Novos pesos para a balança



A nova forma de divulgação do balanço de pagamentos adotada pelo Banco Central em abril deste ano poderá estimular a revisão da análise do setor externo brasileiro das últimas décadas. Apesar de a adoção da sexta edição do Manual de Balanço de Pagamento (BPM6) do FMI não ter alterado a tendência dos resultados do balanço do país, demonstrando um equilíbrio entre aumento do déficit em conta-corrente e de suas fontes de financiamento, ainda não se sabe se essa inclinação mudará quando forem apresentadas séries históricas mais longas. Pela nova metodologia, em 2014 o déficit em transações correntes brasileiro passou de US$ 90,9 bilhões para US$ 104,8 bi, saindo de 4,2% para 4,4% do PIB. Uma estimativa preliminar apresentada pelo Banco Central para os últimos cinco anos, entretanto, já demonstra outras variações mais fortes. Em 2010, o déficit de transações correntes teria saltado de -2,2% para -3,5% do PIB.

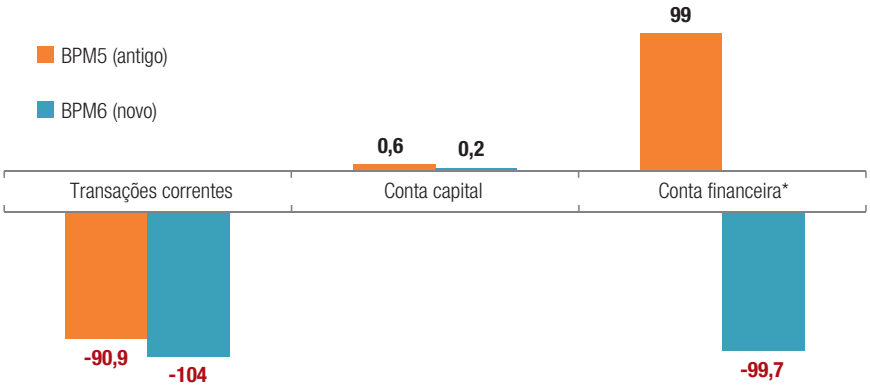
Livio Ribeiro, pesquisador da Economia Aplicada da FGV/IBRE, aponta que a ampliação da série histórica poderá aportar novas lentes para o exame da conjuntura brasileira. "Períodos como o de 2001/02 (quando o déficit em conta-corrente brasileiro passou a ser revertido para superávit em 2003), por exemplo, são comumente usados como ponto de comparação e base de seleção de vetores que afetam o movimento da conta-corrente", diz. "Mas, se nesse momento houve alguma ação mais forte do que a linha de tendência que conhecemos, ainda não podemos identificar."

Diferentemente de outros países como a Austrália, que já havia incorporado boa parte das modificações exigidas no BPM6 antes de sua transição, o caso brasileiro demanda mais trabalho. No Boletim Macro IBRE de maio, a pesquisadora da Economia Aplicada da FGV/IBRE Lia Valls destacou que as novas métricas passaram a privilegiar o conceito de competência sobre o de caixa, focando na evolução dos ativos e dos passivos das transações entre residentes e não residentes, o que implicou várias alterações no enquadramento de itens, entre novos e já existentes. Um exemplo simples é o do tratamento do investimento direto. Pela metodologia anterior, o dinheiro que uma filial de empresa brasileira no exterior remetia para o Brasil entrava como investimento brasileiro externo negativo. Agora, entra como investimento estrangeiro direto positivo. Em termos líquidos, não muda, só houve a troca de lado. O mesmo vale para matrizes que transferem recursos a filiais fora do país.

No caso da balança comercial – cujo déficit em 2014 passou de R$ 3,9 bilhões para R$ 6,2 bilhões com o novo modelo –, a diferença

A mudança no balanço de pagamentos em 2014

em R$ bilhões



*Na conta financeira, fluxos que contribuem liquidamente para a elevação (redução) de estoques, tanto para ativos como para passivos, são representados por sinal positivo (negativo).

deveu-se principalmente à inclusão das importações de energia sem cobertura cambial. Esse novo item abrange eletricidade, gás e água. Com a mudança de foco trazida pelo BPM6, também passam a ser contabilizadas as importações e exportações que implicam transferência de propriedade entre residentes e não residentes sem que ocorra cruzamento de fronteira (fluxos comerciais fictos). No caso brasileiro, tal mudança não teve peso relevante, pois os maiores valores, relacionados às plataformas de exploração de petróleo sob o regime Repetro, já eram contabilizados. Além disso, a nova metodologia sugere excluir das estatísticas os bens que cruzam a fronteira sem mudança de propriedade, bