pela *troca*.
2. Numa **economia de escambo**, ou seja, uma economia de *troca pura* na qual não existe a moeda, o processo de troca torna-se muito complexo à medida que cresce o número de agentes.
3. O surgimento da moeda como unidade de troca comum e de aceitação geral permite a difusão do processo de troca e a potencialização do processo de *divisão do trabalho*.
4. São três as funções da moeda: ela funciona como unidade de conta, como meio de troca e como reserva de valor.
5. Como **unidade de conta**, a moeda funciona como *medida de valor* e, portanto, como o meio de expressão do valor de todas as demais mercadorias.
6. Um bem qualquer pode funcionar ocasionalmente como **meio de troca**, mas, se ele não for **unidade de conta**, não será moeda.
7. O funcionamento da moeda como **unidade de conta** permite que conheçamos, para todo o universo de mercadorias, as relações que os preços dos diversos bens estabelecem entre si, constituindo aquilo que denominamos **estrutura de preços relativos**.
8. Se o preço de um bem ou de um grupo homogêneo de bens sobe (ou desce) em relação aos preços dos outros bens, isso significa que a **estrutura de preços relativos** da economia sofreu alteração. Porém, se os preços de todos os bens sobem (ou descem) na mesma proporção, as relações existentes entre eles não se modificam, ou seja, a **estrutura de preços relativos** permanece a mesma, e é a **unidade de conta** que está sofrendo alteração em seu valor.
9. A moeda permite-nos *alocar* nossas transações *no tempo* de acordo com nossas conveniências, e é nessa medida que ela funciona como **reserva de valor**.
10. Todos os demais ativos da economia (imóveis, títulos financeiros etc.) também podem funcionar como reserva de valor mas são menos *líquidos* que a moeda.
11. O papel da moeda como reserva de valor pode ficar inteiramente comprometido na presença de processos inflacionários crônicos, que sistematicamente reduzem seu valor.
12. Para que um bem qualquer seja considerado moeda, ele precisa desempenhar a contento suas três funções.
13. Os metais preciosos (*ouro e prata*) reúnem condições que os tornaram candidatos imbatíveis ao posto de moeda. Por isso, no processo histórico de constituição do capitalismo, eles foram naturalmente eleitos para funcionar como moeda. Foi o tempo da **moeda mercadoria**.

*(continua)*

(continuação)

14. Com o passar do tempo, o valor que cada moeda representava foi-se tornando mais importante do que a quantidade propriamente dita de metal que cada uma delas continha. Isso permitiu um *processo de dissociação* entre o valor em si e a matéria-prima na qual, em princípio, ele deveria estar encarnado.
15. É esse mesmo tipo de processo que deu origem ao surgimento do *papel-moeda*, uma moeda cujo **lastro** assenta-se apenas na **fidúcia**, ou seja, na garantia fornecida pelo Estado emissor.
16. Atualmente, a forma dominante de moeda é o papel-moeda, designação utilizada também para as moedas metálicas.



## QUESTÕES PARA REVISÃO

- 1 Qual é a relação que existe entre o fato de nossa sociedade ser organizada pela troca e a importância que nela tem a moeda?
- 2 Explique por que, numa economia de escambo, fica obstaculizado o processo de expansão das relações de troca e de intensificação da divisão do trabalho.
- 3 Compare uma relação de troca direta entre a mercadoria A e a mercadoria B com a mesma relação intermediada pela moeda.
- 4 Indique quais são as três funções da moeda.
- 5 O que significa dizer que a moeda deve funcionar como unidade de conta e qual é a relação que existe entre essa função e seu papel de meio de troca?
- 6 Explique o que você entende por estrutura de preços relativos.
- 7 O que significa o funcionamento da moeda como reserva de valor?
- 8 Que outros tipos de bem, além da moeda, podem desempenhar o papel de reserva de valor?
- 9 O que significa liquidez?
- 10 Por que os processos inflacionários crônicos impedem que a moeda funcione como reserva de valor?
- 11 De que maneira o ouro e a prata vieram a se tornar moeda?
- 12 Explique o processo histórico de constituição do papel-moeda.
- 13 Qual é o lastro que sustenta a moeda mercadoria e qual é o lastro que sustenta o papel-moeda? Em qualquer dos casos, qual é a condição básica para que eles funcionem de fato como moeda?

## REFERÊNCIAS

---

PAULANI, Leda M. *Do conceito de dinheiro e do dinheiro como conceito*. 1991. Tese (Doutorado). IPE/USP, São Paulo.

*Na Internet*

Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br>

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — IBGE: <http://www.ibge.org>

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada — Ipea: <http://www.ipea.gov.br>

## ANEXO 6.1 | A MOEDA NA HISTÓRIA DO PENSAMENTO ECONÔMICO

---

Dependendo de como se trata a moeda, do ponto de vista da história do pensamento econômico, pode-se escrever um verdadeiro tratado, já que a história das idéias sobre ela formuladas pode-se confundir com a própria história da ciência econômica. Nosso objetivo aqui é evidentemente bem menos ambicioso. Interessamos apenas mostrar rapidamente o percurso desse objeto social pela história das idéias econômicas, porque tal percurso demonstra bem sua complexidade e o porquê da enorme controvérsia que a moeda provoca. Para fazer isso, tomaremos como esquema analítico as funções da moeda apresentadas na Seção 6.2.

O primeiro conjunto de idéias mais ou menos articuladas sobre o funcionamento da economia capitalista nasceu com os mercantilistas, no século XVII. Para eles, a moeda, que era então o ouro e a prata, constituía a verdadeira riqueza da sociedade, e um país seria tanto mais rico quanto maior fosse a quantidade de metais preciosos que ele conseguisse manter dentro de seus limites geográficos. Os mercantilistas, portanto, prezavam indiscutivelmente o papel de reserva de valor desempenhado pela moeda, mas de modo tão radical, que ele chegava a substituir a própria riqueza material (bens e serviços que satisfazem necessidades humanas), cuja circulação a moeda viabilizava.

Já os fisiocratas, pensadores, em geral franceses, que escreveram no século XVIII, consideravam a moeda exclusivamente pelo seu papel de meio de circulação. Para Quesnay, certamente o autor mais famoso dentre os fisiocratas, o dinheiro era, para a vida econômica, o que o sangue era para a vida humana: sem sua circulação o organismo perecia, porque a produção não circulava, não podia ser

consumida e não se recompunham as condições necessárias para o estabelecimento de um novo ciclo produtivo.

Para A. Smith, considerado o pai da ciência econômica, a principal importância da moeda também estava aí, qual seja, a de funcionar como uma espécie de lubrificante das trocas, portanto fundamentalmente como meio de circulação. No capítulo sobre a origem e a utilidade da moeda de seu famoso *A Riqueza das Nações*, publicado em 1776, Smith mostra as dificuldades enfrentadas pelas trocas diretas (economia de escambo) e de que maneira o processo de extensão das trocas levou naturalmente à busca de um bem para funcionar como moeda, tendo sido eleitos os metais preciosos por serem duráveis e divisíveis.

Ricardo, outro autor de extrema importância da chamada escola clássica inaugurada por Smith e que escreveu no início do século XIX, acabou por direcionar suas reflexões mais para o papel da moeda como unidade de conta (ou seja, medida do valor), do que propriamente para seu papel como meio de troca. Uma de suas maiores preocupações foi justamente a de encontrar uma medida invariável do valor, que seria para ele a moeda ideal.

Para Ricardo, as variações que a moeda sofria em seu próprio valor constituíam um problema, porque impediam que se percebessem as variações de valor experimentadas pelas demais mercadorias. Sua ênfase na desejabilidade de uma medida invariável do valor fez com que Ricardo se tornasse uma espécie de pai do moderno monetarismo, dadas suas prescrições em defesa do padrão ouro e do estrito controle da emissão monetária, particularmente por ocasião do acalorado debate sobre o chamado bullionismo, que teve lugar na Inglaterra nas primeiras décadas do século XIX.

Marx, que escreveu sua principal obra, *O Capital*, na metade do século XIX, talvez tenha sido o primeiro autor a tentar considerar, de maneira integrada e orgânica, as três funções da moeda, acabando por estabelecer uma distinção entre moeda e dinheiro. Para ele, a função primeira do dinheiro era a de ser medida do valor; sem isso, afirmava Marx, a moeda não podia funcionar como meio de troca. Mas, para entender exatamente o que é o dinheiro, não basta percebê-lo como medida do valor e como meio de circulação. Como se sabe, Marx considerava que a característica determinante da sociedade moderna, organizada pelas trocas, era sua natureza capitalista, ou seja, que ela tinha na valorização do capital sua principal finalidade. Uma série de coisas eram produzidas não pela sua utilidade, vale dizer, pela capacidade que possuíam de satisfazer necessidades humanas, mas pela possibilidade que geravam de, por seu intermédio, fazer crescer o valor do capital inicialmente aplicado no negócio. Assim, o objeto que funcionava como medida do valor não era apenas *meio* de troca, isto é, tão-somente um instrumento necessário para viabilizar as transações, mas tinha-se transformado num *fim em si mesmo*.

A existência do crédito, em que a troca ocorria a despeito da ausência da moeda, e o fato de a moeda se transformar em objeto de entesouramento (reserva de valor) eram para Marx os sinais inequívocos de que, na sociedade moderna, a *moeda* — ou seja, a medida do valor que funcionava apenas como meio de troca das diferentes mercadorias — já havia se transformado em *dinheiro*. Portanto, só se compreenderia perfeitamente o dinheiro se se considerassem, em sua integração orgânica, todas suas três funções.

A ciência econômica do final do século XIX sofreu uma enorme transformação, a partir da chamada revolução marginalista e da teoria do equilíbrio geral do francês León Walras. A partir desse novo enfoque, conhecido como economia neoclássica, gerou-se uma visão bipartida do sistema econômico: de um lado, a esfera real; de outro, a monetária. A idéia era a de que o dinheiro funcionava apenas como um véu, necessário para dar às transações reais sua expressão quantitativa. A economia de fato se movia presidida por seu lado real (produção, produtividade), e os preços eram determinados pelas relações de trocas entre os bens; a moeda entrava aí simplesmente como fator multiplicativo. Assim, se a moeda não tinha de fato nenhuma influência no funcionamento do lado real da economia, cabia às autoridades diligenciar para não afetar a estabilidade monetária, já que um excesso de moeda no sistema simplesmente multiplicaria igualmente todos os preços monetários — deixando intactos os preços relativos, que realmente importavam —, e não teria nenhum efeito sobre o lado real (sobre a produção, por exemplo); em uma palavra, só produziria inflação. Portanto, apesar de admitir que a moeda também funcionava como reserva de valor, os neoclássicos conferiam a sua função de unidade de conta o principal papel.

John M. Keynes, que escreveu *Teoria Geral* em 1936, vai-se insurgir decididamente contra tal concepção. Para ele, a economia em que efetivamente vivemos é uma economia monetária, ou seja, uma economia que se move pela busca do lucro monetário. Logo, a moeda não pode ter o papel coadjuvante que a ela fica conferido no mundo neoclássico, nem faz sentido a divisão do mundo econômico entre duas esferas, que, de fato, são conjuntamente determinadas o tempo todo.

Para Keynes, apesar da admissão do papel de reserva de valor desempenhado pela moeda, a economia neoclássica nunca o tinha levado em conta de modo coerente. Colocando a determinação da taxa de juros no lado real da economia, os economistas dessa escola não tinham percebido que o dinheiro funciona, de fato, como um elo entre o presente e o futuro, elo necessário para que os agentes enfrentem a incerteza que existe com relação a esse futuro.

Quando essa incerteza cresce, por qualquer que seja a razão, aumenta também a preferência pela liquidez, dada a segurança que a propriedade de dinheiro propicia. Nesses momentos, o papel de reserva de valor carregado pelo dinheiro acaba

por ter absoluta primazia e isso traz conseqüências drásticas para o funcionamento da economia: queda do nível dos investimentos, queda do produto e da renda e desemprego. Portanto, também para Keynes, era preciso considerar de modo igualmente importante as três funções da moeda.

Evidentemente, a história do pensamento econômico não termina com Keynes. A chamada ciência econômica tem pelo menos mais 60 anos de história, que deveriam ser investigados do ponto de vista de sua forma de encarar a moeda e seu papel no funcionamento da economia. Contudo, nesse trajeto do século XVII até as primeiras décadas do século XX, as principais correntes de pensamento já se fazem presentes. Elas são suficientes para mostrar por que razão tudo que se refere à moeda é tão complexo e controvertido. Talvez o mais difícil seja encarar o dinheiro como um objeto social e, portanto, percebê-lo como síntese de todas as suas funções.

# O SISTEMA MONETÁRIO

No capítulo anterior, estudamos a moeda do ponto de vista conceitual e contamos um pouco de sua história e das formas que ela já assumiu (moeda mercadoria e papel-moeda). Falamos também de sua importância na sociedade moderna e dos diferentes papéis que ela desempenha. Neste capítulo, mostraremos como funcionam os sistemas monetários modernos, dando especial ênfase ao papel desempenhado pelos bancos comerciais, produtores da chamada moeda escritural.

## 7.1 OS MEIOS DE PAGAMENTO: MOEDA CORRENTE E MOEDA ESCRITURAL

---

Quando discutimos o sistema monetário, entendido como o conjunto das instituições responsáveis pela emissão de moeda no país, a moeda ganha um nome técnico: **meios de pagamento**.

.....

Em termos agregados, a quantidade de **meios de pagamento** presente numa economia num dado momento está relacionada com a quantidade de papel-moeda existente (**moeda corrente**) e com os depósitos à vista do público nos bancos comerciais (**moeda escritural**).

.....

Para entendermos melhor o que isso significa, precisamos de uma série de outros conceitos. O primeiro deles é o de **papel-moeda emitido (pme)**. Nas sociedades modernas, quem emite o papel-moeda é o governo, que é também quem se responsabiliza por sua validade e por sua aceitação geral pela sociedade, ou seja, pelo conjunto dos agentes econômicos<sup>1</sup>. A instituição governamental responsável pela produção do papel-moeda é a casa da moeda e a instituição responsável pela autorização de sua emissão é o **Banco Central (BC)** do país. O pme indica, portanto, num determinado momento, o saldo de papel-moeda emitido com autorização do Banco Central.

O segundo conceito importante é o de **papel-moeda em circulação (pmc)**. Uma vez que uma parcela do pme fica no **caixa** do próprio **Banco Central (cBC)**, o saldo do pmc, num determinado momento, é dado pelo pme menos o cBC. Temos, então, uma primeira relação:

$$\text{pmc} = \text{pme} - \text{cBC} \quad (7.1)$$

O terceiro conceito de que precisamos é o de **papel-moeda em poder do público (pmpp)**, mas, para compreendê-lo de forma rigorosa, precisamos, previamente, definir o que é público, para efeitos dessa discussão. Define-se aqui **público** como o conjunto de todos os agentes econômicos (famílias, empresas e o próprio governo), exceto o *sistema bancário*, ou seja, os bancos comerciais e o próprio Banco Central. **Bancos comerciais** são instituições legalmente autorizadas a receber depósitos à vista. Mas nem todas as instituições financeiras, muitas vezes designadas como bancos, são consideradas bancos comerciais. Existem bancos que têm como finalidade apenas realizar investimentos e não estão autorizados a receber depósitos à vista. Portanto, tais instituições integram, como qualquer outro agente econômico, o conjunto daquilo que aqui estamos denominando *público*.

Os bancos comerciais, que recebem os depósitos à vista do público, devolvem parte desses depósitos à circulação, não só porque sempre há agentes desejando fazer a operação inversa, ou seja, sacar moeda ao invés de depositá-la, mas principalmente porque eles podem emprestar a outros agentes econômicos os recursos que recebem como depósitos à vista. Com esse tipo de operação, os bancos acabam por multiplicar a quantidade de meios de pagamento presente na economia, mas não devemos, por ora, preocuparmo-nos em compreender esse processo, que será

<sup>1</sup> Por isso, o papel-moeda (ou moeda fiduciária) é também conhecido por *moeda de curso forçado*, já que ninguém pode, em princípio, recusar-se a recebê-lo em pagamento de qualquer bem ou serviço.



explicado em detalhes mais adiante. O que nos interessa reter no momento é que, apesar disso tudo, os bancos não devolvem à circulação a totalidade do papel-moeda que recebem para depósito. Para poder fazer frente a eventuais excessos de pagamentos contra recebimentos em papel-moeda, eles mantêm uma parte desses recursos em seu próprio caixa, parcela essa que podemos então denominar **caixa em moeda corrente dos bancos comerciais (cmbc)**. Assim, na medida em que os bancos comerciais não fazem parte do público, podemos definir o pmpp como:

$$\text{pmpp} = \text{pmc} - \text{cmbc} \quad (7.2)$$

Note-se, portanto, que o conceito de papel-moeda em poder do público exclui do saldo do papel-moeda emitido tudo aquilo que permanece intramuros do próprio sistema responsável por sua emissão, ou seja, o papel-moeda que resta no caixa do Banco Central e o caixa em moeda-corrente dos bancos comerciais. Assim, o que a expressão 7.2 mostra é que, num determinado momento, se quisermos saber qual é o saldo do pmpp, precisamos descontar do pmc, que já exclui do papel-moeda emitido aquilo que fica no caixa do BC, aquela parcela que fica no caixa dos próprios bancos comerciais e que, por definição, não está com o público. Obviamente, se somarmos o pmpp com o cmbc, obteremos o saldo do papel-moeda que está em circulação num dado momento.

Vejam agora mais de perto o que é a *moeda escritural* e de que maneira os bancos comerciais a criam. Como dissemos anteriormente, a origem dos bancos está historicamente ligada à própria origem do papel-moeda, visto que as casas comerciais em que se depositavam as moedas de ouro e prata em troca de recibos de depósito, que depois ganhavam circulação própria, foram as instituições que se transformaram naquilo que hoje conhecemos como bancos comerciais.

Acontece que, rapidamente, essas casas perceberam uma coisa interessante: era extremamente pequena a probabilidade de que todos aqueles que lá tinham depositado suas moedas de ouro e prata viessem reclamá-las ao mesmo tempo. Logo, uma vez que os recursos eram ali depositados, eles podiam ser emprestados a outros agentes, mediante o pagamento de juros. Assim, se se dispusesse, por exemplo, de \$ 100.000 em moedas de ouro depositadas, poder-se-ia emprestar uma parcela razoável delas, digamos \$ 80.000, a outros agentes, pois dificilmente mais do que 20% do valor desses depósitos viria a ser simultaneamente exigido por seus detentores. Feito isso, o montante de moeda na economia ter-se-ia imediatamente transformado em \$ 180.000, pois aqueles que tomaram os empréstimos ficaram com um poder de compra de \$ 80.000 em mãos, sem que os proprietários originais desses recursos tivessem perdido seu direito a eles — não nos esqueçamos de que eles tinham em mãos seus recibos de depósitos, os quais passaram a ser tão aceitos

como forma de pagamento quanto as próprias moedas de ouro e prata. Desse modo, cada depósito feito gerava, para a economia, um valor adicional de moeda da ordem de 80%. Assim que as casas que guardavam as moedas de ouro e prata descobriram esse fenômeno, elas se transformaram em bancos.

Os bancos, portanto, possuem esse poder de multiplicar a moeda corrente, gerando maior liquidez (ou seja, poder de compra imediatamente disponível) na economia. Esse processo de geração de moeda pelos bancos comerciais se dá em vários *rounds*. Vejamos um exemplo simples. Suponha que o agente A deposite \$ 1.000 em moeda corrente no Banco X. O Banco X mantém \$ 250 em seu caixa e empresta \$ 750 para o agente B, que toma o empréstimo para pintar a casa. O agente C, o pintor, recebendo os \$ 750 deposita-os no Banco Y. O Banco Y, por sua vez, retém \$ 200 em seu caixa e empresta \$ 550 para o agente D, que paga o vizinho para quem estava devendo. O vizinho, nosso agente E, deposita seus \$ 550 no Banco W, que, por sua vez, fica com \$ 150 em seu caixa e empresta \$ 400 para o agente F, que paga o aluguel de sua casa para o agente G, que resolve não fazer nada com o dinheiro por ora e deixa-o na carteira.

É fácil notar que, por meio desse processo, os \$ 1.000 originais em moeda corrente de propriedade de nosso agente A transformaram-se em \$ 2.700, assim distribuídos: os agentes A, C e E possuem, em depósitos à vista, respectivamente, \$ 1.000, \$ 750 e \$ 550, totalizando \$ 2.300, e o agente G possui em moeda corrente \$ 400. Os \$ 600 restantes de moeda corrente estão nos caixas dos bancos comerciais (\$ 250 no caixa do Banco X, \$ 200 no caixa do Banco Y e \$ 150 no caixa do Banco W) e não fazem mais parte dos meios de pagamento, já que não mais estão nas mãos do público. Portanto, graças à atuação dos bancos, a moeda multiplicou-se por 2,7. Mais adiante retomaremos essa questão, definindo formalmente o **multiplicador bancário**, que é a variável que determina qual o poder que o setor bancário tem de emitir moeda.

Resumindo, podemos então dizer que o sistema monetário (ou sistema bancário) produz dois tipos de moeda: o papel-moeda, ou *moeda corrente*, de emissão do Banco Central, e os depósitos à vista (*dv*), ou *moeda escritural*, de emissão dos bancos comerciais. Isso posto, podemos definir os meios de pagamento (MP) como:

$$MP = pmpp + dv \quad (7.3)$$

Já deve ter ficado clara a razão pela qual o saldo de papel-moeda que entra na definição de meios de pagamento é aquele em poder do público e não o saldo em circulação. Quando falamos em moeda, falamos em liquidez, ou seja, em disponibilidade imediata de recursos que funcionam como poder de compra. Portanto, macroeconomicamente, uma vez definidos o que é moeda e qual é o conjunto de instituições responsáveis por sua emissão, o que importa é determinar a liquidez

de fato à disposição dos agentes, não se computando, portanto, aquilo que está sob controle do próprio sistema emissor.

Podemos construir o Quadro 7.1 a partir das relações até aqui estudadas.

#### **Quadro 7.1** Quadro-resumo

Papel-moeda emitido = total de moeda (metálica ou não) emitida com autorização do Banco Central.

Papel-moeda em circulação = papel-moeda emitido menos caixa do Banco Central.

Papel-moeda em poder do público = papel-moeda em circulação menos caixa dos bancos comerciais.

Meios de pagamento = papel-moeda em poder do público mais depósitos à vista do público nos bancos comerciais.

Em termos técnicos, os meios de pagamento, tal como definidos no Quadro 7.1, constituem um **agregado monetário**. Trata-se, na realidade, do agregado monetário de maior liquidez da economia, já que congrega os ativos monetários (papel-moeda e depósitos à vista), que representam poder de compra imediato, portanto, capacidade de, sem custo, transformar-se em bens e serviços. No entanto, outros agregados monetários também podem ser definidos, dependendo do grau de liquidez que se quer observar. Na medida em que se definem esses novos agregados, também vai-se alterando, paralelamente, o conceito de público, uma vez que, alterando-se o sistema emissor, altera-se também o conjunto dos agentes que dele não fazem parte.

Considerando os ativos financeiros do ponto de vista de sua liquidez, existem ativos mais próximos e mais distantes dos ativos monetários propriamente ditos. Muitos autores conferem aos ativos financeiros mais próximos dos ativos monetários a denominação de **quase-moeda**. Porém, escolher os critérios para considerar um ativo financeiro qualquer mais ou menos próximo dos ativos monetários, isto é, mais ou menos líquido, é uma questão bastante polêmica, não apenas pela falta de consenso quanto aos próprios critérios definidores do *status* do ativo como tal, mas também por fatores mais concretos, como a existência de mercados secundários para eles, em que os mesmos podem-se tornar líquidos a um custo bem reduzido para seus detentores.

Um depósito a prazo feito num banco, a compra de um certificado de depósito bancário (CDB) de 90 dias, por exemplo, implica perda de liquidez. O agente que se decidiu por tal aplicação certamente concluiu que a taxa de juros oferecida pelo banco compensava suficientemente a perda de liquidez pelo prazo estipulado. Logo, esse papel é muito pouco líquido, porque, se eventualmente, no meio do período, o agente precisar desses recursos, ele perderá o rendimento total previsto para a aplicação, mesmo que seu dinheiro tenha ficado aplicado a maior parte dos 90 dias. Contudo, a situação de nosso agente ficará menos ruim se houver para seu papel um mercado secundário no qual ele possa vendê-lo, recuperando, ao menos em parte, o rendimento que ele esperava obter.

Até o ano de 2000, a classificação dos agregados monetários no Brasil era feita a partir do critério de liquidez. Essa classificação é apresentada no Quadro 7.2. Note-se que o primeiro agregado, o M1, que definimos como meios de pagamento, é o agregado mais líquido da economia. Quanto mais distante do M1, menor seria a liquidez do agregado.

#### **Quadro 7.2** Antiga classificação dos agregados monetários

**M1** = Papel-moeda em poder do público mais depósitos à vista do público nos bancos comerciais

**M2** = M1 mais títulos públicos em poder do setor privado

**M3** = M2 mais depósitos de poupança

**M4** = M3 mais depósitos a prazo e demais títulos privados

A partir de 2001, foi alterado o critério de classificação desses agregados, sendo substituído o critério de liquidez pelo de sistema emissor. A justificativa seria a necessidade de, num ambiente de inflação baixa, avaliar a exposição do conjunto do sistema financeiro à demanda por liquidez<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Se, por um lado, a classificação anterior era simples do ponto de vista didático, a nova classificação engloba questões técnicas complexas sobre o sistema financeiro nacional. O objetivo aqui é apenas realizar uma breve exposição da nova metodologia. Tais detalhes técnicos podem ser encontrados em *Nota Técnica do Banco Central*, de agosto de 2001, disponibilizado no site do Banco Central do Brasil.

Pelo novo critério, o M1, cujo conceito não mudou em relação à classificação anterior, é gerado por instituições emissoras de haveres estritamente monetários. O M2 engloba o M1, mais as demais emissões de alta liquidez realizadas primariamente no mercado interno por instituições depositárias. Define-se como instituições depositárias os bancos comerciais e múltiplos, caixas econômicas, bancos de desenvolvimento, agências de fomento, sociedades de crédito, associações de poupança e empréstimos e companhias hipotecárias. Ou seja, as instituições depositárias são aquelas que multiplicam o crédito. Já o M3 engloba o M2, mais as captações internas por intermédio dos fundos de renda fixa e das carteiras de títulos registradas no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic). Por fim, o M4, também denominado de poupança financeira, engloba o M3, mais os títulos públicos de alta liquidez. O Quadro 7.3 resume a nova classificação.

#### Quadro 7.3 Nova classificação dos agregados monetários

**M1** Sistema emissor: consolidado monetário (passivo monetário restrito do Banco Central e bancos criadores de moeda escritural: bancos múltiplos com carteira comercial, bancos comerciais e caixas econômicas)

$M1 = \text{Papel moeda em poder do público} + \text{depósitos à vista}$

**M2** Sistema emissor: consolidado bancário menos fundos de renda fixa (passivo monetário restrito do Banco Central e passivo monetário ampliado emitidos primariamente pelas instituições depositárias)

$M2 = M1 + \text{depósitos especiais remunerados} + \text{depósitos de poupanças} + \text{títulos emitidos por instituições depositárias}$

**M3** Sistema emissor: consolidado bancário (passivo monetário restrito do Banco Central e passivo monetário ampliado das instituições depositárias e fundos de renda fixa)

$M3 = M2 + \text{quotas de fundos de renda fixa} + \text{operações compromissadas registradas no Selic}$

**M4** Sistema emissor: consolidado bancário mais governo (passivo monetário ampliado do Banco Central, instituições depositárias, fundos de renda fixa e tesouros nacional, estaduais e municipais)

$M4 = M3 + \text{títulos públicos de alta liquidez}$

Mas existe ainda um outro conceito de grande importância para a completa compreensão de um sistema monetário. Trata-se do conceito de **base monetária**,

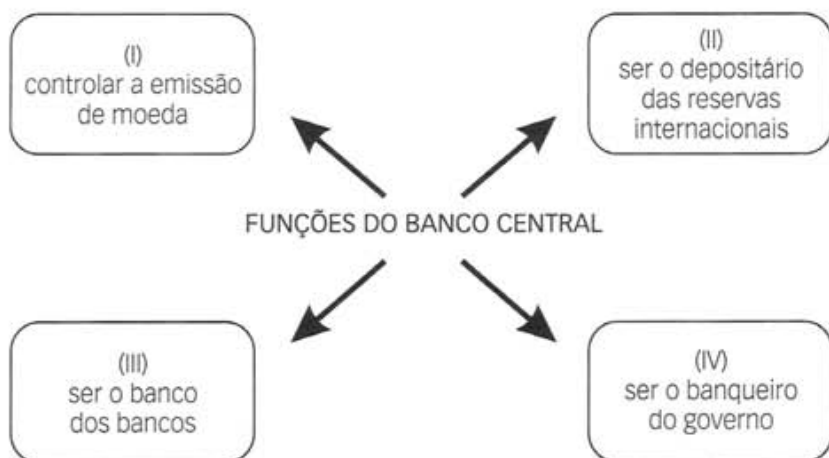
que inclui o papel-moeda em poder do público mais os encaixes mantidos pelos bancos comerciais perante o Banco Central. Porém, para que possamos compreender corretamente esse conceito, é preciso que nos detenhamos nas funções do Banco Central.

## 7.2 O BANCO CENTRAL E O CONTROLE DOS MEIOS DE PAGAMENTO

### 7.2.1 *As funções do Banco Central*

Além de ser o responsável pela emissão do papel-moeda, o Banco Central de um país tem também outras funções, todas elas, de uma forma ou de outra, relacionadas a seu papel principal, que é o de garantir a estabilidade do sistema econômico do ponto de vista monetário, o que inclui tanto a preocupação com o comportamento dos preços dos bens e serviços que circulam na economia, quanto com a solvabilidade do sistema bancário. O Quadro 7.4 elenca as principais funções do Banco Central. Discutiremos, em seguida, cada uma delas.

**Quadro 7.4** Funções do Banco Central



Na medida em que o Banco Central é a instituição **responsável pela emissão de moeda**, ele deve exercer tal autoridade por meio da obediência a alguns critérios que são determinados, num plano mais geral, pela orientação que preside a condução da política econômica em curso no país em cada momento. A necessidade do controle sobre a emissão de moeda decorre de sua grande importância no que diz respeito não só à estruturação do sistema econômico como um todo, como, principalmente, no que tange a sua performance. Por isso, a chamada política monetária, que tem como uma de suas tarefas básicas precisamente o controle da quantidade de meios de pagamento que circula no sistema, é uma das peças básicas na execução da política econômica e congrega diversos instrumentos de ação dos quais o governo pode lançar mão para atingir seus objetivos.

Uma das relações macroeconômicas mais importantes é precisamente aquela que liga os meios de pagamento (ou oferta monetária) ao nível geral de preços. Outra relação igualmente importante vincula quantidade de moeda e nível de atividade. Nesse último caso, porém, é enorme a controvérsia existente, e a forma de enxergar tal relação varia de acordo com cada corrente teórica<sup>3</sup>. Há os que afirmam que, quando existe muita capacidade ociosa, como desemprego de mão-de-obra e máquinas paradas, uma elevação na liquidez da economia pode fazer crescer o produto. Outros acreditam que isso pode ocorrer só no curto prazo, pois, no longo prazo, esse efeito não se mantém. Outros, finalmente, afirmam que, qualquer que seja a situação, uma elevação da liquidez não tem impacto algum sobre o nível de atividade, nem no curto prazo, e serve apenas para elevar o nível geral de preços. Mas, deixando de lado a complexidade dos modelos econômicos que relacionam moeda, preços e produção agregada, o que é preciso reter é que a quantidade de moeda é uma das variáveis macroeconômicas mais importantes, de modo que o controle da oferta monetária constitui tarefa de extrema relevância. Esse controle é realizado pelo Banco Central, que autoriza a emissão de moeda, a qual é, então, produzida pela Casa da Moeda.

A segunda função do Banco Central é a de ser o **depositário das reservas internacionais** do país. O que significa isso? Como vimos no Capítulo 5, todas (ou quase todas) as transações que o país estabelece com outros países gera um fluxo de divisas, de dentro para fora ou de fora para dentro do país. Contudo, como a moeda que circula no país é a moeda local e não a divisa internacional — no caso

---

<sup>3</sup> Na verdade, a controvérsia existe também no primeiro caso (o da relação entre oferta monetária e nível de preços). Contudo, como ninguém pode negar que a inflação é um fenômeno que se expressa monetariamente, existe aí pelo menos um ponto em comum, o que não acontece no segundo caso.

do Brasil, é o Real, e não o dólar americano —, todos os agentes que, seja lá por que motivo for, recebem divisas, trocam essas divisas pela moeda local nas casas de câmbio ou instituições financeiras autorizadas, que, por sua vez, vendem-nas ao Banco Central. Desse modo, o Banco Central serve como depositário de todas as divisas que, pelos mais variados motivos, entram no país<sup>4</sup>. De outro lado, ele também é o responsável pelo fornecimento de divisas aos agentes. Em outras palavras, quando se demandam divisas para, por exemplo, importar bens e serviços e enviar lucros ao exterior, o Banco Central tem de garantir que essas divisas apareçam e cheguem às mãos dos que delas precisam. O Banco Central tem de garantir, à taxa de câmbio vigente, que é o preço da divisa em moeda doméstica, a venda da quantidade de divisas que, em cada momento, a economia demanda. Assim, quando se fala em **crise cambial**, o que se está querendo dizer é que as autoridades monetárias do país não dispõem da quantidade de divisas demandada pela economia num determinado momento.

O fato de o Banco Central funcionar como depositário oficial das reservas internacionais facilita sua atuação no mercado de câmbio, particularmente nos regimes de câmbio flexível ou misto. Nesses regimes, o controle da quantidade disponível de reservas por parte das autoridades (no caso, o Banco Central) constitui condição básica para que o governo, quando julgar necessário, intervenha no mercado, visando alterar o comportamento do câmbio. De outro lado, o nível das reservas internacionais, em cada momento, é, por si mesmo, uma das variáveis que pode exigir esse tipo de intervenção. Tanto num quanto noutro caso — intervir no mercado de câmbio ou tentar alterar o nível de reservas —, reveste-se de extrema importância o fato de o Banco Central ser o depositário oficial das reservas do país. No caso dos regimes de câmbio fixo, essa função do Banco Central é igualmente importante, visto que ele funciona como uma espécie de caixa geral de divisas da economia e é por meio de sua atuação que a taxa de câmbio mantém-se fixa.

Vejam agora o que significa dizer que o Banco Central tem de funcionar como *banco dos bancos*. Como vimos, os bancos comerciais, quais sejam, aquelas instituições autorizadas a receber depósitos à vista, mantêm, de fato, consigo, só

---

<sup>4</sup> Existe uma pequena quantidade de divisas que é comprada e vendida sem a interveniência do Banco Central e que constitui o que se conhece por mercado paralelo. Contudo, sua importância é, regra geral, diminuta, dada sua magnitude extremamente reduzida frente ao volume de divisas transacionado na economia como um todo em cada período. Mas o mercado paralelo acaba por ser relevante por funcionar como uma espécie de termômetro da taxa oficial de câmbio. As cotações do mercado paralelo, na medida em que sinalizam o sentimento dos agentes em relação ao preço oficial da divisa, fornecem, por isso, aos gestores da política econômica, particularmente da política cambial, informações de extrema relevância.



uma parcela dos recursos que recebem do público, parcela essa à qual se dá o nome de **encaixe**, utilizando o restante para realizar operações de empréstimo e dando origem com isso à criação de moeda escritural. Vimos também que eles podem assim agir porque é muito reduzida a probabilidade de os detentores de depósitos à vista virem reclamar seus direitos todos ao mesmo tempo, de modo que é suficiente, para cada banco comercial em particular, reter um montante de recursos capaz de, a cada momento, satisfazer as demandas. Em função disso, é natural que os bancos mantenham encaixes muito inferiores ao volume de seus depósitos à vista. Esses encaixes podem tomar três formas diferentes:

- i) encaixes em moeda corrente (cmbc);
- ii) encaixes voluntários perante o Banco Central; e
- iii) encaixes compulsórios perante o Banco Central.

Os encaixes em moeda corrente correspondem ao papel-moeda (inclusive moeda metálica) guardado nos cofres e nos caixas dos bancos comerciais que, como também já vimos, é mantido por essas instituições para fazer frente, a cada momento, a eventuais excessos de pagamentos contra recebimentos em papel-moeda. Correspondem, portanto, ao conceito cmbc, anteriormente estudado. Mas existem ainda os dois outros tipos de encaixe já assinalados, ambos efetuados perante o Banco Central. Vejamos por que eles existem e qual é a sua ligação com o papel de banco dos bancos desempenhado pelo Banco Central. Como se sabe, todos os dias, milhares de cheques são depositados nos bancos comerciais. Quando alguém recebe um pagamento em cheque, pode fazer duas coisas: pode ir ao banco responsável pela emissão do cheque e sacar em papel-moeda esses recursos, ou pode depositá-lo em sua própria conta corrente bancária, para poder utilizar esses recursos, emitindo seus próprios cheques. Em boa parte dos casos, essa segunda alternativa é a escolhida.

Em função disso, milhares de cheques são todos os dias depositados no sistema bancário, e cada banco em particular não recebe apenas cheques de sua própria responsabilidade, mas também cheques que devem ser pagos por outros bancos. Ao mesmo tempo, cheques que seriam de sua responsabilidade são igualmente depositados em outros bancos. Para acertar todas essas transações cruzadas, existe o que se chama de **compensação**. Um exemplo ilustra a situação. Suponha um sistema bancário constituído por apenas três bancos: X, Y e W. Suponha que, num determinado dia, o banco X recebeu para depósito \$ 200 em cheques do banco Y e \$ 500 em cheques do banco W. Ao mesmo tempo, o banco Y recebeu \$ 100 em cheques do banco X e \$ 250 em cheques do Banco W, e este último recebeu \$ 150

em cheques do banco X e \$ 150 em cheques do banco Y. Assim, o resultado da compensação nesse dia será o seguinte:

banco X: +\$ 450  
banco Y: 0  
banco W: -\$ 450

O resultado positivo do banco X resulta do fato de que, nesse dia, ele recebeu depósitos em cheques a serem pagos por outros bancos no valor de \$ 700 e só teve de pagar \$ 250 a outros bancos por cheques de sua responsabilidade neles depositados. Assim, o banco X teve, nesse dia, uma entrada líquida de recursos de \$ 450. No caso do banco Y, esse balanço empatou: ele recebeu depósitos em cheques de outros bancos no valor de \$ 350 e teve de pagar a outros bancos por cheques de sua emissão neles depositados os mesmos \$ 350. Já no caso do banco W, o resultado foi negativo: ele recebeu depósitos à vista em cheques de outros bancos no valor de apenas \$ 300 e teve \$ 750 em cheques de sua responsabilidade depositados em outros bancos. Para enfrentar esse déficit, o banco W vai certamente fazer uso de seus encaixes voluntários no Banco Central. Esses encaixes constituem, portanto, uma fração de seus depósitos à vista, que os bancos comerciais deixam voluntariamente em depósito no Banco Central, para enfrentar esse tipo de déficit<sup>5</sup>.

Já os encaixes compulsórios, como o próprio nome indica, constituem exigência legal. Os bancos comerciais são obrigados a recolher, ao Banco Central, uma determinada proporção de seus depósitos à vista e a prazo<sup>6</sup>. Contudo, diferentemente dos encaixes voluntários, eles não podem ser livremente utilizados pelos bancos para enfrentar seus déficits de compensação. É claro que, na medida em que os déficits representam redução no volume de depósitos à vista, o valor desse encaixe se reduz, já que ele é uma proporção desses depósitos. Portanto, alguma liberação desses recursos ocorre nesses casos, mas nunca em montante suficiente para zerar o déficit.

---

<sup>5</sup> Em determinadas condições, os bancos comerciais podem manter, de modo parcialmente alternativo aos encaixes voluntários no Banco Central, uma carteira de títulos públicos de curto prazo e de alta liquidez no mercado, que funciona, então, como um quase-caixa. Existindo tais títulos, essa alternativa tende a ser utilizada, já que permite auferir juros, o que não acontece com os encaixes usuais em dinheiro.

<sup>6</sup> Eventualmente, o Banco Central pode permitir que uma parcela desses encaixes compulsórios seja mantida, não sob a forma de dinheiro, mas sob a forma de títulos da dívida pública, opção que com certeza é muito mais interessante para os bancos comerciais, que podem então obter juros desses recolhimentos obrigatórios.

Temos com isso as informações suficientes para entender o papel de banco dos bancos exercido pelo Banco Central. Retomemos nosso exemplo e suponhamos que os recursos que o banco W consegue obter por meio de seus encaixes totais não sejam suficientes, naquele dia, para honrar seus compromissos, ou seja, para pagar todos os cheques de sua emissão depositados em outros bancos. Nesse caso, supondo que essa não seja uma situação freqüente na vida do banco, ou, em outras palavras, que a ocorrência dos déficits não seja sistemática, o banco pode enfrentar esse momentâneo desequilíbrio pedindo recursos emprestados ao Banco Central. Quando o Banco Central atende a esse tipo de pedido, ele está funcionando como **emprestador de última instância**, e os recursos que ele está emprestando chamam-se **redescontos de liquidez**<sup>7</sup>. Na medida em que os bancos comerciais mantêm encaixes muito inferiores a seus depósitos, a existência desse tipo de empréstimo é fundamental para a credibilidade e solvabilidade do sistema bancário. Na sua inexistência, o sistema bancário, que tem a estrutura de suas operações ativas e passivas baseada em probabilidades, estaria sujeito a uma permanente e substantiva vulnerabilidade, com conseqüências incomensuráveis sobre o funcionamento de todo o sistema econômico.

De outro lado, porém, cabe ao Banco Central atuar de modo prudencial, para evitar quebras de bancos e o desencadeamento de uma crise bancária generalizada. Em outras palavras, se é, de uma certa forma, normal a concessão de empréstimos de liquidez por parte do Banco Central, a ocorrência sistemática de episódios como esse com um determinado banco pode estar indicando justamente que o mesmo está se tornando insolvente ou que está próximo da falência. Como a quebra de um banco insolvente pode contaminar vários outros, tecnicamente saudáveis, por simples contágio, desencadeando o chamado “efeito dominó” e gerando uma situação de grande instabilidade na economia como um todo, cabe ao Banco Central justamente fiscalizar as atividades dos bancos comerciais, para evitar que situações como essa ocorram.

Mas, retomando o papel de banco dos bancos desempenhado pelo Banco Central, ele assim se define porque é, por um lado, o agente que detém os encaixes dos bancos comerciais e, por outro, o agente que empresta dinheiro aos bancos comerciais, quando necessário. Assim, ele funciona, em relação aos bancos comerciais, do mesmo modo que estes funcionam em relação ao público em geral.

Resta finalmente elucidar por que o Banco Central desempenha o papel de *banqueiro do governo*, esclarecendo, desde o início, que *governo* refere-se aqui a

---

<sup>7</sup> Evidentemente, o Banco Central cobra uma taxa de juros sobre o montante dos empréstimos de liquidez que concede aos bancos comerciais. Essa taxa tem o nome de *taxa de desconto*.

governo federal. Em primeiro lugar, é no Banco Central que o Tesouro Nacional deposita os recursos que arrecada sob a forma de impostos, taxas e contribuições. É ele também quem compra títulos da dívida pública federal e concede outros tipos de empréstimo à União. Em outras palavras, tanto para depositar recursos, quanto para tomar empréstimos, o governo federal utiliza o Banco Central. Assim, da mesma maneira que, por motivos similares, o Banco Central é considerado banco dos bancos, ele também é considerado banqueiro do governo. Cabe, no entanto, frisar que é distinta a natureza das operações efetivadas em cada caso. Na relação dos bancos comerciais com o Banco Central, estamos falando de operações *intra-muros* do próprio setor bancário (Banco Central mais bancos comerciais), que, como vimos, é o responsável pela emissão dos meios de pagamento. Já no caso das relações entre o Banco Central e o governo federal, temos uma relação entre o sistema bancário e o sistema não bancário, uma vez que o governo federal (assim como os demais níveis de governo) faz parte, para efeitos dessa discussão, daquilo que chamamos *público*. É importante assinalar essa diferença porque, como veremos, os impactos dessas operações são distintos do ponto de vista da criação e destruição de meios de pagamento.

### 7.2.2 *As contas monetárias*

Em termos operacionais, podemos entender melhor as operações dos bancos comerciais e do Banco Central através de seus balancetes, que, conjuntamente considerados, constituem as **contas monetárias** do país e conformam o balancete do sistema monetário. Investigando esses balancetes, compreenderemos, por exemplo, como funciona o sistema monetário, o que é base monetária, qual o significado das operações dos bancos comerciais, de que maneira as funções do Banco Central, recém-consideradas, geram operações ativas e passivas e qual seu impacto sobre os meios de pagamento.

Um **balancete** é um instrumento contábil em que é possível analisar, para uma determinada instituição, as fontes de recursos e suas aplicações. Já vimos vários exemplos desse tipo de instrumento, particularmente nos Capítulos 2, 4 e 5. Contudo, vale a pena lembrar que: i) um balancete é composto de dois lados, o passivo, que elenca as fontes de recursos, e o ativo, que mostra as aplicações; e ii) que, sendo um instrumento contábil, ele deve obedecer ao método das partidas dobradas e à exigência de equilíbrio interno, isto é, a soma dos valores do ativo tem de ser exatamente igual à soma dos valores do passivo.

Começemos pelos bancos comerciais. O balancete a seguir apresentado tem o título de *balancete consolidado dos bancos comerciais*. Isso significa que: i) cada banco comercial possui um balancete desse tipo, de modo que os lançamentos aí

apresentados indicam as operações que são típicas desse tipo de instituição; e ii) para efeitos da compreensão do sistema monetário como um todo, não nos interessa o balancete de cada banco comercial em particular, mas um instrumento que mostre o comportamento do conjunto de todos os bancos comerciais. Para se obter isso, basta somar, lançamento a lançamento, os balancetes de todos os bancos comerciais do país e, ao assim procedermos, estaremos gerando um balancete consolidado dos bancos comerciais tal como apresentado na Tabela 7.1.

**Tabela 7.1** Balancete consolidado dos bancos comerciais

Ativo	Passivo
<b>A</b> Encaixes	<b>Recursos monetários</b>
<b>a<sub>1</sub></b> Em moeda corrente	<b>F</b> Depósitos à vista
<b>a<sub>2</sub></b> Em depósitos no Banco Central	<b>Recursos não monetários</b>
— voluntários	<b>G</b> Depósitos a prazo
— compulsórios	<b>H</b> Redescontos e demais recursos provenientes do Banco Central
<b>B</b> Empréstimos	<b>I</b> Recursos externos
<b>b<sub>1</sub></b> Ao setor público	<b>J</b> Outras exigibilidades
<b>b<sub>2</sub></b> Ao setor privado	<b>K</b> Recursos próprios
<b>C</b> Títulos	
<b>c<sub>1</sub></b> Públicos	
<b>c<sub>2</sub></b> Privados	
<b>D</b> Outras aplicações	
<b>E</b> Imobilizado	

Vejamos o significado de cada item do balancete aqui apresentado, lembrando de antemão que, na realidade, para cada um dos bancos do sistema, cada um desses itens constitui, por si só, uma conta, com lançamentos a débito e a crédito, cujo resultado final é trazido para seu balancete. À guisa de exemplo, podemos tomar a situação de um banco comercial que recebe uma aplicação em depósitos a prazo (pela venda de um CDB, por exemplo). Essa operação vai gerar um lançamento a

crédito na conta *depósitos a prazo*, e um lançamento a débito na conta *caixa em moeda corrente* (se a aplicação tiver sido feita em dinheiro) ou na conta *depósitos à vista* (se a aplicação tiver sido feita em cheque). No momento em que esse CDB for resgatado, o resgate vai gerar lançamentos inversos a esses: um lançamento a crédito na conta caixa ou na conta depósitos à vista e um lançamento a débito na conta depósitos a prazo. Ao final de cada período, os saldos de todas as contas são trazidos para o balancete do banco, aparecendo como seus itens. Como estamos trabalhando com o balancete consolidado de todo o conjunto dos bancos comerciais, cada um dos itens aqui apresentados indica, portanto, num determinado momento, a soma dos saldos das contas de mesmo nome de todos os bancos comerciais.

Isso posto, comecemos nosso exame desse balancete pelo passivo, que elenca todas as fontes de recursos. Inicialmente, temos os depósitos à vista (dv), que são os recursos que o público mantém em suas contas correntes. No item F aparece, portanto, o saldo dos depósitos à vista que, no momento a que se refere o balancete, o público mantém junto a todos os bancos comerciais. Como já vimos, esses recursos são **recursos monetários**, ou seja, fazem parte dos meios de pagamento e possuem liquidez imediata: um pagamento de qualquer mercadoria ou serviço efetuado com cheque constitui pagamento à vista, tanto quanto aquele feito com dinheiro em espécie — a menos, é claro, que se trate de cheque pré-datado.

Dentre os **recursos não monetários**, temos, em primeiro lugar, os *depósitos a prazo*, que incluem depósitos de poupança, aplicações em certificados de depósitos bancários (CDBs) e em fundos de diversos tipos, que o público pode efetuar nos bancos comerciais visando valorizar seu capital monetário pelo recebimento de juros. De modo similar ao que acontece com os depósitos à vista, aparece, no item G do balancete, o valor total de depósitos a prazo de vários tipos que, no momento em questão, o público mantém nos bancos comerciais. A liquidez desses depósitos é evidentemente menor do que a dos depósitos à vista, uma vez que o resgate fora do prazo estipulado em cada tipo de aplicação impõe custos a seus detentores, sob a forma de perda (total ou parcial) do rendimento previsto.

O item H refere-se fundamentalmente aos *empréstimos de descontos* tomados pelos bancos comerciais para enfrentar desequilíbrios momentâneos de compensação. O valor aí lançado indica, no momento em questão, o saldo de exigibilidades desse tipo relativamente às quais os bancos comerciais devem prestar contas ao Banco Central. Além do desconto clássico, os bancos também podem receber recursos do Banco Central com a finalidade de operar programas especiais, como financiamento a exportações e a pequenas e médias empresas, os quais, regra geral, trabalham com juros subsidiados, ou seja, menores do que aqueles normalmente praticados no mercado.

No caso do Brasil, que, como vimos no Capítulo 5, é um importador líquido de capitais, os bancos podem ainda tomar recursos no exterior e repassá-los aos residentes sob a forma de empréstimos. O item I mostra, pois, no momento a que se refere o balancete, o saldo dos *recursos externos*, ou seja, daqueles recursos tomados pelos bancos comerciais do país junto a não residentes<sup>8</sup>. Mas só é interessante para os bancos comerciais fazer esse tipo de operação quando houver um diferencial de juros, entre o mercado interno e o externo, do qual eles possam se beneficiar. Em outras palavras, se a taxa de juros no mercado externo for menor do que a praticada no mercado interno, vale a pena tomar emprestado recursos externos e emprestá-los internamente. O risco desse tipo de operação é o de mudanças abruptas e não previstas na política cambial. Uma desvalorização cambial significativa e não antecipada pelos bancos pode jogar por terra o ganho esperado por conta do diferencial de juros e, dependendo do tamanho dessa desvalorização, pode provocar ainda um enorme prejuízo.

O item J refere-se ao saldo, no momento em questão, dos *recursos* provenientes de uma série de *outras fontes*, como repasses do governo e FGTS, às quais os bancos também têm acesso e que não podem ser caracterizadas nem como depósitos à vista, nem como depósitos a prazo, nem como recursos externos. Por fim, inclui-se, dentre as fontes de recursos à disposição dos bancos, seu próprio capital, ou seja, seus *recursos próprios* (muitas vezes denominados patrimônio líquido), cujo valor, no momento a que se refere o balancete, aparece indicado no item K do passivo.

Tendo compreendido de onde provêm os recursos à disposição dos bancos, tentemos agora entender onde eles são aplicados. Fazer isso implica investigar as contas do ativo. Como já vimos, uma parte dos recursos que os bancos recebem deve ser mantida como encaixe. Portanto, o item A indica, no momento a que se refere o balancete, qual é o montante total de moeda corrente nos caixas dos bancos comerciais (cmbc, item  $a_1$ ) e qual é o saldo dos encaixes voluntários e compulsórios mantidos pelo conjunto dos bancos comerciais perante o Banco Central ( $a_2$ ).

---

<sup>8</sup> O leitor atento já terá percebido que um dos instrumentos disponíveis para enfrentar desequilíbrios no balanço de pagamentos é precisamente a elevação da taxa interna de juros. E isso é assim não só porque, com a desregulamentação financeira, estimula-se a entrada de capitais de curto prazo (para aplicação em títulos da dívida pública, por exemplo), que vêm-se beneficiar de um rendimento maior, como também porque estimula a captação de recursos externos pelos bancos comerciais, dado o benefício advindo do diferencial de juros. Em ambos os casos, tais operações vão engordar os lançamentos a crédito da balança de capitais do país. Contudo, como já comentamos no Capítulo 5, apesar de aparentemente fácil e eficaz para corrigir desequilíbrios nas contas externas, esse tipo de expediente é bastante arriscado no longo prazo, pois, além de desestabilizar o sistema econômico como um todo, torna o país cada vez mais dependente de capitais especulativos e acaba por subordinar toda a política econômica às exigências desses capitais.

Como se sabe, os empréstimos constituem as atividades-fim dos bancos comerciais. Em outras palavras, a finalidade precípua de sua atuação é precisamente a de funcionar como um intermediário entre a oferta e a demanda por recursos líquidos. Assim, uma boa parte dos recursos que restam à disposição dos bancos, depois de efetuados os encaixes, é emprestada, em troca do pagamento de juros, e os beneficiários de tais empréstimos podem ser tanto agentes e instituições do setor privado quanto instituições do setor público. O item B do ativo indica, pois, no momento em questão, o saldo total dos *empréstimos* concedidos ao *público* (setor privado e setor público), pelo conjunto dos bancos comerciais.

Além de emprestar, os bancos podem também aplicar seus recursos na compra de *títulos* de dívida, que, mais uma vez, podem ser de emissão tanto do setor privado, como debêntures, quanto do setor público, como títulos da dívida pública dos três níveis de governo. O valor total de tais aplicações, no momento a que se refere o balancete, aparece indicado no item C.

Tal como no caso das fontes, podem existir também aplicações que não se enquadram em nenhum dos itens anteriores. Para essas existe, no ativo do balancete, o item D, que indica seu saldo no momento em questão.

Finalmente, como acontece com as empresas de qualquer setor, parte dos recursos dos bancos está aplicada naquilo que se chama **imobilizado**, ou seja, em capital físico, que tem a forma de prédios e máquinas. Como se trata aqui de bancos comerciais, boa parte desse imobilizado é constituído pelas agências bancárias e pelos equipamentos, particularmente os de informática (como caixas eletrônicos, computadores, máquinas copiadoras, telefones e fax), utilizados tanto no atendimento ao público quanto nas atividades internas. O valor total do estoque de bens físicos de propriedade do conjunto dos bancos comerciais no momento a que se refere o balancete é indicado no item E.

Como já indicamos, o balancete consolidado dos bancos comerciais constitui uma parte importante daquilo que se chama **contas monetárias** de um país. A outra parte diz respeito ao resultado das operações do Banco Central. Portanto, existe também um balancete das operações do Banco Central, que devemos investigar para poder compreender o funcionamento do sistema monetário como um todo.

A observação feita para o balancete dos bancos comerciais vale também aqui, ou seja, os itens que aparecem no balancete do Banco Central referem-se, na verdade, a contas permanentemente mantidas pela instituição para registro das operações por ela desenvolvidas, cujo saldo, num determinado momento, é transferido para o balancete. Vale lembrar que, no caso do Banco Central, tais contas e conseqüentes itens do balancete refletem também as funções do Banco Central anteriormente discutidas.



A Tabela 7.2 apresenta o balancete do Banco Central. Comentaremos a seguir o significado de cada um de seus itens. Como recurso didático, indicamos cada item com uma letra diferente das usadas na Tabela 9.1 para o balancete dos bancos comerciais.

<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>
L Reservas internacionais	U Papel-moeda emitido
M Redescontos e demais empréstimos aos bancos comerciais	V Depósitos do Tesouro Nacional
N Empréstimos ao Tesouro Nacional	W Depósito dos bancos comerciais — voluntários — compulsórios
O Empréstimos a outros órgãos públicos e esferas de governo	X Recursos externos
P Empréstimos ao setor privado	Y Outros recursos
Q Caixa em moeda corrente	Z Recursos próprios
R Títulos públicos federais	
S Outras aplicações	
T Imobilizado	

Para facilitar a indicação do significado de cada um dos itens apresentados pelo balancete do Banco Central, lembremos de antemão — e isto vale para todos os itens — que eles indicam o saldo da respectiva conta no momento a que se refere o balancete. Suponhamos que o balancete em questão refira-se ao momento 1. Nesse caso, o item Q, por exemplo, indicará qual é o saldo do papel-moeda emitido que se encontra no caixa do Banco Central no momento 1.

Isso posto, consideremos o significado de cada um dos itens desse balancete. Começemos pelo lado do passivo. O primeiro item que aí aparece é o papel-moeda emitido (pme, item U), diretamente ligado à primeira das funções do Banco Central, que é justamente a de controlar a emissão monetária. O volume de papel-moeda emitido é uma variável de controle exclusivo do Banco Central e constitui-se, por isso, numa exigibilidade que deve ser registrada no lado do passivo de seu balancete.

Mais adiante, veremos de que forma o controle sobre essa variável influencia o saldo dos meios de pagamento.

Os depósitos do Tesouro Nacional estão associados à quarta função do Banco Central, qual seja, a de funcionar como banqueiro do governo. Como já indicamos, o governo federal deposita no Banco Central os recursos que arrecada sob a forma de impostos, taxas e outras contribuições. Isso gera os **depósitos do Tesouro Nacional** (item V), que constituem recursos da União sobre os quais o Banco Central tem de prestar contas, já que funciona como seu guardião.

O item W corresponde exatamente ao item a<sub>2</sub> do balancete consolidado dos bancos comerciais, ou seja, refere-se aos recursos depositados pelos bancos comerciais no Banco Central, a título de encaixes, e que geram *depósitos voluntários e compulsórios*. O que configura crédito para os bancos comerciais e, por isso, encontra-se do lado do ativo, representa exigibilidade para o Banco Central e, por isso, encontra-se do lado do passivo. Em outras palavras, se um determinado banco possui, junto ao Banco Central, um determinado volume de recursos monetários sob a forma de encaixe voluntário, o Banco Central tem de liberar esses recursos, ou qualquer parcela deles, assim que forem exigidos por esse banco. Como se viu, a liberação dos recursos vinculados aos encaixes compulsórios não é tão simples, já que obedece a critérios determinados por lei, mas, de qualquer maneira, eles constituem recursos dos bancos comerciais que estão sob a guarda do Banco Central e, por isso, figuram como item do passivo de seu balancete.

Os itens X, Y e Z têm significado análogo ao dos itens I, J e K do balancete consolidado dos bancos comerciais.

Investiguemos então as contas do ativo. O primeiro item (L) está relacionado à segunda das funções do Banco Central, que é precisamente a de ser o depositário oficial das *reservas em divisas* do país. Quando um determinado volume de divisas chega ao caixa do Banco Central é porque, em contrapartida, dada a taxa de câmbio vigente, um fluxo de idêntico valor em moeda doméstica saiu do Banco Central. Suponhamos um exportador que tenha recebido US\$ 5.000 pela venda de suas mercadorias ao exterior. Recebendo esses dólares, ele vai vendê-los a uma casa de câmbio, recebendo em troca a moeda doméstica. A casa de câmbio, por sua vez, vai trocá-los por moeda doméstica no Banco Central, que, sendo o depositário oficial das divisas, não pode recusá-los e é obrigado a trocá-los por moeda doméstica. O Banco Central, portanto, comprou essas divisas e tem, por isso, junto à sociedade, um “direito” em moeda doméstica correspondente ao valor do montante de reservas que está depositado em seu caixa. Por isso, esse item aparece lançado no ativo do balancete do Banco Central.

O item M está associado à terceira função do Banco Central, que, como vimos, é a de ser banco dos bancos e, nessa medida, prestador de última instância do

sistema bancário. Ele corresponde ao item H do balancete consolidado dos bancos comerciais. Os recursos emprestados pelo Banco Central aos bancos comerciais, a título de *empréstimos de liquidez*, geram direitos (ou seja, crédito) do Banco Central junto aos bancos comerciais e, inversamente, um débito dos bancos comerciais junto ao Banco Central. Daí serem lançados no ativo do balancete do Banco Central e no passivo do balancete consolidado dos bancos comerciais.

A quarta função do Banco Central, que já tinha aparecido no item V do passivo, reaparece, no ativo, no item N, que são os **empréstimos ao Tesouro Nacional**. Em outras palavras, isso significa que o Banco Central pode financiar o governo central para que este possa fazer face a suas despesas, ou seja, o governo pode sacar, em moeda nacional, junto ao Banco Central, um volume de recursos maior do que aquele disponível sob a forma de depósitos ali efetuados (item V). Operacionalmente, não há grande dificuldade em viabilizar tal financiamento. Como a emissão monetária é de controle exclusivo do Banco Central, basta que ele ordene um aumento de emissão na Casa da Moeda para atender à maior demanda do governo central por recursos líquidos.

Contudo, esse tipo de operação gera desdobramentos bastante importantes no que tange ao controle dos meios de pagamento e ao desempenho da economia como um todo. Constitui, por isso, matéria de enorme controvérsia entre os economistas e gera também posições bastante diferenciadas no que diz respeito ao estatuto das relações que o Banco Central deve manter com o governo do país: alguns acreditam que ele deve ser completamente independente do governo central; outros acham que não. Na Seção 8.2 do Capítulo 8, discutiremos mais demoradamente a questão da relação entre quantidade de moeda, nível de atividade e nível de preços. Também será interessante ao leitor acompanhar as considerações que se encontram no Anexo 8.1 do Capítulo 8, que trata da história do Banco Central e a relação que isso tem com a discussão sobre sua independência.

O item Q refere-se à parcela de papel-moeda emitido (pme) que não foi colocada em circulação e ficou no caixa do Banco Central, ou seja, corresponde ao conceito cBC. Quanto aos demais itens que compõem o ativo do Banco Central, basta dizer que eles guardam uma analogia com itens existentes também no balancete consolidado dos bancos comerciais: o item O corresponde ao  $b_1$ ; o item P ao  $b_2$ ; o item R ao  $c_1$ , com a ressalva de que o item R refere-se apenas aos títulos federais, enquanto o  $c_1$  inclui títulos de dívida de todas as esferas de governo; finalmente, o item S corresponde ao D, e o item T, ao E.

Como já comentamos, o interesse existente na investigação dos balancetes dos bancos comerciais e do Banco Central diz respeito à compreensão que, por meio deles, podemos ter do funcionamento do sistema monetário. Para tanto, torna-se necessário construir, a partir desses dois balancetes, um terceiro, denominado

*balancete consolidado do sistema monetário*. Contudo, para facilitar essa tarefa, precisamos fazer algumas modificações no balancete do Banco Central que acabamos de estudar. Algumas simplificações e rearranjos possibilitarão o entendimento mais claro do significado desse terceiro balancete, que constitui uma espécie de peça-resumo de grande utilidade para a compreensão dos mecanismos de criação e destruição de moeda que estudaremos adiante. Vejamos, então, na Tabela 7.3, essa forma alternativa de apresentação do balancete do Banco Central, que ganha o adjetivo *sintético* porque apresenta um número de itens reduzido em relação a sua primeira versão.

**Tabela 7.3** Balancete sintético do Banco Central

Ativo	Passivo
L Reservas internacionais	<b>Base monetária</b>
M Redescontos e demais empréstimos aos bancos comerciais	$\mu$ Papel-moeda em poder do público
	W Encaixes totais dos bancos comerciais
	$w_1$ Em moeda corrente
	$w_2$ Em depósitos voluntários e compulsórios junto ao BC
N Empréstimos ao Tesouro Nacional	<b>Recursos não monetários</b>
O Empréstimos a outros órgãos públicos e esferas de governo	V Depósitos do Tesouro Nacional
P Empréstimos ao setor privado	X Recursos externos
Q Caixa em moeda corrente	$\theta$ Saldo líquido das demais contas
R Títulos públicos federais	

Comparando o balancete apresentado na Tabela 7.3 com o balancete anterior, percebe-se com facilidade quais foram os rearranjos efetuados. A primeira diferença é que, no lado do passivo, em vez do item U (papel-moeda emitido ou pme), temos o item  $\mu$  (papel-moeda em poder do público ou pmpp). Como vimos anteriormente, o saldo do pme, deduzido do caixa em moeda corrente do Banco Central (cBC), dá-nos o saldo do pmc, papel-moeda em circulação (ou  $\text{pmc} = \text{pme} - \text{cBC}$ ) e, para chegar ao pmpp, basta deduzir de pmc o caixa em moeda corrente

dos bancos comerciais (cmbc), já que  $pmpp = pmc - cmbc$ . Assim, o que se fez foi colocar, no passivo, diretamente, o pmpp por meio de duas operações: i) transportando o antigo item Q do ativo, que correspondia exatamente a cBC, para o lado do passivo e registrando ali apenas a diferença entre os dois, ou seja, pmc; e, em seguida, ii) retirando de pmc o cmbc e agregando este último a W, que contém agora não apenas os encaixes voluntários e compulsórios dos bancos comerciais perante o Banco Central ( $w_2$ ), mas também o caixa em moeda corrente dos bancos comerciais ( $w_1$ ). Essa alteração se justifica porque o que interessa, para efeitos da definição de base monetária e de meios de pagamento e para efeitos da compreensão dos mecanismos de criação e destruição de moeda, é o papel-moeda em poder do público e não o papel-moeda emitido.

A segunda diferença é que desapareceram os itens S e T do ativo e os itens Y e Z do passivo. Em compensação, apareceu, do lado do passivo, o item  $\theta$ , que não existia anteriormente. Como aqueles itens não têm nenhuma importância específica na compreensão do funcionamento do sistema monetário, decidiu-se, para facilitar, considerá-los todos pelo seu saldo líquido. Daí o surgimento, no passivo, do item  $\theta$ . Logo,  $\theta = Y + Z - S - T$ .

Finalmente, separou-se as contas do passivo em dois grupos: a base monetária e os recursos não monetários. A intenção desse rearranjo é justamente destacar, dentre os itens do passivo, aquilo que constitui a chamada base monetária. Ela indica, portanto, a quantidade de meios de pagamento sob responsabilidade do Banco Central, e isso significa a soma do saldo do papel-moeda em circulação ( $\mu + w_1$ ), cuja emissão é de responsabilidade do Banco Central, com os encaixes totais dos bancos comerciais no Banco Central ( $w_2$ ). Dito de outra forma, a base monetária é composta pela parte do passivo do Banco Central que é constituída exclusivamente por recursos monetários. A base monetária é um agregado monetário de extrema importância para o funcionamento do sistema, já que, como veremos, é sobre ela que funciona o efeito multiplicador do sistema bancário.

Considerando o equilíbrio interno desse balancete, podemos perceber que as alterações no ativo, decorrentes da modificação no valor de uma ou mais de suas contas, têm de ter, como contrapartida, alterações ou na base monetária ou nos recursos não monetários. As alterações nas contas do ativo são conhecidas como operações ativas do Banco Central. Temos, então, uma característica importante da base monetária: ela pode ser diretamente controlada pelo Banco Central por meio do controle de suas operações ativas. Tomemos, como exemplo, uma elevação das reservas internacionais (item L). Se, por uma razão qualquer, eleva-se súbitamente o volume de divisas no ativo do Banco Central, isso significará, imediatamente, um aumento da base monetária em igual valor, no caso, um aumento em  $\mu$  (pmpp), decorrente da compra de divisas de propriedade do público

por parte do Banco Central. A única possibilidade de isso não acontecer, ou acontecer apenas parcialmente, é o caso de, em vez de se transformar em moeda nas mãos do público, esse volume adicional de reservas, ou ao menos parte dele, transformar-se em algum outro item do passivo não monetário (provavelmente algum item embutido em  $\theta$ ).

A compra de títulos públicos federais (item R) também fornece um bom exemplo da forma pela qual as operações ativas do Banco Central influenciam a base monetária. Para que seja possível ao Banco Central elevar as compras de títulos da dívida de emissão do governo central sem provocar imediatamente um aumento, no mesmo valor, da base monetária (pelo aumento de  $\mu$ ), ele pode, ou reduzir os empréstimos ao Tesouro Nacional (item N) no mesmo valor, já que isso provocará uma contração na base monetária que compensará a expansão provocada pela compra de títulos, ou obrigar o governo central a deixar os recursos referentes a essa compra, pelo menos por um tempo, depositados no próprio Banco Central. Nesse último caso, em vez de a compra de títulos provocar uma elevação de idêntico valor na base monetária, ela provocará uma elevação de valor igual nos recursos não monetários, ou seja, no passivo não monetário do Banco Central.

Assim, de maneira geral, podemos dizer que só existirá expansão da base monetária se ocorrer um aumento das operações ativas do Banco Central, não compensado por aumento de igual valor em seus recursos não monetários, ou se ocorrer uma mudança na composição do passivo total com a redução do passivo não monetário e conseqüente aumento da base monetária. Inversamente, só ocorrerá contração da base monetária se houver uma redução nas operações ativas do Banco Central não compensada por uma redução de igual valor no passivo não monetário, ou se houver uma mudança na composição do passivo, com aumento do passivo não monetário e conseqüente redução da base monetária. A inexorabilidade desses resultados decorre da natureza do balancete, que, como instrumento contábil, exige o equilíbrio interno, ou seja, igualdade entre ativo e passivo.

Surge a partir dessa análise uma questão importante. Tomando o conceito de meios de pagamento, isto é, papel-moeda em poder do público (pmp) mais depósitos à vista do público nos bancos comerciais (d), percebe-se que o Banco Central não tem controle direto sobre esse agregado. Isso porque, como vimos, os depósitos à vista do público nos bancos comerciais também são moeda (moeda escritural), de modo que a criação de moeda não é privilégio do Banco Central: os bancos comerciais, através das operações de empréstimos, também detêm o poder de criar moeda.

Entretanto, se o Banco Central possui, como vimos, o controle sobre a base monetária e se existe uma relação estável entre base monetária e os meios de pagamento, podemos afirmar que o Banco Central tem o poder de controlar, ainda que

indiretamente, a quantidade de moeda na economia. Essa relação estável é dada pelo chamado **multiplicador bancário**, uma variável que indica, dada a base monetária, qual é o volume de meios de pagamento que está circulando na economia num determinado momento.

Na próxima seção, estudaremos com mais detalhes essa variável, seus determinantes e o modo como influencia os meios de pagamento. Antes, porém, resta-nos construir, a partir do balancete consolidado dos bancos comerciais e do balancete sintético do Banco Central, o balancete consolidado do sistema monetário, que será um somatório dos dois primeiros. A Tabela 7.4 apresenta esse balancete. Discutiremos, em seguida, quais foram as operações contábeis necessárias para se chegar a ele e qual o significado de cada uma de suas partes.

**Tabela 7.4** Balancete consolidado do sistema monetário

<b>Ativo</b>	<b>Passivo</b>
<b>Aplicação do Banco Central</b>	<b>Meios de pagamento</b>
L Reservas internacionais	$\mu$ Papel-moeda em poder do público
N Empréstimos ao Tesouro Nacional	F Depósitos à vista do público nos bancos comerciais
O Empréstimos a outros órgãos públicos e esferas de governo	<b>Passivo não monetário do banco Central</b>
P Empréstimos ao setor privado	V Depósitos do Tesouro Nacional
R Títulos públicos federais	X Recursos externos
<b>Aplicações dos bancos comerciais</b>	$\theta$ Saldo líquido das demais contas
B Empréstimos aos setores público e privado	<b>Passivo não monetário dos bancos comerciais</b>
C Títulos públicos e privados	G Depósitos a prazo
C Títulos públicos e privados	I Recursos externos
	$\phi$ Saldo líquido das demais contas

Como observamos, o balancete consolidado do sistema monetário resulta da soma do balancete consolidado dos bancos comerciais com o balancete sintético do Banco Central, contemplando, assim, a totalidade do sistema bancário (ou sistema

monetário). Num processo de soma de balancetes, evidentemente desaparecem os lançamentos referentes a operações casadas entre as duas instituições — no caso, o Banco Central, de um lado, e o conjunto dos bancos comerciais, de outro. Foi o que aconteceu com o item A, registrado no ativo do balancete dos bancos comerciais, e com o W, registrado no passivo do balancete sintético do Banco Central, ambos indicando o saldo dos encaixes voluntários e compulsórios mantidos pelos bancos comerciais perante o Banco Central. Foi também o que aconteceu com os itens M (ativo) e H (passivo) dos balancetes do Banco Central e bancos comerciais respectivamente, ambos indicando o saldo dos empréstimos de redesconto efetuados aos bancos comerciais pelo Banco Central. Uma outra mudança, realizada apenas para efeito de simplificação, foi a consideração dos itens D, E, J e K do balancete consolidado dos bancos comerciais pelo seu saldo líquido, gerando o item  $\phi$ , de modo que  $\phi = J + K - D - E$ .

Como se percebe, o balancete do sistema monetário apresenta, separadamente, os meios de pagamento, discriminando a quantidade de moeda em circulação na economia, no momento a que se refere o balancete, em papel-moeda em poder do público, ou seja, moeda manual, e depósitos à vista do público junto aos bancos comerciais, ou seja, moeda escritural. De maneira análoga ao que acontece com o balancete sintético do Banco Central, a partir do balancete do sistema monetário podemos perceber de que modo as operações ativas do Banco Central e dos bancos comerciais influenciam a quantidade de moeda (meios de pagamento) em circulação na economia. Em resumo, podemos dizer que só haverá uma expansão dos meios de pagamento se houver um aumento das operações ativas do Banco Central ou bancos comerciais não compensado por seus respectivos passivos não monetários; ou, alternativamente, se houver uma alteração na composição do passivo total com a redução do passivo não monetário do Banco Central ou dos bancos comerciais e conseqüente aumento dos meios de pagamento. Mas, antes de estudarmos em mais detalhes como as diferentes operações do sistema bancário implicam criação ou destruição de moeda, veremos os determinantes do multiplicador bancário.

### 7.2.3 *O multiplicador bancário e a criação e destruição de meios de pagamento*

Como adiantamos, a relação entre o agregado meios de pagamento, que aparece no *balancete do sistema monetário*, e o agregado base monetária, que aparece no *balancete sintético do Banco Central*, é dada pelo multiplicador bancário. A oferta de meios de pagamento, como já observado, é dada pelo sistema bancário (ou monetário), que é composto pelo Banco Central e pelos bancos comerciais. O Banco



Central é legalmente responsável pela emissão de papel-moeda, enquanto os bancos comerciais podem influir sobre a oferta monetária a partir de suas operações de empréstimo. De fato, como também já vimos, os bancos comerciais acabam por movimentar um volume de recursos muito maior do que aquele que realmente possuem, já que, ao realizar operações de empréstimo, acabam criando novos depósitos e, portanto, elevando os meios de pagamento.

---

O **multiplicador bancário** ou **multiplicador dos meios de pagamento**, como também é conhecido, é uma variável que sintetiza o mecanismo de multiplicação da base monetária pelo processo de criação de moeda operado pelos bancos comerciais.

---

Mas do que depende esse multiplicador, ou seja, quais são as variáveis que determinam sua magnitude?

O multiplicador dos meios de pagamento depende, basicamente, de dois parâmetros. O primeiro é um parâmetro comportamental, ou seja, ele está ligado ao comportamento das pessoas com relação a seus recursos líquidos: que parcela deles as pessoas, em média, mantêm em papel-moeda e que parcela deixam em depósito à vista nos bancos comerciais. O segundo é um parâmetro que depende tanto da decisão dos bancos comerciais sobre seus encaixes, quanto do Banco Central, no que diz respeito aos critérios que regulamentam os encaixes compulsórios dos bancos comerciais. Vejamos formalmente qual é a fórmula que define o multiplicador bancário ( $m$ ), sabendo que ele multiplica a base monetária ( $B$ ), gerando os

meios de pagamento ( $M$ ), ou seja, que  $m = \frac{M}{B}$ . Seja então:

$c$  = papel-moeda em poder do público/ $M$

$d$  = depósitos à vista nos bancos comerciais/ $M$

$R$  = encaixe total dos bancos comerciais/depósitos à vista nos bancos comerciais

Obviamente,  $c + d = 1$  e, consideradas as definições anteriores de base monetária e meios de pagamento, temos, então, que:

$$\begin{aligned}
 M &= cM + dM; \\
 &e \\
 B &= cM + RdM
 \end{aligned}
 \tag{7.4}$$

Logo, podemos encontrar os determinantes de  $m$  fazendo

$$m = \frac{[M(c + d)]}{[M(c + Rd)]}
 \tag{7.5}$$

Simplificando a expressão 7.5 e considerando agora que  $c = 1 - d$ , temos que

$m = \frac{(1 - d + d)}{(1 - d + Rd)}$ ; e, finalmente, encontramos a **fórmula do multiplicador bancário**.

$$m = \frac{1}{[1 - d(1 - R)]}
 \tag{7.6}$$

Para entendermos melhor as aplicações práticas dessa fórmula, vamos considerar, como exemplo, que o público mantenha 70% de seus recursos líquidos sob a forma de depósitos à vista, e que os encaixes totais dos bancos comerciais representem 30% do total de seus depósitos. Substituindo esses valores na fórmula do multiplicador, temos o seguinte resultado:

$$\begin{aligned}
 m &= \frac{1}{[1 - 0,7(1 - 0,3)]} \\
 m &= 1,96
 \end{aligned}
 \tag{7.7}$$

Esse número pode ser interpretado da seguinte forma: cada unidade monetária a mais de base monetária dá origem a 1,96 unidade monetária adicional de meios de pagamento. É fácil provar matematicamente que, quanto maior for  $d$ , maior será o multiplicador. Mas, intuitivamente, também não é difícil perceber isso: quanto maior for a parcela de meios de pagamento que o público deixa nos bancos, maior será o montante de recursos que potencialmente os bancos podem oferecer em suas operações de empréstimo. Assim, por exemplo, se, na situação anterior,  $d$  for igual a 0,9, o multiplicador passará de 1,96 para 2,7 e, se  $d$  for igual a 0,5, o multiplicador passará de 1,96 para 1,54. Contudo, como observamos

anteriormente,  $d$  é um parâmetro comportamental, de modo que é difícil tentar deliberadamente alterá-lo. Mas, como veremos, com  $R$  não é bem assim.

A fórmula do multiplicador indica claramente que, quanto maior for  $R$ , menor será o multiplicador (e vice-versa). Intuitivamente é fácil perceber isso já que os encaixes funcionam como uma espécie de redutor da capacidade de criar moeda dos bancos, uma vez que reduzem os recursos disponíveis para empréstimos. Assim, se lembrarmos que  $R$  é a relação encaixes totais/depósitos à vista, veremos que não é apenas pelo controle de suas operações ativas e pelo controle da composição de seu passivo que o Banco Central pode controlar os meios de pagamento. Fazendo isso, ele controla a base monetária, mas ele pode influir também sobre os meios de pagamento mexendo nas regras que determinam o montante de encaixes compulsórios e assim, indiretamente, mexendo no valor do multiplicador. Imaginemos que o Banco Central eleve o montante dos encaixes compulsórios de modo a fazer com que  $R$  suba de 0,3 para 0,4. É fácil ver que o multiplicador passará de 1,96 para 1,72. Se ele fizer uma mudança no sentido inverso, fazendo  $R$  cair para 0,2, o multiplicador passará para 2,27.

Compreendida qual é a relação que existe entre a base monetária e os meios de pagamento e lembrando da composição das contas monetárias, podemos listar os principais instrumentos que estão à disposição do Banco Central para provocar uma expansão dos meios de pagamento em circulação na economia. São eles:

- i) expandir seus empréstimos ao Tesouro, às outras esferas de governo ou ao setor privado;
- ii) aumentar as reservas cambiais;
- iii) comprar títulos da dívida pública de emissão do governo federal (*open market*);
- iv) expandir os redescontos aos bancos comerciais;
- v) diminuir os encaixes compulsórios.

O efeito expansivo das operações (i) e (ii) é facilmente perceptível pela observação do balancete do sistema monetário. Em ambos os casos, trata-se de um aumento das operações ativas do Banco Central, que tem como contrapartida um aumento da base monetária, a menos que haja a possibilidade de tanto o aumento de empréstimos quanto o aumento de cambiais transformarem-se em passivo não monetário.

Evidentemente, o Banco Central não pode, pura e simplesmente, decidir expandir os meios de pagamento por meio da elevação das reservas internacionais, visto que o comportamento dessa variável não é algo que esteja inteiramente a seu arbítrio, mas depende de uma série de outras variáveis, cujo controle o Banco

Central não detém. Mesmo assim, ela se encontra arrolada dentre os instrumentos de política monetária porque indiretamente o Banco Central pode ter influência sobre ela, seja ao determinar a política cambial, seja ao decidir quanto à tomada de empréstimos externos. O importante a frisar, porém, é que, seja qual for a razão — ou seja, querendo ou não o Banco Central —, um aumento no nível das reservas significa ampliação de suas operações ativas (já que o Banco Central tem obrigação legal de comprar as divisas) e, portanto, elevação dos meios de pagamento.

Pela mesma razão, a compra de títulos da dívida pública de emissão do governo federal (operação iii) também expande os meios de pagamento. Aqui, duas observações são importantes. A primeira é lembrar que o governo federal também faz parte do público para efeitos da discussão sobre o funcionamento do sistema monetário. Assim, se o Banco Central compra, por exemplo, uma Letra do Tesouro Nacional e paga à vista (em papel-moeda ou em depósitos à vista nos bancos comerciais, no Banco do Brasil, por exemplo), temos aqui uma operação entre o setor bancário (Banco Central) e o setor não bancário da economia, em que o setor não bancário elevou sua liquidez e, portanto, temos uma expansão nos meios de pagamento.

A outra observação está relacionada com o fato de que o Banco Central pode comprar títulos públicos de emissão do governo federal que estejam nas mãos de quaisquer outros agentes e, sempre que essa compra for feita de um agente do setor não bancário, ele estará criando meios de pagamento. As operações de **open market**, como são chamadas essas compras e vendas, constituem instrumentos de grande valia para o Banco Central na condução de sua política monetária. Dada sua capacidade de rapidamente alterar os montantes de recursos líquidos (meios de pagamento) em circulação na economia, elas são utilizadas como meios de realizar uma espécie de “sintonia fina monetária”, que, frente a comportamentos não antecipados de algumas variáveis, permite ao Banco Central manter suas metas monetárias.

Suponhamos, por exemplo, que, por um imprevisto qualquer, o nível das reservas internacionais do país experimente uma súbita elevação, a qual o Banco Central considere preocupante do ponto de vista da expansão por ela provocada nos meios de pagamento. Ele tem a sua disposição um instrumento que lhe permite rapidamente esterilizar essa expansão: basta que ele promova uma operação de venda de títulos públicos federais no montante estimado do aumento provocado pela elevação das reservas nos meios de pagamento. Nesse caso, evidentemente, ele estará usando o *open market* não para expandir, mas para contrair os meios de pagamento.

A operação (iv), expansão das operações de redesconto aos bancos comerciais, não significa de imediato expansão dos meios de pagamento, já que os recursos

líquidos a ela correspondentes vão ficar alocados no próprio sistema bancário e, portanto, não aumentarão a quantidade de papel-moeda em poder do público. Contudo, é bem provável que, em função dessa expansão, os bancos comerciais venham a aumentar suas operações de empréstimo, expandindo posteriormente os meios de pagamento. Uma outra forma, esta indireta, que o Banco Central tem de mexer na liquidez da economia via operações de redesconto é por meio da fixação da taxa de juros desse tipo de operação. Uma taxa muito elevada torna custosa aos bancos comerciais a busca desses recursos e a desestimula, desestimulando, por tabela, a expansão dos meios de pagamento decorrente das operações ativas dos bancos comerciais. Ao contrário, uma taxa muito reduzida acaba por levar à expansão das operações ativas dos bancos comerciais e, portanto, à expansão dos meios de pagamento.

Finalmente, a operação (v), diminuição dos encaixes compulsórios, decorre diretamente da fórmula do multiplicador e, como vimos, é intuitivamente fácil de perceber. Se os bancos comerciais fazem um grande esforço de captação de depósitos à vista, mas se boa parte do aumento assim obtido tem de ficar legalmente depositado no Banco Central, então a capacidade potencial de criação de moeda por parte dos bancos comerciais fica muito enfraquecida. Ao contrário, encaixes reduzidos potencializam essa capacidade, já que tornam disponível para empréstimos uma parcela maior dos recursos líquidos captados pelos bancos comerciais.

Resumindo, podemos dizer que o Banco Central tem, à sua disposição, um bom arsenal de instrumentos para influir de modo decisivo no comportamento da oferta monetária: *diretamente*, ele pode mexer em suas operações ativas ou alterar a composição de seu passivo, influenciando assim na parcela de moeda corrente dos meios de pagamento; *indiretamente*, ele pode influir na parcela de moeda escritural (depósitos à vista) dos meios de pagamento, seja alterando o valor do multiplicador, via alteração da parcela compulsória de R, seja alterando o comportamento dos bancos comerciais no que tange a suas operações ativas, via mudanças na taxa de juros dos redescontos de liquidez (taxa de redesconto). Além disso, o fato de o Banco Central ser o banqueiro do governo e, nessa medida, comprador primeiro dos títulos públicos de emissão do governo federal, confere-lhe uma posição privilegiada no *open market*, transformando este último num instrumento de grande valia para a consecução dos objetivos visados pela política monetária. Mas quem é que determina esses objetivos? De que natureza eles são? Que importância eles têm? No próximo capítulo, tentaremos oferecer algumas respostas a essas questões.

 RESUMO

Os principais pontos vistos neste capítulo foram:

1. A quantidade de **meios de pagamento** de uma economia, num determinado momento, é dada pela soma do saldo de **papel moeda em poder do público** e do volume de **depósitos à vista** nos bancos comerciais.
2. Para efeitos da discussão sobre o funcionamento do sistema monetário, define-se **público** como o conjunto dos agentes que **não faz parte do sistema emissor de moeda**. O sistema emissor, ou sistema bancário, é composto pelo **Banco Central mais o conjunto dos bancos comerciais**.
3. A quantidade de **papel moeda em poder do público** em determinado momento é dada pelo saldo do papel moeda emitido deduzido do caixa do Banco Central e do caixa em moeda corrente dos bancos comerciais.
4. O chamado **M1** é o **agregado monetário** mais importante, porque é o de **maior liquidez**. Contudo, também pode ser útil observar e eventualmente controlar outros agregados de menor liquidez.
5. São quatro as **funções do Banco Central**: controlar a emissão de moeda, ser o depositário oficial das reservas internacionais, ser o banco dos bancos e ser o banqueiro do governo.
6. Como **depositário oficial das reservas internacionais**, o Banco Central é obrigado, em cada momento, a comprar e a vender, à taxa de câmbio vigente, e de acordo com as regras vigentes, as quantidades de divisas ofertadas e demandadas pelos agentes.
7. Nos regimes de câmbio flexível ou misto, o fato de o Banco Central ser o depositário oficial das reservas internacionais permite que ele intervenha no mercado, seja para atuar sobre o comportamento da taxa de câmbio, seja para regular o nível das reservas.
8. Os bancos comerciais possuem três tipos de encaixes: os encaixes em moeda corrente e os encaixes voluntários e compulsórios junto ao Banco Central.
9. Enquanto **banco dos bancos**, cabe ao Banco Central conceder aos bancos comerciais **re-descontos de liquidez**, ou seja, empréstimos destinados a permitir que os bancos comerciais enfrentem eventuais déficits na compensação bancária não cobertos pelos encaixes voluntários e compulsórios.
10. Como **banqueiro do governo**, o Banco Central é o depositário dos recursos captados pela União sob a forma de impostos, taxas e contribuições. Ao mesmo tempo, o Banco Central também pode conceder empréstimos ao governo federal.
11. O conjunto formado pelo balancete consolidado dos bancos comerciais, balancete sintético do Banco Central e balancete consolidado do sistema monetário constitui as **contas monetárias** do país.

(continua)

(continuação)

12. As principais **fontes de recursos dos bancos comerciais** são: os depósitos à vista do público, os depósitos a prazo do público, os redescontos de liquidez e os recursos externos, além de seus recursos próprios. Desse conjunto, só os depósitos à vista são recursos monetários.
13. Os **recursos** à disposição dos **bancos comerciais** estão **aplicados** principalmente em: encaixes no Banco Central, empréstimos aos setores privado e público, títulos privados e públicos, além do imobilizado (agências bancárias, equipamentos para auto-atendimento etc.).
14. Os itens constantes do balancete sintético do Banco Central refletem suas funções.
15. O passivo do balancete sintético do Banco Central é composto pela **base monetária** mais os recursos não monetários. A base monetária é composta pelo **papel moeda em poder do público** mais os **encaixes totais** dos bancos comerciais (caixa em moeda corrente mais encaixes voluntários e compulsórios perante o Banco Central). Os principais itens dos recursos não monetários são os depósitos do Tesouro Nacional e os recursos externos.
16. O itens do ativo do balancete sintético do Banco Central indicam as **operações ativas do Banco Central**. São eles: as reservas internacionais, os redescontos de liquidez, os empréstimos ao Tesouro Nacional e a outros órgãos públicos e esferas de governo, os empréstimos ao setor privado e os títulos públicos federais.
17. Qualquer **aumento** (redução) nas **operações ativas do Banco Central** não compensado por aumento (redução) de igual valor em seus recursos não monetários implica **expansão** (contração) da **base monetária**.
18. O balancete consolidado do sistema monetário é uma somatória dos balancetes consolidados dos bancos comerciais e sintético do Banco Central. Em seu passivo, ele traz os meios de pagamento, o passivo não monetário dos bancos comerciais e o passivo não monetário do Banco Central. Ele mostra que qualquer **expansão** (redução) nas **operações ativas do sistema bancário** não compensada por expansão (redução) de igual valor no passivo não monetário dos bancos comerciais ou do Banco Central implica **expansão** (contração) dos **meios de pagamento**.
19. O **multiplicador bancário** é uma variável que sintetiza o processo de multiplicação da base monetária pelo processo de criação de moeda operado pelos bancos comerciais.
20. O multiplicador bancário depende do **comportamento dos agentes** com relação a seus recursos líquidos, ou seja, que parcela eles, em média, mantêm em papel moeda e que parcela eles mantêm em depósitos à vista (**variável  $d$** ) e do encaixe total dos bancos comerciais com relação aos depósitos à vista (**variável  $R$** ). Os encaixes totais dependem das **decisões dos bancos comerciais** (encaixe em moeda corrente e encaixes voluntários no Banco Central) e das **determinações do Banco Central** quanto aos encaixes compulsórios.
21. Quanto maior  **$d$** , maior o multiplicador. Quanto maior  **$R$** , menor o multiplicador.

(continua)

(continuação)

22. Para expandir os meios de pagamento, o Banco Central pode: expandir seus empréstimos ao Tesouro nacional, a outras esferas de governo ou ao setor privado; aumentar as reservas cambiais; comprar títulos da dívida pública de emissão do governo federal (operações de *open market*); expandir os redescontos aos bancos comerciais; ou diminuir os encaixes compulsórios. As operações contrárias reduzem os meios de pagamento.



## QUESTÕES PARA REVISÃO

- 1 Qual é a relação que existe entre o papel moeda emitido e o papel moeda em circulação?
- 2 Como se define o papel moeda em poder do público?
- 3 De que maneira os bancos comerciais participam do processo de criação de moeda?
- 4 O que é que determina, em cada momento, o montante de meios de pagamento em circulação na economia?
- 5 Explique o que você entende por “quase moeda” e qual é a importância de se trabalhar com agregados monetários de liquidez menor do que o M1.
- 6 Quais são as funções do Banco Central? A que se relacionam todas elas?
- 7 Por que é importante que haja algum tipo de controle sobre a emissão monetária e por que é o Banco Central a instituição que exerce esse controle?
- 8 Explique quais são as consequências, para o Banco Central, do fato de ele ser o depositário oficial das reservas internacionais do país.
- 9 Por que os bancos comerciais mantêm recursos depositados no Banco Central? Qual a relação disso com a função de banco dos bancos desempenhada pelo Banco Central?
- 10 Que diferença existe entre os encaixes voluntários e compulsórios dos bancos comerciais perante o Banco Central? Quais são as condições em que eles podem ser acionados pelos bancos comerciais?
- 11 Por que o Banco Central é o prestador de última instância do sistema bancário?
- 12 O que são os redescontos de liquidez?
- 13 Suponha que o Banco Central decida elevar a taxa de desconto. Que tipo de resultado ele está buscando quando toma uma decisão como essa?
- 14 O que significa o papel de banqueiro do governo desempenhado pelo Banco Central?



- 15 Quais são as peças contábeis que compõem as chamadas contas monetárias?
- 16 Quais são as principais fontes de recursos à disposição dos bancos comerciais?
- 17 Quais são os principais itens do ativo do balancete consolidado dos bancos comerciais?
- 18 Relacione os itens do passivo do balancete do Banco Central com suas funções. Faça o mesmo com os itens do ativo.
- 19 Explique o que é base monetária e de que maneira ela pode ser determinada a partir do balancete sintético do Banco Central.
- 20 Explique o que vêm a ser as operações ativas do Banco Central e que relação existe entre essas operações e o comportamento da base monetária.
- 21 Indique em que condições pode haver expansão e contração da base monetária e dos meios de pagamento.
- 22 Qual é a relação que existe entre a base monetária e os meios de pagamento?
- 23 Suponha que o governo federal, por alguma razão, passe a depositar uma parcela dos recursos que arrecada com impostos, taxas e contribuições não no Banco Central, mas nos bancos comerciais. O que acontece com os meios de pagamento?
- 24 Por que um súbito afluxo de capitais externos pode provocar problemas do ponto de vista do controle da emissão monetária?
- 25 Explique de que maneira as operações de *open market* afetam os meios de pagamento.
- 26 De que maneira uma expansão das operações de redesconto do Banco Central, pode ter influência sobre o nível dos meios de pagamento?

## EXERCÍCIOS DE FIXAÇÃO

---

1. Prove que:
  - a) quanto maior a proporção de papel moeda em poder do público/M1, menor o multiplicador bancário;
  - b) quanto maior a proporção depósitos à vista nos bancos comerciais/M1, maior o multiplicador bancário;
  - c) quanto maior a proporção encaixes totais dos bancos comerciais/depósitos à vista nos bancos comerciais, menor o multiplicador bancário.
2. Considere os seguintes dados  $d = 0,60$ ;  $R = 0,30$ . Calcule o multiplicador dos meios de pagamento em relação à base monetária e interprete o resultado.

3. Com base nos dados do exercício anterior, calcule o multiplicador considerando um aumento de 20% na proporção de papel moeda em poder do público em relação aos meios de pagamento. Explique o porquê do resultado encontrado.
4. Suponha uma elevação dos empréstimos do Banco Central ao Tesouro Nacional. O que acontece com a base monetária? Suponha agora que parte desses empréstimos fique alocada na conta depósitos do Tesouro Nacional. Muda alguma coisa no resultado anterior? Por quê?
5. Classifique as afirmações a seguir como verdadeiras, falsas ou dúbias, justificando sua resposta:
  - a) quanto mais desenvolvido for o sistema financeiro, maiores tendem a ser os estoques de M1, M2, M3 e M4;
  - b) o valor do multiplicador depende do comportamento das pessoas quanto à forma de guardarem seus recursos líquidos;
  - c) ocorrerá uma expansão da base monetária sempre que houver uma retração nas operações ativas do Banco Central e ocorrerá uma expansão dos meios de pagamento sempre que houver uma elevação nas operações ativas do sistema bancário.
  - d) considerando o balancete sintético do Banco Central, percebemos que a única forma que tem o Banco Central para influir sobre a oferta de moeda é por meio do controle de suas operações ativas.

## REFERÊNCIAS

---

SIMONSEN, Mário H.; CYSNE, Rubens Penha. *Macroeconomia*. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas Editora, 1996.

### *Na Internet*

Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br>

Conselho Monetário Nacional — CMN:

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/orgaos/cmn/cmn.html>

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — IBGE: <http://www.ibge.org>

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada — Ipea: <http://www.ipea.gov.br>

Ministério da Fazenda (*releases, links* e informações e análises econômicas e institucionais sobre o Ministério da Fazenda): <http://www.fazenda.gov.br/>

# SISTEMA MONETÁRIO E INFLAÇÃO

## 8.1 | INTRODUÇÃO

No capítulo anterior, demonstramos a forma de funcionamento do sistema monetário e falamos dos mecanismos por meio dos quais o Banco Central pode exercer o controle sobre a *oferta de moeda* na economia. O controle da oferta monetária é um dos elementos, certamente o mais importante deles, daquilo que se chama **política monetária**. Quais são os objetivos que determinam o desenho da política monetária de um país? A resposta a essa pergunta passa pela relação entre moeda, inflação e nível de atividade, uma questão extremamente polêmica, tão polêmica que está na raiz da existência de diferentes correntes teóricas, cada uma das quais advogando, a esse respeito, uma posição distinta. Assim, o desenho de política monetária de cada uma delas é também bastante diferente. Na Seção 8.2, discutiremos essa questão e as diferentes posições sobre ela.

Como vimos no capítulo anterior, a moeda do mundo contemporâneo é a moeda fiduciária. Mesmo no plano internacional isso é verdade, já que o meio de pagamento internacional é o dólar americano, ou seja, um papel emitido pelo governo dos Estados Unidos e por ele garantido. Assim, a discussão sobre a relação entre moeda, inflação e nível de atividade está inexoravelmente ligada à discussão sobre o papel desempenhado pelo governo como elemento gerador de demanda na economia. Em outras palavras, na medida em que a moeda é fiduciária, o Estado acaba desempenhando dupla função: de um lado ele é o elemento garantidor da totalidade de papel-moeda em curso; de outro, ele conforma um dos elementos constitutivos da demanda agregada e, nesse sentido, demanda papel-moeda para

fazer frente a seus gastos. É em função disso que a discussão sobre a relação entre moeda, inflação e nível de atividade passa também pela discussão sobre o chamado déficit público. Na Seção 8.3, trataremos dessa questão.

## 8.2 | MOEDA, INFLAÇÃO E NÍVEL DE ATIVIDADE

Até agora, falamos dos mecanismos pelos quais se dá o controle da oferta monetária na economia. Entretanto, ainda não sabemos muito sobre os motivos que tornam importante tal controle. Como já observamos, existe, na teoria econômica, um amplo debate acerca da importância da moeda para o desempenho econômico e para a estabilidade dos preços. Alguns economistas são extremamente “ortodoxos”, ao afirmar que, qualquer que seja a situação, a emissão de moeda deve ser objeto de um estrito e implacável controle, sob pena de se instabilizar monetariamente o sistema, ou seja, gerar inflação. Outros acreditam que as coisas não são bem assim, vale dizer, que, em determinados momentos, particularmente naqueles em que a economia está trabalhando num nível muito abaixo de seu potencial, com enorme desemprego e capacidade ociosa, um aumento na emissão de moeda para financiar gastos do governo — por exemplo, via empréstimos ao Tesouro Nacional — pode ser positivo, já que gera, no médio prazo, a produção adicional que virá contrabalançar esse aumento de emissão.

Os economistas ortodoxos filiam-se, regra geral, à corrente chamada monetarista. Com várias nuances, essa corrente afirma que a emissão injustificada de moeda é sempre ruim, porque acaba sempre tendo como resultado um aumento da inflação e a instabilidade do sistema, sem nenhum efeito sobre o nível de produto e emprego em que opera a economia. O principal argumento que esses economistas utilizam na defesa de sua posição é a chamada equação quantitativa da moeda:

$$M \cdot V = P \cdot Y \quad (8.1)$$

em que

- M = meios de pagamento
- V = velocidade de circulação da moeda
- P = nível geral de preços
- Y = produto agregado real

A velocidade de circulação da moeda representa, na média, o número de transações que podem ser liquidadas, pela mesma unidade monetária, num dado período de tempo. Um exemplo nos permitirá entender com facilidade o que V

significa. Suponhamos uma economia muito simples, que produza apenas quatro tipos diferentes de bens ( $a$ ,  $b$ ,  $c$  e  $d$ ), cada um deles produzido por um agente (A, B, C e D, respectivamente). O agente A, além de seu produto  $a$ , tem no bolso \$ 100 e deseja o produto  $b$ . Ele vai até B e compra \$ 100 em produto  $b$ . B, que deseja o produto  $c$ , toma esses mesmos \$ 100, vai até C e compra \$ 100 em produto  $c$ . O agente C, de seu lado, de posse dos \$ 100, vai até D e compra \$ 100 em produto  $d$ . Finalmente o agente D, que desejava o produto A, dispondo agora de dinheiro, vai até A e compra \$ 100 em produto  $a$ . O que aconteceu nesse movimento todo? Bem, a primeira coisa a observar é que foram realizadas vendas no valor de \$ 400 (\$ 100 em produto  $b$ , vendido a A; \$ 100 em produto  $c$  vendido a B; \$ 100 em produto  $d$  vendido a C; e \$ 100 em produto  $a$  vendido a D). No entanto, para viabilizar tal volume de transações, não foi preciso circular na economia moeda no valor de \$ 400. Bastaram os \$ 100, que, girando quatro vezes ao longo desse período, permitiram que um volume de \$ 400 em transações fosse realizado. Assim se, para esse exemplo, tomarmos a equação quantitativa da moeda (Expressão 8.1) teremos:

$$M = \$ 100$$

$$V = 4$$

$$P \cdot Y = \$ 400$$

Tendo compreendido o que é a velocidade de circulação da moeda, fica fácil perceber o que significa a equação quantitativa da moeda. Ela diz apenas que, dados  $V$  — que se supõe relativamente estável, já que depende do comportamento dos agentes — e o nível de preços em que opera a economia ( $P$ ), a quantidade de moeda em circulação ou oferta monetária ( $M$ ) é determinada pelo nível de produto ( $Y$ ). Evidentemente, para o mesmo nível de produto (ou seja, para o mesmo  $Y$ ) e um nível mais elevado de preços (ou seja, para  $P$  maior), maior deverá ser a quantidade de moeda ( $M$ ) para transacionar esse mesmo volume de produto real.

Da mesma maneira, para o mesmo  $P$  e para um nível de produto maior (para  $Y$  maior), também deverá ser maior a quantidade de moeda em circulação na economia ( $M$ ). Finalmente se, por uma razão qualquer, houver alteração em  $V$ , por exemplo, se ela cair — porque as pessoas passam a ficar, em média, mais tempo com o dinheiro no bolso —, também tem de crescer  $M$  para que, dado o nível de preços ( $P$ ), o mesmo volume de produto real possa ser transacionado. No fundo, a equação quantitativa da moeda é uma identidade contábil e deveria, rigorosamente, ser escrita como:

$$M \cdot V \equiv P \cdot Y \quad (8.2)$$

Mas, voltando a nossa questão, de que maneira os monetaristas utilizam a Expressão 8.2 para defender seus pontos de vista? Como vimos logo no Capítulo 1, uma relação de identidade entre A e B ( $A \equiv B$ ) não implica nenhuma relação de causa e efeito de A para B ou vice-versa. O argumento ortodoxo (ou monetarista) faz exatamente isso, ou seja, considera a identidade contábil expressa em  $MV = PY$  como uma relação de causa e efeito entre M e P. Valendo-se da constatação de que V é relativamente estável e tomando Y também como estável — no curto prazo, pelo menos —, os monetaristas concluem que, quanto maior M, maior P e, portanto, aumentos na oferta de moeda são inexoravelmente acompanhados por elevação de preços, ou seja, inflação.

Ninguém duvida, é claro, de que a inflação é um fenômeno monetário e, portanto, aumentos generalizados de preços têm alguma relação com a quantidade de moeda em circulação — que é, aliás, o que demonstra a identidade que constitui a equação quantitativa da moeda. Mas há quem considere questionável metodologicamente saltar daí para a conclusão de que aumentos em M geram sempre aumentos em P, ou, o que é outra forma de dizer a mesma coisa, que aumentos em P são sempre resultado de aumentos em M.

Economistas filiados a diversas outras correntes de pensamento — que chamaremos aqui, por facilidade de exposição, simplesmente de heterodoxos, por oposição aos ortodoxos, normalmente associados com o monetarismo — não pensam assim. Como já adiantamos, eles acreditam que, em determinados contextos, elevações em M podem produzir elevações em Y, em vez de elevações em P, principalmente se tais elevações decorrerem de elevações nos gastos do governo. Se houver capacidade ociosa nas empresas e elevado nível de desemprego da mão-de-obra, certamente a economia estará sofrendo um problema de escassez de demanda agregada, de modo que o aumento nessa demanda, provocado pela elevação dos gastos do governo, poderá dinamizar a economia, reduzir a ociosidade e elevar o nível de produto e emprego sem afetar, ou afetando apenas marginalmente, os preços.

Esses economistas acreditam também que nem sempre elevações em P são resultado de elevações em M. Quem afirma que isso é verdade está considerando que a oferta monetária é sempre autônoma ou exógena, ou, ainda, que é ela a variável independente do sistema, já que a decisão sobre sua magnitude está nas mãos do governo, e que os preços são sempre a variável dependente, cuja magnitude determina-se inteiramente pelo comportamento de M.

Para os economistas heterodoxos, porém, há situações em que são os preços que sobem autonomamente — por exemplo, pela existência de gargalos estruturais pressionados pelo crescimento econômico, ou pela existência de mecanismos de

propagação que levam para a frente aumentos de preços ocorridos no passado — e acabam por exigir o aumento na oferta de moeda, sob pena de se estrangular financeiramente a economia. Nesses casos, a oferta monetária passa de exógena a endógena, ou seja, determinada pelo ritmo de crescimento dos preços. Logo, se alguma relação de causa e efeito há entre M e P, ela teria a elevação de P como causa e a elevação de M como efeito, e não o contrário como defendem os monetaristas.

Além do controle *stricto sensu* da oferta monetária, os gestores da política monetária têm ainda a seu dispor um outro instrumento bastante importante e sobre cuja natureza e manejo há também enorme controvérsia. Esse instrumento é a taxa de juros. O governo possui uma enorme capacidade de influir sobre ela por uma razão muito simples: porque, em princípio, ele é o emissor dos papéis mais seguros do mercado. Explicando melhor: na medida em que o governo pode emitir títulos da dívida pública, a taxa média de juros que ele paga para os carregadores de seus papéis, vale dizer, para seus credores, acaba determinando um piso de referência para todas as demais taxas de juros praticadas no mercado, já que papéis emitidos pelo setor privado embutem, regra geral, um risco maior, devido, por exemplo, a falências e atrasos.

A taxa de juros tem, por sua vez, um papel muito importante na determinação do nível de demanda da economia e, portanto, de seu nível de atividade. Uma taxa de juros muito elevada reduz a disposição dos empresários em investir, visto que, nessas condições, o rendimento futuro que eles esperam obter de seus novos investimentos não se mostra suficiente para determinar uma taxa de retorno que os compense. Assim, uma queda na taxa de juros pode tornar atraentes investimentos que antes não o eram, assim como uma elevação da taxa de juros pode tornar não atraentes investimentos antes assim considerados.

Isso posto, suponha que o governo fixe, como meta de sua política monetária num dado período (um ano, por exemplo), um crescimento de 4% na oferta de moeda, crescimento esse julgado suficiente para fazer frente ao crescimento esperado de 4% no PIB, mantendo estáveis os preços. Para alcançar essa meta, o governo pode controlar diretamente a oferta monetária por meio dos vários mecanismos discutidos no capítulo anterior, como controle das operações ativas do Banco Central, política de *open market*, alteração do compulsório dos bancos comerciais etc. Mas ele também pode monitorá-la indiretamente, acompanhando, para tanto, o comportamento da taxa de juros. Se ela eventualmente começar a cair além do previsto, o governo pode tomar suas providências para voltar a elevá-la, induzindo a economia a retomar a trajetória anteriormente prevista.

Elevando a taxa de juros que paga por seus papéis, o governo provoca uma elevação em todo o espectro de taxas de juros do mercado e isso tem duas consequências: em primeiro lugar, o investimento deve-se reduzir, diminuindo-se assim

a demanda agregada e, por conseguinte, o nível de renda e produto em que opera a economia; em segundo lugar, em função do maior rendimento, deve crescer a demanda pelos papéis do governo, fazendo com que ele consiga, por esse caminho, reduzir a oferta de moeda e desaquecer a economia. Assim, em vez de controlar diretamente a oferta de moeda, o governo pode manipulá-la indiretamente por meio da taxa de juros. Evidentemente, numa situação inversa (qual seja, de uma elevação da taxa de juros além do previsto), o governo pode se comportar de modo inverso e conseguir os resultados inversos: elevação do nível de investimentos e, portanto, do nível de produto e renda, e aumento da oferta de moeda, via redução na demanda por papéis públicos.

Mas qual é a ligação entre oferta de moeda e taxa de juros? Mais uma vez, temos aqui uma grande controvérsia. Segundo a leitura ortodoxa, a taxa de juros é o preço que equilibra a oferta de poupança com a demanda de fundos para investimentos. É em função dessa visão que se acreditava, até antes de Keynes, que a economia de mercado dispunha de mecanismos automáticos de regulação. O raciocínio é simples. Suponha que, por uma razão qualquer, caia o nível de consumo da economia, ou seja, as pessoas passem a consumir, em média, uma proporção de sua renda menor do que a anteriormente vigente. Automaticamente, isso implica o crescimento da oferta de poupança e, por conseguinte, a queda da taxa de juros, o que, finalmente, leva a uma elevação do nível de investimentos, que compensa a queda no nível do consumo e impede a queda no nível de renda e produto.

Mas esse raciocínio só faz sentido se estivermos supondo, como os ortodoxos, que a taxa de juros é determinada no lado *real* da economia, ou seja, que ela é de fato o preço que equilibra a oferta de poupança (disposição de trocar consumo presente por consumo futuro), com a demanda de fundos para investimento (demanda de máquinas, equipamentos, imóveis etc.). Nessa visão, portanto, a taxa de juros não tem nenhuma relação com a demanda e a oferta de moeda, já que seus determinantes encontram-se no lado *real* da economia e não no lado *monetário*.

Como já discutimos no segundo capítulo, Keynes discordou radicalmente da idéia de que a economia de mercado possuísse mecanismos automáticos de regulação que a impedissem de operar por longo tempo abaixo de seu potencial, vale dizer, daquilo que chamamos *pleno emprego*. De fato, se, a qualquer queda no nível de consumo, se seguisse automaticamente uma elevação no nível do investimento, então dificilmente a economia operaria abaixo do pleno emprego. Mas se isso era verdade, como explicar a enorme e dolorosa recessão que se abateu sobre a economia mundial, particularmente sobre as economias mais ricas, a partir de 1929 e que, por longo tempo, não deu sinais de reversão? Foi buscando uma explicação para isso que Keynes acabou por construir um novo paradigma teórico, que, como já tivemos também oportunidade de comentar, acabou por fazer uma verdadeira revolução.



Na visão de Keynes, os determinantes da taxa de juros não se encontravam no lado real da economia, mas no mercado monetário. Em outras palavras, para ele, era o cotejo entre a demanda e a oferta de moeda que determinava a taxa de juros. E a moeda, para Keynes, não era demandada apenas para que se pudesse, com ela, fazer transações, ou seja, ela não era demandada apenas como meio de troca, mas também como reserva de valor, conformando aquilo que ele denominou demanda especulativa por moeda — para diferenciá-la da demanda transacional, motivada pela necessidade de numerário para efetuar as trocas.

O problema todo é que, num contexto de crescimento da incerteza, esse tipo de demanda cresce, porque aumenta aquilo que Keynes chama *preferência pela liquidez*. Em outras palavras, quanto maior a incerteza, maior se mostra o prêmio de liquidez carregado pela moeda, de modo que maior tem de ser a taxa de juros para que os agentes abram mão de sua posse. De outro lado, um ambiente como esse provoca também um grande estrago nas expectativas de rendimento futuro dos investimentos, fazendo reduzir aquilo que Keynes chamou *eficiência marginal do capital*. A combinação desses dois elementos é desastrosa para os investimentos, já que o aumento na preferência pela liquidez reduz a disposição de investir dos agentes e a queda na eficiência marginal do capital age no mesmo sentido. Pior ainda, num contexto de queda do nível de consumo, a tendência de crescimento da incerteza é muito forte, gerando todos esses efeitos e deprimindo os investimentos. Portanto, para Keynes, a hipótese ortodoxa de que os investimentos sempre cresceriam o suficiente para compensar eventuais quedas no nível de consumo da economia afigurava-se um grave equívoco teórico, decorrente, por sua vez, da forma equivocada de os ortodoxos compreenderem a moeda.

É em função disso que, na visão keynesiana, o aumento da oferta de moeda pode ajudar a tirar a economia de um quadro recessivo. Com raras exceções, um crescimento da oferta monetária tende a reduzir a taxa de juros e, portanto, incentivar os investimentos, alavancando assim o nível de renda e de produto. Contrariamente, na visão ortodoxa, o crescimento da oferta de moeda gera tão-somente inflação e não tem nenhum impacto no nível de produto, renda e emprego. O velho monetarismo, cujo expoente é o economista americano Milton Friedman, concede que, ao menos no curto prazo, algum impacto pode haver sobre o nível de atividade, decorrente de um aumento na oferta de moeda, ainda que tal efeito acabe por se diluir no longo prazo. Contudo, o novo monetarismo, assentado na chamada teoria das expectativas racionais, nem isso admite.

Essas poucas considerações parecem suficientes para perceber o caráter extremamente controvertido da discussão a respeito do vínculo entre moeda, preços e nível de produto. O mais complicado é que não se trata, nesse caso, de mero debate acadêmico sem nenhuma importância prática. Muito ao contrário, o desempenho

da economia acaba por se tornar bastante dependente da filiação teórica de quem está no comando da política econômica, já que as prescrições são distintas entre os dois grupos. Mas não é esse, certamente, o espaço indicado para explorar em profundidade todas essas questões.

### 8.3 SISTEMA MONETÁRIO, INFLAÇÃO E DÉFICIT PÚBLICO

Freqüentemente, a crise financeira do setor público no Brasil é acusada de ser a causa maior da crise econômica, outrora manifestada pela inflação crônica e agora, no final dos anos 1990, pelas dificuldades na retomada do crescimento econômico e pelos problemas no *front* externo. Entretanto, essa relação costuma estar baseada mais na retórica do que em fundamentos técnicos ou teóricos efetivamente convincentes. Não obstante, o ajuste fiscal, bem como a redução do papel do Estado na economia, com a conseqüente redução de seus gastos, são reiteradamente apontados como soluções para os problemas nacionais. Vejamos então mais de perto essa questão.

Se tomarmos a conta corrente das administrações públicas do sistema de contas nacionais que vigorou até 1997 (*vide* Capítulo 4), poderemos definir de forma bastante simples a poupança do governo em conta corrente como:

$$\begin{aligned} \text{Poupança do governo em conta corrente} = & (\text{tributos indiretos} + \\ & + \text{tributos diretos} + \text{outras receitas correntes líquidas}) - (\text{consumo} \\ & \text{final das administrações públicas} + \text{subsídios} + \text{transferências de} \\ & \text{assistência e previdência} + \text{juros da dívida pública interna}) \end{aligned} \quad (8.3)$$

Contudo, como sabemos, as despesas do governo não se restringem às despesas correntes registradas nessa conta. O governo também efetua gastos para manter e ampliar a infra-estrutura econômica e social — como construção de estradas, pontes, viadutos, hidrelétricas, hospitais e escolas. Assim, a definição de déficit público deve levar em conta também os investimentos públicos efetuados no período de tempo em questão. Temos então:

$$\begin{aligned} \text{Déficit público} = & \text{investimentos públicos} - \text{poupança do governo} \\ & \text{em conta corrente} \end{aligned} \quad (8.4)$$

O déficit público assim definido determina aquilo que se conhece como **necessidade de financiamento do setor público** (NFSP), que engloba os governos

federal, estadual e municipal, as empresas estatais e agências descentralizadas e toma como base de cálculo todo tipo de gasto público, incluindo, portanto, além dos gastos correntes (que incluem os juros sobre a dívida pública), também os gastos com investimentos públicos.

Existem ainda dois conceitos de NFSP ou de déficit público: o **conceito nominal**, que engloba toda e qualquer demanda por recursos proveniente do setor público, inclusive o pagamento de juros nominais sobre a dívida, e o **conceito operacional**, que exclui do cálculo da dívida (e, portanto, do déficit) as correções monetária e cambial<sup>1</sup>. Em realidade, essa distinção foi muito importante enquanto o país conviveu com elevadas taxas de inflação e com a correção monetária como instituição oficial avalizada pelo governo na caracterização de seus títulos (em sua maioria, com taxas de juros pós-fixadas que embutiam, assim, a correção monetária do valor de face pelos índices de inflação experimentados ao longo do período de vigência dos papéis). Com a estabilidade monetária alcançada a partir de julho de 1994 e com a extinção da correção monetária, essa distinção perde importância e acaba se resumindo à correção cambial de parcela dos títulos públicos.

Existe, finalmente, o conceito de **déficit primário**, que exclui do cálculo as receitas e despesas financeiras e, portanto, também os gastos com pagamentos de juros (incluídos no conceito operacional).

Até que ponto o fato de o governo incorrer em déficits pode constituir efetivamente um problema? Para responder a essa pergunta precisamos nos deter na questão das formas de financiamento que o governo tem a sua disposição para financiá-lo. Duas são as alternativas de financiamento do governo: por meio de *emissão de dívida* ou *emissão monetária* (ou seja, aumento da base monetária). Então, temos a seguinte igualdade:

$$\text{Déficit público} = \Delta \text{ base monetária} + \Delta \text{ dívida pública} \quad (8.5)$$

Assim, a emissão monetária desbragada e sem nenhum critério — por exemplo, numa situação em que a economia já está claramente operando no pleno emprego — pode acabar resultando em inflação e tornar-se contraproducente enquanto instrumento de política econômica, já que inflações muito elevadas instabilizam o sistema econômico e tendem a desorganizar o setor produtivo. Contudo, nem

<sup>1</sup> Existe uma certa confusão no que diz respeito à denominação dos vários conceitos de déficit público. O conceito de déficit operacional aqui utilizado, por exemplo, é diferente daquele utilizado por Simonsen e Cysne (1995, p. 162-165), que, por sua vez, é diferente do utilizado pelo Banco Central. Assim, sempre que esse tipo de questão estiver em discussão, é necessário que nos certifiquemos sobre o conteúdo preciso de cada um dos conceitos de déficit em foco.

sempre isso acontece. Em alguns casos, o governo pode efetivamente lançar mão dessa alternativa sem gerar problemas inflacionários: numa situação em que a economia está operando abaixo de seu nível potencial, por exemplo, pois ele consegue, assim, dinamizá-la pelo efeito multiplicador do aumento de seus gastos; ou numa situação em que o crescimento econômico está sendo emperrado pelo congelamento da oferta de moeda, pois ele concede então ao sistema o nível de liquidez necessário. Nesses casos, o governo está conseguindo se financiar, aumentando a *base real*. Contudo, nos momentos em que a inflação cresce e desvaloriza a moeda, possibilitando que o governo emita mais apenas para manter essa base real no mesmo lugar, ele está conseguindo se financiar com a emissão, mas está gerando aquilo que se chama **imposto inflacionário**<sup>2</sup>. A soma das duas receitas (o aumento da base e o imposto inflacionário) é conhecida como **senhoriagem real**.

Caberia agora discutir a outra alternativa, qual seja, o *aumento da dívida pública*. Contudo, é preciso, antes, voltarmos à Expressão 8.5 para entender precisamente qual é seu significado. O que significa dizer que o valor do déficit público, num determinado período, é igual à somatória do aumento da dívida pública e do aumento da emissão de moeda nesse mesmo período? A resposta mais imediata que nos vem à cabeça é dizer que tanto o aumento da dívida quanto o aumento da base têm como único fato gerador a ocorrência de déficits nas operações do governo. Isso, porém, não é correto.

Quando raciocinamos dessa forma, estamos nos esquecendo de algo que aprendemos no capítulo anterior: se olharmos o balancete sintético do Banco Central, veremos que os empréstimos ao Tesouro Nacional e aos governos estaduais e municipais, bem como a emissão de títulos públicos não são os únicos fatores que podem fazer expandir a base monetária, mas que estão também incluídos nesse grupo a expansão do crédito ao setor privado e a acumulação de reservas cambiais. Assim, o aumento da emissão (ou do estoque da dívida) pode ocorrer simplesmente por conta de um aumento no nível das reservas, que não tem rigorosamente nada que ver com geração de déficits nas operações do governo. Da mesma maneira, uma expansão dos empréstimos ao setor privado gera aumento de emissão, mas não decorre de déficits do governo.

Torna-se necessário, portanto, descontar, daquilo que pode aparecer como déficit público, aqueles fatores que geram expansão monetária, mas que não têm na ocorrência de déficits públicos seu fato gerador. Isso é feito criando-se o conceito de *dívida líquida do governo*. Assim, a Expressão 8.5 tem de ser reescrita como:

---

<sup>2</sup> Cumpre notar que o imposto inflacionário incide não só sobre a moeda corrente, mas também sobre a moeda escritural. Portanto, além do governo, também o setor bancário comercial se apropria do imposto inflacionário.

$$\text{Déficit público} = \Delta \text{ base monetária} + \Delta \text{ dívida líquida do governo} \quad (8.5a)$$

em que **dívida líquida do governo** é definida como o excesso dos débitos do governo sobre os créditos do Banco Central com o setor privado (empréstimos ao setor privado) e com o setor externo (acúmulo de reservas cambiais).

Esclarecido esse ponto, podemos agora discutir a alternativa de financiamento do déficit público via aumento do estoque da dívida, também chamado “resultado abaixo da linha”. A primeira e óbvia condição para que o governo possa utilizar esse expediente é que os títulos de sua emissão sejam aceitos pelo público. Essa aceitação está relacionada com os juros pagos pelos títulos e com o prazo de seu resgate. Mas o volume já alcançado pelo estoque da dívida pode ser também uma variável importante, particularmente por conta do risco de não-pagamento (ou “risco de calote”). A medida usualmente utilizada para avaliar a magnitude desse estoque é relacionar seu valor num determinado momento, por exemplo, ao final de um dado ano, com o valor do PIB do país nesse mesmo ano. Vejamos, então, qual é a relação *dívida/PIB* em vários países, para podermos discutir com mais elementos a situação do Brasil.

**Tabela 8.1** Relação dívida/PIB em vários países do mundo

País	Dívida pública: % do PIB (dados de 1996)
Bélgica	136
Itália	121
Grécia	120
Japão	96
Canadá	94
Estados Unidos	64
Alemanha	63
França	61
Reino Unido	53
Brasil*	48,2

Fonte: *OECD Economic Outlook*, exceto o dado para o Brasil.

\* Dados do Banco Central do Brasil referentes a maio de 1999.

Como se vê, o percentual da dívida pública em relação ao PIB em vários países desenvolvidos é significativamente maior do que no Brasil. Assim, não haveria razão para tanta preocupação com relação à situação do setor público em nosso país. Cumpre então perguntar: em que situação o tamanho da dívida pública pode ser considerado problemático em termos econômicos? A resposta mais aceita para essa questão passa pela análise do perfil da dívida. Se os agentes econômicos percebem que a situação financeira do governo é frágil, isto é, se ele apresenta déficits elevados e sem perspectiva de apresentar superávits no futuro, tais agentes passam a exigir maiores remunerações e prazos cada vez menores de resgate para carregar esses papéis<sup>3</sup>. Com a elevação da remuneração dos títulos, surge um novo componente de gastos que acaba por comprometer ainda mais o déficit: os juros sobre a dívida.

Assim, podemos ter uma situação perversa, em que os credores do Estado passam a exigir juros mais elevados, os quais pressionam o déficit público, o que leva novamente à necessidade de aumento no endividamento público, o que novamente gera pressões por aumento de juros e assim por diante, num processo do tipo “bola de neve”. Além disso, como vimos, na medida em que o governo se constitui no grande devedor da economia, as elevadas taxas de juros pagas pelos títulos públicos em tal situação acabam servindo de referência para a economia como um todo, penalizando os investimentos produtivos e o crescimento. Isso tudo demonstra que o grande problema não é propriamente o tamanho da dívida, mas sua relação com a política econômica e a repercussão dessa situação na disposição dos agentes em financiar o setor público.

Como resolver esse problema? Antes de responder a tal questão, deve-se ter em mente que a dívida é um estoque, enquanto o déficit é um fluxo. Assim, se a opção for pela redução (ou mesmo manutenção desse estoque), mas mantendo-se elevada a taxa de juros, o governo será obrigado a gerar enormes superávits primários

---

<sup>3</sup> Cumpre notar que a incansável pregação, observada desde o início dos anos 1980, em prol da exigência de gastos cada vez menores por parte do Estado, pregação essa exaustivamente repetida pela mídia, vem cumprindo um papel não desprezível nessa tendência de comportamento dos agentes. Isso gera uma situação em que o Estado acaba tendo de mostrar bons resultados financeiros, ainda que isso custe muito em termos de crescimento e emprego, não porque a situação efetiva de fato os requeira, mas simplesmente porque é isso que esperam os agentes relevantes (ou seja, aqueles que carregam os papéis do governo). Boa parte dessa história está relacionada com o processo de internacionalização financeira que abordamos no anexo do Capítulo 5. Com o aumento inusitado do fluxo de recursos financeiros e a conseqüente desregulamentação dos mercados financeiros que a ele se seguiu, a estabilidade monetária, sempre ligada, nesse ideário, ao bom comportamento do governo, ganhou absoluta primazia e passou a presidir todo o comportamento da política econômica, particularmente em países tradicionalmente importadores de capital como o Brasil.

— o que significa corte de gastos e/ou aumento de impostos — para compensar as despesas relacionadas com o serviço de sua dívida. Contudo, tal tipo de política, necessariamente recessiva, visto que combina redução nos gastos do governo com taxas de juros elevadas — pressionando para baixo dois dos componentes da demanda agregada, os gastos do governo e os investimentos —, além de lesivo do ponto de vista social por conta do aumento do desemprego, pode ser contraproducente também com relação aos objetivos que com ele se espera alcançar, pois, deprimindo de modo geral as expectativas, pode elevar ainda mais as exigências dos carregadores de papéis públicos.

Como se percebe, a solução para esse tipo de problema não é nada simples e passa, além do mais, por um incontável número de outras variáveis, particularmente as de natureza institucional e política, o que torna a questão ainda mais complexa. Em muitos casos, o governo acaba usando a alternativa do calote, como chegou a acontecer explicitamente no Plano Collor e implicitamente em vários momentos da história recente de nosso país (no início dos anos 1980 e após o Plano Cruzado, entre outros).

Antes de encerrarmos este capítulo cabem duas observações finais. A primeira tem que ver com a relação entre a Expressão 8.4, anteriormente apresentada, e a conta de acumulação (ou antiga conta de capital) do sistema de contas nacionais. A segunda tem que ver com conceito de déficit operacional e sua relação com a inflação.

Consideremos a primeira questão. Se tomarmos a conta de acumulação e sua relação com a conta das operações correntes do resto do mundo do sistema de contas nacionais do Brasil estudado no Capítulo 4, perceberemos que o excesso do investimento doméstico (investimento privado mais investimento público) sobre a poupança bruta da economia (poupança privada mais poupança do governo) determina o déficit em transações correntes no balanço de pagamentos, ou, em outras palavras, a necessidade de poupança externa. Com essas informações, podemos escrever o seguinte:

$$I_{pr} + I_{pu} = S_{pr} + S_g + S_e \quad (8.6)$$

em que

- $I_{pr}$  = investimento privado
- $I_{pu}$  = investimento público
- $S_{pr}$  = poupança privada
- $S_g$  = poupança do governo
- $S_e$  = poupança externa

A Expressão 8.6 pode ser reescrita como:

$$Ipu - Sg = Spr - Ipr + Se \quad (8.7)$$

Como vimos pela Expressão 8.4, o déficit público pode também ser definido como o excesso do investimento público sobre o saldo do governo em conta corrente, ou poupança do governo, ou seja, ele pode ser definido como  $Ipu - Sg$ . Desse modo, podemos escrever:

$$\text{Déficit público} = Spr - Ipr + Se \quad (8.8)$$

A Expressão 8.8 nos diz que o déficit público é financiado internamente pelo excesso da poupança privada sobre o investimento privado e, externamente, pelo afluxo de poupanças (capitais) do resto do mundo. Esse tipo de manipulação matemática, que é verdadeira na medida em que se está trabalhando com identidades, faz sugerir, no entanto, que o déficit público causa o déficit em transações correntes e que, portanto, basta cortar o déficit público para resolver os problemas externos, conclusão essa que evidentemente não procede. Em primeiro lugar, como se trata de manipulação com identidades, é problemático qualquer tipo de conclusão que implique a definição de relações de causa e efeito. Em segundo lugar, ainda que admitíssemos que o déficit público causa o déficit de transações correntes do balanço de pagamentos, para que fosse verdadeira aquela afirmação seria preciso supor algo pouco razoável, ou seja, que uma redução no déficit público não teria nenhum efeito sobre as duas outras variáveis (a poupança e o investimento do setor privado).

Passemos então à segunda questão. Como vimos anteriormente, um conceito de déficit público (ou de NFSP) importante é o de déficit operacional. Na realidade, a diferença entre o déficit operacional e o déficit nominal está em que o **déficit nominal** não considera o imposto inflacionário como receita real do governo. Assim, o déficit nominal é sempre maior do que o déficit operacional, diferença essa que é tanto maior quanto maior for a taxa de inflação no período em questão. Em função disso, alguém pode ser levado a concluir que o déficit público é a causa da inflação, pois ela seria necessária para gerar o imposto inflacionário, necessário, por sua vez, para financiar o déficit do governo, conclusão que, mais uma vez, não procede<sup>4</sup>. Uma coisa é a constatação inescapável de que o imposto inflacionário constitui de fato receita do governo e que, portanto, se o déficit público não tiver sido coberto por aumento real da base e/ou aumento da dívida líquida real, certamente

<sup>4</sup> Esse tipo de teoria esteve muito em voga no Brasil entre meados dos anos 1980 e meados dos anos 1990, quando nosso país experimentou elevadas taxas de inflação.



o terá sido pelo aumento do imposto inflacionário. Outra coisa, porém, é imaginar que o governo possa determinar *a priori* a magnitude dessa sua receita e assim provocar a inflação necessária para obtê-la.

Concluindo este capítulo, podemos dizer que o problema do déficit público e da forma de seu financiamento é extremamente complexo, dado o grande número de variáveis aí envolvidas, que não se restringem à esfera *stricto sensu* econômica. Daí também seu caráter inteiramente polêmico do ponto de vista teórico. Contudo, o elevado teor ideológico das questões a ele relacionadas aumenta significativamente o risco de conclusões fáceis, mas equivocadas, ainda que travestidas de deduções científicas.



## RESUMO

Os principais pontos vistos neste capítulo foram:

1. Os economistas ortodoxos (monetaristas), afirmam que, qualquer que seja a situação, a emissão de moeda deve ser objeto de um estrito e implacável controle, sob pena de se instabilizar monetariamente o sistema, ou seja, gerar inflação.
2. Os heterodoxos discordam. Para eles, em determinados momentos, particularmente naqueles em que a economia está trabalhando num nível muito abaixo de seu potencial, com enorme desemprego e capacidade ociosa, um aumento na emissão de moeda para financiar gastos do governo pode ser positivo, já que gera, no médio prazo, a produção adicional que virá contrabalançar esse aumento de emissão.
3. Para fundamentar sua posição, os monetaristas se valem da identidade  $MV \equiv PY$ , em que  $M$  são os meios de pagamento,  $V$  é a velocidade de circulação da moeda,  $P$  é o nível geral de preços e  $Y$  é o produto agregado real. A variável  $V$  indica o número de transações que podem, em média, ser liquidadas pela mesma unidade monetária, num dado período de tempo.
4. Os monetaristas se valem da constatação de que  $V$  é relativamente estável, já que depende do comportamento dos agentes, para forjarem, da identidade  $MV \equiv PY$ , uma relação de causalidade que coloca  $M$  como causa e  $P$  como efeito. Nessa visão, a **oferta monetária é exógena**, ou seja, é sempre a variável independente e os aumentos em  $M$  provocam sempre e apenas aumentos em  $P$  (ou seja, inflação), sem efeito algum sobre  $Y$ .
5. Os heterodoxos (não monetaristas) não concordam. Para eles, pelo menos em alguns casos, são os aumentos em  $P$  que provocam aumentos em  $M$  (**oferta monetária endógena** e  $M$  como variável dependente), e há situações em que aumentos em  $M$  podem provocar aumentos em  $Y$ .

(continua)

(continuação)

6. Além do controle *stricto sensu* da oferta monetária, por meio do controle das operações ativas do Banco Central, os gestores da política monetária têm ainda a seu dispor um outro instrumento bastante importante e sobre cuja natureza e manejo há também enorme controvérsia. Esse instrumento é a *taxa de juros*.
7. O governo pode influir diretamente na taxa de juros, porque a remuneração paga para os agentes que carregam os papéis emitidos pelo governo acaba por configurar um piso para todo o espectro de taxas existente no mercado. A taxa de juros é importante porque influencia um dos componentes mais importantes da demanda agregada, que é o nível de investimentos.
8. O governo pode controlar diretamente a oferta monetária por meio de vários mecanismos (como controle das operações ativas do Banco Central, política de *open market* e alteração do compulsório dos bancos comerciais), mas ele também pode monitorá-la indiretamente, acompanhando o comportamento da taxa de juros.
9. Uma elevação da taxa de juros desestimula os investimentos, desaquece a economia e reduz a oferta de moeda via aumento da demanda pelos papéis públicos. Uma redução da taxa de juros produz os efeitos contrários.
10. Na visão ortodoxa, que embasa o raciocínio monetarista, a taxa de juros é o preço que equilibra a oferta de poupança com a demanda de fundos para investimento. Em função disso, supõe-se que a economia de mercado dispõe de mecanismos automáticos de regulação, já que uma queda eventual do consumo é imediatamente compensada por uma elevação do nível de investimento, graças ao aumento da oferta de poupança e à conseqüente queda na taxa de juros.
11. Para Keynes, a taxa de juros é determinada no mercado monetário, pelo cotejo entre a oferta de moeda e sua demanda. A demanda por moeda não se restringe à procura de numerário para liquidar transações, mas contém também um componente ligado a sua função de reserva de valor, que Keynes denomina *demanda especulativa por moeda* e que está ligado àquilo que ele chamou de *preferência pela liquidez*.
12. A preferência pela liquidez depende do nível de incerteza vigente na economia. Quanto maior a incerteza, maiores a preferência pela liquidez e a taxa de juros. Queda no nível de consumo tende a piorar as expectativas quanto ao rendimento futuro dos investimentos, a aumentar a incerteza e a deprimir os investimentos. Não há mecanismo automático de regulação que evite longos períodos recessivos. Para Keynes, o equívoco desse raciocínio deriva de um equívoco na forma de encarar a moeda.
13. Na *visão keynesiana*, o aumento da oferta de moeda pode ajudar a tirar a economia de um quadro recessivo. Com raras exceções, um crescimento da oferta monetária tende a reduzir a taxa de juros e incentivar os investimentos. Contrariamente, na *visão monetarista*, o crescimento da oferta de moeda gera tão-somente inflação e não tem nenhum impacto no nível de produto, renda e emprego.

(continua)

(continuação)

14. O déficit público é equivalente à diferença entre o valor dos investimentos públicos e a poupança do governo em conta corrente.
15. O déficit **nominal** engloba toda e qualquer demanda por recursos proveniente do setor público, inclusive o pagamento de juros nominais sobre a dívida; o déficit **operacional** exclui do cálculo da dívida — e, portanto, do déficit — as correções monetária e cambial; o déficit **primário** não considera as receitas e despesas financeiras.
16. Duas são as alternativas de financiamento do governo: por meio de *emissão de dívida* ou *emissão monetária* (aumento da base monetária).
17. Graças ao monopólio de produção da moeda corrente, o governo, por meio do Banco Central, tem poder de **senhoriagem**, que lhe permite tanto *umentar a base monetária em termos reais*, quanto se apropriar dos ganhos advindos da desvalorização dessa base provocada pelo aumento dos preços (**imposto inflacionário**).
18. O déficit público não é a única causa de expansão da base monetária. O crescimento dos créditos ao setor privado e o aumento das reservas internacionais também constituem operações ativas do Banco Central. Por isso, a forma correta de entender a equação que liga dívida pública a déficit público é:  $\text{déficit público} = \Delta \text{base monetária} + \Delta \text{dívida líquida do governo}$ , em que dívida líquida significa a dívida pública de emissão do governo federal, descontados os créditos do Banco Central no setor privado.
19. A medida usualmente utilizada para avaliar a magnitude do estoque da dívida pública é relacionar seu valor num determinado momento, por exemplo, ao final de um dado ano, com o valor do PIB do país nesse mesmo ano.
20. O excesso do investimento doméstico (investimento privado mais investimento público) sobre a poupança bruta da economia (poupança privada mais poupança do governo) determina o déficit em transações correntes do balanço de pagamentos, ou, em outras palavras, a necessidade de poupança externa.
21. A identidade que decorre da conta de capital (atual conta de acumulação) do sistema de contas nacionais indica que o déficit público é financiado internamente pelo excesso da poupança privada sobre o investimento privado e externamente pelo afluxo de poupanças (capitais) do resto do mundo. Isso não quer dizer, porém, que o déficit público "cause" o déficit em transações correntes e que, portanto, basta cortar o déficit público para resolver os problemas externos.
22. A diferença entre o déficit **operacional** e o déficit **nominal** está em que o segundo não considera o **imposto inflacionário** como receita real do governo. Assim, o déficit **nominal** é sempre maior do que o déficit **operacional**, diferença essa que é tanto maior quanto maior for a taxa de inflação no período em questão.



## QUESTÕES PARA REVISÃO

---

- 1 Explique quais são os efeitos de um aumento na emissão de moeda de acordo com os economistas ortodoxos e heterodoxos.
- 2 Defina *velocidade de circulação da moeda* e explique a identidade  $MV = PY$ .
- 3 Explique por que, para os monetaristas, a oferta de moeda é sempre tomada como exógena, enquanto para os não monetaristas ela também pode ser considerada endógena.
- 4 Além do controle sobre as operações ativas do Banco Central, ou seja, além do controle direto sobre a emissão monetária, o governo pode também controlar indiretamente a oferta de moeda. Como?
- 5 Por que a atuação do governo pode ter uma influência decisiva na taxa de juros? Qual é a importância da taxa de juros no que tange ao nível de produto e renda em que opera a economia?
- 6 De que forma os ortodoxos enxergam a taxa de juros? Como ela é considerada na visão keynesiana?
- 7 Como se define, dentro da visão keynesiana, o conceito de preferência pela liquidez? Como se pode articulá-lo com a questão da determinação da demanda agregada e, por essa via, com a questão da existência ou não de mecanismos automáticos de regulação na economia capitalista?
- 8 Defina déficit público e indique o significado dos conceitos nominal, operacional e primário.
- 9 Quais são as duas alternativas de que dispõe o governo para financiar seus gastos?
- 10 Por que o governo tem poder de senhoriação? O que é imposto inflacionário?
- 11 Qual é o conceito de dívida pública mais adequado do ponto de vista de sua relação com o déficit público?

## REFERÊNCIAS

---

MANKIW, N. G. *Macroeconomia*. 3.ed. Rio de Janeiro: LTC, 1998.

SIMONSEN, Mário H.; CYSNE, Rubens Penha. *Macroeconomia*. 2.ed. Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas Editora, 1996, p. 129-197.

*Na Internet*

Banco Central da Alemanha (Deutsche Bundesbank): <http://www.bundesbank.de>

Banco Central da União Européia (European Central Bank): <http://www.ecb.int>

Banco Central do Brasil: <http://www.bcb.gov.br>

Banco Central do Japão (Bank of Japan): <http://www.boj.or.jp/en/index.htm>

Banco Central do Reino Unido (Bank of England): <http://www.bankofengland.co.uk>

Board of Governors do Federal Reserve System: <http://www.bog.frb.fed.us>

Conselho Monetário Nacional — CMN:

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/orgaos/cmn/cmn.html>

Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (Dieese):

<http://www.dieese.org.br>

Federal Reserve Bank de Nova York: <http://www.ny.frb.org>

Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas — Fipe: <http://www.fipe.com>

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — IBGE: <http://www.ibge.gov.br>

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada — Ipea: <http://www.ipea.gov.br>

Ministério da Fazenda (releases, links e informações e análises econômicas e institucionais sobre o Ministério da Fazenda): <http://www.fazenda.gov.br>

Resultado do Tesouro Nacional (receitas e despesas da União):

<http://www.fazenda.gov.br/portugues/orgaos/stn/stnresul.html>

## ANEXO 8.1 | A HISTÓRIA DO BANCO CENTRAL E A DISCUSSÃO SOBRE SUA INDEPENDÊNCIA<sup>5</sup>

A questão da independência do Banco Central é efetivamente polêmica. Os argumentos que aí normalmente aparecem são de natureza teórica mas, não raro, a discussão acaba descambando para um debate puramente emocional. O tom carregado e tenso que, no mais das vezes, marca essa querela é expressão do caráter flagrantemente ideológico do problema: em geral, os adeptos do monetarismo batem-se pela independência, enquanto os heterodoxos de todos os matizes pregam o contrário.

---

<sup>5</sup> O texto que compõe este anexo é uma versão ligeiramente modificada de um artigo de Leda Paulani publicado no Boletim Fipe informações, número 177, de junho de 1995, e que tomou por base a tese “A interdependência dos Bancos Centrais em relação ao governo e ao setor privado”, defendida em 22/5/95, no Instituto de Economia da Unicamp, pelo Prof. Gentil Corazza.

Ou, traduzindo de outro ângulo, os advogados do mercado querem um Banco Central independente para que o governo, supostamente sempre irresponsável, não perturbe o necessário e justo equilíbrio que ele sempre encontra. Enquanto isso, os críticos da independência pretendem que o governo possa salvar o mercado de si mesmo e, nesse caso, um Banco Central verdadeiramente independente pode atrapalhar, por se colocar como uma espécie de quarto poder.

Assim, não fará mal, a discussão tão acalorada, que se lhe acrescentem novos elementos, não porém de natureza teórica, mas histórica. Sua consideração, como se verá, implica levar em conta, no âmbito dessa controvérsia, a questão da oposição entre o público e o privado.

A história da constituição dos principais Bancos Centrais parece mostrar que eles são instituições anfíbias, ambivalentes. Pois, se, por um lado, o Banco Central é o banco do governo, isso não basta para constituí-lo: é preciso, por outro lado, considerar também sua função oposta de banco dos bancos. Enquanto a função de banco do governo está associada à emissão de dinheiro de curso forçado, ou seja, do meio circulante, de natureza fiduciária, a de banco dos bancos refere-se a sua função de *lending of last resort* (emprestador de última instância), vale dizer, à emissão de dinheiro escritural de responsabilidade dos bancos privados. Qual das duas é eminentemente pública?

A história do Banco da Inglaterra mostra que ele nasce como banco do governo, ou seja, como o detentor do monopólio da emissão, mas que, enquanto tal, ele não é ainda Banco Central, mas banco comercial e, mais interessante, ele é um banco privado. Ele só se transforma efetivamente em Banco Central quando assume, depois de muita relutância, precisamente porque isso conflitava com sua natureza de banco comercial, a função de emprestador de última instância, ou seja, de banco dos bancos. O próprio *Banking Act* de 1844 seria uma demonstração dessa relutância, devido aos limites de emissão então impostos — e que viraram letra morta nas crises de 1847, 1857 e 1866. Alguma coisa parecida acontece na história do Banco da França, do *Reichsbank* e do *Federal Reserve* americano.

Ora, a julgar por essa história, o caráter eminentemente público que marca a instituição Banco Central não decorre de seu papel de banco do governo, mas de seu papel de banco dos bancos. Assim, paradoxalmente, se por Banco Central entendermos *banco do governo*, ele não precisará ser estatal, poderá ser privado. Mas se por tal entendermos *banco dos bancos*, ou seja, banco do setor financeiro privado, então ele não poderá ser privado e terá obrigatoriamente de se apresentar como instituição pública. Estranho? Nem tanto. A moderna teoria dos jogos tem sido pródiga em mostrar que o tipo de racionalidade que marca o comportamento das empresas do setor privado coloca a classe empresarial na situação típica do “dilema do prisioneiro”, o que não é senão outra forma de dizer que as empresas

por definição concorrem entre si. Traduzindo, isso significa que, para cada empresa em particular, a estratégia de não cooperar aparece sempre como a mais indicada, o que, a depender da situação, pode resultar num desastre do ponto de vista da classe como um todo. Não ocorre diferente com o setor financeiro: para cada banco em particular, o mais racional é manter o mais baixo nível de reservas possível, o que resulta numa fragilidade extremamente grande para todos: se qualquer um deles “errar a mão”, pode colocar em risco a totalidade do sistema.

Daí a necessidade de um *lending of last resort* (ou seja, um emprestador de última instância), que não pode evidentemente operar segundo a lógica privada. O seu papel é, nesse sentido, rigorosamente público; a *rationale* que ele deve exibir tem necessariamente de escapar dos estreitos limites da lógica privada da taxa de lucro. É por isso, pois, que o Banco Central tem de ser estatal — e não em função de seu papel de produtor de base monetária —, pois, obviamente, se ele precisa escapar da racionalidade privada, ele não pode permanecer uma organização privada.

As implicações de tais considerações na questão da independência do Banco Central parecem evidentes: pode-se tratar aí de uma falsa questão, porque, considerado o problema sob esse ângulo, não há como tornar o Banco Central uma instituição verdadeiramente independente. A independência, na melhor das hipóteses, expressaria uma situação meramente formal e funcionaria como um princípio, ou, menos ainda, como um símbolo. Em outras palavras, a independência do Banco Central, tão defendida pelos monetaristas como regra fiadora da estabilidade monetária, não é objetivo tão fácil de alcançar, visto que, considerada sob o enfoque aqui analisado, não se afigura mera questão de vontade política.

## INDICADORES SOCIAIS

### 9.1 | INTRODUÇÃO: CRESCIMENTO × DESENVOLVIMENTO

Conforme vimos nos capítulos anteriores, o sistema de contas nacionais e a conseqüente mensuração dos agregados possibilitam uma avaliação quantitativa (ou seja, em termos de valor) do *produto* que uma economia foi capaz de gerar num determinado período de tempo. Tal medida é considerada um importante indicador de desempenho econômico, uma vez que mostra a capacidade de geração de renda dessa economia e, com o auxílio de algumas outras informações, pode mostrar também o nível de utilização de sua capacidade produtiva. Entretanto, se a preocupação é com a qualidade de vida da população, o produto agregado mostra-se inadequado.

Em primeiro lugar, mesmo se a intenção é pura e simplesmente mensurar o desempenho, é necessário confrontar o tamanho do produto com o tamanho da população, ou seja, a variável realmente importante não é o produto agregado, mas o *produto per capita*. A China, por exemplo, possui o quarto maior PIB do mundo. No entanto, considerando o produto *per capita*, isto é, o produto total dividido pela população, seu desempenho cai para 80<sup>o</sup><sup>1</sup> — ou seja, boa parte da explicação para a geração, na China, de um PIB tão grande, recai sobre o tamanho de sua população.

Em segundo lugar, é necessário avaliar *de que forma* a renda gerada no país (ou pertencente ao país) é *distribuída* pela população, pois se a geração de renda for

<sup>1</sup> Excluímos desse cômputo países considerados paraísos fiscais.



substancial, mas sua divisão for muito desigual, a qualidade de vida da população em geral certamente não será boa<sup>2</sup>. Quanto a esse aspecto, o Brasil constitui um exemplo clássico: apesar de estarmos entre as quinze maiores economias do mundo e em 67º lugar em termos de produto *per capita*, disputamos o *ranking* da pior distribuição de renda do globo, junto com países como a Haiti, Suazilândia, República Centro Africana, Serra Leoa, Botswana, Lesoto e Namíbia. Isso significa que a maior parte da renda gerada pela economia brasileira concentra-se nas mãos de poucos, enquanto uma parcela significativa da população vive em condições absolutamente precárias.

Por fim, é necessário avaliar até que ponto a renda produzida pelo país reverte em benefícios para a população sob a forma, por exemplo, de melhores níveis de educação, saúde e saneamento. Ou seja, na avaliação da **qualidade de vida** da população, é necessário considerar não apenas os aspectos *stricto sensu* econômicos (nível de renda, renda *per capita*, distribuição da renda), mas também aqueles ligados à oferta de bens públicos, como *saúde e educação*, que afetam diretamente o bem-estar.

A preocupação com o bem-estar da sociedade nos remete ao confronto de dois importantes conceitos: *crescimento versus desenvolvimento econômico*.

---

O **crescimento econômico** diz respeito à elevação do produto agregado do país e pode ser avaliado a partir das contas nacionais. **Desenvolvimento** é um conceito bem mais amplo, que leva em conta a elevação da qualidade de vida da sociedade e a redução das diferenças econômicas e sociais entre seus membros.

---

Nesse sentido, uma elevação do produto agregado do país pode não significar elevação da qualidade de vida da população. Em outras palavras: ainda que o crescimento econômico seja fundamental para o processo de desenvolvimento, o último não se reduz ao primeiro.

---

<sup>2</sup> Normalmente, por trás de distribuições muito desiguais de renda encontram-se também distribuições muito desiguais de riqueza, ou seja, do estoque de capital da economia. Contudo, se, como veremos, não há grande dificuldade em se mensurar a distribuição da renda e, portanto, avaliar o perfil distributivo do país, o mesmo não acontece com a riqueza. Em realidade, seria muito difícil estimar o valor do estoque de capital da economia para, posteriormente, investigar como ele se distribui. Problemas conceituais, metodológicos e operacionais praticamente inviabilizam tais estimativas. Assim, quando falamos em questões distributivas, restringimo-nos à distribuição da renda, ainda que, rigorosamente, devêssemos nos referir também à distribuição da riqueza.

Contudo, surge aqui uma dúvida: sabemos perfeitamente como mensurar o produto para verificar se, num determinado período, houve ou não crescimento econômico; mas como mensurar a qualidade de vida, ou seja, como avaliar o processo de crescimento para verificar se houve desenvolvimento? Evidentemente, não há uma resposta única para essa questão. De fato, a questão de se saber o que deve e o que não deve entrar numa avaliação do processo de desenvolvimento é bastante controversa. Contudo, há um certo consenso quanto à importância de alguns indicadores econômicos e sociais que auxiliam no diagnóstico acerca do estágio de desenvolvimento de um país. Dentre esses indicadores estão aqueles relativos à distribuição da renda e às condições da população no que diz respeito a educação e saúde. Este capítulo tem como objetivo apresentar esses indicadores e demonstrar que, se a preocupação é com o crescimento do bem-estar social e, portanto, da qualidade de vida da população em geral, a avaliação do desempenho econômico de um país não pode se reduzir à verificação da renda agregada e de sua distribuição *per capita*.

## 9.2 PRODUTO AGREGADO, PRODUTO *PER CAPITA* E DISTRIBUIÇÃO DE RENDA

Conforme estudamos no primeiro capítulo, o produto agregado nos dá uma medida de quanto o país produz ou, falando sob outra ótica, quanto ele gera de renda num determinado período de tempo. Nesse sentido, o valor do produto agregado nos dá, sem dúvida, uma medida do desempenho econômico de uma nação. Tomemos a Tabela 9.1 que classifica, considerando o ano de 2005, os quinze primeiros países em termos do produto interno bruto:

**Tabela 9.1** Os quinze maiores PIBs do planeta (em US\$ bilhões a preços correntes)

	País	Produto Interno Bruto (2006)
1º	Estados Unidos	13.262,07
2º	Japão	4.463,59
3º	Alemanha	2.890,09
4º	China	2.554,20
5º	Reino Unido	2.357,58
6º	França	2.227,33
7º	Itália	1.841,04

(continua)

(continuação)

**Tabela 9.1** Os quinze maiores PIBs do planeta (em US\$ bilhões a preços correntes)

	<b>País</b>	<b>Produto Interno Bruto (2006)</b>
8 <sup>o</sup>	Canadá	1.273,14
9 <sup>o</sup>	Espanha	1.216,74
10 <sup>o</sup>	Federação Russa	975,34
<b>11<sup>o</sup></b>	<b>Brasil</b>	<b>966,83</b>
12 <sup>o</sup>	Coréia do Sul	877,19
13 <sup>o</sup>	Índia	854,48
14 <sup>o</sup>	México	811,28
15 <sup>o</sup>	Austrália	743,72

Fonte: International Monetary Fund, *World Economic Outlook Database*, 2006.

Como se percebe, se julgarmos a questão tomando por base apenas a Tabela 9.1, concluiremos equivocadamente que o Brasil figura entre as quinze nações mais desenvolvidas do planeta, ficando à frente inclusive de países como Austrália, Holanda, Bélgica, Noruega etc. Contudo, basta que lembremos que a variável mais importante é o produto *per capita* (e não o produto agregado total) para que a situação já mude bastante. Em outras palavras, isso significa que a classificação do país implica a necessidade de relativizar o tamanho do produto levando-se em conta o tamanho de sua população, já que, obviamente, é de se esperar que, quanto maior for a população, maior também seja a magnitude do produto. Portanto, como já adiantamos na Seção 9.1, mesmo se estivermos investigando apenas o desempenho econômico, ou seja, o crescimento econômico, não é a elevação do produto agregado total que devemos observar, mas a elevação do produto *per capita*. Para isso, a Tabela 9.2 apresenta o produto *per capita* para países selecionados, para o mesmo ano de 2006.

**Tabela 9.2** Produto interno bruto *per capita* (em 2006) de países selecionados, ajustado pelo poder de paridade de compra

	País	PIB <i>per capita</i> (US\$ PPP)
2 <sup>o</sup>	Noruega	44.341,91
3 <sup>o</sup>	Estados Unidos	43.236,15
7 <sup>o</sup>	Canadá	35.778,54
10 <sup>o</sup>	Suíça	33.793,53
14 <sup>o</sup>	Austrália	32.127,48
16 <sup>o</sup>	Japão	31.865,98
20 <sup>o</sup>	França	30.150,37
25 <sup>o</sup>	Espanha	27.542,46
49 <sup>o</sup>	Argentina	14.838,43
50 <sup>o</sup>	Polônia	13.797,2
54 <sup>o</sup>	Chile	12.737,11
56 <sup>o</sup>	Botswana	12.131,46
59 <sup>o</sup>	Federação Russa	11.904,32
61 <sup>o</sup>	Uruguai	11.378,2
63 <sup>o</sup>	México	10.603,99
<b>67<sup>o</sup></b>	<b>Brasil</b>	<b>8.917,00</b>
80 <sup>o</sup>	China	8.004,14
82 <sup>o</sup>	Namíbia	7.854,32
94 <sup>o</sup>	Venezuela	6.467,17
104 <sup>o</sup>	Paraguai	5.061,40
107 <sup>o</sup>	Indonésia	4.752,88
115 <sup>o</sup>	Guatemala	4.265,80
120 <sup>o</sup>	Índia	3.550,06
135 <sup>o</sup>	Lesoto	2.159,18
159 <sup>o</sup>	Nigéria	1.241,12
165 <sup>o</sup>	Serra Leoa	961,77

Fonte: International Monetary Fund, *World Economic Outlook Database*, 2006.

Os dados da Tabela 9.2 permitem uma conclusão um pouco mais realista acerca da posição do Brasil no *ranking* de desenvolvimento. Percebe-se que a décima-primeira economia mundial está longe de figurar entre as quinze maiores potências mundiais quando utilizamos o conceito de produto *per capita*. Como mostram os dados, o Brasil apresenta um produto *per capita* bem inferior ao de países como os Estados Unidos, Japão, Canadá, Espanha ou mesmo de países vizinhos, como Argentina, Uruguai e Chile. Percebe-se também que países que não figuravam entre os primeiros, sob o critério do produto agregado, ganham posição de destaque na nova classificação. O caso mais expressivo é certamente o da Noruega, que, mesmo sem figurar entre as dez maiores economias (seu PIB classifica-se em 24º lugar), conquista, no entanto, o segundo lugar sob o novo critério, atrás apenas de Luxemburgo. Portanto, a primeira conclusão que devemos tirar é:

---

Na análise do **desempenho econômico** de um país, devemos investigar inicialmente não o valor de seu produto agregado, mas o valor de seu **produto per capita**, isto é, o produto agregado dividido pela população total.

---

Como deve ter ficado claro, o produto *per capita* constitui um indicador qualitativamente superior ao mero produto agregado total, quando buscamos avaliar o desempenho econômico de um determinado país. Contudo, ainda estamos nos restringindo aqui à questão do crescimento econômico, visto que o produto *per capita* e sua evolução não nos dizem nada (ou nos dizem muito pouco) sobre o processo de desenvolvimento experimentado pelo país em questão. Tomemos como exemplo o caso brasileiro. Como mostra a Tabela 9.2, seu produto *per capita* é de US\$ 8.917 por ano, o que deveria indicar que a população brasileira possui, ao menos, condições dignas de vida, ainda que distante do padrão dos países desenvolvidos. Contudo, como sabemos, isso não acontece. Por quê? A primeira coisa que temos que lembrar é que o produto *per capita* é evidentemente uma média. Isso significa que:

---

Na ausência de informações sobre como o produto é verdadeiramente distribuído, o mero conhecimento do valor do produto *per capita* de um determinado país é insuficiente para que possamos tirar qualquer conclusão quanto ao estágio de desenvolvimento em que esse país se encontra.

---

E de que maneira podemos avaliar a distribuição de renda de um país? A distribuição de renda de um país pode ser avaliada a partir de um índice denominado **índice de Gini**<sup>3</sup>. Esse índice, cuja metodologia de cálculo é apresentada no Anexo 9.1, varia entre zero e 100 (sendo apresentado também, muitas vezes, em escalas de zero a um). Quanto mais próximo de 100, pior a distribuição de renda do país; quanto mais próximo de zero, melhor. A Tabela 9.3 apresenta o índice de Gini para países selecionados<sup>4</sup>:

**Tabela 9.3** Índice de Gini para países selecionados

Ranking Gini	Ranking IDH	País	Ano de inquérito	Índice de Gini	Parcela de rendimento ou consumo nas mãos dos 20% mais pobres	Parcela de rendimento ou consumo nas mãos dos 20% mais ricos
3º	7º	Japão	1993	24,9	10,6	35,7
6º	1º	Noruega	2000	25,8	9,6	37,2
29º	126º	Índia	1999-00	32,5	8,9	43,3
30º	6º	Canadá	2000	32,6	7,2	39,9
32º	16º	França	1995	32,7	7,2	40,2
37º	9º	Suíça	2000	33,7	7,6	41,3
42º	108º	Indonésia	2002	34,3	8,4	43,3
44º	37º	Polónia	2002	34,5	7,5	42,2
47º	19º	Espanha	2000	34,7	7	42
48º	3º	Austrália	1994	35,2	5,9	41,3
68º	65º	Federação Russa	2002	39,9	6,1	46,6

(continua)

<sup>3</sup> Na verdade, o índice de Gini mede não apenas o grau de concentração da renda, mas de qualquer tipo de distribuição.

<sup>4</sup> O leitor notará, em algumas tabelas como esta, uma heterogeneidade quanto ao momento a que se referem os dados nos diversos países. Tal heterogeneidade decorre da dificuldade de se obter dados homogêneos para vários países numa mesma data. Acreditamos, contudo, que tal problema não comprometa a análise aqui realizada, visto que mudanças substantivas em dados desse tipo só ocorrem a médio prazo. Os sites apresentados ao final do capítulo são referência obrigatória para aqueles que desejam acompanhar estatísticas econômicas e sociais das diversas economias do globo, em diversos momentos do tempo.

(continuação)

**Tabela 9.3** Índice de Gini para países selecionados

Ranking Gini	Ranking IDH	País	Ano de inquérito	Índice de Gini	Parcela de rendimento ou consumo nas mãos dos 20% mais pobres	Parcela de rendimento ou consumo nas mãos dos 20% mais ricos
73 <sup>o</sup>	8 <sup>o</sup>	Estados Unidos	2000	40,8	5,4	45,8
88 <sup>o</sup>	159 <sup>o</sup>	Nigéria	2003	43,7	5	49,2
89 <sup>o</sup>	72 <sup>o</sup>	Venezuela	2000	44,1	4,7	49,3
92 <sup>o</sup>	81 <sup>o</sup>	China	2001	44,7	4,7	50
93 <sup>o</sup>	43 <sup>o</sup>	Uruguai	2003	44,9	5	50,5
99 <sup>o</sup>	53 <sup>o</sup>	México	2002	49,5	4,3	55,1
109 <sup>o</sup>	36 <sup>o</sup>	Argentina	2003	52,8	3,2	56,8
112 <sup>o</sup>	118 <sup>o</sup>	Guatemala	2002	55,1	2,9	59,5
114 <sup>o</sup>	38 <sup>o</sup>	Chile	2000	57,1	3,3	62,2
115 <sup>o</sup>	91 <sup>o</sup>	Paraguai	2002	57,8	2,2	61,3
<b>117<sup>o</sup></b>	<b>69<sup>o</sup></b>	<b>Brasil</b>	<b>2003</b>	<b>58,0</b>	<b>2,6</b>	<b>62,1</b>
123 <sup>o</sup>	176 <sup>o</sup>	Serra Leoa	1989	62,9	1,1	63,4
124 <sup>o</sup>	131 <sup>o</sup>	Botswana	1993	63,0	2,2	70,3
125 <sup>o</sup>	149 <sup>o</sup>	Lesoto	1995	63,2	1,5	66,5
126 <sup>o</sup>	125 <sup>o</sup>	Namíbia	1993	74,3	1,4	78,7

Fonte: PNUD, *Relatório do Desenvolvimento Humano*, 2006.

\* Por falta de dados, o índice de Gini foi calculado apenas para 126 países.

Assim, quando analisamos comparativamente o índice de Gini, é que percebemos a situação verdadeiramente desconfortável em que se encontra o Brasil, já que figura entre as piores distribuições de renda do planeta, disputando, ano a ano, a última posição com países como Botswana, Serra Leoa, Lesoto e Namíbia. Os percentuais de renda detidos pelos 20% mais pobres e pelos 20% mais ricos da população confirmam tal posição: enquanto na Índia (120<sup>o</sup> lugar em termos de produto *per capita*), os 20% mais pobres detêm 8,9% da renda, contra os 43,3% detidos pelos 20% mais ricos, no Brasil, essas participações são de 2,6% e 62,1%, respectivamente.

---

Uma avaliação de *como a renda é distribuída* na economia pode ser realizada a partir do **índice de Gini**. Esse índice varia de zero a um, ou de zero a cem. Quanto mais próximo de um, ou de cem, pior a concentração da renda. O Brasil, que detém o 67º produto *per capita* do mundo, apresenta, porém, uma das piores distribuições de renda do planeta (índice de Gini de 62,1 em 2003), disputando o último lugar no *ranking* mundial com países como Botswana, Namíbia e Serra Leoa.

---

O Brasil sempre foi um país de enormes desigualdades, nascidas do papel que historicamente desempenhamos no próprio capitalismo, da natureza do processo de colonização e de uma série de outras variáveis de cunho cultural, cuja investigação mais aprofundada foge do escopo deste livro. Contudo, cabe observar que esse processo de concentração da renda, típico de nossa economia, intensificou-se no período conhecido como “milagre econômico” (final dos anos 1960 e início dos 1970), em que a economia brasileira apresentou taxas de crescimentos acima dos 10% ao ano, extremamente elevadas para os padrões internacionais.

Nesse período, a pouca atenção dada à concentração da renda era justificada pela chamada “teoria do bolo”, segundo a qual o “bolo” (ou seja, o volume de bens e serviços produzido pela economia a cada ano) deveria primeiro crescer para depois ser distribuído. Para o discurso oficial da época, a concentração seria um mal necessário, na medida em que se constituía numa estratégia para elevar o nível de poupança e viabilizar os investimentos necessários ao processo de crescimento econômico. Após esse crescimento, todos estariam em melhor situação e haveria condições concretas para uma redução das desigualdades; porém, sem crescimento, alegava-se, não haveria o que distribuir. O troféu de último lugar em termos distributivos disputado palmo a palmo pelo Brasil a cada ano indica que a tal distribuição do “bolo” acabou por não ocorrer, a despeito do crescimento verificado no produto *per capita* desde então.

Como é fácil perceber, tomando como variável de análise o desenvolvimento do país e não apenas o crescimento econômico, o perfil de distribuição da renda constitui variável de enorme importância, já que um país pode ser substancialmente rico e crescer a taxas razoáveis, mas reproduzindo padrões de desigualdade inaceitáveis e carregando consigo, portanto, substantivos contingentes de populações miseráveis, desprovidas das condições mínimas de subsistência. Para se ter uma idéia mais precisa do grau de miséria que atinge uma determinada economia, construiu-se aquilo que se chama *linha de pobreza*. A linha de pobreza indica qual é o mínimo de renda, em termos de valor, que cada habitante deve possuir para satisfazer suas necessidades básicas. Em casos como esse, não há normalmente um



consenso quanto ao valor que efetivamente representaria esse mínimo de renda, já que tudo depende dos elementos incluídos nesta “cesta básica da sobrevivência”. Em função disso acabou-se por definir dois parâmetros indicativos da linha de pobreza: US\$ 1,00 e US\$ 2,00 por dia, por pessoa. A Tabela 9.4 mostra os contingentes populacionais vivendo abaixo dessas linhas em países selecionados. Ela indica que o Brasil está enquadrado no grupo de países com consideráveis contingentes de população miserável, vivendo abaixo da linha de pobreza. Mesmo considerando como mínimo o valor de US\$ 1,00 por dia, por pessoa, numa população estimada, em 2006, em 186.770.562 de habitantes, segundo o IBGE, 7,5% significam pouco mais de 14 milhões de brasileiros vivendo abaixo da linha de pobreza. Em termos absolutos, trata-se de um contingente próximo ao da Indonésia, que, com 220 milhões de habitantes e sendo o 107<sup>o</sup> país no *ranking* do produto *per capita*, possui em torno de 16,5 milhões de habitantes vivendo abaixo da linha de pobreza de um dólar. Uma comparação bastante reveladora da condição de um país que, a despeito do menor contingente populacional e do melhor posicionamento em termos de PIB *per capita* — em que ocupa a 67<sup>a</sup> posição —, possui um coeficiente de Gini comparável ao de Serra Leoa.

**Tabela 9.4** Linha de pobreza em países selecionados, no período de 1990 a 2004

País	% da população abaixo da linha de pobreza de US\$ 1,00/dia	% da população abaixo da linha de pobreza de US\$ 2,00/dia
Uruguai	2,0	5,7
Chile	2,0	9,6
México	4,4	20,4
<b>Brasil</b>	<b>7,5</b>	<b>21,2</b>
Argentina	7,0	23,0
Venezuela	8,3	27,6
Guatemala	13,5	31,9
Paraguai	16,4	33,2
China	16,6	46,7
Botswana	23,5	50,1
Indonésia	7,5	52,4

(continua)

(continuação)

**Tabela 9.4** Linha de pobreza em países seleccionados, no período de 1990 a 2004

País	% da população abaixo da linha de pobreza de US\$ 1,00/dia	% da população abaixo da linha de pobreza de US\$ 2,00/dia
Namíbia	34,9	55,8
Lesoto	36,4	56,1
Serra Leoa	–	74,5
Índia	34,7	79,9
Nigéria	70,8	92,4

Fonte: PNUD. *Relatório do Desenvolvimento Humano*, 2006.

Mas, além do índice de Gini, indicador do perfil distributivo, e das estatísticas baseadas na linha de pobreza, existem outros indicadores que funcionam como *proxí*<sup>5</sup> para a avaliação da qualidade de vida propiciada pelo crescimento económico de um país a sua população. Na próxima seção discutiremos com mais detalhes esses indicadores, particularmente o já bastante conhecido **IDH (índice de desenvolvimento humano)**, um indicador de qualidade de vida, calculado desde 1990 pelo Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD).

### 9.3 INDICADORES DE QUALIDADE DE VIDA E O ÍNDICE DE DESENVOLVIMENTO HUMANO (IDH)

A utilização de indicadores sociais como parte da avaliação da riqueza de um país insere-se na discussão entre crescimento e desenvolvimento económico. Como vimos, crescimento económico pode ser entendido como o crescimento do produto *per capita* ao longo do tempo, enquanto desenvolvimento é um conceito

<sup>5</sup> A idéia que está por trás do conceito de *proxí* é, como o próprio nome indica, a de aproximação. Em geral variáveis *proxí* são utilizadas quando não se tem condição, seja por complicações técnicas, seja por problemas de definição, de avaliar a variável principal. Os casos de saúde e educação são típicos. Como avaliar, por exemplo, a saúde da população de um país? Em primeiro lugar, há de se resolver o problema conceitual. Ainda que todos tenhamos uma idéia razoável do que venha a ser saúde, na hora de construir algum índice capaz de mensurá-la socialmente, certamente vão aparecer divergências quanto ao que deve e o que não deve integrá-lo. Mas ainda

mais amplo, que inclui não apenas o crescimento econômico mas também a elevação da qualidade de vida da população. Desse modo, é perfeitamente possível haver crescimento sem desenvolvimento. Se o crescimento econômico for muito concentrado, isto é, mal distribuído, a maior parte da população não estará se beneficiando da elevação da renda gerada na economia.

Uma das formas de se avaliar o desenvolvimento é acompanhar a evolução de alguns indicadores relativos a saúde e educação, porque seu comportamento fornece uma boa aproximação do que está ocorrendo com a qualidade de vida da população. Algumas instituições internacionais como o Banco Mundial e a Organização das Nações Unidas vêm divulgando, sistematicamente, dados como os de expectativa de vida, mortalidade infantil, condições sanitárias, nível e qualidade da educação do país. Tais estatísticas, além de permitirem avaliar a qualidade de vida de um país, possibilitam comparações entre os países, o que nos proporciona uma idéia mais precisa do que vem a ser um país desenvolvido.

Dentre os indicadores de qualidade de vida, a taxa de mortalidade infantil e a esperança de vida ao nascer, ou expectativa de vida, são dos mais expressivos. Espera-se que, quanto mais desenvolvido o país, menor seja a taxa de mortalidade infantil e maior seja a expectativa de vida de seus habitantes. A Tabela 9.5 mostra esses dados para países selecionados<sup>6</sup>.

Observando essa mesma tabela, podemos perceber uma discrepância muito grande, em termos de expectativa de vida e de mortalidade infantil, entre os países pobres, como Lesoto e Serra Leoa, e os países mais ricos, como Japão e Noruega. No caso do Brasil, quando se comparam os indicadores de expectativa de vida, embora haja diferenças em relação aos países mais desenvolvidos, elas não são tão significativas como quando da comparação entre os indicadores de mortalidade infantil. Uma situação que acaba por se repetir em relação a alguns de seus vizinhos na América Latina, ante os quais o Brasil também possui uma situação bastante inferior no que tange à mortalidade infantil. Assim, por exemplo, a taxa brasileira de mortalidade in-

---

que se chegue a uma definição consensual quanto à composição de tal índice (ou seja, seus elementos integrantes e respectivos pesos), talvez não seja possível mensurar todas as variáveis, o que acaba por inviabilizá-lo. Em casos como esse, investigam-se variáveis que, se não traduzem plenamente a variável principal, funcionam como uma boa aproximação dela. Assim, por exemplo, a taxa de mortalidade infantil constitui uma boa indicação do nível de saúde de um país, já que é de se supor que ela deva ser bastante reduzida se os serviços de assistência à saúde forem de boa qualidade e acessíveis à população. Assim, a taxa de mortalidade infantil é uma *proxi* do nível de saúde de um país. Da mesma maneira, o índice de analfabetismo pode ser uma *proxi* do nível de educação.

<sup>6</sup> Nos sites indicados ao final do capítulo podem ser encontradas informações para um grupo maior de países.

fantil é o dobro da argentina, mais do que o dobro da uruguaia, e precisamente quatro vezes maior do que aquela verificada no Chile. Essa enorme disparidade não se explica por diferenças no produto *per capita*, já que, no que diz respeito a essa variável, Brasil e Uruguai estão praticamente empatados, em 67<sup>o</sup> e 61<sup>o</sup>, respectivamente.

Pode-se inferir daí que tanto a expectativa de vida quanto a mortalidade infantil relacionam-se com outros fatores econômicos e sociais, como a concentração de renda e o acesso da população a determinados bens e serviços. Dentre esses bens e serviços, a água potável e o tratamento sanitário relacionam-se diretamente com a saúde da população e, portanto, com a esperança de vida e a taxa de mortalidade infantil. A Tabela 9.6 apresenta informações, para países selecionados, sobre o percentual da população com acesso a tratamento sanitário e água potável.

**Tabela 9.5** Expectativa de vida e mortalidade infantil em países selecionados (2004)

País	Esperança de vida ao nascer (população feminina)	Esperança de vida ao nascer (população masculina)	Esperança de vida ao nascer	Taxa de mortalidade infantil (por 1.000 nascidos vivos)
Japão	85,6	78,6	81,9	3
Suíça	83,4	77,8	80,5	5
Austrália	83,0	77,9	80,2	5
Canadá	82,6	77,6	79,9	5
Espanha	83,3	76,0	79,5	3
França	83,1	76,0	79,4	4
Noruega	82,0	77,1	79,3	4
Chile	81,1	75,1	77,9	8
Estados Unidos	80,2	74,8	77,3	7
Uruguai	79,2	71,9	75,3	15
México	77,8	72,8	74,9	23
Polônia	78,6	70,5	74,3	7
Argentina	78,4	70,9	74,3	16
Venezuela	76,1	70,2	72,8	16
China	73,7	70,2	71,5	26
Paraguai	73,5	68,9	70,9	21

(continua)

*(continuação)***Tabela 9.5** Expectativa de vida e mortalidade infantil em países selecionados (2004)

País	Esperança de vida ao nascer (população feminina)	Esperança de vida ao nascer (população masculina)	Esperança de vida ao nascer	Taxa de mortalidade infantil (por 1.000 nascidos vivos)
Brasil	74,8	67,0	70,3	32
Guatemala	71,3	63,9	67,1	33
Indonésia	69,2	65,3	66,5	30
Federação Russa	72,0	58,9	65,4	17
Índia	65,3	62,1	63,1	62
Namíbia	47,5	46,8	48,6	47
Nigéria	43,5	43,2	43,3	101
Lesoto	36,2	34,0	36,7	61
Botswana	34,8	34,9	36,6	84
Serra Leoa	42,4	39,6	40,6	165

Fonte: PNUD. *Relatório do Desenvolvimento Humano*, 2006.**Tabela 9.6** Acesso da população a tratamento sanitário e água potável em países selecionados (2004)

País	População com acesso sustentável a saneamento melhorado (em %)*	População com acesso sustentável a uma fonte de água melhorada (em %)**
Suíça	100	100
Austrália	100	100
Canadá	100	100
Estados Unidos	100	100
Uruguai	100	100
Federação Russa	87	97
México	79	97
Argentina	91	96
Chile	91	95

*(continua)*

(continuação)

**Tabela 9.6** Acesso da população a tratamento sanitário e água potável em países selecionados (2004)

País	População com acesso sustentável a saneamento melhorado (em %)*	População com acesso sustentável a uma fonte de água melhorada (em %)**
Guatemala	86	95
<b>Brasil</b>	<b>75</b>	<b>90</b>
Paraguai	80	86
Índia	33	86
Venezuela	68	83
China	44	77
Indonésia	55	77
Botswana	42	95
Serra Leoa	39	57
Nigéria	44	48
Lesoto	37	79
Namíbia	25	87

Fonte: PNUD. *Relatório do Desenvolvimento Humano*, 2006.

\* Percentagem da população com acesso a instalações tais como ligação a um sistema de esgotos ou a um reservatório séptico, latrina com caixa de descarga, latrina simples com fossa, ou latrina com fossa aperfeiçoada e arejada. O sistema é considerado melhorado quando privado ou partilhado (mas não público) e quando há a separação, de forma higiénica, das excreções do contato humano.

\*\* Percentagem da população com acesso razoável a qualquer um dos seguintes tipos de abastecimento de água potável: água canalizada, torneira pública, poço com bomba, depósito protegido, nascente protegida ou água da chuva. O acesso razoável é definido como a disponibilidade de pelo menos 20 litros por pessoa, por dia, a partir de uma fonte no espaço de um quilómetro da habitação do utilizador.

Como mostra a Tabela 9.6, a situação do Brasil no que diz respeito ao acesso da população tanto à água potável como a tratamento sanitário não é tão ruim, embora suas taxas ainda se encontrem distantes das taxas observadas nos países desenvolvidos e sejam inferiores, mais uma vez, às taxas observadas em muitos de seus vizinhos latino-americanos.

Além da expectativa de vida e da mortalidade infantil, ambos inseridos no conjunto de indicadores relacionados com as condições de saúde, a educação revela-se como o outro importante indicador da qualidade de vida de um país. Em boa parte dos modelos de crescimento econômico, a variável educação é considerada extremamente importante em longo prazo. Assim, a análise sobre o estágio de

desenvolvimento em que se encontra um determinado país passa inescapavelmente pela investigação de seus indicadores de educação. Dentre esses indicadores, alguns se destacam por sua capacidade de expressar a qualidade da educação e o acesso da população a ela, quais sejam, o índice de analfabetismo e as taxas de matrícula. Evidentemente, é de se esperar que, quanto melhores e mais disponíveis forem os serviços de educação, menores sejam os índices de analfabetismo e maior seja o número de matrículas no ensino primário e secundário como proporção das faixas etárias relevantes para eles (no caso, entre 6 e 10 anos, e entre 11 e 18 anos, respectivamente). A Tabela 9.7 apresenta esses dados para países selecionados<sup>7</sup>.

**Tabela 9.7** Taxa de analfabetismo e taxas de escolarização líquida em países selecionados (2004)

Pais	Taxa de escolarização líquida* (% da faixa etária relevante) do ensino primário	Taxa de escolarização líquida* (% da faixa etária relevante) do ensino secundário	Taxa de escolarização bruta** combinada dos ensinos primário, secundário e superior (%)	Taxa de alfabetização*** de adultos (% 15 anos e mais)
Austrália	96	85	113	****
Noruega	99	96	100	****
Canadá	99	94	93	****
Argentina	99	79	89	97,2
Espanha	99	97	93	****
Estados Unidos	92	90	93	92
<b>Brasil</b>	<b>93</b>	<b>76</b>	<b>86</b>	<b>88,6</b>
França	99	96	93	****
Polônia	97	90	86	****
Suíça	94	83	86	****

(continua)

<sup>7</sup> Esse tipo de indicador, ou seja, número de matrículas no ano como proporção da faixa etária relevante, existe para quatro níveis de ensino, definidos de acordo com a Classificação Internacional Tipo da Educação (Cited) (pré-primário, primário, secundário e superior). Contudo, as informações relativas ao ensino primário (no Brasil, 1º e 2º ciclos do ensino fundamental — antigo primário) e secundário (no Brasil, 3º e 4º ciclos do ensino fundamental e ensino médio — antigos ginásio e colegial, respectivamente) parecem as mais importantes do ponto de vista da avaliação do nível de educação de um país. Um outro indicador importante é o número médio de anos de educação formal da população. No entanto, dada a pouca disponibilidade de dados, deixamos de apresentá-lo. Os leitores encontrarão, nos sites listados ao final do capítulo, informações mais detalhadas sobre esses e outros indicadores em vários países do mundo.

(continuação)

**Tabela 9.7** Taxa de analfabetismo e taxas de escolarização líquida em países selecionados (2004)

Pais	Taxa de escolarização líquida* (% da faixa etária relevante) do ensino primário	Taxa de escolarização líquida* (% da faixa etária relevante) do ensino secundário	Taxa de escolarização bruta** combinada dos ensinos primário, secundário e superior (%)	Taxa de alfabetização*** de adultos (% 15 anos e mais)
Federação Russa	91	–	88	99,4
Japão	100	100	85	****
Chile	–	–	81	95,7
México	98	64	75	91,0
Venezuela	92	61	74	93,0
Namíbia	74	37	67	85,0
Botswana	82	61	71	81,2
China	–	–	70	90,9
Indonésia	94	57	68	90,4
Lesoto	86	23	66	82,2
Guatemala	93	34	66	69,1
Índia	90	–	62	61,0
Nigéria	60	27	55	–
Serra Leoa	–	–	65	35,1

Fonte: PNUD. *Relatório do Desenvolvimento Humano*, 2006. Devido às diferenças de metodologia na coleta de dados nos diferentes países, o PNUD alerta para que as comparações sejam feitas com cautela.

\* Essas taxas refletem a relação entre os matriculados com idade oficial para o nível indicado e a população dessa idade.

\*\* As taxas brutas referem-se ao número de estudantes matriculados num nível de educação, independentemente da idade, em percentagem da população correspondente ao grupo de idades para esse nível. Elas podem ser maior que 100% devido à repetência de grau e à matrícula de alunos com idade inferior ou superior à idade oficial para o referido grau de ensino.

\*\*\* Percentagem da população com 15 anos ou mais que pode, com compreensão, ler e escrever um texto pequeno e simples sobre seu cotidiano.

\*\*\*\* No cálculo do IDH, o PNUD utiliza, para esses países, um valor de 99%.

Os dados da Tabela 9.7 mostram a enorme diferença que existe entre países menos desenvolvidos e mais desenvolvidos no que diz respeito a taxa de analfabetismo e taxa de matrícula. E tal como acontece com os indicadores de saúde, a situação do Brasil não é tão ruim quanto a de alguns países da África, mas ainda está aquém das cifras alcançadas por países como Canadá e Noruega e mesmo por seus vizinhos latino-americanos como Argentina e Chile, particularmente no que se refere às taxas de alfabetização: enquanto a taxa de alfabetização chega a 97,2% na



Argentina e a 95,7% no Chile, no Brasil ela não passa dos 88,6%, ainda que o Brasil possua elevadas taxas de escolarização.

Essa discrepância entre altas taxas de escolarização e taxas de alfabetização não tão brilhantes talvez mereça um olhar mais atento. O elevado índice de escolarização primária líquida, por exemplo, é recente e, portanto, ainda incapaz de afetar os índices de alfabetização, que dizem respeito a pessoas com 15 anos ou mais. Ademais, a diferença de mais de 15% entre as taxas de escolarização primária e secundária indicam ou um alto grau de evasão escolar ou um alto grau de repetência. De qualquer forma, o que se atesta são os indícios daquilo que inúmeras pesquisas apontam há tempos: a ineficiência do sistema educacional brasileiro.

O conjunto dessas tabelas fornece uma boa idéia das variáveis que devem ser investigadas quando nossa preocupação é avaliar o desenvolvimento de um país e não apenas seu desempenho econômico, ou seja, sua capacidade de gerar produto e renda. Partindo dessa idéia, ou seja, de que o produto agregado ou o produto *per capita* não necessariamente captam a qualidade de vida de um país e o bem-estar de seus habitantes, ainda que seja de fundamental importância para seu desenvolvimento, a Organização das Nações Unidas desenvolveu um índice misto que considera a renda *per capita* de um país mas a pondera com alguns indicadores sociais. Esse índice, publicado nos Relatórios do Desenvolvimento Humano do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento — PNUD, é conhecido como **índice de desenvolvimento humano — IDH**. Vários economistas estiveram e estão envolvidos com sua definição e metodologia de cálculo, mas o destaque é para Amartya Sen, economista indiano e Prêmio Nobel de Economia em 1998, que tem dedicado sua vida de pesquisador ao estudo da pobreza, de suas causas e possíveis formas de erradicação. O PNUD calcula o IDH desde o início dos anos 1990 e atualmente o estima para mais de 170 países.

O IDH agrega, em sua metodologia de cálculo, três variáveis:

- i) um indicador de *renda*, que é a renda *per capita*, ajustada para refletir a paridade do poder de compra (PPC ou PPP — *purchase power parity*) entre os países (portanto, renda avaliada em US\$ PPP);
- ii) um indicador das condições de *saúde*, que é o índice de esperança de vida;
- iii) um indicador das condições de *educação*, que é uma média ponderada de outros dois indicadores, a taxa de alfabetização de adultos e a taxa de escolarização bruta combinada dos ensinos primário, secundário e superior.

O que está por trás dessa combinação é a idéia de que o crescimento material de um país, refletido na renda *per capita*, deve vir acompanhado de um aumento

na esperança de vida de seus habitantes e de uma expansão nas condições de educação, de modo a tornar efetivamente universal esse crescimento. Depois de uma série de manipulações estatísticas, cada um desses três indicadores transforma-se num número que varia entre zero e um, sendo efetuada posteriormente uma média aritmética simples entre eles, a qual produz o IDH do país<sup>8</sup>. Assim, o IDH varia entre zero e um e é utilizado para classificar os países quanto ao grau de desenvolvimento a partir dos seguintes critérios:

- i) IDH menor ou igual a 0,5 — países com baixo desenvolvimento humano;
- ii) IDH entre 0,5 e 0,8 — países com médio desenvolvimento humano; e
- iii) IDH maior do que 0,8 — países com alto desenvolvimento humano.

---

O **índice de desenvolvimento humano — IDH**, criado pelas Nações Unidas, tem como objetivo avaliar a qualidade de vida nos países. O IDH, que considera em seu cálculo três variáveis, quais sejam, saúde, educação e renda *per capita*, varia entre zero e um, classificando os países em três grupos: os de baixo desenvolvimento (IDH menor do que 0,5); os de médio desenvolvimento (IDH entre 0,5 e 0,8); e os de alto desenvolvimento (IDH maior do que 0,8).

---

<sup>8</sup> O Anexo 9.2 deste capítulo apresenta a metodologia de cálculo do IDH em mais detalhes, bem como dá conta de alterações recentemente ocorridas.

A Tabela 9.8 apresenta o IDH para alguns países selecionados, bem como os índices parciais que buscam captar a longevidade, educação e renda *per capita*:

**Tabela 9.8** Índice de desenvolvimento humano (IDH) — 2004

País	IDH	Índice da esperança de vida	Índice da educação	Índice do PIB
1º Noruega	0,965	0,91	0,99	0,99
3º Austrália	0,957	0,92	0,99	0,95
6º Canadá	0,950	0,92	0,97	0,96
7º Japão	0,949	0,95	0,94	0,95
8º Estados Unidos	0,948	0,88	0,97	1
9º Suíça	0,947	0,93	0,95	0,97
16º França	0,942	0,91	0,97	0,95
19º Espanha	0,938	0,91	0,98	0,92
36º Argentina	0,863	0,83	0,95	0,82
37º Polónia	0,862	0,83	0,95	0,81
38º Chile	0,859	0,89	0,91	0,78
43º Uruguai	0,851	0,84	0,95	0,76
53º México	0,821	0,84	0,86	0,77
65º Federação Russa	0,797	0,67	0,95	0,77
<b>69º Brasil</b>	<b>0,792</b>	<b>0,76</b>	<b>0,88</b>	<b>0,74</b>
72º Venezuela	0,784	0,80	0,87	0,68
81º China	0,768	0,78	0,84	0,68
91º Paraguai	0,757	0,77	0,86	0,65
108º Indonésia	0,711	0,70	0,83	0,60
118º Guatemala	0,673	0,71	0,68	0,63
125º Namíbia	0,626	0,37	0,79	0,72
126º Índia	0,611	0,64	0,61	0,58
131º Botswana	0,570	0,16	0,78	0,77
149º Lesoto	0,494	0,17	0,77	0,54
159º Nigéria	0,448	0,31	0,63	0,41
176º Serra Leoa	0,335	0,27	0,45	0,29

Fonte: PNUD. *Relatório do Desenvolvimento Humano*, 2006.

Como mostra a Tabela 9.8, o IDH brasileiro nos coloca no grupo de países de médio desenvolvimento humano, já que é menor do que 0,8. Nossa 69ª posição diz muito sobre um país que, embora seja a 11ª economia do mundo em termos absolutos (PIB), também ocupa a 67ª posição em termos relativos (PIB *per capita*). Com isso, ficamos bem atrás do Chile e da Argentina. Ou seja, apesar de estarmos entre as quinze maiores economias, estamos muito longe de sermos considerados como “país de primeiro mundo”. Contudo, cumpre registrar que o IDH brasileiro vem apresentando pequenas melhoras ao longo do tempo, conforme podemos verificar a partir da Tabela 9.9.

**Tabela 9.9** Brasil: Evolução do IDH\*

Ano	IDH
1975	0,647
1980	0,684
1985	0,699
1990	0,720
1995	0,749
2000	0,785
2004	0,792

Fonte: PNUD. *Relatório do Desenvolvimento Humano*, 2006.

\* Apesar de o cálculo do IDH ter-se iniciado no começo da década de 1990, o PNUD conseguiu construir, para vários países, séries retroativas, que permitem acompanhar a evolução do índice nas duas últimas décadas.

O cálculo do IDH e sua divulgação sistemática conferiram um pouco mais de precisão à discussão crescimento  $\times$  desenvolvimento. Como ele é estimado para quase todos os países (ele é calculado para 177 países de um total de 194 Estados<sup>9</sup>), torna possível o estabelecimento de comparações entre as posições de vários deles, bem como sua confrontação com indicadores que captam apenas o crescimento econômico, como o produto *per capita*. Como afirmamos no primeiro capítulo deste livro, se o termo *social* que se agrega à contabilidade é para ser levado a sério,

<sup>9</sup> Afeganistão, Andorra, Iraque, Quiribáti, Coréia do Norte, Libéria, Liechtenstein, Ilhas Marshall, Micronésia, Mônaco, Nauru, Palau, São Marinho, Sérvia, Montenegro, Somália e Tuvalu são os Estados não incluídos nos principais quadros de indicadores do Relatório do Desenvolvimento Humano do PNUD.

torna-se imprescindível uma análise das condições de vida da sociedade e não apenas de sua geração de produto, de suas contas externas ou da evolução de suas variáveis monetárias. Enfim, analisar a riqueza de uma nação do ponto de vista das contas que ela tem de prestar à sociedade que a gera sob a forma de bem-estar e qualidade de vida é tarefa bem mais complexa do que simplesmente olhar para os agregados macroeconômicos.

Nesse sentido, o surgimento do IDH representou um substantivo avanço. Mas ele não esgota a questão. Algumas outras variáveis de difícil quantificação também deveriam contar no cômputo do grau de desenvolvimento. Só para citar um exemplo, os países desenvolvidos, exceção feita aos Estados Unidos, vêm experimentando um grande surto de desemprego desde o início dos anos 1990. Apesar de todas as garantias sociais que lá gozam os desempregados e que lhes garantem a sobrevivência (situação bem diferente da nossa), o problema não fica de todo solucionado. Apesar de resolvida a questão material, permanece uma grande insatisfação, visto que uma parcela substantiva da população se vê excluída do processo de reprodução social e os jovens não vislumbram quaisquer perspectivas para suas vidas. Resulta daí uma espécie de anomia social que empana um pouco o brilho das vistosas primeiras colocações que esses países ostentam, seja nos indicadores *stricto sensu* econômicos (PIB, produto *per capita*), seja nos indicadores de qualidade de vida e desenvolvimento humano como o IDH. Como mensurar porém esse tipo de incômodo? Como incluí-lo no cálculo de um índice de desenvolvimento? Que *proxi* utilizar? Evidentemente não há respostas simples e consensuais para todas essas perguntas, de modo que não há ainda nenhum indicador mais completo sobre o grau de desenvolvimento humano de um país do que o IDH. Contudo, preocupações nessa direção já existem, de modo que a tendência é de o IDH se aprimorar e/ou de que se criem novos tipos de indicadores que mais fielmente traduzam o bem-estar das sociedades. Em países de dimensões continentais como o Brasil, esse bem-estar passa também pela inexistência de desigualdades regionais muito flagrantes. Na próxima seção trataremos brevemente dessa questão.

## 9.4 DESIGUALDADES REGIONAIS E QUALIDADE DE VIDA

Na avaliação do grau de desenvolvimento, além dos indicadores de distribuição de renda entre os indivíduos e de indicadores gerais de qualidade de vida, também ganha relevância, principalmente em países de grande dimensão territorial como o nosso, a questão das desigualdades regionais. Uma distribuição muito desigual da renda entre as regiões, por exemplo, pode gerar uma série de problemas

sociais, como os grandes fluxos migratórios e o inchaço das grandes cidades, os quais, por sua vez, acabam por levar a outros, como o sobrecarregamento, em determinadas regiões, da infra-estrutura de serviços industriais de utilidade pública (energia, comunicações, transportes) e da rede fornecedora de serviços públicos (saúde, saneamento, educação), além do aumento da criminalidade e violência urbanas e do crescimento da discriminação social. Tais desigualdades tendem a gerar também a necessidade de transferências compulsórias de renda entre as regiões, podendo ocasionar conflitos políticos, seja no âmbito da repartição das receitas tributárias, seja nas disputas pelo poder propriamente ditas.

A análise das desigualdades regionais no Brasil, particularmente no que diz respeito aos índices de desenvolvimento, tem-se beneficiado enormemente dos trabalhos realizados pelo Ipea, em conjunto com o IBGE e a Fundação João Pinheiro, sob os auspícios do próprio PNUD. Essas pesquisas, reunidas em relatórios como o *Desenvolvimento Humano e Condições de Vida: Indicadores Brasileiros*, ou ainda o *Atlas do Desenvolvimento Humano no Brasil*, buscam adaptar a metodologia utilizada no cálculo do IDH para estimar esse índice em relação aos diversos estados brasileiros, além de calcular também o Índice de Desenvolvimento Humano Municipal — IDHM e o Índice de Condições de Vida — ICV. Uma breve investigação do IDH dos estados brasileiros nos permitirá perceber a gravidade da questão das disparidades regionais em nosso país.

A Tabela 9.10 apresenta o valor do IDH de cada estado brasileiro e o *ranking* dos estados segundo o IDH e seus três componentes. Também mostra a magnitude de nossas diferenças regionais. Se utilizarmos a mesma classificação que o PNUD usa para os países, diremos que o Brasil possui áreas de médio desenvolvimento humano ( $0,5 < \text{IDH} \leq 0,8$ ) e de alto desenvolvimento humano ( $\text{IDH} > 0,8$ ). Rio Grande do Sul, o Distrito Federal, São Paulo, Santa Catarina e Rio de Janeiro compõem o Brasil do alto desenvolvimento humano, enquanto todos os demais estados são regiões de médio desenvolvimento humano. Contudo, a enorme disparidade em termos de qualidade de vida entre as regiões e estados brasileiros fica patente não apenas pelo IDHM, mas também por todos os demais índices que o compõem — com especial destaque para o índice de Renda, que apresenta a maior variação dentre todos —, confirmando-se assim as enormes distâncias econômicas e sociais que separam esses vários “Brasis”. Dessa forma, além do gravíssimo problema da enorme concentração de renda vigente, o Brasil tem também de encarar de frente a questão das disparidades regionais, sem o que pode ficar eternamente comprometida sua possibilidade de chegar ao primeiro mundo, ainda que cresçam seu PIB e seu produto *per capita*.

**Tabela 9.10** Classificação dos estados brasileiros segundo o IDHM — 2000

Estado	Valor do IDHM	Colocação	IDHM Renda	Colocação	IDHM Longevid.	Colocação	IDHM Educação	Colocação
Distrito Federal	0,844	1º	0,842	1º	0,756	5º	0,935	1º
Santa Catarina	0,822	2º	0,750	5º	0,811	1º	0,906	2º
São Paulo	0,820	3º	0,790	2º	0,770	3º	0,901	5º
Rio Grande do Sul	0,814	4º	0,754	4º	0,785	2º	0,904	3º
Rio de Janeiro	0,807	5º	0,779	3º	0,740	9º	0,902	4º
Paraná	0,787	6º	0,736	6º	0,747	7º	0,879	7º
Mato Grosso do Sul	0,778	7º	0,718	8º	0,751	6º	0,864	10º
Goiás	0,776	8º	0,717	10º	0,745	8º	0,866	8º
Mato Grosso	0,773	9º	0,718	9º	0,740	10º	0,860	11º
Minas Gerais	0,773	10º	0,711	11º	0,759	4º	0,850	13º
Espírito Santo	0,765	11º	0,719	7º	0,721	12º	0,855	12º
Amapá	0,753	12º	0,666	14º	0,711	14º	0,881	6º
Roraima	0,746	13º	0,682	13º	0,691	13º	0,865	9º
Rondonia	0,735	14º	0,683	12º	0,688	12º	0,833	14º
Pará	0,723	15º	0,629	20º	0,725	20º	0,815	16º
Amazonas	0,713	16º	0,634	18º	0,692	18º	0,813	17º
Tocantins	0,710	17º	0,633	19º	0,671	19º	0,826	15º
Pernambuco	0,705	18º	0,643	15º	0,705	15º	0,768	22º
Rio Grande do Norte	0,705	19º	0,636	17º	0,700	17º	0,779	19º
Ceará	0,700	20º	0,616	23º	0,713	23º	0,772	20º
Acre	0,697	21º	0,640	16º	0,694	16º	0,757	23º
Bahia	0,688	22º	0,620	22º	0,659	22º	0,785	18º
Sergipe	0,682	23º	0,624	21º	0,651	21º	0,771	21º
Paraíba	0,661	24º	0,609	24º	0,636	24º	0,737	25º
Piauí	0,656	25º	0,584	26º	0,653	26º	0,730	26º
Alagoas	0,649	26º	0,598	25º	0,646	25º	0,703	27º
Maranhão	0,636	27º	558	27º	0,612	27º	0,738	24º

Fonte: PNUD. *Atlas do Desenvolvimento Humano no Brasil*, 2006.



## RESUMO

1. A magnitude do PIB (ou PNB) é uma importante medida do desempenho econômico de um país. Contudo, para que ela funcione efetivamente como indicador do potencial de geração de renda e da produtividade é preciso relativizá-la pelo tamanho da população do país. Assim, a mais importante variável de desempenho é o **produto per capita** e não o valor absoluto do produto agregado.
2. No entanto, esses indicadores mostram-se insuficientes para uma avaliação acerca da qualidade de vida. Primeiro, porque o produto **per capita**, por ser uma média, nada nos diz acerca da **distribuição de renda**. Em segundo lugar, porque ele não capta as condições concretas de vida da população em termos, por exemplo, de longevidade, condições sanitárias, saúde e nível educacional.
3. Ao considerar tanto a distribuição da renda quanto os indicadores sociais enquanto variáveis importantes, estamos indo além do conceito de **crescimento** econômico. Na verdade, estamos avaliando o **desenvolvimento econômico**, que mede não apenas o crescimento do produto **per capita**, mas o perfil distributivo e os benefícios sociais trazidos por esse crescimento.
4. A distribuição de renda de um país pode ser avaliada a partir do **índice de Gini**, que tem como objetivo avaliar o grau de concentração da renda, podendo variar entre zero e um. Quanto mais próximo de um for o índice, mais concentrada é a renda do país; quanto mais próximo de zero, menos concentrada.
5. O Brasil detém um dos piores índices de Gini do mundo, disputando o último lugar, em termos de perfil distributivo, com países como a Botswana, Serra Leoa, Lesoto e Namíbia. Isso indica que, apesar de não poder ser considerado um país pobre, já que ocupa a 67ª posição em termos de produto **per capita**, o Brasil possui uma enorme concentração de renda, um problema estrutural, que pode ficar ainda mais grave em momentos de crise conjuntural com recessão e aumento do desemprego.
6. Tendo como objetivo mensurar o bem-estar das sociedades e a qualidade de vida das populações, o Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD) vem divulgando, desde 1990, o **índice de desenvolvimento humano — IDH**, que hoje é estimado para mais de 170 países. Esse índice considera não apenas a renda **per capita** mas também variáveis ligadas à saúde (esperança de vida) e à educação (índice de analfabetismo e taxas de matrícula).
7. De acordo com o valor alcançado por seu IDH, os países são classificados como de baixo desenvolvimento (IDH menor do que 0,5), de médio desenvolvimento (IDH entre 0,5 e 0,8) e alto desenvolvimento (IDH maior do que 0,8).

(continua)



(continuação)

8. O Brasil está classificado como país de médio desenvolvimento, apresentando um IDH (2004) de 0,792 e ocupando o 69º posto no *ranking* mundial. Trata-se de uma posição bastante desconfortável para o país, que se encontra entre as quinze maiores economias mundiais e detém o 67º lugar em termos de produto *per capita*. Tudo indica que esse resultado pouco favorável deve-se à enorme concentração de renda existente, com quase 14 milhões de pessoas vivendo abaixo da linha de pobreza de US\$ 1,00 por dia.
9. A despeito de sua posição bastante confortável em termos de produto agregado e produto *per capita*, a não-resolução desses dois problemas — a enorme desigualdade regional e a imensa concentração de renda — tem impedido o Brasil de entrar no rol dos chamados países desenvolvidos.



## QUESTÕES PARA REVISÃO

- 1 Explique as vantagens e desvantagens em se utilizar a renda agregada de um país para refletir sobre seu desempenho econômico.
- 2 Explique o que você entende por crescimento econômico e as diferenças entre esse conceito e o de desenvolvimento econômico.
- 3 Quais são as variáveis que devemos investigar quando se trata de analisar o estágio de desenvolvimento de um país?
- 4 Se um país experimenta, por um período razoável, um crescimento substancial em seu produto *per capita* mas ao mesmo tempo seu índice de Gini também cresce, o que poderíamos dizer sobre a evolução de seu processo de desenvolvimento? Que outras variáveis poderiam ser investigadas?
- 5 Que tipo de argumento se utilizou no Brasil, na época do chamado “milagre econômico”, para justificar um período de elevado crescimento econômico com concentração de renda?
- 6 O que é o índice de desenvolvimento humano (IDH)? Por que é importante sua mensuração?
- 7 Como você explica que um país como o Brasil, com índices razoáveis de produto *per capita*, tenha um desempenho tão pouco favorável no IDH?
- 8 Que tipos de problemas podem ocorrer num país com grandes desigualdades socioeconômicas entre suas regiões?

## REFERÊNCIAS

---

BANCO MUNDIAL. *Relatório sobre o desenvolvimento mundial: o Estado num mundo em transformação*. Banco Mundial, 1997.

HOFFMAN, Rodolfo. *Estatística para economistas*. São Paulo: Biblioteca Pioneira de Ciências Sociais, 1980.

IPEA, PNUD, IBGE, Fundação João Pinheiro. *Desenvolvimento humano e condições de vida: indicadores brasileiros*. Brasília, 1998.

UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAM — UNDP. *Human development report*. United Nations, 1999.

### *Na Internet*

Bibliografia de Integração Latino-Americana:

<http://www.cedep.ifch.ufrgs.br/java/bdados.htm>

Bureau de Censo dos Estados Unidos — U.S. Census Bureau, United States Department of Commerce (os mais diversos censos, além de informações sobre negócios e geografia):

<http://www.census.gov>

Centro Brasileiro de Documentação e Estudos da Bacia do Prata — Cedep:

<http://www.cedep.ifch.ufrgs.br>

Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos — Dieese:

<http://www.dieese.org.br>

Federação das Indústrias do Estado de São Paulo — Fiesp: <http://www.fiesp.org.br>

Food and Agriculture Organization — FAO (informações estatísticas e sobre os programas especiais da FAO): <http://www.fao.org>

Fundação Sistema Estadual de Análise de Dados — Fundação Seade: <http://www.seade.gov.br>

Informações da Economia Brasileira: <http://www.fiesp.org.br/banco ded.nsf?open>

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística — IBGE: <http://www.ibge.gov.br>

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada — Ipea: <http://www.ipea.gov.br>

Ministério da Saúde: <http://www.saude.gov.br>

Ministério das Relações Exteriores — MRE: <http://www.mre.gov.br>

Ministério do Trabalho — MTB: <http://www.mtb.gov.br>

Organização Internacional do Trabalho (OIT): <http://www.ilo.org>

Programa de Desenvolvimento da ONU — UNDP (United Nations Development Programme): <http://www.undp.org>

Unesco: <http://www.unesco.org>

## ANEXO 9.1 | O ÍNDICE DE GINI

O método mais conhecido para se avaliar o grau de concentração de renda de um determinado país é o índice de Gini. Para entendermos o significado desse indicador, considere a Tabela A.9.1, que apresenta dados, para uma economia hipotética, referentes à renda recebida pela população, dividida em estratos:

**Tabela A.9.1** Divisão de renda para uma economia igualitária

Variáveis por estrato			Variáveis acumuladas	
Estrato	População	Total da renda — \$	População	Total da renda — \$
I	20%	20	20%	20
II	20%	20	40%	40
III	20%	20	60%	60
IV	20%	20	80%	80
V	20%	20	100%	100

Na Tabela A.9.1, temos os estratos da população e o total da renda, em unidades monetárias, que cada um deles recebe. Ou seja, o primeiro estrato, que compõe 20% da população, recebe \$ 20 do total da renda, que é de \$ 100; o segundo estrato, também de 20%, recebe igualmente \$ 20 da renda, e assim por diante. A tabela apresenta também as mesmas variáveis em termos acumulados. Como se percebe, a distribuição da renda nessa economia hipotética é igualitária, já que cada estrato recebe, da renda total gerada, uma parcela que é exatamente correspondente a sua participação na população. Se colocarmos os valores acumulados num gráfico, obteremos o resultado apresentado na Figura A.9.1.

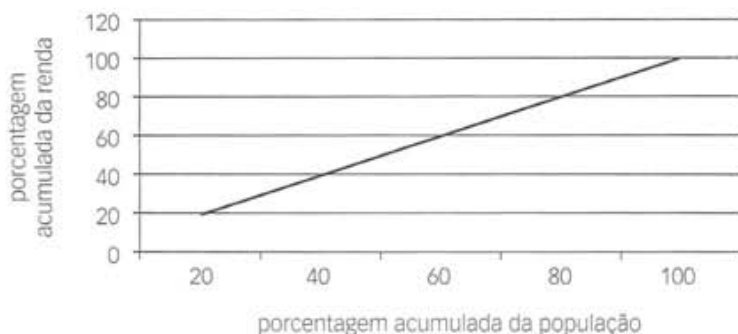


FIGURA A.9.1 Distribuição de renda para uma economia igualitária.

Consideremos agora uma situação diferente, e mais realista, a mostrada na Tabela A.9.2, na qual a distribuição da renda não é absolutamente igualitária como a apresentada na tabela e no gráfico anteriores.

Tabela A.9.2 Distribuição de renda para uma economia desigual

Estrato	Porcentagem do estrato		Porcentagem acumulada	
	População	Total da renda	População	Total da renda
I	20%	5	20%	5
II	20%	5	40%	10
III	20%	15	60%	25
IV	20%	30	80%	55
V	20%	45	100%	100

Nessa nova situação, percebe-se que o primeiro estrato, que representa os 20% mais pobres da população, recebe apenas 5% da renda, ao passo que os 20% mais ricos recebem 45% da renda. Trata-se, portanto, de uma situação em que se verifica um razoável grau de concentração. Colocando mais uma vez num gráfico os dados acumulados obtemos o resultado mostrado na Figura A.9.2.

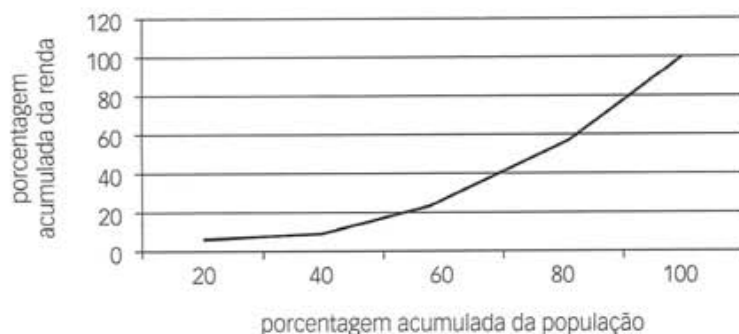


FIGURA A.9.2 Distribuição de renda para uma economia desigual.

Os gráficos das Figuras A.9.1 e A.9.2 são conhecidos como **curvas de Lorenz**. Essas curvas relacionam faixas da população acumulada, dos mais pobres para os mais ricos, com a participação acumulada na renda. É a partir da curva de Lorenz que se obtém o índice de Gini.

A Figura A.9.3 mostra as curvas de Lorenz para uma sociedade igualitária e para uma com concentração de renda.

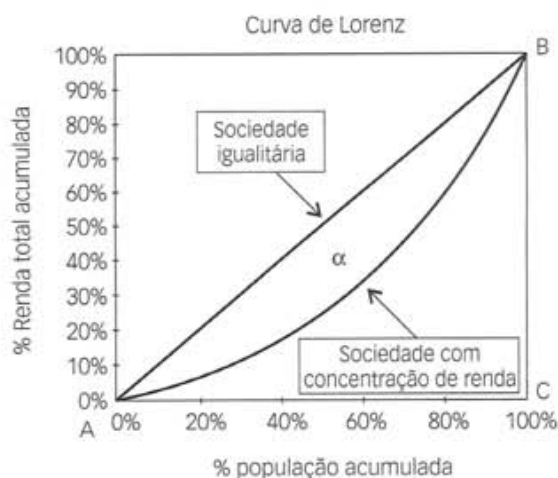


FIGURA A.9.3 Curva de Lorenz teórica.

Se a distribuição da renda for igualitária, tal como no exemplo da Tabela A.9.1, tal distribuição relaciona-se como uma curva de Lorenz representada pela reta que liga os pontos A e B, com 45° de inclinação. No caso de uma distribuição desigual, tal como a apresentada na Tabela A.9.2, teremos uma curva de Lorenz representada pela curva com concavidade voltada para cima. Num caso hipotético extremo, em que toda a renda gerada ficasse concentrada nas mãos de um único indivíduo (concentração máxima), a curva de Lorenz seria representada pelo segmento ACB. Nesse sentido, quanto maior a diferença entre a curva de Lorenz e a reta AB, ou seja, quanto maior for a área  $\alpha$  (definida como área de concentração), maior será o grau de concentração da renda, pois mais próxima a distribuição estará da situação de máxima concentração da renda.

Define-se então o **índice de Gini** como sendo a relação entre a área de concentração, indicada por  $\alpha$ , e a área do triângulo ABC (igual a 0,5), ou seja:

$$G = \frac{\alpha}{0,5}$$

Uma vez que  $0 \leq \alpha < 0,5$ , temos que  $0 \leq G < 1$ . Podemos então concluir que, quanto mais próximo G estiver de 1, pior a distribuição. No caso limite, quando  $G = 1$  ( $\alpha = 0,5$ ), temos uma situação de concentração máxima. Por outro lado, quando  $G = 0$  ( $\alpha = 0$ ), a distribuição é completamente igualitária.

## ANEXO 9.2 | O CÁLCULO DO IDH

---

Como vimos na Seção 9.3, o IDH é um índice composto de outros três índices, a saber:

- i) o *índice de longevidade*, medido pela esperança de vida ao nascer (que funciona como *proxi* das condições de saúde do país);
- ii) o *índice do nível de educação*, medido por meio da combinação da taxa de alfabetização de adultos (15 anos e mais), que entra com peso de 2/3, com uma taxa combinada de matrícula nos três níveis de ensino (primário secundário e superior), relativamente à faixa etária de 7 a 22 anos, e que entra com peso de 1/3; e
- iii) o *índice do nível de renda*, que é medido pelo PIB real *per capita*, estimado em dólares PPP.

Esses indicadores, uma vez estimados, são variáveis que apresentam diferentes unidades de medida: a primeira é medida em *anos*; a segunda já é um índice composto de outros dois, mas ambos medidos em %, pois são taxas; e a terceira é medida em *dólares PPP*. Para que seja possível combiná-las, de modo a obtermos um único indicador, é preciso expressar todas elas na *mesma unidade de medida*. Para fazer isso utiliza-se a seguinte expressão:

$$\text{Índice}_{ij} = \frac{(V_{ij} - V_{i \min})}{(V_{i \max} - V_{i \min})}$$

em que,  $V_{ij}$  = valor do componente  $i$  no país  $j$ ;  
 $V_{i \min.}$  = valor mínimo do componente  $i$  entre os países;  
 $V_{i \max.}$  = valor máximo do componente  $i$  entre os países.

Os valores mínimos e máximos admitidos para cada uma das variáveis componentes dos índices são determinados previamente e têm caráter normativo. Por isso, nessa determinação há também uma dimensão temporal, ou seja, trata-se, para cada variável, de valores observados e esperados num período de tempo que engloba tanto os 30 anos anteriores, quanto os 30 anos futuros, num total de 60 anos. Desde 1995, esses valores estão definidos da seguinte forma para cada uma das variáveis:

- i) 25 e 85 anos para a esperança de vida;
- ii) 0 e 100% para a taxa de alfabetização de adultos;
- iii) 0 e 100% para a taxa combinada de matrícula; e
- iv) 100 e 40.000 dólares PPP para o PIB *per capita*.

Um exemplo deve esclarecer melhor de que maneira a expressão anteriormente apresentada transforma todas as variáveis em escalas que variam de 0 a 1. Suponhamos que, no ano de 1996, a esperança de vida do país X tenha sido estimada em 65 anos, sua taxa de alfabetização tenha sido estimada em 95%, e sua taxa combinada de matrícula tenha sido estimada em 85%. Qual será o valor dos indicadores de longevidade e educação do país X nesse ano? Utilizando a expressão de conversão e as informações sobre valores máximos e mínimos teremos:

$$\text{índice de longevidade} = \frac{(65 \text{ anos} - 25 \text{ anos})}{(85 \text{ anos} - 25 \text{ anos})} = 0,67$$

$$\text{taxa de alfabetização} = \frac{(95\% - 0\%)}{(100\% - 0\%)} = 0,95$$

$$\text{taxa combinada de matrícula} = \frac{(85\% - 0\%)}{(100\% - 0\%)} = 0,85$$

$$\text{índice de educação} = \frac{[(0,95 \times 2) + (0,85 \times 1)]}{3} = 0,917$$

Transformados em números puros, os índices de longevidade e educação podem agora ser combinados numa mesma fórmula. Para calcular o IDH do país X em 1996, falta-nos apenas a conversão do produto *per capita* para que ele se transforme num número puro e deixe de ser alguma coisa expressa em dólares PPP. Contudo, no que tange especificamente ao índice de renda, é preciso lembrar que o produto *per capita* do país não entra na fórmula de conversão imediatamente, mas sofre antes um ajuste. Esse ajuste pode torná-lo maior ou menor do que ele efetivamente é, e é só depois dele que se calcula, pela fórmula de conversão, o índice de renda que vai gerar o IDH.

O que está em jogo aqui é a idéia de que, para países com níveis muito baixos de produto, essa variável é extremamente importante e deve então ser mais valorizada do que o é em países em que o nível de produto *per capita* já é bastante alto. Nestes últimos, ao contrário, a variável indicadora do nível de renda deve sofrer um ajuste para menos. Mas em quanto as variáveis são de fato ajustadas e qual é o parâmetro que indica se o produto *per capita* é alto ou baixo? Começemos pela última questão. Um parâmetro que pode ser utilizado é o valor alcançado pela renda média mundial (que, em 1996, foi estimada em 6.382 dólares). Até muito recentemente, o ajuste no produto *per capita* fazia-se utilizando esse parâmetro e uma fórmula conhecida como fórmula de Atkinsons. Essa fórmula mantinha inalterado o valor do produto *per capita* se ele estivesse abaixo da média mundial e o ajustava para menos se ele estivesse acima desse nível. Quanto mais distante, para mais, do nível médio, tanto maior o ajuste para menos.

Contudo, essa fórmula de ajuste foi alterada de modo a tornar menos abruptas as mudanças de situação. De fato, pela fórmula de Atkinsons, o índice de renda mantinha uma relação linear com o produto *per capita* do país, até que ele alcançasse a média mundial. A partir de então estabelecia-se uma relação crescente a



taxas decrescentes do índice de renda com o produto *per capita*. Na nova metodologia não há mais o trecho da relação linear. O uso de uma função logarítmica terminou com a linearidade e tornou menos abruptas as mudanças provocadas pelos ajustes. O princípio que os provoca, porém, permanece o mesmo, qual seja, a idéia de que quanto menor o nível do produto *per capita* da sociedade, tanto maior sua importância, importância essa que vai paulatinamente perdendo força à medida que cresce esse mesmo nível de produto. A Figura A.9.4 mostra o ajuste produzido pela fórmula de Atkinsons, e o ajuste produzido pela nova metodologia.

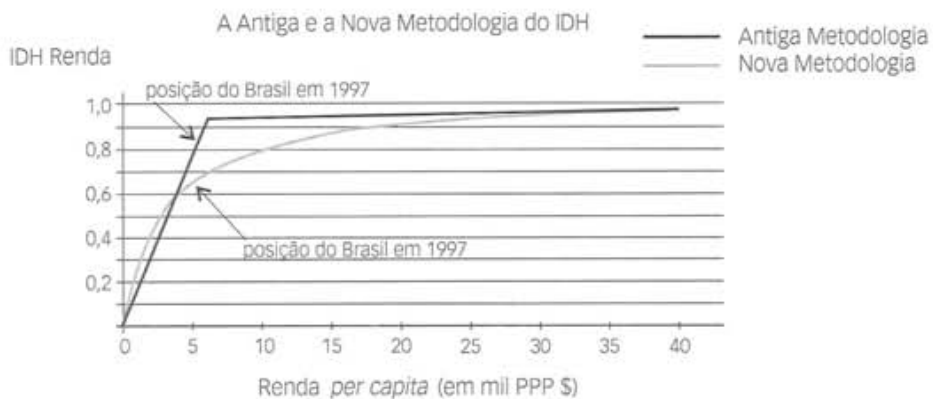


FIGURA A.9.4 Ajuste pela fórmula de Atkinsons e pela nova metodologia.

Foi em função dessa mudança que o Brasil, que tinha entrado no rol dos países de alto desenvolvimento humano na última estimativa realizada pelo PNUD, atingindo o índice de 0,826, voltou para o grupo dos países de médio desenvolvimento humano, já que seu IDH caiu para 0,739 graças à redução provocada em seu índice de renda. Pela nova metodologia, considera-se que, para países com nível de produto *per capita* semelhantes ao do Brasil, a renda importa menos do que importava pela metodologia anterior. Ao que tudo indica, trata-se, de fato, de uma forma mais sensata de se ajustar o peso da variável renda no cômputo do IDH. Particularmente no caso do Brasil, a mudança tornou a classificação do país mais realista, já que, a despeito de seu significativo produto *per capita*, o país convive com desigualdades extremas, com uma enorme concentração de renda e com um grande contingente populacional vivendo abaixo da linha de pobreza. Esses problemas

têm, com certeza, implicações sobre os índices de longevidade e educação, mas não afetam em nada o produto *per capita* do país. Reduzindo a importância dessa variável no cômputo final, os outros dois índices ganharam em importância relativa, de modo que o IDH brasileiro passou a expressar de maneira mais fidedigna a verdadeira situação de nosso país em termos de desenvolvimento humano.

# APÊNDICE ESTATÍSTICO

## APÉNDICE ESTADÍSTICO

## APÊNDICE A | SISTEMA CONSOLIDADO DE CONTAS NACIONAIS (ATÉ 1995)

**Tabela A.1** Conta Produto Interno Bruto

Especificação	R\$ 1.000 (valores correntes)					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
1.1 – Produto Interno Bruto, a custo de fatores (2.4)	9.342	50.094	545.506	12.328.246	308.675.847	561.780.515
1.1.1 – Remuneração dos empregados (2.4.1) (1)						
1.1.2 – Excedente operacional bruto (2.4.2) (1)						
1.2 – Tributos indiretos (2.7)	1.840	8.501	88.168	1.944.060	56.173.326	102.740.592
1.3 – Menos: subsídios (2.8)	209	1.206	14.181	156.136	3.929.811	6.379.870
<b>Produto Interno Bruto</b>	<b>10.973</b>	<b>57.389</b>	<b>619.493</b>	<b>14.116.170</b>	<b>360.919.362</b>	<b>658.141.237</b>
Consumo final (1.4 + 1.5)	8.411	45.457	480.728	11.087.627	286.028.338	540.235.662
1.4 – Consumo final das famílias (2.1) (2)	6.565	37.098	391.187	8.791.670	228.362.408	429.753.134
1.5 – Consumo final das administrações públicas (2.2)	1.845	8.359	89.541	2.295.957	57.665.930	110.482.528
1.6 – Formação bruta de capital fixo (3.1)	2.369	10.770	117.057	2.714.429	70.877.024	126.643.575
1.7 – Variação de estoques (3.2) (2)						
1.8 – Exportação de bens e serviços (4.1)	853	5.107	64.640	1.377.985	30.087.000	46.311.000
1.9 – Menos: importação de bens e serviços (4.5)	660	3.945	42.933	1.063.872	26.073.000	55.049.000
<b>Dispêndio Correspondente ao Produto Interno Bruto</b>	<b>10.973</b>	<b>57.389</b>	<b>619.493</b>	<b>14.116.170</b>	<b>360.919.362</b>	<b>658.141.237</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

(1) As estimativas da remuneração dos empregados e do excedente operacional bruto só são realizadas em anos censitários.

(2) A variação de estoques não foi estimada, estando incluída, conseqüentemente, no consumo final das famílias.

**Tabela A.2** Conta renda nacional disponível bruta

	R\$ 1.000 (valores correntes)					
<b>Especificação</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>
Consumo final (2.1+2.2)	8.411	45.457	480.728	11.087.627	286.028.338	540.235.662
2.1 – Consumo final das famílias (1.4) (1)	6.565	37.098	391.187	8.791.670	228.362.408	429.753.134
2.2 – Consumo final das administrações públicas (1.5)	1.845	8.359	89.541	2.295.957	57.665.930	110.482.528
2.3 – Poupança bruta (3.3)	2.276	10.561	126.975	2.689.418	69.790.105	110.353.155
<b>Utilização da Renda Nacional Disponível Bruta</b>	<b>10.687</b>	<b>56.018</b>	<b>607.703</b>	<b>13.777.045</b>	<b>355.818.443</b>	<b>650.588.817</b>
2.4 – Produto interno bruto, a custo de fatores (1.1)	9.342	50.094	545.506	12.328.246	308.675.847	561.780.515
2.4.1 – Remuneração dos empregados (1.1.1) (2)						
2.4.2 – Excedente operacional bruto (1.1.2) (2)						
2.5 – Remuneração de empregados, líquida, recebida do resto do mundo (4.2 – 4.6)	(4)	(14)	(250)	(4.131)	(84.233)	(142.896)
2.6 – Outros rendimentos, líquidos, recebidos do resto do mundo (4.3 – 4.7)	(303)	(1.589)	(15.252)	(389.239)	(6.680.770)	(11.048.792)
2.7 – Tributos indiretos (1.2)	1.840	8.501	88.168	1.944.060	56.173.326	102.740.592
2.8 – Menos: subsídios (1.3)	209	1.206	14.181	156.136	3.929.811	6.379.870
2.9 – Transferências unilaterais, líquidas, recebidas do resto do mundo (4.4 – 4.8)	21	231	3.712	54.245	1.664.084	3.639.268
<b>Apropriação da Renda Nacional Disponível Bruta</b>	<b>10.687</b>	<b>56.018</b>	<b>607.703</b>	<b>13.777.045</b>	<b>355.818.443</b>	<b>650.588.817</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

(1) A variação de estoques não foi estimada, estando incluída, conseqüentemente, no consumo final das famílias.

(2) As estimativas da remuneração dos empregados e do excedente operacional bruto só são realizadas em anos censitários.

**Tabela A.3** Conta de capital

Especificação	R\$ 1.000 (valores correntes)					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
3.1 – Formação bruta de capital fixo (1.6)	2.369	10.770	117.057	2.714.429	70.877.024	126.643.575
3.1.1 – Construção	1.531	7.204	78.609	1.832.243	47.709.195	83.977.725
3.1.1.1 – Administrações públicas	315	1.233	16.701	389.512	8.140.473	13.007.841
3.1.1.2 – Empresas e famílias	1.216	5.971	61.908	1.442.731	39.568.722	70.969.884
3.1.2 – Máquinas e equipamentos	787	3.372	35.389	832.769	21.986.858	40.917.619
3.1.2.1 – Administrações públicas	61	270	2.938	89.283	1.818.168	2.507.927
3.1.2.2 – Empresas e famílias	726	3.102	32.451	743.486	20.168.690	38.409.692
3.1.3 – Outros	51	194	3.059	49.417	1.180.971	1.748.231
3.2 – Variação de estoques (1.7) (1)						
Formação Bruta de Capital	2.369	10.770	117.057	2.714.429	70.877.024	126.643.575
3.3 – Poupança bruta (2.3)	2.276	10.561	126.975	2.689.418	69.790.105	110.353.155
3.4 – Menos: saldo em transações correntes com o resto do mundo (4.9)	(93)	(209)	9.918	(25.011)	(1.086.919)	(16.290.420)
Financiamento da Formação Bruta de Capital	2.369	10.770	117.057	2.714.429	70.877.024	126.643.575

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

(1) A variação de estoques não foi estimada.

**Tabela A.4** Conta de transações correntes com o resto do mundo

Especificação	R\$ 1.000 (valores correntes)					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
4.1 – Exportação de bens e serviços (1.8)	853	5.107	64.640	1.377.985	30.087.000	46.311.000
4.2 – Remuneração de empregados recebida do resto do mundo (2.5 + 4.6)	0	1	24	1.240	37.937	56.792
4.3 – Outros rendimentos recebidos do resto do mundo (2.6 + 4.7)	41	218	3.212	63.791	2.157.265	5.017.848
4.4 – Transferências unilaterais recebidas do resto do mundo (2.9 + 4.8)	22	238	3.831	57.713	1.768.893	3.869.184
Recebimentos Correntes	916	5.564	71.707	1.500.730	34.051.095	55.254.824
4.5 – Importação de bens e serviços (1.9)	660	3.945	42.933	1.063.872	26.073.000	55.049.000
4.6 – Remuneração de empregados paga ao resto do mundo (4.2 – 2.5)	4	15	274	5.371	122.170	199.688
4.7 – Outros rendimentos pagos ao resto do mundo (4.3 – 2.6)	344	1.807	18.464	453.031	8.838.035	16.066.640
4.8 – Transferências unilaterais pagas ao resto do mundo (4.4 – 2.9)	1	6	119	3.468	104.809	229.916
4.9 – Saldo das transações correntes com o resto do mundo (3.4)	(93)	(209)	9.918	(25.011)	(1.086.919)	(16.290.420)
Utilização dos Recebimentos Correntes	916	5.564	71.707	1.500.730	34.051.095	55.254.824

Fonte: Bacen, Departamento Econômico, Divisão de Balanço de Pagamentos.



**Tabela A.5** Conta corrente das administrações públicas

Especificação	R\$ 1.000 (valores correntes)					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995
8.1 – Consumo final das administrações públicas	1.845	8.359	89.541	2.295.957	57.665.930	110.482.528
8.1.1 – Salários e encargos	1.236	5.058	54.509	1.273.963	33.470.861	70.153.657
8.1.2 – Outras compras de bens e serviços	609	3.301	35.032	1.021.995	24.195.069	40.328.871
8.2 – Subsídios	209	1.206	14.181	156.136	3.929.811	6.379.870
8.3 – Transferências de assistência e previdência	1.008	5.534	57.823	1.546.033	38.440.299	78.120.440
8.4 – Juros da dívida pública interna	2.056	2.300	61.111	2.028.390	38.873.372	39.520.516
8.5 – Poupança em conta corrente	(1.498)	(1.190)	(43.806)	(1.391.266)	(28.927.247)	(29.996.250)
<b>Total da Utilização da Receita Corrente</b>	<b>3.621</b>	<b>16.209</b>	<b>178.850</b>	<b>4.635.251</b>	<b>109.982.165</b>	<b>204.507.104</b>
8.6 – Tributos indiretos	1.840	8.501	88.168	1.944.060	56.173.326	102.740.592
8.7 – Tributos diretos	1.404	6.197	73.101	1.709.367	44.657.298	79.783.954
8.8 – Outras receitas correntes líquidas	376	1.511	17.581	981.824	9.151.541	21.982.558
8.8.1 – Outras receitas correntes brutas	5.519	26.540	317.222	8.260.082	136.333.498	186.974.389
8.8.2 – Menos: Outras despesas de transferências	5.143	25.028	299.641	7.278.258	127.181.957	164.991.831
8.8.2.1 – Transferências intragovernamentais	2.867	12.804	109.734	1.977.549	58.887.769	94.290.160
8.8.2.2 – Transferências intergovernamentais	763	3.555	37.874	878.549	21.725.842	38.321.324
8.8.2.3 – Transferências ao setor privado	1.437	8.375	144.421	4.348.145	43.996.138	27.202.315
8.8.2.4 – Transferências ao exterior	76	294	7.612	74.015	2.572.208	5.178.032
<b>Total da Receita Corrente</b>	<b>3.621</b>	<b>16.209</b>	<b>178.850</b>	<b>4.635.251</b>	<b>109.982.165</b>	<b>204.507.104</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

## APÊNDICE B | SISTEMA CONSOLIDADO DE CONTAS

**Tabela B.1** Tabela de recursos e usos – 1995

### I – Tabela de recursos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta de bens e serviços				Produção das atividades								
	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	92.509	7.583	1.949	2.254	80.723	77.359		881					
Extrativa mineral	16.831	92	1.618	522	14.598	21	10.037	878					
Transformação	578.350	52.254	7.714	58.225	460.157	3.919	108	392.425			10.172	4	417
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	32.727			3.177	29.550		8	1.137	27.482				
Construção civil	91.645			314	91.331					91.331	18		
Comércio	8.146	(-) 59.930		132	67.944		3	16			67.296		
Transporte	31.632		(-) 11.281	1.404	41.509						123	38.854	
Comunicações	12.115			1.910	10.205								10.155
Instituições financeiras	64.962			2.640	62.322								
Aluguéis	65.513			3	65.511		25	705			846	264	
Administração pública	126.659				126.659								
Outros serviços	127.950			3.792	124.158			43	289		3.785	950	59
Operações com o exterior sem emissão de câmbio													
<b>TOTAL</b>	<b>1.249.039</b>			<b>74.373</b>	<b>1.174.666</b>	<b>83.300</b>	<b>10.181</b>	<b>395.685</b>	<b>27.772</b>	<b>91.348</b>	<b>82.122</b>	<b>40.072</b>	<b>10.631</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

### II – Tabela de usos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Consumo intermediário das atividades							
						Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	92.509					13.825	10	41.313	9				
Extrativa mineral	16.831					365	739	11.968	43	480			
Transformação	578.350					14.846	2.335	174.593	1.568	32.309	13.215	12.766	729
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	32.727					331	361	6.079	9.164	107	1.101	166	67
Construção civil	91.645					3	69	673	95	3.485	210	220	50
Comércio	8.146					119	179	5.611	104	104	1.208		
Transporte	31.632					912	244	4.541	68	122	3.053	4.251	148
Comunicações	12.115					17	52	1.702	60	122	986	340	75
Instituições financeiras	64.962					454	446	4.346	413	342	1.729	838	133
Aluguéis	65.513					14	84	1.557	216	142	3.538	326	155
Administração pública	126.659												
Outros serviços	127.950					921	717	6.563	839	1.427	6.005	1.537	590
Operações com o exterior sem emissão de câmbio													
<b>TOTAL</b>	<b>1.249.039</b>					<b>31.807</b>	<b>5.237</b>	<b>258.946</b>	<b>12.476</b>	<b>38.640</b>	<b>31.044</b>	<b>20.444</b>	<b>1.946</b>

#### Componentes do valor adicionado

Valor adicionado bruto (PIB)				74.373		51.493	4.945	136.739	15.295	52.708	51.078	19.628	8.685
Remunerações						7.094	1.296	39.316	7.784	6.819	19.446	9.098	2.903
Salários						6.483	932	32.896	6.131	5.904	16.714	7.641	2.369
Contribuições sociais efetivas						611	344	6.420	1.653	915	2.732	1.457	534
Previdência oficial /FGTS						607	160	5.765	1.120	903	2.716	1.271	335
Previdência privada						4	184	655	533	12	16	186	199
Contribuições sociais imputadas													
Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos						46.327	3.315	84.768	6.571	43.009	29.098	9.955	5.451
Rendimento de autônomos						255	106	2.767		3.529	12.574	3.683	
Excedente operacional bruto (EOB)						46.072	3.209	82.001	6.571	39.480	16.524	6.272	5.451
Impostos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação				74.373		(-) 1.928	334	12.654	940	2.880	2.535	575	331
Impostos líquidos sobre produtos				74.373									
Outros impostos sobre a produção						2	334	12.883	1.031	2.898	2.943	1.427	378
Outros subsídios à produção						(-) 1.930		(-) 228	(-) 91	(-) 18	(-) 409	(-) 851	(-) 47
Valor da produção						83.300	10.181	395.685	27.772	91.348	82.122	40.072	10.631
Pessoal ocupado						15.163	261	8.292	255	3.429	8.871	2.265	183

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

NACIONAIS – SNA 1993

Valores correntes em R\$ 1.000.000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Importação	
							Importação sem emissão de câmbio	Importação de bens e serviços
		594			78.433			2.289
		5.063	243		10.936			3.662
					414.350			45.806
					28.628			922
		27	329		91.331			355
		27			67.588			2.505
					39.004			50
62.000					10.155			322
256	63.093	168	152		62.000			1
		126.639			65.510			
		7.801	105.829		126.639			5.401
					118.757			
							2.749	(-) 2.749
62.256	63.093	140.339	106.553		1.113.352		2.749	58.565

Valores correntes em R\$ 1.000.000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Demanda final							
							Exportação sem emissão de câmbio	Exportação de bens e serviços	Consumo da administração pública	Consumo das famílias	Formação bruta de capital fixo	Variação de estoque	Demanda final	Demanda total
		1.799	1.610		58.566			1.095		26.129	3.217	3.503	33.943	92.509
					13.594			3.022				214	3.257	16.851
1.392	234	13.457	28.153		295.597			39.491		190.627	45.079	7.556	282.753	578.350
					22.192					10.536			10.536	32.727
314	142	3.044	1.315		8.992						82.653		82.653	91.645
	2.873	945	369		7.807			339					339	8.146
619	3	1.269	429		15.658			3.440		12.534			15.974	31.632
1.069	24	1.308	737		6.492			33		5.590			5.623	12.115
4.531	150	842	697	36.570	51.495			252		13.215			13.467	64.962
886	40	1.011	723		8.891			2		56.820			56.823	65.513
									126.652	7			126.659	126.659
7.588	67	22.711	3.484		52.450			2.243		71.452	1.805		75.300	127.950
							269	(-) 269						
16.400	3.534	46.971	37.518	36.570	541.534		269	49.647	126.652	386.910	132.753	11.274	707.506	1.249.039

45.856	59.559	93.368	69.034	(-) 36.570	571.818	646.192
24.936	1.122	92.183	35.280		247.277	247.277
20.405	1.016	60.149	30.748		191.410	191.410
4.531	106	6.342	4.531		30.176	30.176
3.318	106	6.280	4.496		27.077	27.077
1.213		62	35		3.099	3.099
		25.692			25.692	25.692
18.465	57.986		29.999	(-) 36.570	298.374	298.374
1.753	346		13.116		38.129	38.129
16.712	57.640		16.883	(-) 36.570	260.245	260.245
2.455	451	1.185	3.755		26.167	100.540
						74.373
2.455	451	1.185	3.755		29.742	29.742
					(-) 3.575	(-) 3.575
62.256	63.093	140.339	106.553		1.113.352	1.113.352
799	287	5.320	16.102		61.226	61.226

TABELA DE RECURSOS E USOS

I - Tabela de recursos de bens e serviços

Oferta A =	Produção A1 +	Importação A2
---------------	------------------	------------------

II - Tabela de usos de bens e serviços

Oferta A =	Consumo intermediário B1 +	Demanda final B2
---------------	-------------------------------	---------------------

Componentes do valor adicionado  
C

Tabela B.2 Tabela de recursos e usos – 1996

## I – Tabela de recursos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta de bens e serviços				Produção das atividades									
	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações	
Agropecuária	105.766	8.009	2.093	2.024	93.040	89.101		660						
Extração mineral	21.276	104	1.797	600	18.775	25	12.862	993						
Transformação	657.663	57.858	8.583	65.182	526.039	7.014	120	449.196			13.139	5	530	
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	39.726			3.704	36.023				33.619					
Construção civil	111.535			398	111.137		10	1.391		111.137				
Comércio	9.307	(-) 65.970		167	75.110		3	17		19	74.297			
Transporte	34.107		(-) 12.473	1.674	44.907						130	43.202		
Comunicações	18.337			2.227	16.110								16.042	
Instituições financeiras	71.389			2.863	68.526									
Aluguéis	104.239			3	104.235		36	995			1.194	373		
Administração pública	144.007				144.007									
Outros serviços	159.290			4.478	154.811			63	174		5.511	1.370	76	
Operações com o exterior sem emissão de câmbio														
<b>TOTAL</b>	<b>1.476.642</b>			<b>83.920</b>	<b>1.392.721</b>	<b>96.140</b>	<b>13.031</b>	<b>453.316</b>	<b>33.794</b>	<b>111.157</b>	<b>94.271</b>	<b>44.271</b>	<b>16.647</b>	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

## II – Tabela de usos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Consumo intermediário das atividades								
						Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações	
Agropecuária	105.766					16.397	12	50.074	11					
Extração mineral	21.276					408	797	15.511	51					
Transformação	657.663					17.995	2.714	198.875	1.851	36.944	16.768	14.788	1.264	
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	39.726					423	470	7.746	10.820	139	1.411	211	116	
Construção civil	111.535					3	85	789	112	4.191	248	258	87	
Comércio	9.307					138	211	6.463		123	1.411			
Transporte	34.107					1.011	273	5.004	81	137	3.397	4.698	256	
Comunicações	18.337					27	87	2.740	71	202	1.603	350	130	
Instituições financeiras	71.389					582	585	5.546	488	447	2.237	1.108	231	
Aluguéis	104.239					16	97	1.784	238	168	4.110	376	233	
Administração pública	144.007													
Outros serviços	159.290					1.329	1.083	9.442	991	2.114	8.930	2.155	1.023	
Operações com o exterior sem emissão de câmbio														
<b>TOTAL</b>	<b>1.476.642</b>					<b>38.329</b>	<b>6.414</b>	<b>303.973</b>	<b>14.714</b>	<b>45.014</b>	<b>40.115</b>	<b>24.444</b>	<b>3.340</b>	
<b>Componentes do valor adicionado</b>														
Valor adicionado bruto (PIB)				83.920		57.811	6.617	149.343	19.079	66.143	54.156	20.807	13.307	
Remunerações						8.391	1.546	47.013	8.926	8.176	24.008	11.178	4.085	
Salários						7.390	1.052	36.977	6.651	6.825	19.851	8.967	3.098	
Contribuições sociais efetivas						1.000	494	10.036	2.276	1.351	4.157	2.212	988	
Previdência oficial (FGTS)						996	243	9.002	1.639	1.339	4.130	2.003	684	
Previdência privada						3	251	1.033	637	12	28	209	304	
Contribuições sociais imputadas														
Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos						50.719	4.652	88.101	9.008	34.348	27.265	9.130	8.680	
Rendimento de autônomos						280	109	3.240		3.962	14.611	4.714		
Excedente operacional bruto (EOB)						50.439	4.544	84.861	9.008	50.587	12.654	4.416	8.680	
Impostos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação				83.920		(-) 1.298	418	14.228	1.145	3.418	2.883	498	542	
Impostos líquidos sobre produtos				83.920										
Outros impostos sobre a produção						2	418	14.627	1.216	3.474	3.336	1.595	583	
Outros subsídios à produção						(-) 1.301	(-) 1.398	(-) 1.398	(-) 71	(-) 55	(-) 453	(-) 1.097	(-) 141	
Valor da produção						96.140	13.031	453.316	33.794	111.157	94.271	44.950	160.647	
Pessoal ocupado						13.906	233	7.994	232	3.523	8.744	2.260	174	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

Valores correntes em R\$ 1.000.000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Importação	
							Importação sem emissão de câmbio	Importação de bens e serviços
		553			90.314			2.726
		4.715	261		13.879			4.895
					474.981			51.059
					35.020			1.003
		25	3663		111.137			
		25			74.726			384
					43.357			1.550
68.142		187	215		16.042			69
380	100.580	144.007			68.142			383
		7.265	133.115		104.230			5
					147.574			5.401
							2.996	(-) 2.996
68.522	100.850	156.778	133.955		1.323.411		2.996	66.314

Valores correntes em R\$ 1.000.000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Demanda final								
							Exportação sem emissão de câmbio	Exportação de bens e serviços	Consumo da administração pública	Consumo das famílias	Formação bruta de capital fixo	Variação de estoque	Demanda final	Demanda total	
		1.753	1.884		70.131										
					17.315										
1.060	274	13.115	32.030		338.279										
								1.504		29.303	2.027	2.800	35.635	103.766	
								3.405		3.405		356	3.961	21.276	
								43.474				9.548	319.384	657.663	
367	180	2.966	1.657		26.507										
	3.354	921	430		10.480					221.400	44.961				
		371			8.916										
		1.237	476		17.261					15.219		101.055	13.219	39.726	
688	4	1.275	1.194		9.430								101.055	111.535	
1.514	39												391	9.307	
5.533	190	900	891	37.060	55.798					13.965			16.846	34.107	
1.174	46	985	830		10.056					8.678			8.907	18.337	
										229			15.591	71.389	
										392			94.178	104.239	
										4			6	144.007	
9.371	98	22.134	5.401		64.271				144.001				95.019	159.290	
										2.151			2.007		
										(-) 370					
20.507	4.184	45.838	44.793	37.060	628.445		370	54.060	144.001	486.813	150.050	12.903	848.197	1.476.642	

48.015	96.666	110.920	89.162	(-) 37.060	694.966	778.887
30.423	1.400	109.515	45.544		300.208	300.208
25.997	1.228	70.679	37.613		224.329	224.329
6.427	172	8.294	7.931		45.337	45.337
5.189	172	8.199	7.875		41.470	41.470
1.238		95	56		3.886	3.886
		30.542			30.542	30.542
14.883	94.645		38.873	(-) 37.060	363.443	363.443
1.960	417		15.014		44.306	44.306
12.923	94.228		23.858	(-) 37.060	319.137	319.137
2.709	621	1.405	4.746		31.316	115.236
						83.920
2.709	621	1.405	4.746		34.732	34.732
					(-) 3.416	(-) 3.416
68.522	100.850	156.778	133.955		1.323.411	1.323.411
750	279	5.367	16.303		59.765	59.765

TABELA DE RECURSOS E USOS

I - Tabela de recursos de bens e serviços

Oferta	Produção	Importação
A =	AI +	A2

II - Tabela de usos de bens e serviços

Oferta	Consumo intermediário	Demanda final
A =	BI +	B2

Componentes do valor adicionado  
C

Tabela B.3 Tabela de recursos e usos – 1997

## I – Tabela de recursos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta de bens e serviços				Produção das atividades								
	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	112.309	8.371	2.258	2.690	98.990	95.094		626					
Extração mineral	22.640	111	1.837	517	20.175	27	14.061	1.026					
Transformação	737.421	64.095	9.536	69.471	594.319	7.270	132	498.529			17.326	3	355
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	44.839			3.883	40.956		11	1.586	38.338				
Construção civil	130.115			468	129.648					129.648			
Comércio	10.447	(-1) 72.578		196	82.828		4	19		21	81.816		
Transporte	39.272		(-1) 13.631	1.787	51.116						148	49.255	
Comunicações	22.207			2.335	19.872								19.835
Instituições financeiras	77.338			4.064	73.275								
Aluguéis	125.078			4	125.074		43	1.175			1.410	441	
Administração pública	158.510				158.510								
Outros serviços	175.170			4.907	170.263			73	221		6.279	1.593	31
Operações com o exterior sem emissão de câmbio													
<b>TOTAL</b>	<b>1.655.346</b>			<b>90.321</b>	<b>1.565.025</b>	<b>102.891</b>	<b>14.271</b>	<b>503.035</b>	<b>38.559</b>	<b>129.669</b>	<b>106.979</b>	<b>51.293</b>	<b>20.241</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

## II – Tabela de usos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Consumo intermediário das atividades							
						Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	112.309					17.205	13	54.708	13				
Extração mineral	22.640					411	871	16.378	59	599			
Transformação	737.421					19.428	3.013	219.291	2.145	42.966	21.323	16.349	1.644
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	44.839					438	513	8.336	12.539	156	1.532	227	151
Construção civil	130.115					3	97	884	130	4.872	279	288	113
Comércio	10.447					148	239	7.207	144	1.394			
Transporte	39.272					1.090	311	5.676	94	161	3.846	5.273	333
Comunicações	22.207					33	112	3.469	82	267	2.053	698	169
Instituições financeiras	77.338					591	631	5.864	565	494	2.344	1.059	300
Aluguéis	125.078					17	108	1.934	302	192	4.547	412	269
Administração pública	158.510												
Outros serviços	175.170					1.417	1.243	10.487	1.148	2.459	10.135	2.306	1.330
Operações com o exterior sem emissão de câmbio													
<b>TOTAL</b>	<b>1.655.346</b>					<b>40.782</b>	<b>7.152</b>	<b>334.232</b>	<b>17.078</b>	<b>52.310</b>	<b>7.653</b>	<b>26.611</b>	<b>4.509</b>
<b>Componentes do valor adicionado</b>													
Valor adicionado bruto (PIB)				90.321		62.109	7.119	168.802	21.481	77.359	59.326	24.682	15.931
Remunerações						8.909	1.626	50.331	10.560	9.038	27.064	12.531	4.489
Salários						7.754	1.109	39.052	7.239	7.421	21.905	9.915	3.368
Contribuições sociais efetivas						1.155	517	11.279	3.321	1.617	5.158	2.616	1.121
Previdência oficial /FGTS						1.150	281	10.326	1.969	1.604	3.126	2.418	757
Previdência privada						5	236	954	1.351	13	33	198	364
Contribuições sociais imputadas													
Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos						54.580	4.962	100.353	9.373	64.847	28.990	11.873	10.672
Rendimento de autônomos						314	101	3.188		4.467	16.127	5.308	
Excedente operacional bruto (EOB)						54.266	4.861	97.166	9.373	60.380	12.863	6.566	10.672
Impostos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação				90.321		(-1) 380	531	18.117	1.548	3.473	3.273	278	770
Impostos líquidos sobre produtos				90.321									
Outros impostos sobre a produção						2	531	18.607	1.629	3.556	3.604	1.580	820
Outros subsídios à produção						(-1) 382		(-1) 490	(-1) 80	(-1) 82	(-1) 331	(-1) 303	(-1) 50
Valor da produção						102.891	14.271	503.035	38.559	129.669	106.979	51.293	20.241
Pessoal ocupado						13.679	230	7.805	234	3.701	8.883	2.368	166

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

Valores correntes em R\$ 1.000,000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Importação	
							Importação sem emissão de câmbio	Importação de bens e serviços
		594			96.314			2.676
		5.062	270		15.133			5.042
					329.430			64.869
					39.935			1.021
					129.648			
		27	402		82.289			539
		27			49.430			1.685
					19.835			37
73.066		216	253		73.066			208
327	121.205	158.510			125.070			5
		7.800	144.328		158.510			
					160.344			9.919
							3.051	(-) 3.051
73.393	121.205	172.235	145.254		1.479.024		3.051	82.950

Valores correntes em R\$ 1.000,000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Demanda final								
							Exportação sem emissão de câmbio	Exportação de bens e serviços	Consumo administração pública	Consumo das famílias	Formação bruta de capital fixo	Variação de estoque	Demanda final	Demanda total	
			1.970	2.008	75.917			3.136			28.907	2.472	1.877	36.392	112.309
					18.317			3.847					476	4.323	22.640
1.697	294	14.737	34.822		377.710			51.476			246.008	50.332	11.895	339.711	737.421
					29.561									15.278	44.839
398	191	3.333	1.745		11.854							118.261		118.261	130.115
	3.682	1.035	470		9.974									472	10.447
		641			19.475			472			16.844			19.796	39.272
765	4	1.389	535		11.364			2.952			10.691			10.842	22.207
1.493	49	1.432	1.507		61.304			151			15.835			16.034	77.338
6.959	199	1.609	927	39.702	11.146			199			113.927			113.932	125.078
1.305	50	1.107	904					5			7			158.510	158.510
					71.980					158.502				103.191	175.170
	10.445	109	24.871	6.028				3.117			98.201	1.873			
								331	(-) 331						
23.061	4.578	52.186	48.946	39.702	698.602		331	65.025	158.502	545.698	172.939	14.248	956.744	1.655.346	
50.331	116.627	120.049	96.307	(-) 39.702	780.422	870.743									
30.473	1.467	118.822	50.835		326.145	326.145									
24.701	1.261	76.931	41.293		241.949	241.949									
5.772	206	7.745	9.542		50.051	50.051									
4.698	206	7.589	9.454		45.578	45.578									
1.074		156	89		4.473	4.473									
		34.146			34.146	34.146									
18.161	114.464		42.452	(-) 39.702	421.026	421.026									
2.192	447		16.487		48.630	48.630									
15.970	114.017		25.965	(-) 39.702	372.396	372.396									
1.697	696	1.227	3.021		33.251	123.572									
						90.321									
1.697	696	1.227	3.021		36.970	36.970									
					(-) 3.719	(-) 3.719									
73.393	121.205	172.235	145.254		1.479.024	1.479.024									
751	270	5.532	16.704		60.123	60.123									

TABELA DE RECURSOS E USOS

I - Tabela de recursos de bens e serviços

Oferta	Produção	Importação
A =	A1 +	A2

II - Tabela de usos de bens e serviços

Oferta	Consumo intermediário	Demanda final
A =	B1 +	B2

Componentes do valor adicionado  
C

Tabela B.4 Tabela de recursos e usos – 1998

## I – Tabela de recursos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta de bens e serviços				Produção das atividades								
	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte <sup>(2)</sup>	Comunicações
Agropecuária	122.042	9.143	2.405	2.583	107.911	103.695	0	699	0	0	0	0	0
Extrativa mineral	20.214	106	1.881	424	17.802	26	13.087	967	0	0	0	0	0
Transformação	740.152	64.357	9.800	68.302	597.693	7.815	140	498.559	0	0	20.530	5	416
Serviços industriais de utilidade pública (S.U.U.P.)	55.029	0	0	5.723	49.306	0	14	1.913	46.242	0	0	0	0
Construção civil	138.910	0	0	488	138.423	0	0	0	0	138.414	0	0	0
Comércio	10.630	(-) 73.607	0	205	84.032	0	4	20	0	22	83.032	0	0
Transporte	39.772 <sup>(3)</sup>	0	(-) 14.087	1.647	55.998	0	0	0	0	0	153	52.326	0
Comunicações	31.356	0	0	4.936	26.420	0	0	0	0	0	0	0	26.328
Instituições financeiras	83.905 <sup>(4)</sup>	0	0	3.820	80.229	0	0	0	0	0	0	0	0
Aluguéis	132.007	0	0	4	132.002	0	45	1.233	0	0	1.479	462	0
Administração pública	174.857	0	0	0	174.857	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros serviços	186.941	0	0	5.268	181.673	0	0	68	331	0	6.277	1.478	59
Ajuste CIF/FOB <sup>(5)</sup>													
<b>TOTAL</b>	<b>1.735.815</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>93.400</b>	<b>1.646.347</b>	<b>111.536</b>	<b>13.289</b>	<b>503.259</b>	<b>46.573</b>	<b>138.436</b>	<b>111.470</b>	<b>54.271</b>	<b>26.803</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

- (1) As importações de bens individuais estão avaliadas CIF. Com o ajustamento CIF/FOB, o valor total das importações está avaliado FOB. (2) Serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes. (3) Serviços de seguros importados, prestados por residentes e não-residentes. (4) Serviços de transporte e seguro importados, prestados por residentes e não-residentes. (5) Inclui a importação de energia elétrica da Itaipu Binacional. (6) Inclui a importação de serviços de transporte prestados por não-residentes. (7) Inclui a importação de serviços de seguro prestados por não-residentes. (8) A oferta total de serviços de transporte não inclui os serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIF. (9) A oferta total de serviços de seguro não inclui os serviços de seguro importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIF.

## II – Tabela de usos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Consumo intermediário das atividades							
						Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	122.042					19.032	15	57.848	17				
Extrativa mineral	20.214					428	899	13.847	81	621			
Transformação	740.152					20.373	3.282	213.148	2.451	45.110	24.494	18.403	2.236
Serviços industriais de utilidade pública (S.U.U.P.)	55.029					618	756	11.313	14.687	220	2.104	320	206
Construção civil	138.910					4	111	897	179	3.153	288	305	154
Comércio	10.630					157	200	7.236		151	1.635		
Transporte	39.772					1.106	326	5.579	336	163	3.795	5.341	453
Comunicações	31.356					51	183	5.138	112	414	3.111	1.086	230
Instituições financeiras	83.905					650	731	6.144	774	541	2.539	1.245	408
Aluguéis	132.007					17	113	1.899	347	196	4.514	420	352
Administração pública	174.857												
Outros serviços	186.941					43.986	1.463	10.939	1.447	2.686	10.810	2.416	1.810
<b>TOTAL</b>	<b>1.735.815</b>					<b>43.986</b>	<b>8.139</b>	<b>333.589</b>	<b>20.432</b>	<b>55.256</b>	<b>53.290</b>	<b>29.537</b>	<b>5.848</b>
<b>Componentes do valor adicionado</b>													
Valor adicionado bruto (PIB)				93.400		27.550	5.150	169.670	26.141	83.181	58.179	24.734	20.955
Remunerações						9.088	1.742	31.608	10.256	10.467	29.681	13.670	6.744
Salários						7.775	1.139	39.086	6.828	8.476	23.430	10.546	5.047
Contribuições sociais efetivas						1.314	603	12.522	3.429	1.991	6.250	3.124	1.698
Previdência oficial /FGTS						1.308	520	11.567	2.010	1.979	6.221	2.917	1.315
Previdência privada						5	284	955	1.419	12	30	207	382
Contribuições sociais imputadas													
Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos						59.764	2.918	100.207	14.121	69.171	25.220	10.313	13.182
Rendimento de autônomos						299	124	3.487		4.847	16.956	6.118	
Excedente operacional bruto (EOB)						59.465	2.794	96.720	14.121	64.324	8.265	4.196	13.182
Impostos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação				93.400		(-) 1.303	489	17.855	1.764	3.542	3.278	751	1.029
Impostos líquidos sobre produtos				93.400									
Outros impostos sobre a produção						3	489	18.342	1.848	3.717	3.697	1.574	1.078
Outros subsídios à produção						(-) 1.305		(-) 487	(-) 84	(-) 175	(-) 418	(-) 823	(-) 49
Valor da produção						111.536	13.289	503.259	46.573	138.436	111.470	54.271	26.803
Pequeno ocupado						13.292.900	254.900	7.629.500	238.000	4.036.000	9.076.900	2.413.900	208.500

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.



Valores correntes em R\$ 1.000,000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Importação		
							Ajuste CIF/FOB	Importação de bens	Importação de serviços
0	0	662	0	0	105,056		0	2,855	0
0	0	0	0	0	14,080		0	3,723	0
0	0	3,644	269	0	533,176		0	64,516	0
0	0	0	0	0	48,169		0	0	1,137*
0	0	0	0	0	138,414		0	0	0
0	0	30	414	0	83,522		0	0	310
0	0	30	0	0	52,509		(-) 3,787*	0	3,489**
0	0	0	0	0	26,328		0	0	92
79,299	0	0	0	0	79,299		(-) 144*	0	930**
363	127,858	297	266	0	132,002		0	0	0
0	0	174,857	0	0	174,857		0	0	0
0	0	6,696	130,325	0	167,234		0	0	14,439
79,663	127,858	190,215	151,274	0	1,554,646		3,931**	0	(-) 13,931
							0	71,094	16,675

Valores correntes em R\$ 1.000,000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Demanda final								
							Exportação sem emissão de câmbio	Exportação de bens e serviços	Consumo da administração pública	Consumo das famílias	Formação bruta de capital fixo	Varição de estoque	Demanda final	Demanda total	
			2,199	2,318	81,029	15,877	3,082				31,743	2,496	3,694	41,014	122,042
1,796	300	16,434	35,990		384,040	4,243	51,866				245,660	49,298	9,287	356,111	740,152
431	271	3,722	2,459		37,106	12,675		29			17,923			17,923	55,029
	3,927	1,153	501		10,135	10,135		475				126,167		126,246	138,910
906	4	1,351	562		20,122	20,122		1,396			18,054			19,650	39,772
1,637	76	1,599	2,411		16,069	16,069		187			15,101			15,288	31,356
7,431	219	1,482	1,042	42,005	25,212	25,212		390			18,303			18,693	83,905
1,404	31	1,236	940		11,489	11,489					120,518			120,518	132,007
12,330	122	27,768	2,746		80,085	80,085		3,955		174,847	10			174,857	174,857
25,934	4,971	57,883	52,968	42,005	733,858	733,858	39,192	8,671	174,847	566,192	179,982	13,074	1,001,957	1,735,815	
53,708	122,487	132,332	98,306	(-) 42,005	820,788	914,188									
30,436	1,845	130,936	58,798		355,272	355,272									
24,896	1,530	82,434	46,450		257,225	257,225									
5,930	315	3,633	12,349		55,198	55,198									
4,797	315	5,489	12,263		50,501	50,501									
1,133		164	86		4,697	4,697									
		42,849			42,849	42,849									
21,497	120,348		36,378	(-) 42,005	431,116	431,116									
2,286	401		16,583		51,100	51,100									
19,211	119,948		19,796	(-) 42,005	380,016	380,016									
1,776	693	1,395	3,129		34,400	127,800								93,400	
1,776	693	1,395	3,129		37,741	37,741									
					(-) 3,341	(-) 3,341									
79,663	127,858	190,215	151,274		1,554,646	1,554,646									
692,600	257,300	5,506,700	17,179,800		60,766,700	60,766,700									

TABELA DE RECURSOS E USOS

I - Tabela de recursos de bens e serviços

Oferta A =	Produção A1 +	Importação A2
---------------	------------------	------------------

II - Tabela de usos de bens e serviços

Oferta A =	Consumo intermediário B1 +	Demanda final B2
---------------	-------------------------------	---------------------

Componentes do valor adicionado  
C

Tabela B.5 Tabela de recursos e usos – 1999

## I – Tabela de recursos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta de bens e serviços					Produção das atividades							
	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	137.008	9.767	2.870	2.788	121.583	116.768	0	894	0	0	0	0	0
Extração mineral	32.264	132	2.052	499	29.581	26	22.611	1.025	0	0	0	0	0
Transformação	852.038	69.754	10.753	73.488	698.043	8.887	159	570.727	0	0	26.947	5	565
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	63.614	0	0	6.548	37.066	0	16	2.196	53.079	0	0	0	0
Construção civil	141.008	0	0	540	140.468	0	0	0	0	140.468	0	0	0
Comércio	11.740	(-) 79.653	0	227	91.167	0	4	21	0	24	89.957	0	0
Transporte	45.137 <sup>(1)</sup>	0	(-) 13.675	1.794	63.631	0	0	0	0	0	187	38.909	0
Comunicações	41.365	0	0	6.616	34.749	0	0	0	0	0	0	0	34.720
Instituições financeiras	87.131 <sup>(2)</sup>	0	0	5.095	82.212	0	0	0	0	0	0	0	0
Aluguéis	132.086	0	0	5	132.082	0	44	1.223	0	0	1.467	458	0
Administração pública	185.872	0	0	0	185.872	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros serviços	194.331	0	0	6.011	188.319	0	0	61	138	0	6.247	1.324	80
Ajuste CIF/FOB													
<b>TOTAL</b>	<b>1.923.595</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>103.610</b>	<b>1.824.773</b>	<b>125.682</b>	<b>22.834</b>	<b>576.146</b>	<b>53.217</b>	<b>140.492</b>	<b>124.804</b>	<b>60.697</b>	<b>35.365</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

- (1) As importações de bens individuais estão avaliadas CIF. Com o ajustamento CIF/FOB, o valor total das importações está avaliado FOB. (2) Serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes. (3) Serviços de seguros importados, prestados por residentes e não-residentes. (4) Serviços de transporte e seguro importados, prestados por residentes e não-residentes. (5) Inclui a importação de energia elétrica da Itaipu Binacional. (6) Inclui a importação de serviços de transporte prestados por não-residentes. (7) Inclui a importação de serviços de seguro prestados por não-residentes. (8) A oferta total de serviços de transporte não inclui os serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIF. (9) A oferta total de serviços de seguro não inclui os serviços de seguro importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIF.

## II – Tabela de usos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Consumo intermediário das atividades							
						Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	137.008					21.481	14	61.628	22				
Extração mineral	32.264					554	909	24.690	101	722			
Transformação	852.038					28.124	4.010	250.966	3.526	48.750	31.835	24.406	3.724
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	63.614					780	900	13.270	17.428	249	2.439	379	247
Construção civil	141.008					4	125	936	222	5.210	299	323	256
Comércio	11.740					177	272	7.538		353	1.696		
Transporte	45.137					1.401	385	6.563	40	105	4.418	6.344	100
Comunicações	41.365					71	242	6.579	140	318	3.990	1.421	383
Instituições financeiras	87.131					874	943	7.578	965	653	3.104	1.677	685
Aluguéis	132.086					17	106	1.783	422	178	4.220	401	456
Administração pública	185.872												
Outros serviços	194.331					1.782	1.647	11.599	1.462	2.774	11.399	2.558	1.681
<b>TOTAL</b>	<b>1.923.595</b>					<b>55.265</b>	<b>9.553</b>	<b>393.129</b>	<b>24.329</b>	<b>59.392</b>	<b>63.400</b>	<b>37.307</b>	<b>7.537</b>
<b>Componentes do valor adicionado</b>													
Valor adicionado bruto (PIB)				103.610		70.417	13.281	183.017	28.888	81.100	61.405	23.390	27.828
Remunerações						10.114	2.242	51.447	9.972	9.791	30.056	12.775	8.723
Salários						8.539	1.293	38.085	7.027	7.754	23.420	9.682	6.595
Contribuições sociais efetivas						1.575	949	13.363	2.945	2.037	6.635	3.093	2.128
Previdência oficial (FGTS)						1.570	396	12.066	2.175	1.984	6.458	2.817	1.841
Previdência privada						5	533	1.297	770	54	178	276	287
Contribuições sociais imputadas													
Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos						61.314	9.976	105.447	16.349	66.836	26.884	9.184	17.361
Rendimento de autônomos						329	113	3.206		4.677	16.765	3.587	
Excedente operacional bruto (EOB)						60.985	9.863	102.241	16.349	62.159	10.120	3.597	17.361
Impostos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação				103.610		(-) 1.011	1.063	26.123	2.568	4.473	4.465	1.430	1.744
Impostos líquidos sobre produtos				103.610									
Outros impostos sobre a produção						3	1.063	26.651	2.639	4.789	5.108	2.281	1.789
Outros subsídios à produção						(-) 1.014	(-) 1.528	(-) 1.528	(-) 1.72	(-) 3.117	(-) 643	(-) 851	(-) 1.144
Valor da produção						125.682	22.834	576.146	53.217	140.492	124.804	60.697	35.365
Passivo ocupado						14.363.400	276.600	7.649.900	215.500	3.908.800	9.323.900	2.583.700	209.100

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.



Tabela B.6 Tabela de recursos e usos – 2000

## I – Tabela de recursos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta de bens e serviços				Produção das atividades								
	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	154.941	10.735	3.325	3.418	137.463	132.211	0	883	0	0	0	0	0
Extração mineral	49.105	125	2.439	412	46.129	26	36.710	1.007	0	0	0	0	0
Transformação	1.042.267	81.146	13.012	86.642	861.467	9.573	199	711.886	0	0	34.509	7	673
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	74.766	0	0	7.885	66.881	0	18	2.585	62.487	0	0	0	0
Construção civil	157.609	0	0	536	157.073	0	0	0	0	157.072	0	0	0
Comércio	14.284	(-) 92.006	0	225	106.065	1	5	26	0	29	104.713	0	0
Transporte	51.750 <sup>(8)</sup>	0	(-) 18.776	1.782	74.189	0	0	0	0	0	223	68.728	0
Comunicações	52.628	0	0	8.681	43.947	0	0	0	0	0	0	0	43.889
Instituições financeiras	85.229 <sup>(9)</sup>	0	0	3.540	81.671	0	0	0	0	0	0	0	0
Aluguéis	135.743	0	0	5	135.739	0	49	1.347	23	0	1.617	505	0
Administração pública	209.966	0	0	0	209.966	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros serviços	227.066	0	0	6.269	220.798	0	0	76	445	0	7.706	1.655	96
Ajuste CIF/FOB													
<b>TOTAL</b>	<b>2.255.353</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>119.394</b>	<b>2.141.586</b>	<b>141.811</b>	<b>36.981</b>	<b>717.810</b>	<b>62.955</b>	<b>157.101</b>	<b>148.768</b>	<b>70.895</b>	<b>44.657</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

- (1) As importações de bens individuais estão avaliadas CIF. Com o ajustamento CIF/FOB, o valor total das importações está avaliado FOB. (2) Serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes. (3) Serviços de seguros importados, prestados por residentes e não-residentes. (4) Serviços de transporte e seguro importados, prestados por residentes e não-residentes. (5) Inclui a importação de energia elétrica da Itaipu Binacional. (6) Inclui a importação de serviços de transporte prestados por não-residentes. (7) Inclui a importação de serviços de seguro prestados por não-residentes. (8) A oferta total de serviços de transporte não inclui os serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIF. (9) A oferta total de serviços de seguro não inclui os serviços de seguro importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIF.

## II – Tabela de usos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Consumo intermediário das atividades							
						Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	154.941					24.869	16	70.410	26				
Extração mineral	49.105					491	1.050	39.315	121	634			
Transformação	1.042.267					32.561	5.187	323.445	4.195	56.665	40.779	30.138	5.432
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	74.766					904	1.117	15.665	20.735	286	2.825	435	300
Construção civil	157.609					5	152	1.073	265	5.789	335	359	374
Comércio	14.284					216	355	9.546		185	2.071		
Transporte	51.750					1.801	470	7.668	48	209	5.043	7.188	1.099
Comunicações	52.628					75	274	7.185	166	540	4.195	1.483	4.126
Instituições financeiras	85.229					859	994	7.710	1.148	634	3.061	1.483	992
Aluguéis	135.743					25	160	2.598	440	250	5.965	562	913
Administração pública	209.966					1.947	1.938	12.973	1.740	2.998	12.259	2.745	4.395
Outros serviços	227.066					63.553	11.712	497.588	28.884	68.189	76.534	44.394	17.831
<b>TOTAL</b>	<b>2.255.353</b>												
<b>Componentes do valor adicionado</b>													
Valor adicionado bruto (VAB)				119.394		78.258	25.269	220.222	34.071	88.912	72.234	26.501	26.827
Remunerações						11.016	3.494	63.758	10.460	11.465	37.535	14.539	6.793
Salários						9.174	1.602	45.594	7.512	8.881	28.417	10.774	4.884
Contribuições sociais efetivas						1.842	1.892	18.164	2.948	2.584	9.119	3.764	1.929
Previdência oficial/FGTS						1.838	565	16.068	2.343	2.575	8.857	3.500	1.708
Previdência privada						4	1.328	2.096	605	9	261	264	222
Contribuições sociais imputadas													
Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos						68.350	20.197	126.850	20.856	72.948	29.577	10.253	18.071
Rendimento de autônomos						331	131	4.001	5.018	5.018	18.182	6.105	
Excedente operacional bruto (EOB)						68.020	20.065	122.849	20.856	67.930	11.395	4.149	18.071
Impostos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação				119.394		(-) 1.108	1.578	29.613	2.755	4.499	5.122	1.709	1.962
Impostos líquidos sobre a produção				119.394									
Outros impostos sobre a produção						3	1.578	30.324	2.835	4.926	5.770	2.502	2.015
Outros subsídios à produção						(-) 1.111		(-) 711	(-) 80	(-) 427	(-) 648	(-) 792	(-) 133
Valor da produção						141.811	36.981	717.810	62.955	157.101	148.768	70.895	44.657
Pessoal ocupado						13.496.100	249.500	8.462.300	215.200	4.012.200	10.134.900	2.525.200	252.400

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

Valores correntes em R\$ 1.000,000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Importação		
							Ajuste CIF/FOB	Importação de bens	Importação de serviços
0	0	751	0	0	133.845		0	3.618	0
0	0	0	0	0	37.744		0	8.385	0
0	0	6.408	356	0	763.611		0	97.855	0
0	0	0	0	0	65.091		0	0	1.790 <sup>m</sup>
0	0	0	0	0	157.072		0	0	0
0	0	34	534	0	105.341		0	0	724
0	0	34	0	0	68.985		(-) 5.445 <sup>z</sup>	0	5.203 <sup>m</sup>
0	0	0	0	0	43.889		0	0	58
80.634	0	0	0	0	80.634		(-) 1.82 <sup>z</sup>	0	1.236 <sup>m</sup>
428	131.184	296	291	0	135.739		0	0	0
0	0	209.966	0	0	209.966		0	0	0
0	0	9.874	180.111	0	199.963		0	0	20.835
							5.627 <sup>z</sup>	(-) 5.627	0
<b>81.062</b>	<b>131.184</b>	<b>227.363</b>	<b>181.292</b>	<b>0</b>	<b>2.001.880</b>		<b>0</b>	<b>104.232<sup>n</sup></b>	<b>29.847</b>

Valores correntes em R\$ 1.000,000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Demanda final							
							Exportação sem emissão de câmbio	Exportação de bens e serviços	Consumo da administração pública	Consumo das famílias	Formação bruta de capital fixo	Variação de estoque	Demanda final	Demanda total
		2.562	2.656		100.539		4.880			35.676	3.976	9.871	54.403	154.941
					41.611		6.781			713		7.494	49.105	49.105
1.969	441	19.163	48.953		568.928		90.031			305.468	63.554	14.287	473.340	1.042.267
	526	375	4.334	3.380	51.083					23.683			23.683	74.766
		4.707	1.346	598	14.999			177			142.433		142.610	157.609
			834		13.208			1.076					1.076	14.284
	1.057	6	1.807	785	26.981			1.424		23.345			24.789	51.750
	1.974	106	1.862	3.396	25.384			66		27.178			27.243	52.628
	6.388	274	1.723	1.310	39.626			697		18.320			19.017	85.229
	1.560	70	1.440	1.294	15.276					120.467			120.467	135.743
									209.953	13			209.966	209.966
14.203	147	32.340	8.114		95.799					116.552	2.422		131.267	227.066
<b>27.687</b>	<b>6.125</b>	<b>67.411</b>	<b>70.486</b>	<b>39.626</b>	<b>1.020.019</b>		<b>101.692</b>	<b>12.293</b>	<b>209.953</b>	<b>670.702</b>	<b>212.384</b>	<b>24.871</b>	<b>1.235.334</b>	<b>2.255.353</b>

53.375	125.059	159.952	110.807	(-) 39.626	981.861	1.101.255
32.282	1.929	158.556	65.243		417.072	417.072
26.089	1.501	95.752	55.070		295.229	295.229
6.193	428	6.914	10.174		65.952	65.952
4.844	428	6.750	9.631		59.109	59.109
1.349		164	542		6.844	6.844
		55.891			55.891	55.891
17.040	121.820		39.271	(-) 39.626	506.108	506.108
2.360	505		21.983		58.616	58.616
14.680	121.315		17.788	(-) 39.626	447.492	447.492
4.053	1.310	1.395	5.792		58.681	178.075
						119.394
4.053	1.310	1.395	5.792		62.503	62.503
					(-) 3.822	(-) 3.822
81.062	131.184	227.363	181.292		2.001.880	2.001.880
727.300	240.800	5.880.600	18.954.600		65.151.100	65.151.100

TABELA DE RECURSOS E USOS		
I – Tabela de recursos de bens e serviços		
Oferta A =	Produção A1 +	Importação A2
II – Tabela de usos de bens e serviços		
Oferta A =	Consumo intermediário B1 +	Demanda final B2
Componentes do valor adicionado C		

Tabela B.7 Tabela de recursos e usos – 2001

## I – Tabela de recursos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta de bens e serviços				Produção das atividades								
	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	176.848	12.668	3.875	3.838	156.467	150.536	0	1.110	0	0	0	0	0
Extração mineral	58.835	143	2.592	312	55.788	30	43.354	1.148	0	0	0	0	0
Transformação	1.170.982	89.819	14.528	96.352	970.282	10.614	226	786.827	0	0	42.005	8	812
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	91.258	0	0	8.504	82.754	0	23	3.190	77.103	0	0	0	0
Construção civil	165.616	0	0	596	165.020	0	0	0	0	165.019	0	0	0
Comércio	15.203	(-) 102.630	0	250	117.583	1	5	27	0	31	115.896	0	0
Transporte	58.660 <sup>(9)</sup>	0	(-) 20.995	2.244	84.456	0	0	0	0	0	252	77.836	0
Comunicações	65.197	0	0	11.739	53.458	0	0	0	0	0	0	0	52.969
Instituições financeiras	106.438 <sup>(6)</sup>	0	0	4.140	102.572	0	0	0	0	0	0	0	0
Aluguéis	139.553	0	0	5	139.548	0	50	1.391	549	0	1.669	521	0
Administração pública	230.754	0	0	0	230.754	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros serviços	249.727	0	0	6.986	242.741	0	0	78	28	0	8.401	1.713	116
Ajuste CIF/FOB													
<b>TOTAL</b>	<b>2.529.070</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>134.967</b>	<b>2.401.422</b>	<b>161.180</b>	<b>43.658</b>	<b>793.772</b>	<b>77.680</b>	<b>165.050</b>	<b>168.223</b>	<b>80.078</b>	<b>53.896</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

- (1) As importações de bens individuais estão avaliadas CIE. Com o ajustamento CIF/FOB, o valor total das importações está avaliado FOB. (2) Serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes. (3) Serviços de seguros importados, prestados por residentes e não-residentes. (4) Serviços de transporte e seguro importados, prestados por residentes e não-residentes. (5) Inclui a importação de energia elétrica da Itaipu Binacional. (6) Inclui a importação de serviços de transporte prestados por não-residentes. (7) Inclui a importação de serviços de seguro prestados por não-residentes. (8) A oferta total de serviços de transporte não inclui os serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIE. (9) A oferta total de serviços de seguro não inclui os serviços de seguro importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIE.

## II – Tabela de usos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Consumo intermediário das atividades							
						Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	176.848					26.543	17	79.745	35				
Extração mineral	58.835					574	1.116	46.460	163	690			
Transformação	1.170.982					38.167	5.781	353.961	5.648	61.761	48.667	35.267	7.651
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	91.258					1.115	1.330	18.537	27.915	328	3.358	521	705
Construção civil	165.616					5	166	1.158	356	6.007	359	388	526
Comércio	15.203					242	382	10.265		193	2.233		
Transporte	58.660					1.866	526	8.548	65	227	3.666	8.128	1.548
Comunicações	65.197					91	321	8.403	224	611	4.909	1.747	5.811
Instituições financeiras	106.438					953	1.071	8.215	1.545	656	3.266	1.575	1.397
Aluguéis	139.553					28	175	2.852	592	266	6.573	623	1.286
Administração pública	230.754												
Outros serviços	249.727					2.309	2.236	14.793	2.342	3.305	13.762	3.134	6.191
<b>TOTAL</b>	<b>2.529.070</b>					<b>71.893</b>	<b>13.120</b>	<b>552.938</b>	<b>38.885</b>	<b>74.043</b>	<b>88.793</b>	<b>51.382</b>	<b>25.116</b>
<b>Componentes do valor adicionado</b>													
Valor adicionado bruto ( PIB )				134.967		89.287	30.538	240.834	38.796	91.006	79.431	28.696	28.780
Remunerações						11.338	3.300	64.939	11.578	11.775	38.896	15.569	8.114
Salários						9.253	1.822	46.342	8.041	8.982	29.106	11.320	5.711
Contribuições sociais efetivas						2.085	1.478	18.598	3.537	2.792	9.790	4.249	2.402
Previdência oficial /FGTS						2.080	710	17.631	2.730	2.758	9.677	4.028	2.181
Previdência privada						5	768	967	806	34	113	221	221
Contribuições sociais imputadas													
Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos						79.031	25.233	141.263	23.664	74.313	34.747	11.051	18.130
Rendimento de autônomos						370	103	3.995		4.900	19.191	6.938	
Excedente operacional bruto (EOB)						78.661	25.130	137.268	23.664	69.413	15.556	4.113	18.130
Impostos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação				134.967		(-) 1.082	1.986	34.631	3.354	4.918	5.787	2.076	2.537
Impostos líquidos sobre produtos				134.967									
Outros impostos sobre a produção						4	1.986	35.593	3.695	5.497	6.766	2.986	2.586
Outros subsídios à produção						(-) 1.086		(-) 962	(-) 140	(-) 578	(-) 979	(-) 910	(-) 49
Valor da produção						161.180	43.658	793.772	77.680	165.050	168.223	80.078	53.896
Pessoal ocupado						12.168.100	255.400	8.456.200	220.500	3.923.700	10.190.800	2.998.500	258.300

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

Valores correntes em R\$ 1.000,000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Importação		
							Ajuste CIF/FOB	Importação de bens	Importação de serviços
0	0	695	0	0	152.341		0	4.126	0
0	0	0	0	0	44.532		0	11.256	0
0	0	5.925	352	0	846.768		0	123.514	0
0	0	0	0	0	80.316		0	0	2.439
0	0	0	0	0	165.019		0	0	1
0	0	32	572	0	116.562		0	0	1.021
0	0	32	0	0	78.120		(-) 7.045 <sup>(1)</sup>	0	6.336 <sup>(*)</sup>
0	0	0	0	0	52.969		0	0	489
100.428	0	0	0	0	100.428		(-) 274 <sup>(1)</sup>	0	2.144 <sup>(*)</sup>
482	134.268	317	300	0	139.548		0	0	0
0	0	230.754	0	0	230.754		0	0	0
0	0	9.129	196.878	0	216.343		0	0	26.398
100.910	134.268	246.882	198.102	0	2.223.699		7.319 <sup>(*)</sup>	(-) 7.319	0
							0	131.576 <sup>(1)</sup>	38.827

Valores correntes em R\$ 1.000,000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Demanda final								
							Exportação sem emissão de câmbio	Exportação de bens e serviços	Consumo da administração pública	Consumo das famílias	Formação bruta de capital fixo	Varição de estoque	Demanda final	Demanda total	
		2.797	2.925		112.063		9.055				41.021	4.192	10.517	64.785	176.848
					49.002		9.662				171		9.833	58.835	
2.122	490	20.926	53.442		633.882		119.836				330.107	77.092	10.065	537.100	1.170.982
549	450	4.733	4.022		63.565						27.695			27.695	91.258
	5.107	1.470	644		16.185			42				149.389		149.431	165.616
		911			14.225			977						977	13.203
1.189	7	1.973	898		30.641			1.437			28.581			28.018	58.660
2.564	126	2.034	4.030		30.872			548			33.777			34.325	65.197
6.934	297	1.849	1.414	54.653	83.823			750			21.866			22.616	106.438
1.604	77	1.572	1.446		17.094						122.459			122.459	139.553
										230.741	13			230.754	230.754
15.822	169	35.315	9.203		108.581			16.194			122.241	2.711		141.146	249.727
30.784	6.723	73.579	78.022	54.653	1.159.930		138.554	19.947		230.741	725.760	233.384	20.753	1.369.139	2.529.070
70.126	127.546	173.302	120.080	(-) 54.653	1.063.769	1.198.736									
34.157	2.048	171.744	70.609		444.067	444.067									
27.230	1.569	107.744	59.459		316.580	316.580									
6.927	479	7.632	11.150		71.118	71.118									
5.638	479	7.460	10.861		66.233	66.233									
1.289		172	289		4.885	4.885									
		56.369			56.369	56.369									
31.102	124.072		42.822	(-) 54.653	550.796	550.796									
2.481	597		21.893		60.469	60.469									
28.620	123.475		20.929	(-) 54.653	490.327	490.327									
4.867	1.425	1.558	6.648		68.906	203.873									
						134.967									
4.867	1.425	1.558	6.648		73.611	73.611									
					(-) 4.704	(-) 4.704									
100.910	134.268	246.882	198.102		2.223.699	2.223.699									
744.200	248.200	3.876.900	19.482.400		64.421.200	64.421.200									

TABELA DE RECURSOS E USOS

I - Tabela de recursos de bens e serviços

Oferta A =	Produção A1 +	Importação A2
---------------	------------------	------------------

II - Tabela de usos de bens e serviços

Oferta A =	Consumo intermediário B1 +	Demanda final B2
---------------	-------------------------------	---------------------

Componentes do valor adicionado  
C

Tabela B.8 Tabela de recursos e usos – 2002

## I – Tabela de recursos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta de bens e serviços				Produção das atividades								
	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	214.075	15.374	4.270	4.322	190.110	182.914	0	1.467	0	0	0	0	0
Extrativa mineral	75.284	173	2.752	331	72.029	36	55.897	1.409	0	0	0	0	0
Transformação	1.318.681	99.865	15.624	102.366	1.100.826	11.850	252	914.661	0	0	42.086	9	919
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	103.883	0	0	9.976	93.907	0	26	3.607	87.185	0	0	0	0
Construção civil	176.687	0	0	864	175.824	0	0	0	0	175.823	0	0	0
Comércio	16.934	(-) 115.412	0	363	131.983	1	6	32	0	35	129.936	0	0
Transporte	66.951 <sup>(9)</sup>	0	(-) 22.645	2.473	94.248	0	0	0	0	0	275	85.607	0
Comunicações	72.923	0	0	12.687	60.236	0	0	0	0	0	0	0	59.944
Instituições financeiras	134.572 <sup>(8)</sup>	0	0	4.666	130.140	0	0	0	0	0	0	0	0
Aluguéis	147.818	0	0	7	147.810	0	49	1.364	31	0	1.637	511	0
Administração pública	270.976	0	0	0	270.976	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros serviços	271.911	0	0	8.829	263.082	0	0	89	617	0	9.943	1.943	131
Ajuste CIF/FOB													
<b>TOTAL</b>	<b>2.870.696</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>146.883</b>	<b>2.731.171</b>	<b>194.801</b>	<b>56.230</b>	<b>922.629</b>	<b>87.833</b>	<b>175.859</b>	<b>183.877</b>	<b>88.070</b>	<b>60.993</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.

- (1) As importações de bens individuais estão avaliadas CIF. Com o ajustamento CIF/FOB, o valor total das importações está avaliado FOB. (2) Serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes. (3) Serviços de seguros importados, prestados por residentes e não-residentes. (4) Serviços de transporte e seguro importados, prestados por residentes e não-residentes. (5) Inclui a importação de energia elétrica da Itaipu Binacional. (6) Inclui a importação de serviços de transporte prestados por não-residentes. (7) Inclui a importação de serviços de seguro prestados por não-residentes. (8) A oferta total de serviços de transporte não inclui os serviços de transporte importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIF. (9) A oferta total de serviços de seguro não inclui os serviços de seguro importados, prestados por residentes e não-residentes, que estão incluídos nas importações por produtos, avaliadas CIF.

## II – Tabela de usos de bens e serviços

Descrição do produto	Oferta total a preço de consumidor	Margem de comércio	Margem de transporte	Impostos	Oferta total a preço básico	Consumo intermediário das atividades							
						Agropecuária	Extrativa mineral	Transformação	Serviços industriais de utilidade pública	Construção civil	Comércio	Transporte	Comunicações
Agropecuária	214.075				33.562	19	98.729	40					
Extrativa mineral	75.284				721	1.264	54.928	187		795			
Transformação	1.318.681				48.004	7.208	409.471	6.484	67.502	49.004	40.976	8.659	
Serviços industriais de utilidade pública (S.I.U.P.)	103.883				1.292	1.526	20.739	32.050	349	3.686	567	798	
Construção civil	176.687				6	192	1.288	409	6.341	391	419	595	
Comércio	16.934				276	428	11.248	202	2.411				
Transporte	66.951				2.288	635	10.034	74	255	6.577	7.956	1.752	
Comunicações	72.923				103	359	9.095	257	631	5.225	1.845	6.577	
Instituições financeiras	134.572				1.022	1.143	8.465	1.774	645	3.335	1.641	1.581	
Aluguéis	147.818				28	172	2.754	663	245	6.253	588	1.455	
Administração pública	270.976												
Outros serviços	271.911				2.593	2.559	15.972	2.689	3.423	14.805	3.166	7.006	
<b>TOTAL</b>	<b>2.870.696</b>				<b>89.893</b>	<b>15.505</b>	<b>642.722</b>	<b>44.627</b>	<b>80.390</b>	<b>91.687</b>	<b>57.158</b>	<b>28.423</b>	
<b>Componentes do valor adicionado</b>													
Valor adicionado bruto (VAB)				146.883					43.206	95.469	92.190	30.912	32.570
Remunerações									11.705	3.202	69.148	13.081	13.241
Salários									9.625	2.143	50.366	9.107	10.050
Contribuições sociais efetivas									2.080	1.058	18.783	3.974	3.192
Previdência oficial /FGTS									2.074	808	18.021	2.948	3.175
Previdência privada									5	251	762	1.025	17
Contribuições sociais imputadas													
Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos									93.395	35.062	164.012	26.157	76.939
Rendimento de autônomos									382	121	3.982	5.710	18.748
Excedente operacional bruto (EOB)									93.013	34.941	160.030	26.157	71.228
Impostos líquidos de subsídios sobre a produção e a importação				146.883					(-) 192	2.461	46.746	3.968	5.289
Impostos líquidos sobre produtos				146.883									
Outros impostos sobre a produção									5	2.461	47.474	4.049	5.688
Outros subsídios à produção									(-) 197	(-) 728	(-) 81	(-) 399	(-) 772
Valor da produção									194.801	56.230	922.629	87.833	175.859
Pessoal ocupado									12.508.400	267.200	8.541.800	254.500	4.064.200
											10.784.900	2.780.900	268.800

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Departamento de Contas Nacionais.



Valores correntes em R\$ 1.000.000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Importação		
							Ajuste CIF/FOB	Importação de bens	Importação de serviços
0	0	702	0	0	185.083		0	5.026	0
0	0	0	0	0	57.342		0	14.688	0
0	0	5.985	361	0	976.124		0	124.702	0
0	0	0	0	0	90.818		0	0	3.089 <sup>(*)</sup>
0	0	0	0	0	175.823		0	0	1
0	0	32	662	0	130.702		0	0	1.281
0	0	32	0	0	85.914		(-) 7.125 <sup>(*)</sup>	0	8.334 <sup>(*)</sup>
0	0	0	0	0	59.944		0	0	293
127.007	0	0	0	0	127.007		(-) 234 <sup>(*)</sup>	0	3.133 <sup>(*)</sup>
576	142.936	411	294	0	147.810		0	0	0
0	0	270.976	0	0	270.976		0	0	0
0	0	9.222	213.772	0	235.716		0	0	27.366
127.583	142.936	287.360	215.088	0	2.543.259		7.338 <sup>(*)</sup>	(-) 7.338 <sup>(*)</sup>	45.496

Valores correntes em R\$ 1.000.000

Instituições financeiras	Aluguéis	Administração pública	Outros serviços	Dummy financeiro	Total da atividade	Total da economia	Demanda final							
							Exportação sem emissão de câmbio	Exportação de bens e serviços	Consumo da administração pública	Consumo das famílias	Formação bruta de capital fixo	Variação de estoque	Demanda final	Demanda total
		5.468	3.181		138.999		12.825			40.865	4.749	10.637	75.076	214.075
					57.894		15.724			1.666		17.990	17.990	75.284
2.262	510	25.946	57.819		723.876		154.639			353.031	80.091	7.045	594.805	1.318.681
672	495	5.869	4.361		72.403					31.479			31.479	103.883
	5.571	1.822	698		17.732			34			158.921		158.955	176.687
		1.130			15.694			1.241					1.241	16.934
1.294	8	2.446	1.074		34.394			2.396		30.161			32.557	66.951
3.024	134	2.521	4.375		34.145			325		38.453			38.778	72.923
8.621	301	2.488	1.451	75.332	107.800			1.167		25.606			26.773	134.572
1.832	74	1.949	1.403		17.436					130.382			130.382	147.818
									270.965	11			270.976	270.976
17.667	184	43.787	9.890		123.742			20.139		125.186		2.845	148.169	271.911
35.392	7.307	91.427	84.250	75.332	1.344.114		183.188	25.501	270.965	781.174	246.606	19.348	1.526.581	2.870.696
92.190	135.629	195.933	130.839	(-) 75.332	1.199.145	1.346.028								
35.527	2.227	194.475	73.747		486.457	486.457								
28.355	1.730	124.612	62.795		351.676	351.676								
7.173	497	11.632	10.951		76.550	76.550								
5.974	497	11.323	10.790		72.389	72.389								
1.199		309	161		4.161	4.161								
		58.231			58.231	58.231								
50.587	131.899		49.020	(-) 75.332	625.940	625.940								
2.893	642		21.330		61.618	61.618								
47.695	131.257		27.690	(+) 75.332	564.323	564.323								
6.076	1.502	1.457	8.072		86.748	233.630								
6.076	1.502	1.457	8.072		90.178	146.883								
					(-) 3.430	(-) 3.430								
127.583	142.936	287.360	215.088		2.543.259	2.543.259								
785.300	236.700	6.182.500	19.710.000		66.373.200	66.373.200								

## TABELA DE RECURSOS E USOS

## I - Tabela de recursos de bens e serviços

Oferta A =	Produção A1 +	Importação A2
---------------	------------------	------------------

## II - Tabela de usos de bens e serviços

Oferta A =	Consumo intermediário B1 +	Demanda final B2
---------------	-------------------------------	---------------------

Componentes do valor adicionado  
C

**Tabela B.9** Conta de bens e serviços — 1995

Recursos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1995</b>		
1.113.352	Produção	
61.314	Importação de bens e serviços	
74.373	Impostos sobre produtos	
4.876	Imposto de importação	
69.497	Demais impostos sobre produtos	
	Consumo intermediário	541.534
	Consumo final	513.562
	Formação bruta de capital fixo	132.753
	Variação de estoque	11.274
	Exportação de bens e serviços	49.917
<b>1.249.039</b>	<b>Total</b>	<b>1.249.039</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.10** Conta de bens e serviços — 1996

Recursos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1996</b>		
1.323.411	Produção	
69.311	Importação de bens e serviços	
83.920	Impostos sobre produtos	
4.184	Imposto de importação	
79.736	Demais impostos sobre produtos	
	Consumo intermediário	628.445
	Consumo final	630.814
	Formação bruta de capital fixo	150.050
	Variação de estoque	12.903
	Exportação de bens e serviços	54.430
<b>1.476.642</b>	<b>Total</b>	<b>1.476.642</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

Tabela B.11 Conta de bens e serviços — 1997

Recursos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1997</b>		
1.479.024	Produção	
86.000	Importação de bens e serviços	
90.321	Impostos sobre produtos	
5.071	Imposto de importação	
85.250	Demais impostos sobre produtos	
	Consumo intermediário	698.602
	Despesa de consumo final	704.200
	Formação bruta de capital fixo	172.939
	Variação de estoque	14.248
	Exportação de bens e serviços	65.356
<b>1.655.346</b>	<b>Total</b>	<b>1.655.346</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

Tabela B.12 Conta de bens e serviços — 1998

Recursos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1998</b>		
1.554.646	Produção	
87.769	Importação de bens e serviços	
93.400	Impostos sobre produtos	
6.520	Imposto de importação	
86.880	Demais impostos sobre produtos	
	Consumo intermediário	733.858
	Despesa de consumo final	741.038
	Formação bruta de capital fixo	179.982
	Variação de estoque	13.074
	Exportação de bens e serviços	67.862
<b>1.735.815</b>	<b>Total</b>	<b>1.735.815</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.13** Conta de bens e serviços — 1999

Recursos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1999</b>		
1.721.662	Produção	
115.154	Importação de bens e serviços	
103.387	Impostos sobre produtos	
7.806	Imposto de importação	
95.580	Demais impostos sobre produtos	
	Consumo intermediário	851.202
	Despesa de consumo final	792.529
	Formação bruta de capital fixo	184.098
	Variação de estoque	12.238
	Exportação de bens e serviços	100.136
<b>1.940.202</b>	<b>Total</b>	<b>1.940.202</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.14** Conta de bens e serviços — 2000

Recursos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>2000</b>		
2.001.880	Produção	
134.079	Importação de bens e serviços	
119.394	Impostos sobre produtos	
8.430	Imposto de importação	
110.964	Demais impostos sobre produtos	
	Consumo intermediário	1.020.019
	Despesa de consumo final	880.655
	Formação bruta de capital fixo	212.384
	Variação de estoque	24.871
	Exportação de bens e serviços	117.423
<b>2.255.353</b>	<b>Total</b>	<b>2.255.353</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

Tabela B.15 Conta de bens e serviços — 2001

Recursos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>2001</b>		
2.223.699	Produção	
170.403	Importação de bens e serviços	
134.967	Impostos sobre produtos	
9.024	Imposto de importação	
125.944	Demais impostos sobre produtos	
	Consumo intermediário	1.159.930
	Despesa de consumo final	956.501
	Formação bruta de capital fixo	233.384
	Variação de estoque	20.753
	Exportação de bens e serviços	158.501
<b>2.529.070</b>	<b>Total</b>	<b>2.529.070</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

Tabela B.16 Conta de bens e serviços — 2002

Recursos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>2002</b>		
2.543.259	Produção	
180.554	Importação de bens e serviços	
146.883	Impostos sobre produtos	
7.882	Imposto de importação	
139.001	Demais impostos sobre produtos	
	Consumo intermediário	1.344.114
	Despesa de consumo final	1.052.139
	Formação bruta de capital fixo	246.606
	Variação de estoque	19.348
	Exportação de bens e serviços	208.489
<b>2.870.696</b>	<b>Total</b>	<b>2.870.696</b>

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.17** Contas de produção, renda e capital — 1995

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1995</b>		
<b>Conta 1 – Conta de produção</b>		
	Produção	1.113.352
541.534	Consumo intermediário	
	Impostos sobre produtos	74.373
	Imposto de importação	4.876
	Demais impostos sobre produtos	69.497
646.192	Produto interno bruto	
<b>Conta 2 – Conta de renda</b>		
<b>2.1 – Conta de distribuição primária da renda</b>		
<b>2.1.1 – Conta de geração da renda</b>		
	Produto interno bruto	646.192
247.277	Remuneração dos empregados	
247.076	Residentes	
201	Não-residentes	
104.116	Impostos sobre a produção e de importação	
(–) 3.575	Subsídios à produção (–)	
298.374	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	
38.129	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	
260.246	Excedente operacional bruto	
<b>2.1.2 – Conta de alocação da renda</b>		
	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	298.374
	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	38.129
	Excedente operacional bruto	260.245

*(continua)*

*(continuação)***Tabela B.17** Contas de produção, renda e capital — 1995

	Remuneração dos empregados	247.133
	Residentes	247.076
	Não-residentes	57
	Impostos sobre a produção e de importação	104.116
	Subsídios à produção (-)	(-) 3.575
13.135	Rendas de propriedade enviadas e recebidas do resto do mundo	3.126
636.038	Renda nacional bruta	
<b>2.2 – Conta de distribuição secundária da renda</b>		
	Renda nacional bruta	636.038
836	Transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	4.160
639.362	Renda disponível bruta	
<b>2.3 – Conta de uso da renda</b>		
	Renda disponível bruta	639.362
513.562	Consumo final	
125.800	Poupança bruta	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Poupança bruta	125.800
132.753	Formação bruta de capital fixo	
11.274	Variação de estoque	
	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	1
(-) 18.226	Capacidade (+) ou Necessidade (-) de Financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.18** Contas de produção, renda e capital — 1996

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1996</b>		
<b>Conta 1 – Conta de produção</b>		
	Produção	1.323.411
628.445	Consumo intermediário	
	Impostos sobre produtos	83.920
	Imposto de importação	4.184
	Demais impostos sobre produtos	79.736
778.887	Produto interno bruto	
<b>Conta 2 – Conta de renda</b>		
<b>2.1 – Conta de distribuição primária da renda</b>		
<b>2.1.1 – Conta de geração da renda</b>		
	Produto interno bruto	778.887
300.208	Remuneração dos empregados	
299.952	Residentes	
255	Não-residentes	
118.652	Impostos sobre a produção e de importação	
(-) 3.416	Subsídios à produção (-)	
363.443	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	
44.306	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	
319.137	Excedente operacional bruto	
<b>2.1.2 – Conta de alocação da renda</b>		
	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomo	363.443
	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	44.306
	Excedente operacional bruto	319.137

*(continua)*



*(continuação)***Tabela B.18** Contas de produção, renda e capital — 1996

	Remuneração dos empregados	300.146
	Residentes	299.952
	Não-residentes	194
	Impostos sobre a produção e de importação	118.652
	Subsídios à produção (-)	(-) 3.416
17.257	Rendas de propriedade enviadas e recebidas do resto do mundo	5.090
766.659	Renda nacional bruta	
<b>2.2 – Conta de distribuição secundária da renda</b>		
	Renda nacional bruta	766.659
1.022	Transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	3.602
769.239	Renda disponível bruta	
<b>2.3 – Conta de uso da renda</b>		
	Renda disponível bruta	769.239
630.814	Consumo final	
138.426	Poupança bruta	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Poupança bruta	138.426
150.050	Formação bruta de capital fixo	
12.903	Varição de estoque	
1	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	19
(-) 24.510	Capacidade (+) ou Necessidade (-) de Financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.19** Contas de produção, renda e capital — 1997

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1997</b>		
<b>Conta 1 – Conta de produção</b>		
	Produção	1.479.024
698.602	Consumo intermediário	
	Impostos sobre produtos	90.321
	Imposto de importação	5.071
	Demais impostos sobre produtos	85.250
870.743	Produto interno bruto	
<b>Conta 2 – Conta de renda</b>		
<b>2.1 – Conta de distribuição primária da renda</b>		
<b>2.1.1 – Conta de geração da renda</b>		
	Produto interno bruto	870.743
326.145	Remuneração dos empregados	
325.927	Residentes	
218	Não-residentes	
127.291	Impostos sobre a produção e de importação	
(-) 3.719	Subsídios à produção (-)	
421.026	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	
48.630	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	
372.396	Excedente operacional bruto	
<b>2.1.2 – Conta de alocação da renda</b>		
	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	421.026
	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	48.630
	Excedente operacional bruto	372.396

*(continua)*

(continuação)

**Tabela B.19** Contas de produção, renda e capital — 1997

	Remuneração dos empregados	326.195
	Residentes	325.927
	Não-residentes	268
	Impostos sobre a produção e de importação	127.291
	Subsídios à produção (-)	(-) 3.719
22.798	Rendas de propriedade enviadas e recebidas do resto do mundo	5.312
853.307	Renda nacional bruta	
<b>2.2 – Conta de distribuição secundária da renda</b>		
	Renda nacional bruta	853.307
1.698	Transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	3.708
855.316	Renda disponível bruta	
<b>2.3 – Conta de uso da renda</b>		
	Renda disponível bruta	855.316
704.200	Despesa de consumo final	
151.116	Poupança bruta	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Poupança bruta	151.116
172.939	Formação bruta de capital fixo	
14.248	Varição de estoque	
1	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	3
(-) 36.070	Capacidade (+) ou necessidade (-) de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.20** Contas de produção, renda e capital — 1998

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1998</b>		
<b>Conta 1 – Conta de produção</b>		
	Produção	1.554.646
733.858	Consumo intermediário	
	Impostos sobre produtos	93.400
	Imposto de importação	6.520
	Demais impostos sobre produtos	86.880
914.188	Produto interno bruto	
<b>Conta 2 – Conta de renda</b>		
<b>2.1 – Conta de distribuição primária da renda</b>		
<b>2.1.1 – Conta de geração da renda</b>		
	Produto interno bruto	914.188
355.272	Remuneração dos empregados	
355.066	Residentes	
206	Não-residentes	
131.140	Impostos sobre a produção e de importação	
(-) 3.341	Subsídios à produção (-)	
431.116	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	
51.100	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	
380.016	Excedente operacional bruto	
<b>2.1.2 – Conta de alocação da renda</b>		
	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomo	431.116
	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	51.100
	Excedente operacional bruto	380.016

*(continua)*

*(continuação)***Tabela B.20** Contas de produção, renda e capital — 1998

	Remuneração dos empregados	355.395
	Residentes	355.066
	Não-residentes	329
	Impostos sobre a produção e de importação	131.140
	Subsídios à produção (-)	(-) 3.341
26.363	Rendas de propriedade enviadas e recebidas do resto do mundo	4.999
892.947	Renda nacional bruta	
<b>2.2 – Conta de distribuição secundária da renda</b>		
	Renda nacional bruta	892.947
484	Transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	2.145
894.608	Renda disponível bruta	
<b>2.3 – Conta de uso da renda</b>		
	Renda disponível bruta	894.608
741.038	Despesa de consumo final	
153.569	Poupança bruta	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Poupança bruta	153.569
179.982	Formação bruta de capital fixo	
13.074	Variação de estoque	
4	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	37
(-) 36.070	Capacidade (+) ou necessidade (-) de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.21** Contas de produção, renda e capital — 1999

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1999</b>		
<b>Conta 1 – Conta de produção</b>		
	Produção	1.721.662
851.202	Consumo intermediário	
	Impostos sobre produtos	103.387
	Imposto de importação	7.806
	Demais impostos sobre produtos	95.580
973.846	Produto interno bruto	
<b>Conta 2 – Conta de renda</b>		
<b>2.1 – Conta de distribuição primária da renda</b>		
<b>2.1.1 – Conta de geração da renda</b>		
	Produto interno bruto	973.846
371.501	Remuneração dos empregados	
371.196	Residentes	
306	Não-residentes	
155.644	Impostos sobre a produção e de importação	
(-) 3.256	Subsídios à produção (-)	
449.956	Excedentes operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	
55.358	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	
394.598	Excedente operacional bruto	
<b>2.1.2 – Conta de alocação da renda</b>		
	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomo	449.956
	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	55.358
	Excedente operacional bruto	394.598

*(continua)*

*(continuação)***Tabela B.21** Contas de produção, renda e capital — 1999

	Remuneração dos empregados	371.757
	Residentes	371.196
	Não-residentes	562
	Impostos sobre a produção e de importação	155.644
	Subsídios à produção (-)	(-) 3.256
41.059	Rendas de propriedade enviadas e recebidas do resto do mundo	6.696
939.739	Renda nacional bruta	
<b>2.2 – Conta de distribuição secundária da renda</b>		
	Renda nacional bruta	939.739
723	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	3.750
942.766	Renda disponível bruta	
<b>2.3 – Conta de uso da renda</b>		
	Renda disponível bruta	942.766
792.529	Despesa de consumo final	
150.238	Poupança bruta	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Poupança bruta	150.238
184.098	Formação bruta de capital fixo	
12.238	Variação de estoque	
44	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	92
(-) 46.051	Capacidade (+) ou necessidade (-) de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.22** Contas de produção, renda e capital — 2000

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>2000</b>		
<b>Conta 1 – Conta de produção</b>		
	Produção	2.001.880
1.020.019	Consumo intermediário	
	Impostos sobre produtos	119.394
	Imposto de importação	8.430
	Demais impostos sobre produtos	110.964
1.101.255	Produto interno bruto	
<b>Conta 2 – Conta de renda</b>		
<b>2.1 – Conta de distribuição primária da renda</b>		
<b>2.1.1 – Conta de geração da renda</b>		
	Produto interno bruto	1.101.255
417.072	Remuneração dos empregados	
416.782	Residentes	
290	Não-residentes	
181.897	Impostos sobre a produção e de importação	
(-) 3.822	Subsídios à produção (-)	
506.108	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	
58.616	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	
447.492	Excedente operacional bruto	
<b>2.1.2 – Conta de alocação da renda</b>		
	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomo	506.108
	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	58.616
	Excedente operacional bruto	447.492

*(continua)*



(continuação)

**Tabela B.22** Contas de produção, renda e capital — 2000

	Remuneração dos empregados	417.217
	Residentes	416.782
	Não-residentes	435
	Impostos sobre a produção e de importação	181.897
	Subsídios à produção (-)	(-) 3.822
39.131	Rendas de propriedade enviadas e recebidas do resto do mundo	6.388
1.068.658	Renda nacional bruta	
<b>2.2 – Conta de distribuição secundária da renda</b>		
	Renda nacional bruta	1.068.658
612	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	3.402
1.071.448	Renda disponível bruta	
<b>2.3 – Conta de uso da renda</b>		
	Renda disponível bruta	1.071.448
880.655	Despesa de consumo final	
190.793	Poupança bruta	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Poupança bruta	190.793
212.384	Formação bruta de capital fixo	
24.871	Variação de estoque	
51	Transferência de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	550
(-) 45.963	Capacidade (+) ou necessidade (-) de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.23** Contas de produção, renda e capital — 2001

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>2001</b>		
<b>Conta 1 – Conta de produção</b>		
	Produção	2.223.699
1.159.930	Consumo intermediário	
	Impostos sobre produtos	134.967
	Imposto de importação	9.024
	Demais impostos sobre produtos	125.944
1.198.736	Produto interno bruto	
<b>Conta 2 – Conta de renda</b>		
<b>2.1 – Conta de distribuição primária da renda</b>		
<b>2.1.1 – Conta de geração da renda</b>		
	Produto interno bruto	1.198.736
444.067	Remuneração dos empregados	
443.655	Residentes	
413	Não-residentes	
208.578	Impostos sobre a produção e de importação	
(-) 4.704	Subsídios à produção (-)	
550.796	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	
60.469	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	
490.327	Excedente operacional bruto	
<b>2.1.2 – Conta de alocação da renda</b>		
	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomo	550.796
	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	60.469
	Excedente operacional bruto	490.327

*(continua)*

*(continuação)***Tabela B.23** Contas de produção, renda e capital — 2001

	Remuneração dos empregados	444.287
	Residentes	443.655
	Não-residentes	632
	Impostos sobre a produção e de importação	208.578
	Subsídios à produção (-)	(-) 4.704
53.689	Rendas de propriedade enviadas e recebidas do resto do mundo	8.185
1.153.452	Renda nacional bruta	
<b>2.2 – Conta de distribuição secundária da renda</b>		
	Renda nacional bruta	1.153.452
1.069	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	4.936
1.157.318	Renda disponível bruta	
<b>2.3 – Conta de uso da renda</b>		
	Renda disponível bruta	1.157.318
956.501	Despesa de consumo final	
200.817	Poupança bruta	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Poupança bruta	200.817
233.384	Formação bruta de capital fixo	
20.753	Varição de estoque	
859	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	770
(-) 53.409	Capacidade (+) ou necessidade (-) de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.24** Contas de produção, renda e capital — 2002

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>2002</b>		
<b>Conta 1 – Conta de produção</b>		
	Produção	2.543.259
1.344.114	Consumo intermediário	
	Impostos sobre produtos	146.883
	Imposto de importação	7.882
	Demais impostos sobre produtos	139.001
1.346.028	Produto interno bruto	
<b>Conta 2 – Conta de renda</b>		
<b>2.1 – Conta de distribuição primária da renda</b>		
<b>2.1.1 – Conta de geração da renda</b>		
	Produto interno bruto	1.346.028
486.457	Remuneração dos empregados	
485.909	Residentes	
548	Não-residentes	
237.061	Impostos sobre a produção e de importação	
(-) 3.430	Subsídios à produção (-)	
625.940	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomos	
61.618	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	
564.323	Excedente operacional bruto	
<b>2.1.2.– Conta de alocação da renda</b>		
	Excedente operacional bruto inclusive rendimento de autônomo	625.640
	Rendimento de autônomos (rendimento misto)	61.618
	Excedente operacional bruto	564.323

*(continua)*

*(continuação)***Tabela B.24** Contas de produção, renda e capital — 2002

	Remuneração dos empregados	486.785
	Residentes	485.909
	Não-residentes	876
	Impostos sobre a produção e de importação	237.061
	Subsídios à produção (-)	(-) 3.430
62.706	Rendas de propriedade enviadas e recebidas do resto do mundo	10.434
1.294.084	Renda nacional bruta	
<b>2.2 – Conta de distribuição secundária da renda</b>		
	Renda nacional bruta	1.294.084
1.074	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	8.341
1.301.351	Renda disponível bruta	
<b>2.3 – Conta de uso da renda</b>		
	Renda disponível bruta	1.301.351
1.052.139	Despesa de consumo final	
249.212	Poupança bruta	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Poupança bruta	249.212
246.606	Formação bruta de capital fixo	
19.348	Variação de estoque	
89	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	1.397
(-) 15.434	Capacidade (+) ou necessidade (-) líquida de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.25** Operações correntes com o resto do mundo — 1995

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1995</b>		
<b>Conta 1 – Conta de bens e serviços do resto do mundo com a economia nacional</b>		
49.917	Exportação de bens e serviços	
49.647	Exportação de bens e serviços com emissão de câmbio	
269	Exportação de bens e serviços sem emissão de câmbio	
	Importação de bens e serviços	61.314
	Importação de bens e serviços com emissão de câmbio	58.565
	Importação de bens e serviços sem emissão de câmbio	2.749
11.397	Saldo externo de bens e serviços	
<b>Conta 2 – Conta de distribuição primária da renda e transferências correntes do resto do mundo com a economia nacional</b>		
	Saldo externo de bens e serviços	11.397
57	Remuneração de empregados	201
3.126	Rendas de propriedade	13.135
2.277	Juros	9.805
849	Dividendos	3.149
	Lucros de investimento direto estrangeiro, reinvestido	182
4.160	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	836
2	Prêmios líquidos de seguros não-vida	165
165	Indenizações de seguros não-vida	2
3.993	Transferências correntes diversas	669
18.227	Saldo externo corrente	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação do resto do mundo com a economia nacional</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Saldo externo corrente	18.227
1	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	
	Variações do patrimônio líquido resultantes de poupança e de transferências de capital	18.226
18.226	Capacidade (+) ou necessidade (-) líquida de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.26** Operações correntes com o resto do mundo — 1996

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1996</b>		
<b>Conta 1 – Conta de bens e serviços do resto do mundo com a economia nacional</b>		
54.430	Exportação de bens e serviços	
54.060	Exportação de bens	
370	Exportação de serviços	
	Importação de bens e serviços	69.311
	Importação de bens	66.314
	Importação de serviços	2.996
14.880	Saldo externo de bens e serviços	
<b>Conta 2 – Conta de distribuição primária da renda e transferências correntes do resto do mundo com a economia nacional</b>		
	Saldo externo de bens e serviços	14.880
194	Remuneração de empregados	255
5.090	Rendas de propriedade	17.257
3.609	Juros	12.852
1.481	Dividendos	3.875
	Lucros de investimento direto estrangeiro, reinvestido	529
3.602	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	1.022
2	Prêmios líquidos de seguros não-vida	235
235	Indenizações de seguros não-vida	2
3.365	Transferências correntes diversas	785
24.528	Saldo externo corrente	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação do resto do mundo com a economia nacional</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Saldo externo corrente	24.528
19	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	1
	Variações do patrimônio líquido resultantes de poupança e de transferências de capital	24.510
24.510	Capacidade (+) ou necessidade (-) líquida de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.27** Operações correntes com o resto do mundo — 1997

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1997</b>		
<b>Conta 1 – Conta de bens e serviços do resto do mundo com a economia nacional</b>		
65.356	Exportação de bens e serviços	
65.025	Exportação de bens	
331	Exportação de serviços	
	Importação de bens e serviços	86.000
	Importação de bens	82.950
	Importação de serviços	3.051
20.644	Saldo externo de bens e serviços	
<b>Conta 2 – Conta de distribuição primária da renda e transferências correntes do resto do mundo com a economia nacional</b>		
	Saldo externo de bens e serviços	20.644
268	Remuneração dos empregados	218
5.312	Rendas de propriedade	22.798
4.332	Juros	15.606
980	Dividendos	7.029
3.708	Lucros de investimentos direto estrangeiro, reinvestido	163
0	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	1.698
2	Prêmios líquidos de seguros não-vida	420
420	Indenizações de seguros não-vida	2
3.286	Transferências correntes diversas	1.276
36.071	Saldo externo corrente	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação do resto do mundo com a economia nacional</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Saldo externo corrente	36.071
3	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	1
	Variações do patrimônio líquido resultantes de poupança e de transferências de capital	36.070
36.070	Capacidade (+) ou necessidade (-) líquida de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.



**Tabela B.28** Operações correntes com o resto do mundo — 1998

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1998</b>		
<b>Conta 1 – Conta de bens e serviços do resto do mundo com a economia nacional</b>		
67.862	Exportação de bens e serviços	
59.146	Exportação de bens	
8.717	Exportação de serviços	
	Importação de bens e serviços	87.769
	Importação de bens	66.138
	Importação de serviços	21.630
19.906	Saldo externo de bens e serviços	
<b>Conta 2 – Conta de distribuição primária da renda e transferências correntes do resto do mundo com a economia nacional</b>		
	Saldo externo de bens e serviços	19.906
329	Remuneração dos empregados	206
4.999	Rendas de propriedade	26.363
4.500	Juros	17.858
499	Dividendos	8.505
2.145	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	484
73	Prêmios líquidos de seguros não-vida	
	Indenizações de seguros não-vida	73
2.071	Transferências correntes diversas	410
39.487	Saldo externo corrente	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação do resto do mundo com a economia nacional</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Saldo externo corrente	39.487
37	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	4
	Variações do patrimônio líquido resultantes de poupança e de transferências de capital	39.454
39.454	Capacidade (+) ou necessidade (-) líquida de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.29** Operações correntes com o resto do mundo — 1999

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>1999</b>		
<b>Conta 1 – Conta de bens e serviços do resto do mundo com a economia nacional</b>		
100.136	Exportação de bens e serviços	
87.408	Exportação de bens	
12.728	Exportação de serviços	
	Importação de bens e serviços	115.154
	Importação de bens	89.537
	Importação de serviços	25.617
15.018	Saldo externo de bens e serviços	
<b>Conta 2 – Conta de distribuição primária da renda e transferências correntes do resto do mundo com a economia nacional</b>		
	Saldo externo de bens e serviços	15.018
562	Remuneração dos empregados	306
6.696	Rendas de propriedade	41.059
4.039	Juros	31.156
2.657	Dividendos	9.903
3.750	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	723
	Prêmios líquidos de seguros não-vida	262
262	Indenizações de seguros não-vida	
3.487	Transferências correntes diversas	460
46.098	Saldo externo corrente	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação do resto do mundo com a economia nacional</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Saldo externo corrente	46.098
92	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	44
	Variações do patrimônio líquido resultantes de poupança e de transferências de capital	46.051
46.051	Capacidade (+) ou necessidade (-) líquida de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.30** Operações correntes com o resto do mundo — 2000

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>2000</b>		
<b>Conta 1 – Conta de bens e serviços do resto do mundo com a economia nacional</b>		
117.423	Exportação de bens e serviços	
101.692	Exportação de bens	
15.732	Exportação de serviços	
	Importação de bens e serviços	134.079
	Importação de bens	104.232
	Importação de serviços	29.847
16.655	Saldo externo de bens e serviços	
<b>Conta 2 – Conta de distribuição primária da renda e transferências correntes do resto do mundo com a economia nacional</b>		
	Saldo externo de bens e serviços	16.655
435	Remuneração dos empregados	290
6.388	Rendas de propriedade	39.131
4.684	Juros	31.353
1.704	Dividendos	7.778
3.402	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	612
4	Prêmios líquidos de seguros não-vida	46
46	Indenizações de seguros não-vida	4
3.352	Transferências correntes diversas	561
46.462	Saldo externo corrente	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação do resto do mundo com a economia nacional</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Saldo externo corrente	46.462
550	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	51
	Variações do patrimônio líquido resultantes de poupança e de transferências de capital	45.963
45.963	Capacidade (+) ou necessidade (-) líquida de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.31** Operações correntes com o resto do mundo — 2001

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>2001</b>		
<b>Conta 1 – Conta de bens e serviços do resto do mundo com a economia nacional</b>		
158.501	Exportação de bens e serviços	
138.554	Exportação de bens	
19.947	Exportação de serviços	
	Importação de bens e serviços	170.403
	Importação de bens	131.576
	Importação de serviços	38.827
11.902	Saldo externo de bens e serviços	
<b>Conta 2 – Conta de distribuição primária da renda e transferências correntes do resto do mundo com a economia nacional</b>		
	Saldo externo de bens e serviços	11.902
632	Remuneração dos empregados	413
8.185	Rendas de propriedade	53.689
7.560	Juros	41.512
625	Dividendos	12.177
4.936	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	1.069
7	Prêmios liquidados de seguros não-vida	371
371	Indenizações de seguros não-vida	6
4.558	Transferências correntes diversas	692
53.320	Saldo externo corrente	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação do resto do mundo com a economia nacional</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Saldo externo corrente	53.320
770	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	859
	Variações do patrimônio líquido resultantes de poupança e de transferências de capital	53.409
53.409	Capacidade (+) ou necessidade (-) líquida de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.32** Operações correntes com o resto do mundo — 2002

Usos (R\$ 1.000.000)	Operações e saldos	Recursos (R\$ 1.000.000)
<b>2002</b>		
<b>Conta 1 – Conta de bens e serviços do resto do mundo com a economia nacional</b>		
208.489	Exportação de bens e serviços	
183.188	Exportação de bens	
25.301	Exportação de serviços	
	Importação de bens e serviços	180.554
	Importação de bens	144.416
	Importação de serviços	36.137
(-) 27.935	Saldo externo de bens e serviços	
<b>Conta 2 – Conta de distribuição primária da renda e transferências correntes do resto do mundo com a economia nacional</b>		
	Saldo externo de bens e serviços	(-) 27.935
876	Remuneração dos empregados	548
10.434	Rendas de propriedade	62.706
7.797	Juros	44.901
2.637	Dividendos	17.805
8.341	Outras transferências correntes enviadas e recebidas do resto do mundo	1074
7	Prêmios líquidos de seguros não-vida	386
386	Indenizações de seguros não-vida	6
7.948	Transferências correntes diversas	682
16.742	Saldo externo corrente	
<b>Conta 3 – Conta de acumulação do resto do mundo com a economia nacional</b>		
<b>3.1 – Conta de capital</b>		
	Saldo externo corrente	16.742
1.397	Transferências de capital enviadas e recebidas do resto do mundo	89
	Variações do patrimônio líquido resultantes de poupança e de transferências de capital	15.434
15.434	Capacidade (+) ou necessidade (-) líquida de financiamento	

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.33** Composição do Produto Interno Bruto sob as três óticas — 1995-2000

Componentes do Produto Interno Bruto	Valor R\$ 1.000							
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>A – Ótica da produção</b>								
Produto Interno Bruto	646.192	778.887	870.743	914.188	973.846	1.101.255	1.198.736	1.346.028
Produção	1.113.352	1.323.411	1.479.024	1.554.646	1.721.662	2.001.880	2.223.699	2.543.259
Impostos sobre produtos	74.373	83.920	90.321	93.400	103.387	119.394	134.967	146.883
Consumo intermediário (-)	541.534	628.445	698.602	733.858	851.202	1.020.019	1.159.930	1.344.114
<b>B – Ótica de despesa</b>								
Produto Interno Bruto	646.192	778.887	870.743	914.188	973.846	1.101.255	1.198.736	1.346.028
Consumo final	513.562	630.814	704.200	741.038	792.529	880.655	956.501	1.052.139
Despesa de consumo das famílias	386.910	486.813	545.698	566.192	606.701	670.702	725.760	781.174
Despesa de consumo da administração pública	126.652	144.001	158.502	174.847	185.828	209.953	230.741	270.965
Formação bruta de capital	144.027	162.953	187.187	193.056	196.336	237.255	254.137	265.953
Formação bruta de capital fixo	132.753	150.050	172.939	179.982	184.098	212.384	233.384	246.606
Variação de estoque	11.274	12.903	14.248	13.074	12.238	24.871	20.753	19.348
Exportação de bens e serviços	49.917	54.430	65.356	67.862	100.136	117.423	158.501	208.489
Importação de bens e serviços (-)	61.314	69.311	86.000	87.769	115.154	134.079	170.403	180.554

*(continua)*

(continuação)

**Tabela B.33** Composição do Produto Interno Bruto sob as três óticas — 1995-2000

Componentes do Produto Interno Bruto	Valor R\$ 1.000							
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>C — Ótica da renda</b>								
Produto Interno Bruto	646.192	778.887	870.743	914.188	973.846	1.101.255	1.198.736	1.346.028
Remuneração dos empregados	247.277	300.208	326.145	355.272	371.501	417.072	444.067	486.457
Salários	191.410	224.329	241.949	257.225	267.065	295.229	316.580	351.676
Contribuições sociais efetivas	30.176	45.337	50.051	55.198	58.698	65.952	71.118	76.550
Contribuições sociais imputadas	25.692	30.542	34.146	42.849	45.738	55.891	56.369	58.231
Rendimento de autônomos (rendimento misto)	38.129	44.306	48.630	51.100	55.358	58.616	60.469	61.618
Excedente operacional bruto	260.245	319.137	372.396	380.016	394.598	447.492	490.327	564.323
Impostos líquidos de subsídios sobre a produção e importação	100.540	115.236	123.572	127.800	152.388	178.075	203.873	233.630

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais.

**Tabela B.34** Produto Interno Bruto, Produto Interno Bruto *per capita*, população residente e deflator implícito — 1990-2002

Ano	Produto Interno Bruto			População residente 1.000.hab. (1)	Produto Interno Bruto <i>per capita</i>			Deflator implícito
	R\$ 1.000.000		Variação real anual (%)		R\$		Variação real anual (%)	Variação anual (%)
	Preços correntes	Preços do ano anterior			Preços correntes	Preços do ano anterior		
1990	12	–	–	147.594	0,08	–	–	–
1991	60	12	1,03	149.926	0,40	0,08	(-) 0,54	416,68
1992	641	60	(-) 0,54	152.227	4,21	0,39	(-) 2,05	969,01
1993	14.097	673	4,92	154.513	91,24	4,35	3,37	1.996,15
1994	349.205	14.922	5,85	156.775	2.227,43	95,18	4,33	2.240,17
1995	646.192	363.954	4,22	159.016	4.063,69	2.288,79	2,75	77,55
1996	778.887	663.371	2,66	161.247	4.830,40	4.114,01	1,24	17,41
1997	870.743	804.367	3,27	163.471	5.326,59	4.920,55	1,87	8,25
1998	914.188	871.892	0,13	165.688	5.517,53	5.262,25	(-) 1,21	4,85
1999	973.846	921.369	0,79	167.910	5.799,81	5.487,28	(-) 0,55	5,70
2000	1.101.255	1.016.312	4,36	170.143	6.472,53	5.973,28	2,99	8,36
2001	1.198.736	1.115.710	1,31	172.386	6.953,79	6.472,16	(-) 0,01	7,44
2002	1.346.028	1.221.834	1,93	174.633	7.707,75	6.996,58	0,62	10,16

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais e Coordenação de População e Indicadores Sociais.

(1) População estimada para 1º de julho.



**Tabela B.35** Carga tributária e receita disponível, por esfera de governo – 1995-2002

Esferas de governo	Em percentual (%)							
	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Carga tributária bruta (impostos + taxas + contribuições / PIB) (1)</b>								
<b>Total</b>	<b>28,44</b>	<b>28,63</b>	<b>28,58</b>	<b>29,33</b>	<b>31,07</b>	<b>31,61</b>	<b>33,36</b>	<b>34,88</b>
<i>Federal</i>	18,49	18,89	19,21	19,89	21,38	21,50	22,71	23,95
Unidades administrativas	13,01	12,17	13,57	12,94	14,51	14,76	15,75	17,09
Previdência	5,48	6,72	5,64	6,95	6,87	6,74	6,96	6,86
<i>Estadual</i>	8,53	8,32	7,90	7,88	8,14	8,66	9,17	9,32
Unidades administrativas	8,13	7,95	7,58	7,53	7,74	8,35	8,82	8,84
Previdência	0,40	0,37	0,32	0,36	0,39	0,32	0,35	0,49
<i>Municipal</i>	1,43	1,42	1,47	1,56	1,55	1,45	1,49	1,61
Unidades administrativas	1,38	1,38	1,42	1,49	1,48	1,39	1,42	1,51
Previdência	0,05	0,04	0,05	0,07	0,08	0,06	0,07	0,10
<b>Receita disponível após as transferências entre as esferas de governo / PIB (2)</b>								
<b>Total</b>	<b>28,44</b>	<b>28,63</b>	<b>28,58</b>	<b>29,33</b>	<b>31,07</b>	<b>31,61</b>	<b>33,36</b>	<b>34,88</b>
<i>Federal</i>	14,62	14,99	15,13	15,16	16,52	16,19	16,85	18,12
Unidades administrativas	9,28	9,31	9,49	8,21	9,65	9,45	9,90	11,14
Previdência	5,34	5,68	5,64	6,95	6,87	6,74	6,96	6,98
<i>Estadual</i>	8,66	8,43	8,20	8,32	8,40	9,31	9,86	10,50
Unidades administrativas	8,16	7,86	7,84	7,85	7,88	8,88	9,51	10,01
Previdência	0,49	0,57	0,36	0,47	0,52	0,43	0,35	0,49
<i>Municipal</i>	5,17	5,21	5,25	5,85	6,15	6,12	6,65	6,26
Unidades administrativas	5,10	5,16	5,20	5,78	6,05	6,05	6,58	6,15
Previdência	0,07	0,05	0,05	0,07	0,10	0,07	0,07	0,10
<b>Carga tributária líquida (impostos + taxas + contribuições – subsídios – benefícios – transferências às IPSFL / PIB)</b>								
<b>Total</b>	<b>14,86</b>	<b>15,30</b>	<b>15,28</b>	<b>14,37</b>	<b>16,05</b>	<b>16,45</b>	<b>18,16</b>	<b>19,60</b>
<i>Federal</i>	7,54	8,16	8,45	8,04	9,46	9,51	10,59	11,76
Unidades administrativas	9,82	9,65	10,10	9,33	10,71	10,85	12,09	13,98
Previdência	-2,28	-1,49	(-) 1,65	(-) 1,29	(-) 1,24	(-) 1,34	(-) 1,50	-2,22
<i>Estadual</i>	6,35	6,14	5,81	5,29	5,53	6,09	6,70	6,73
Unidades administrativas	6,43	6,24	5,80	5,30	5,62	6,14	6,76	6,73
Previdência	-0,08	-0,09	0,01	(-) 0,00	(-) 0,10	(-) 0,05	(-) 0,06	0,01
<i>Municipal</i>	0,97	0,99	1,02	1,04	1,06	0,85	0,86	1,11
Unidades administrativas	0,95	0,98	1,01	1,03	1,07	0,84	0,86	1,11
Previdência	0,02	0,01	0,01	0,01	(-) 0,01	0,00	0,00	-0,01

Fonte: IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais. (1) Não inclui as contribuições sociais imputadas. (2) Receita disponível = receita tributária própria + transferências recebidas – transferências concedidas.

## APÊNDICE C | BALAN

**Tabela C.1** Balanço de pagamentos no Brasil (US\$ milhões) 1980-2003

Discriminação	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
<b>TRANSAÇÕES CORRENTES</b>	-12.739	-11.706	-16.273	-6.773	95	-248	-5.323	-1.438	4.180	1.032
<b>Balança comercial (FOB)</b>	-2.823	1.202	780	6.470	13.090	12.486	8.304	11.173	19.184	16.119
Exportação de bens	20.132	23.293	20.175	21.899	27.005	25.639	22.349	26.224	33.789	34.383
Importação de bens	-22.955	-22.091	-19.395	-15.429	-13.916	-13.153	-14.044	-15.051	-14.605	-18.263
<b>Serviços e Rendas</b>	-10.059	-13.094	-17.039	-13.354	-13.156	-12.877	-13.707	-12.676	-15.096	-15.334
<b>Serviços</b>	-3.039	-2.819	-3.491	-2.310	-1.658	-1.594	-2.557	-2.258	-2.896	-2.667
Transportes	-1.936	-1.692	-1.456	-912	-760	-308	-826	-785	-1.041	-1.452
Viagens internacionais	-241	-165	-845	-392	-153	-376	-509	-184	-588	475
Seguros	86	44	-18	-42	-114	-80	-117	-214	137	-112
Serviços financeiros	-206	-199	-111	-121	-50	-2	9	7	13	-50
Computação e informação	-14	-24	-37	-24	-23	-25	-28	-33	-39	-43
Royalties e licenças	-35	-20	-36	-25	-14	-69	-80	-83	-53	-75
Aluguel de equipamentos	-292	-380	-544	-498	-217	-428	-663	-444	-495	-548
Governamentais	-112	-100	-122	-111	-120	-188	-194	-281	-558	-400
Comunicações	-5	-6	-10	11	3	22	33	-1	7	2
Construção	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Relativos ao comércio	21	-45	-90	-68	-94	-134	-145	-133	-211	-252
Empresariais, profissionais e técnicos	-285	-214	-205	-115	-107	7	-6	-28	6	-84
Pessoais, culturais e recreação	-20	-18	-16	-13	-7	-12	-30	-81	-74	-127
Serviços diversos <sup>1</sup>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Rendas</b>	-7.020	-10.275	-13.548	-11.044	-11.498	-11.283	-11.150	-10.418	-12.200	-12.667
Salário e ordenado	12	-3	-54	-36	-27	-25	-24	-100	-116	-120
Renda de investimentos (líquido)	-7.032	-10.272	-13.494	-11.008	-11.471	-11.259	-11.126	-10.319	-12.085	-12.547
Renda de investimento direto	-647	-1.009	-2484	-1545	-1332	-1626	-1792	-1553	-2262	-2771

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
-3.784	-1.407	6.109	-676	-1.811	-18.384	-23.502	-30.452	-33.416	-25.335	-24.225	-23.215	-7.637	4.016
10.752	10.580	15.239	13.299	10.466	-3.466	-5.599	-6.753	-6.575	-1.199	-698	2.650	13.121	24.801
31.414	31.620	35.793	38.555	43.545	46.506	47.747	52.994	51.140	48.011	55.086	58.223	60.362	73.084
-20.661	-21.040	-20.554	-25.256	-33.079	-49.972	-53.346	-59.747	-57.714	-49.210	-55.783	-55.572	-47.240	-48.283
-15.369	-13.543	-11.336	-15.577	-14.692	-18.541	-20.350	-25.522	-28.299	-25.825	-25.048	-27.503	-23.148	-23.652
-3.596	-3.800	-3.184	-5.246	-5.657	-7.483	-8.681	-10.646	-10.111	-6.977	-7.162	-7.759	-4.957	-5.100
-1.644	-1.656	-1.359	-2.091	-2.441	-3.011	-2.717	-3.162	-3.261	-3.071	-2.896	-2.966	-1.959	-1.759
-90	-237	-337	-795	-1.181	-2.420	-3.598	-4.377	-4.146	-1.457	-2.084	-1.468	-398	218
-68	-133	-58	-45	-132	-122	-63	74	81	-128	-4	-275	-420	-436
-608	-185	10	-11	47	-152	-215	-885	-527	-269	-294	-307	-232	-383
-51	-46	-119	-113	-149	-249	-379	-589	-789	-1.010	-1.111	-1.106	-1.118	-1.034
-75	-50	-53	-86	-220	-497	-753	-848	-1.329	-1.150	-1.289	-1.132	-1.129	-1.120
-513	-709	-875	-1.065	-939	-769	-656	-1.048	-634	-599	-1.311	-1.867	-1.672	-2.312
-328	-370	-166	-345	-327	-339	-303	-350	-385	-498	-549	-652	-252	-151
70	-11	4	26	25	-10	-44	9	81	14	4	29	14	84
0	0	0	7	32	6	1	10	52	16	227	17	12	10
-77	-148	-162	-168	-199	-90	-36	-160	-31	251	194	-23	-12	-92
-122	-135	59	-365	23	372	348	886	1.071	1.259	2.251	2.300	2.460	2.158
-91	-120	-129	-196	-196	-202	-266	-206	-292	-335	-300	-307	-251	-283
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-11.773	-9.743	-8.152	-10.331	-9.035	-11.058	-11.668	-14.876	-18.189	-18.848	-17.886	-19.743	-18.191	-18.552
-160	-92	-151	-121	-131	-160	-60	50	103	142	79	95	102	109
-11.612	-9.651	-8.001	-10.210	-8.903	-10.898	-11.609	-14.926	-18.292	-18.990	-17.965	-19.838	-18.292	-18.661
-1.897	-1.089	-862	-2.816	-4.334	-2.545	-2.194	-4.581	-5.585	-3.664	-3.239	-4.638	-4.983	-5.098

*(continua)*

*(continuação)***Tabela C.1** Balanço de pagamentos no Brasil (US\$ milhões) 1980-2003

Discriminação	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Lucros e dividendos <sup>2</sup>	-235	-267	-474	-648	-684	-919	-1185	-790	-1.428	-2.180
Lucros reinvestidos no Brasil	-411	-741	-1.556	-695	-472	-543	-449	-617	-714	-531
Juros de empréstimo intercompanhia	0	0	-454	-202	-175	-164	-158	-146	-120	-60
Renda de investimento em carteira	-75	-102	-341	-297	-267	-358	-355	-326	-263	-476
Lucros e dividendos	-75	-102	-111	-110	-112	-138	-165	-120	-111	-203
Juros de títulos de renda fixa	0	0	-230	-187	-156	-221	-190	-207	-152	-273
Renda de outros investimentos (juros) <sup>3</sup>	-6.311	-9.161	-10.670	-9.166	-9.872	-9.275	-8.980	-8.440	-9.560	-9.300
<b>Transferências unilaterais correntes<sup>4</sup></b>	143	186	-14	111	161	143	80	65	92	246
<b>CONTA CAPITAL E FINANCEIRA</b>	9.610	12.746	12.101	7.419	6.529	197	1.432	3.259	-2.098	629
<b>Conta capital</b>	25	13	6	-3	9	6	7	5	2	-3
<b>Conta financeira</b>	9.585	12.733	12.095	7.422	6.520	190	1.425	3.254	-2.101	632
Investimento direto (líquido)	1.544	2.315	2.740	1.138	1.459	1.337	174	1.031	2.630	607
Investimento brasileiro direto	-367	-207	-376	-188	-42	-81	-144	-138	-176	-523
Investimento estrangeiro direto	1.910	2.522	3.115	1.326	1.501	1.418	317	1.169	2.805	1.130
Investimento em carteira (líquido)	351	-3	-2	-288	-272	-231	-475	-428	-498	-421
Investimento brasileiro em carteira	0	-3	-3	-9	-5	-3	1	0	0	-30
Investimento estrangeiro em carteira	351	1	2	-279	-268	-228	-476	-428	-498	-391
Derivativos (líquido)	43	48	18	17	38	27	20	-11	1	1
Outros investimentos (líquido)	7.648	10.373	9.339	6.555	5.295	-944	1.706	2.662	-4.233	446
Outros investimentos brasileiros (líquido)	-589	-1.407	-454	-9	-6	779	1.281	-442	3.352	-736

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
-1.482	-602	-486	-1.431	-1.923	-1.818	-1.295	-3.845	-4.673	-2.832	-2.173	-3.438	-4.034	-4.076
-273	-365	-175	-100	-83	-384	-531	-151	-124	0	0	0	0	0
-141	-122	-202	-1.284	-2.329	-344	-367	-586	-788	-832	-1.066	-1.201	-949	-1.022
-385	-343	-476	-689	-918	-3.949	-4.191	-5.635	-6.950	-7.710	-8.545	-9.621	-8.384	-8.743
-109	-64	-88	-399	-560	-750	-1.004	-1.447	-2.059	-1.283	-1.143	-1.523	-1.128	-1.564
-276	-279	-388	-289	-358	-3.199	-3.188	-4.188	-4.891	-6.427	-7.402	-8.097	-7.256	-7.179
-9.331	-8220	-6.663	-6.706	-3.651	-4.403	-5.223	-4.710	-5.758	-7.617	-6.181	-5.579	-4.925	-4.820
833	1.555	2.206	1.602	2.414	3.622	2.446	1.823	1.458	1.689	15.21	1.638	2.390	2.867
4.592	163	9.947	10.495	8.692	29.095	33.968	25.800	29.702	17.319	19.326	27.052	8.004	5.104
1	0	37	83	174	352	454	393	320	338	273	-36	433	498
4.591	163	9.910	10.412	8.518	28.744	33.514	25.408	29.381	16.981	19.053	27.088	7.571	4.606
364	87	1.924	799	1.460	3.309	11.261	17.877	26.002	26.888	30.498	24.715	14.108	9.894
-625	-1.015	-137	-492	-690	-1.096	469	-1.116	-2.854	-1.690	-2.282	2.258	-2.482	-249
989	1.102	2.061	1.291	2.150	4.405	10.792	18.993	28.856	28.578	32.779	22.457	16.590	10.144
472	3.808	14.465	12.325	50.642	9.217	21.619	12.616	18.125	3.802	6.955	77	-5.119	5.308
-107	0	0	-605	-3.405	-1.155	-403	1.708	-457	259	-1696	-795	-321	179
579	3.808	14.466	12.929	54.047	10.372	22.022	10.908	18.582	3.542	8.651	872	-4.797	5.129
2	3	3	5	-27	17	-38	-253	-460	-88	-197	-471	-356	-151
3.753	-3.735	-6.482	-2.717	-43.557	16.200	673	-4.833	-14.285	-13.620	-18.202	2.767	-1.062	-10.445
-2.055	-3.250	29	-5.404	-13.010	-1.819	-10.316	-1.987	-11.392	-4.397	-2.989	-6.586	-3.211	-9.483

*(continua)*

*(continuação)***Tabela C.1** Balanço de pagamentos no Brasil (US\$ milhões) 1980-2003

Discriminação	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Outros investimentos estrangeiros (líquido)	8.237	11.780	9.793	6.564	5.302	-1.723	426	3.105	-7.586	1.181
Crédito comercial – fornecedores LP e CP (líquido)	-143	-112	-99	-148	-3.882	-847	274	-525	-2.002	-185
Empréstimos e financiamentos LP e CP (líquido)	7.196	11.720	9.974	4.437	10.517	-106	-205	-1.464	-304	-3.826
Autoridade monetária (líquido)	0	0	4.177	-1.481	1.796	-63	-613	-1.147	-456	-852
Operações de regularização (líquido)	0	0	4.177	-1.481	1.796	-63	-613	-1.147	-456	-852
FMI	0	0	544	2.152	1.796	-63	-613	-1.147	-456	-852
Ingresso	0	0	544	2.152	1.796	0	0	0	470	0
Amortização	0	0	0	0	0	-63	-613	-1.147	-926	-852
Outras operações de regularização <sup>6</sup>	0	0	3.633	-3.633	0	0	0	0	0	0
Outros empréstimos LP <sup>7</sup>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Demais setores LP e CP (líquido)	7.196	11.720	5.797	5.918	8.722	-43	408	-317	152	-2.974
Moeda e depósito (líquido)	947	103	-424	-136	314	-385	-39	-34	-36	104
Outros passivos LP e CP (líquido)	237	69	341	2411	-1.648	-385	396	5.128	-5.245	5.088
<b>ERROS E OMISSÕES</b>	-343	-415	-369	-670	403	-405	56	-806	-833	-775
<b>RESULTADO DO BALANÇO</b>	-3.472	625	-4.542	-24	7.027	-457	-3.836	1.015	1.249	886
<b>HAVERES DA AUTORIDADE MONETÁRIA (-=aumento)</b>	3.472	-625	4.542	24	-7.027	457	3.836	-1.015	-1.249	-886

<sup>1</sup> Até 1952, engloba as seguintes modalidades de serviços: financeiros; informação; *royalties* e licenças; comunicações; relativos ao comércio; serviços empresariais, profissionais e técnicos e serviços pessoais, culturais e recreação.

<sup>2</sup> Até 1978, o total de lucros e dividendos foi considerado como rendas de investimento direto. A partir de 1979, foi distribuído em investimentos direto e carteira.

<sup>3</sup> Até 1981, o total de juros foi considerado como rendas de outros investimentos. A partir de 1982 foi distribuído em investimento direto (empréstimo intercompanhia), investimento em carteira (títulos de renda fixa) e outros investimentos.

<sup>4</sup> Até 1978, inclui as transferências unilaterais de capital.

<sup>5</sup> Refere-se a cessão de marcas e patentes.

<sup>6</sup> As amortizações relativas os empréstimos recebidos até 1966 estão alocadas nas modalidades correspondentes em "demais setores".

<sup>7</sup> Até 1995, outros empréstimos da Autoridade Monetária estão alocados nas modalidades correspondentes em "demais setores".

1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
5.808	-486	-6.510	2.688	-30.547	18.019	10.989	-2.846	-2.893	-9.223	-15.213	9.353	2.150	-962
36	-325	-718	26	7.821	8.118	12.337	1.045	2.740	-7.284	-6.409	4.233	1.741	-41
-4.345	-5.138	8.260	3.051	-33.955	5.493	3.270	5.879	4.031	1.342	-8.774	5.714	1.031	-1.549
-741	-590	-406	-496	-129	-239	-387	-234	8.944	2.803	-10.434	6.639	11.363	4.645
-741	-590	-406	-496	-129	-47	-72	-34	9.329	2.966	-10.323	6.757	11.480	4.769
-741	-590	-406	-496	-129	-47	-72	-34	4.789	4.059	-6.876	6.757	11.480	4.769
0	0	182	0	0	0	0	0	4.810	6.031	0	6.757	16.045	17.596
-741	-590	-588	-496	-129	-47	-72	-34	-21	-1.972	-6.876	0	-4.564	-12.826
0	0	0	0	0	0	0	0	4.540	-1.094	-3.446	0	0	0
0	0	0	0	0	-192	-316	-200	-384	-163	-111	-118	-118	-125
-3.604	-4.548	8.666	3.546	-33.826	5.732	3.657	6.113	-4.914	-1.461	1.660	-925	-10.332	-6.194
32	95	540	-847	1.209	4.919	-4.339	-9.743	-9.665	-3.249	-33	-596	-621	625
10.085	4.882	-14.592	458	-5.623	-511	-279	-27	1	-32	4	2	0	3
-328	875	-13.86	-1.111	334	2.207	-1.800	-3.255	-4.256	194	2.637	-531	-66	-624
481	-369	14.670	8.709	7.215	12.919	8.666	-7.907	-7.970	-7.822	-2.262	3.307	302	8.496
-481	369	-14.670	-8.709	-7.215	-12.919	-8.666	7.907	7.970	7.822	2.262	-3.307	-302	-8.496

## APÊNDICE D | SISTEMA MONETÁRIO NACIONAL

**Tabela D.1** Meios de pagamentos ampliados – saldos em final de período

Milhões de unidades monetárias						
Ano		Base Monetária	M1	M2	M3	M4
1995	jan.	80.363	18.217	139.850	161.111	184.373
1995	dez.	122.291	28.493	178.752	225.001	261.170
1996	jan.	129.289	23.482	175.037	229.464	269.968
1996	dez.	184.050	29.807	188.734	285.941	336.155
1997	jan.	186.152	33.124	189.274	295.591	336.142
1997	dez.	280.070	47.363	239.775	340.208	405.942
1998	jan.	284.954	42.620	241.755	342.310	405.295
1998	dez.	352.345	50.707	254.965	376.015	459.308
1999	jan.	388.339	49.957	254.930	382.745	474.433
1999	dez.	447.132	62.744	274.770	468.728	551.092
2000	jan.	459.688	56.633	269.834	475.790	557.156
2000	dez.	538.693	74.352	283.785	556.577	652.093
2001	jan.	550.901	66.549	276.498	562.915	657.368
2001	dez.	646.672	83.707	321.612	625.057	756.181
2002	jan.	662.984	74.672	314.519	625.847	758.323
2002	dez.	788.034	107.846	397.503	688.269	807.523
2003	jan.	815.985	92.451	388.506	693.323	818.066
2003	dez.	886.894	109.648	412.895	838.386	960.061

Fonte: Banco Central.



**Tabela D.2** Coeficientes de comportamento monetário

Período	Comportamento do público		Comportamento dos bancos		Multiplicador
	$C = \text{PMPP}$	$D = \frac{DV}{M1}$	$R_1 = \frac{CX}{DV}$	$R_2 = \frac{RB}{DV}$	
1995	0,43	0,57	0,12	0,50	1,28
1996	0,50	0,50	0,15	0,23	1,44
1997	0,38	0,62	0,09	0,44	1,41
1998	0,42	0,58	0,11	0,55	1,25
1999	0,40	0,60	0,11	0,51	1,30
2000	0,38	0,62	0,09	0,35	1,52
2001	0,39	0,61	0,11	0,35	1,49
2002	0,40	0,60	0,12	0,36	1,46
2003	0,40	0,60	0,13	0,33	1,48

Fonte: Banco Central do Brasil, calculados com base na média dos saldos diários.

Em que:

C – Preferência do público por papel-moeda

PMPP – Papel-moeda em poder do público

P – Preferência do público por depósitos à vista

DV – Depósitos à vista

$R_1$  – Taxa de encaixe em moeda corrente

CX – Encaixe de moeda corrente

$R_2$  – Taxa de reservas bancárias

RB – Reservas bancárias

K – Multiplicador da base monetária

B – Base monetária

# ÍNDICE REMISSIVO

## A

- A riqueza das nações, 2, 194
- Abertura econômica, 64
- Absorção interna, 46
- Agentes econômicos, 2-3, 57, 78, 183, 185, 198, 244
- Agregados, 3-5, 24, 43, 49-51, 57, 70, 75, 78, 80-81, 84-85, 87, 90, 93, 105, 136, 254
  - brutos, 39
  - líquidos, 39
  - macroeconômicos, 132, 275
  - monetários, 201-203
- Ajuste fiscal, 240
- Ajuste inflacionário, 79
- Amortizações de empréstimos externos, 134, 139, 145, 147-148, 176
- Anomia social, 275
- Atividades
  - econômicas, 18, 84
  - ilegais, 82
  - informais, 83
  - não monetizadas, 75, 81, 84-85, 91
- Ativo(s), 76-78, 141, 169
  - financeiros, 76-78, 80, 90, 132, 179, 188, 201
  - físicos, 79-80
  - monetários, 78, 201
- Atomização, 83
- Aumento de estoques, 41

## B

- Balança comercial, 41-42, 134-136, 143, 148, 164-165, 168-169, 171-176

- Balança de capitais, 41, 137, 171, 213
- Balança de "invisíveis", 135
- Balança de serviços, 41-42, 134-136, 138-139, 143, 148, 165, 171, 173-174, 176, 179
- Balança de transações correntes, 42-43, 171
- Balancete, 210-222
  - consolidado do sistema monetário, 218, 221, 228-229
  - consolidado dos bancos comerciais, 210-212, 216-217, 228
  - sintético do Banco Central, 218
- Balanco de pagamentos, 24, 41-47, 54, 65, 69, 105, 110, 113, 132
  - ajuste do, 163-164, 166-167, 174-175
  - em conta corrente, 142
  - em transações correntes, 43-47, 54, 65, 110, 134, 136, 142, 164, 173-176
  - estrutura completa do, 133
- Banco Central
  - funções do, 204, 210, 214-216, 228
  - história do, 251
- Banco dos bancos, 206-207, 209-210, 216, 228, 252
- Banco Mundial, 113, 265
- Bandas cambiais, 157, 174
- Banking act*, 252
- Base monetária, 203, 210, 218-225, 229, 241-243, 249, 253
- Bens
  - de capital, 33, 39, 60, 165
  - de consumo, 33, 59, 165
  - duráveis, 33
  - e serviços, 33, 45-49, 84-85, 87, 93

- Bens (*continuação*)  
 fatores, 42  
 finais, 102-103  
 não fatores, 42-46, 52-55, 61-62, 65, 67  
 públicos, 255
- Bentham, Jeremy, 2
- BIS (Bank for International Settlements), 140
- Bullionismo, 194
- C**
- Cadeia produtiva, 10
- Caixa em moeda corrente dos bancos comerciais, 199, 219, 228
- Calote, 243, 245
- Câmbio flutuante, regime, 155-156, 158
- Capacidade instalada, 61
- Capacidade ociosa, 59, 205, 234, 236, 247
- Capitais externos, 46, 150
- Capital  
 de giro, 8  
 estrangeiro, 137-138, 145, 172  
 físico, 42, 76, 214  
 humano, 76-77  
 material, 12, 19-22  
 monetário, 37, 42, 76, 212  
 natural, 88-89
- Capitalismo, 2, 64, 111, 184, 191, 262  
 história do, 184
- Cartas de intenção, 140, 150
- CEI (Contas Econômicas Integradas), 114, 123, 128-130
- Centro de Contas Nacionais do IBRE, 105, 128-129
- Certificado de depósito bancário (CDB), 202, 211-212
- Cesta básica da sobrevivência e linha de pobreza, 263
- Cestas de bens, 162
- Choques do petróleo, 178
- Ciência econômica, história da, 6, 193
- CIF (*Cost, Insurance and Freight*), 135
- Clube de Paris, 140
- Coefficientes técnicos das atividades, 123
- Colapso de 1929, 3
- Comissão das Comunidades Européias, 113
- Compensação bancária, 228
- Concentração de renda, 266, 276, 278-279, 281, 283, 287
- Consenso keynesiano, 64, 66
- Consumo  
 agregado, 1, 66
- Consumo (*continuação*)  
 autônomo, 60  
 das famílias, 19, 31, 59, 115, 121, 123, 130  
 do governo, 55, 109, 115  
 futuro, 32-34, 41, 64, 238  
 intermediário, 11, 24, 52, 70, 114-115, 119-124, 129  
 pessoal, 31-32, 35, 40, 55
- Conta(s)  
 caixa, 144, 212  
 corrente  
 das administrações públicas, 106, 111-112, 123, 240  
 externa, 110  
 das operações correntes com o resto do mundo, 130, 132  
 de acumulação, 128, 130, 245, 249  
 de alocação da renda, 127  
 de apropriação, 38-41, 47-48, 53, 56, 59, 65, 106, 109  
 de bens e serviços, 127, 129  
 de capital, 36, 40-41, 45, 56, 110, 128, 130, 245  
 de distribuição primária da renda, 127  
 de geração de renda, 125  
 de produção, 30-32, 35-40, 45  
 de renda, 129  
 de uso da renda, 127  
 do governo, 55-56, 79, 106, 109-110, 129  
 do setor externo, 42-45, 65, 79, 110, 132  
 do sistema monetário, 5, 24  
 Econômicas Integradas (ver CEI)  
 Monetárias, 210, 214, 225, 228  
 nacionais  
 história das, 104  
 no Brasil, 104  
 produto interno bruto, 106, 109  
 renda nacional disponível bruta, 106, 109, 127, 130  
 resto do mundo, 42, 128  
 transações correntes com o resto do mundo, 106
- Contabilidade  
 empresarial, 4-5  
 nascimento da, 1  
 real *versus* contabilidade nominal, 75
- Controle da demanda efetiva, 63
- Correção cambial, 79, 241
- Correção monetária, 79-80, 241
- Cotas de importação, 163-164, 174
- Crescimento econômico, 1, 23, 88, 90, 157, 236, 240, 242, 255-257, 259

- Crescimento real do produto, 95  
 Crescimento sustentável, 87  
 Crescimento *versus* desenvolvimento económico, 255  
 Criação de meios de pagamento, 210  
 Crise  
   cambial, 206  
   de 1929, 3  
*Currency board*, 156-157  
 Curva de Lorenz, 283-284  
 Custo de uso, 58
- D**
- Déficit  
   em transações correntes, 45, 136, 142, 148-149  
     164, 245-246, 249  
   em conta corrente, 139  
   do governo, 56, 246  
   na balança comercial, 135, 165  
   na balança de serviços, 171, 179  
   no balanço de pagamentos em transações correntes, 141  
   nominal, 246, 249  
   operacional, 241, 245-246, 249  
   primário, 241, 249  
   público, 240  
 Deflator implícito do PIB, 102-103  
 Demanda  
   agregada, 62, 66, 109, 115, 121, 166, 233, 236, 245  
   especulativa por moeda, 239, 248  
   final, 62, 70, 115, 121  
   por força de trabalho, 58  
   total, 45-46  
   transacional por moeda, 239  
 Demonstrativo de lucros e perdas, 37, 39  
 Depósitos  
   a prazo, 211, 213  
   à vista, 213, 220-229  
   do Tesouro Nacional, 216  
 Depreciação, 34-37, 39, 64  
 Derivativos, 169, 177-179  
 Desempenho económico, 8, 163, 234, 254, 256-259, 271  
 Desemprego  
   friccional, 57  
   involuntário, 57  
   voluntário, 57  
 Desenvolvimento económico, 255  
 Desigualdades regionais, 275-276  
 Despesa agregada, 6  
 Destruição de meios de pagamento, 222  
 Desvalorização  
   cambial, 152, 158-159, 163-164  
   nominal da taxa de câmbio, 151  
 Determinantes do nível de renda, 61, 63  
 Dilema do prisioneiro, 252  
 Direitos especiais de saque (DES), 140  
 Disparidades regionais, 276  
 Dispêndio, 8-9, 12, 107  
 Disposição a pagar, 89  
 Distribuição da renda, 78, 255-256, 262  
   indicadores de, 275  
 Dívida  
   bruta, 149  
   externa, 79, 149  
   líquida, 149  
   líquida do governo, 242-243  
   pública, 249  
 Divisão  
   de renda, 281  
   do produto, 3, 19  
   do trabalho, 182  
 Dólar  
   norte-americano, 134  
   PPC, 81, 155, 271  
   PPP, 81, 155, 162, 271  
*Dummy* financeiro, 118, 120-121  
*Dumping*, 165
- E**
- Economia  
   aberta, 41, 47, 52, 61, 114, 132  
   de escambo, 182-185, 194  
   de troca pura, 191  
   do meio ambiente, 87, 90  
   fechada, 29-30, 35-36, 58, 62  
   informal, 75, 82  
   monetária, 185, 195  
   sem governo, 29, 35-36, 41, 47, 58, 62  
   subterrânea, 82-83  
 Economistas  
   heterodoxos, 236  
   ortodoxos, 234, 236, 238  
 Efeito multiplicador, 60-62, 66, 219, 242  
 Eficiência marginal do capital, 9, 60, 239  
 Emissão de dívida, 241  
 Emissão de moeda, 113, 197, 205, 234, 242  
 Emprego, nível de, 66  
 Empresas familiares, 82  
 Emprestador de última instância (*lending of last resort*), 209, 252-253

- Empréstimos  
 ao Tesouro Nacional, 217, 220, 234  
 de regularização (operações de), 137-140, 142, 149  
 e financiamentos externos, 138  
 internacionais, 133
- Encaixe, 207  
 em moeda corrente (cmbc), 229  
 voluntário junto ao Banco Central, 216
- Equação quantitativa da moeda, 235-236
- Equilíbrio  
 cambial, 161  
 externo do sistema de contas, 4  
 geral, 2  
 interno de uma conta, 4, 44  
 no mercado de câmbio, 155  
 parcial, 3
- Erros e omissões do BP, 140
- Escambo, 182-185
- Escola clássica, 2, 194
- Estabilização monetária, 172
- Estado mínimo, 64
- Estados de bem-estar social, 178
- Estoque  
 de capital, 34-35, 88, 255  
 formação de, 31-32  
 variação de, 32
- Estratos de renda, 281
- Estrutura de preços relativos, 186-187
- Evolução tecnológica, 73
- Exaustão dos recursos, 86
- Expectativa de vida, 265-268
- Exportação de bens e serviços não fatores, 69
- Externalidades negativas, 87
- F**
- Fatores de produção, 56, 59-61
- Fidúcia, 190
- Financiamentos do setor público, 240
- Fisiocracia, 193
- Fluxo  
 circular da renda, 6, 84  
 de bens e serviços, 19, 21, 33  
 de capitais, 177  
 financeiro, 158, 169  
 migratório, 276  
 monetário, 133, 158  
 real, 125
- FMI (Fundo Monetário Internacional), 113, 140-142
- FOB (*Free On Board*), 108, 135
- Formação bruta de capital fixo, 33, 59
- Formação de capital fixo, 33
- Formação de estoques, 31-32
- Fórmula de Atkinsons, 286-287
- Friedman, Milton, 239
- Fundação João Pinheiro, 276
- Fundos de pensão, 177-178
- G**
- Gargalos estruturais, 236
- Gastos  
 correntes do governo, 111-112, 241  
 do governo, 62-63
- Globalização financeira, 177
- H**
- Haveres a curto prazo no exterior, 139
- Hicks, Sir John, 5
- História do pensamento económico, 193
- I**
- IBRE (Instituto Brasileiro de Economia), 105
- ICV (Índice de Condições de Vida), 276
- Identidade(s), 3  
 contábil, 9, 24, 57, 235  
 e fluxo, 28  
 investimento = poupança, 8-9  
 produto = dispêndio, 13  
 produto  $\equiv$  renda  $\equiv$  dispêndio, 19
- IDH (Índice de Desenvolvimento Humano), 5, 264, 271  
 cálculo do, 284
- IDHM, 276
- Imobilizado, 214
- Importação, 114  
 de bens, 141  
 de bens e serviços não fatores, 141  
 de capital, 46
- Imposto(s)  
 de renda, 49, 79, 83  
 diretos, 49  
 indiretos, 49  
 inflacionário, 79, 242  
 ICMS, 49  
 IPI, 49  
 IPTU, 49  
 IPVA, 49  
 sobre a produção não incidente sobre produtos, 122
- Imputação, 85

- Inchaço das grandes cidades, 276  
 Independência do Banco Central, 251  
 Indicadores de acesso à água e saneamento, 268  
 Índice(s)  
   compostos, 97  
   de analfabetismo, 269  
   de Desenvolvimento Humano, (ver IDH)  
   de Fisher, 98-99  
   de Gini, 260-264, 278, 281, 283-284  
   de longevidade, 284  
   de preços, 96  
     IGPM, 96  
     INPC, 96  
     IPCA, 96, 102  
     IPC-Fipe, 96  
 Laspeyres  
   de quantidades, 98  
   de preços, 98  
 Paasche  
   de quantidade, 99  
   de preços, 98-99  
 simples, 97  
 Inflação, 233  
 Informalidade, 83-84  
 Injeção de demanda, 63  
 Insumos, 10, 30, 119  
 Intangíveis, 41, 135  
 Internacionalização financeira, 139, 157-158, 177  
 Investimento agregado, 1  
 Investimentos  
   diretos, 137, 169  
   em carteira, 169  
   públicos, 240-241  
 Ipea, 276  
 Isenção fiscal, 50, 165
- J**
- Jevons, William Stanley, 2  
 Juros, 77  
   da dívida externa, 74  
   da dívida pública, 50  
   nominais, 77  
   reais, 77
- K**
- Keynes, John Maynard, 3  
 teoria geral de, 3  
 Kusnetz, Simon, 5
- L**
- Lançamento  
   a crédito, 40, 45  
   a débito, 4, 45, 135  
   contábil, 136  
 Lastro, 190, 192  
 Lei psicológica fundamental, 59  
*Lending of last resort* (emprestador de última instância), 252-253  
 Leontief, W. W., 70, 72  
 Lindahl, Erik, 5  
 Linha de pobreza, 262  
 Liquidez, 58, 60, 111, 120, 179, 201  
   internacional, 111  
   preferência pela, 60, 195  
 Lucro, 16  
   distribuído, 40  
   nominal, 79  
   real, 79  
   retido, 40
- M**
- M1, M2, M3, M4 (agregados monetários), 203  
 Macroeconomia, 9, 55, 57  
 Marginalismo, 3  
 Marshall, Alfred, 3  
 Marx, Karl, 194-195  
 Matriz  
   de coeficientes técnicos, 71  
   de Leontief, 72  
   insumo-produto, 4, 70  
 Medida do valor, 185, 194-195  
 Medida invariável do valor, 194  
 Meio ambiente, 86  
   agressão ao, 86  
   degradação do, 86  
   pressões sobre, 86  
 Meio de troca, 184  
 Meio internacional de pagamento, 157  
 Meios de pagamento, 197  
   criação de, 210  
   destruição de, 210  
 Menger, Carl, 2  
 Mercado  
   cambial, 155-156, 158, 162  
   de bônus liberalizados, 179  
   de derivativos, 177  
   de eurodólares, 178

- Mercado (*continuação*)  
 financeiro, 178, 181  
 informal, 81-82  
 paralelo, 206
- Microeconomia, 2  
 dimensão, 2  
 nível microeconômico, 3
- Milagre econômico, 262
- Mill, John Stuart, 2
- Moeda, 7  
 conceito de, 184  
 corrente, 197, 200  
 de curso forçado, 198  
 emissão de, 113, 197, 205  
 escritural, 190, 197, 199, 200  
 fiduciária, 190, 198  
 funções da, 184  
 manual, 190  
 metálica, 201, 207  
 mercadoria, 190  
 ouro como, 185
- Monetarismo, 194, 236  
 novo, 239  
 velho, 239
- Moratória, 173
- Movimento(s)  
 da economia, 1, 29-30  
 das mercadorias, 49  
 de capitais, 137, 169  
 especulativos, 161, 166
- Multiplicador, 60  
 bancário, 200, 221, 223-224  
 dos meios de pagamento, 223  
 keynesiano, 60
- Mutual funds*, 178
- N**
- Não-residentes, 39, 133
- Necessidade de financiamento do setor público (NFSP), 240-241
- Neoliberalismo, 64, 66
- Nível  
 das reservas, 226  
 de atividade, 163, 165-166, 174, 234  
 de emprego, 166, 234  
 de produto, 234  
 geral de preços, 205  
 microeconômico, 3
- Números índices, 75, 92

**O**

- O Capital*, 194
- OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico), 113, 179
- Oferta  
 agregada, 132  
 de força de trabalho, 57  
 de moeda, 233  
 monetária, 205  
   endógena, 237  
   exógena, 247  
 total, 45  
   a preços básicos, 118  
   a preços de consumidor, 130
- Off shore* (mercado paralelo de dólares), 178
- OIT (Organização Internacional do Trabalho), 83
- OMC (Organização Mundial de Comércio), 152
- ONU (Organizações das Nações Unidas), 5, 29, 81
- Open market*, 226-227
- Operações  
 ativas do Banco Central, 225  
 de *open market*, 226  
 de redesconto, 226  
 de regularização, 168
- Ótica  
 da despesa, 12-14  
 da renda, 15, 17, 20, 22  
 do dispêndio, 12-14  
 do produto, 13-15
- Ouro monetário, 185

**P**

- Padrão convencional de preços, 185
- Padrão ouro, 157, 194
- Papel-moeda, 78, 188  
 em circulação, 198  
 em poder do público, 198  
 emitido, 198
- Parceiros comerciais, 152
- Paridade cambial, 157
- Paridade de poder de compra (PPC), 81, 155, 162, 271
- Partidas dobradas, 1, 3  
 princípio, 3  
 sistema, 1
- Patente, 135, 169
- Pensões, 48-49
- Petrodólares, 178

- PIB, 42  
   nominal, 93-94, 102-103  
   *per capita*, 80  
 PIBpm, 51, 55  
 Plano  
   antiinflacionário, 169  
   Collor, 245  
   Cruzado, 245  
   Real, 169, 172  
 Pleno emprego, 238, 241  
 PNBcf, 55  
 PNBpm, 51  
 PNLpm, 51  
 PNLcf, 51, 55  
 PNUD (Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento), 271  
 Política(s)  
   cambial, 152, 166, 171  
   comercial, 152  
   econômica, 140, 150, 157, 164  
   monetária, 138, 157, 205  
   protecionistas, 167  
   tarifária, 152  
 População economicamente ativa (PEA), 83  
 Portfólio, 78  
 Poupança = investimento, 8-9, 28  
 Poupança do governo, 49  
 Poupança externa, 110, 128, 132, 245  
 Poupança líquida, 41  
 Preços  
   básicos, 117  
   de consumidor, 117  
   relativos, 34, 164, 187  
 Pré-datado, 212  
 Preferência pela liquidez, 9, 58, 60, 195, 239  
 Pressões sobre o meio ambiente, 87  
 Princípio das partidas dobradas, 4, 36  
 Privatização, 137, 172  
 Processo de produção, 15-16, 19, 21  
 Processo inflacionário, 76, 187-188  
 Produto  
   a custo de fatores, 51, 65  
   a preços de mercado, 51, 65  
   agregado, 11, 82, 88  
     real, 234, 247  
   bruto, 3, 34-35, 51  
   ≡ dispêndio, 15  
   interno, 43  
     bruto (PIB), 45  
   líquido, 35  
   nacional, 43  
     bruto (PNB), 45  
   Produto (*continuação*)  
     nível de, 60, 234-235  
     *per capita*, 254-256  
 Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD), 264, 271, 278  
 Propensão a consumir, 59-60  
 Proprietários de fatores de produção, 19, 22  
*Purchase power parity* (PPP), 81, 162
- Q**
- Qualidade de vida, 87, 254-255  
 Quantidades produzidas, 93-94, 102  
 Quase-moeda, 201  
 Quesnay, François, 2, 193
- R**
- Receita corrente, 148, 111  
 Recessão, 3, 65, 157, 238  
 Recursos  
   ambientais, 88  
   e usos, 114  
   externos, 213  
   monetários, 212  
   não monetários, 212  
   naturais exauríveis, 86-88  
   próprios dos bancos, 213  
 Redescostos de liquidez, 209, 227  
 Regime de Bretton Woods, 179  
 Regimes cambiais, 150, 155  
   fixo, 158, 174  
   flutuante, 155, 158, 174  
   misto, 157, 174  
 Reinvestimentos externos diretos, 138  
 Relação dívida pública/PIB, 243  
 Relações de causa e efeito, 9, 58, 246  
 Relações econômicas internacionais, 132  
 Relações intersetoriais na produção, 70  
 Remessas de rendas ao exterior, 136, 164-165, 174  
 Renda, 6  
   de capital, 135, 144-145  
   de propriedades enviadas ao resto do mundo, 127  
   de propriedades enviadas e recebidas do resto do mundo, 127  
   disponível bruta, 54, 128  
   do governo, 122  
   líquida enviada ao exterior, 43, 79  
   mínima, 49  
   monetária, 7, 84-85  
   nacional, 1, 42



- Renda (*continuação*)  
 bruta, 127
- Redescontos de liquidez, 209
- Rendimento(s), 76  
 de autónomos, 122, 137  
 futuro, 8, 60, 237, 239
- Repartição  
 da renda, 123  
 do produto social, 1
- Reprodução material, 18, 23
- Reserva de valor, 184, 188
- Reservas internacionais, 172, 205, 219
- Residentes, 42-43, 45, 109
- Revolução  
 keynesiana, 4  
 marginalista, 2, 195
- Ricardo, David, 2
- Riqueza, 3, 255  
 distribuição de, 255
- Risco sistémico, 180
- RNLcf, 52
- Royalties*, 135
- S**
- Saída de divisas, 137  
 restrições à, 165
- Salário, 16
- Saldo  
 de operações correntes com o resto do mundo, 110  
 do balanço de pagamentos em transações correntes, 136  
 do governo em conta corrente, 48, 56  
 em conta corrente, 136
- Samuelson, Paul, 85
- Say, Jean Baptiste, 2
- Schumpeter, Joseph, 9
- Sen, Amartya, 271
- Senhorinhagem real, 242
- Serviço  
 da dívida externa, 139  
 de fatores, 135  
 de intermediação financeira, 37  
 de não fatores, 135
- Sistema  
 bancário, 79, 180, 200  
 de contas nacionais, 4-6  
 monetário, 5, 190, 197
- Smith, Adam, 2,
- Soberania, 149
- Sociedade  
 capitalista, 182  
 mercantil, 182
- Stone, Richard, 5, 104-105
- Subsídios às exportações, 165, 174
- Superávit  
 em conta corrente, 142  
 em transações correntes, 136  
 na balança comercial, 148  
 na balança de serviços, 135  
 no balanço de pagamentos em transações correntes, 43
- Swaps*, 177
- System of National Accounts (SNA)*, 29, 104  
 em 1952, 105  
 em 1968, 105  
 em 1993, 106
- T**
- Tabela de Recursos e Usos de bens e serviços (TRU), 114  
 quadrantes de, 114
- Tarifa de importação, 163
- Tarifas alfandegárias, 81, 164
- Taxa  
 de analfabetismo, 269  
 de câmbio nominal, 153  
 de câmbio real, 152  
 de desemprego, 59  
 de juros, 59  
   pisos de referência da, 237  
 de lucro, 253  
 de mortalidade infantil, 265  
 de desconto, 209, 227  
 interna de juros, 163, 165  
 real de câmbio, 153, 155
- Teoria  
 das expectativas racionais, 64  
 do bolo, 262  
 do equilíbrio geral, 195  
 do valor-trabalho, 2, 57  
 do valor-utilidade, 57  
 dos jogos, 252
- Geral, 24
- Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro, 3, 65
- keynesiana, 6, 9, 57-58, 60
- macroeconómica, 4, 57
- monetária neoclássica, 2
- neoclássica, 3, 57
- ortodoxa, 64, 66

Títulos de renda fixa, 77

indexados, 77

pós-*o*fixados, 77

pré-*o*fixados, 77

Trabalho, 16

*Tradables*, 90

Transações, 2, 4, 6, 20

compensatórias, 126

econômicas, 2, 4, 6, 132

Transferências

correntes enviadas ao resto do mundo, 126

correntes recebidas do resto do mundo, 126

entre o país e o resto do mundo, 109

unilaterais, 136

Tributos estaduais, 49

Tributos municipais, 49

Troca, 7

intermediada, 182

mediada, 182

TRU (Tabela de Recursos e Usos), 114

## U

Unidade

de conta, 186

de troca comum, 183, 191

monetária, 181, 224, 234

produtiva, 13-15, 17-19

URV, 189

Usos e destinos da renda, 38

## V

Valor(es)

adicionado, 13

bruto da produção, 11

nominal, 76-78, 94

real, 77, 79

Valorização

cambial, 151

nominal na taxa de câmbio, 151

Variação

das reservas, 142, 168

de estoques, 31

Variáveis agregadas, 3-4, 81

Velocidade de circulação da moeda, 234

Venda = compra, 7

Violência urbana, 276

## W

Walras, León, 2, 195

## Z

Zockun, Maria Helena, 83



Biblioteca Regional  
CUR / UFMT  
Rondonópolis / MT.



# A nova contabilidade social

A contabilidade é a "língua" usada para a prestação de contas, lucro, balanço e dados financeiros em geral. Ainda assim, a contabilidade apenas auxilia as empresas a organizar e interpretar dados e decisões, a partir de um ponto de vista inicial, de hipóteses escolhidas entre diferentes alternativas. Parte da macroeconomia, a Contabilidade Social se enquadra nesse perfil e vai além. Além de focar a esfera governamental, extrapola a simples análise das contas públicas em seus aspectos financeiros para tratar de outros importantes indicadores, como o IDH e o índice de Gini.

*A nova contabilidade social: uma introdução à macroeconomia* traz aos estudantes e profissionais de Administração, Economia e Ciências Contábeis os conceitos que fazem parte do estudo da economia brasileira do ponto de vista da contabilidade estatal. Em sua terceira edição, atualizado e em sintonia com assuntos que vemos nos jornais todos os dias, o livro discute temas como déficit público, reformas previdenciárias, inflação, contas externas e até mesmo a questão ambiental. Vista dessa forma, a contabilidade deixa de ser um assunto meramente técnico e maçante, tornando-se interesse de todos os cidadãos brasileiros que querem entender melhor as decisões e a formação da economia em nosso País. Um grande presente dos autores aos seus leitores.

## Aplicabilidade

Este livro pode ser utilizado nas disciplinas de Contabilidade Social, Contabilidade Nacional, Introdução à Macroeconomia.

---

*Conheça o site do livro e as demais novidades do nosso catálogo no endereço:*  
[www.saraivauni.com.br](http://www.saraivauni.com.br)

---



**SAC**  
**Uni**

Grande São Paulo: (11) 3613-3075  
Demais localidades: 0800-7729529  
[saraivauni@editorasaraiva.com.br](mailto:saraivauni@editorasaraiva.com.br)  
De 2ª a 6ª, das 8:30h às 19:30h

ISBN 978-85-02-06430-0

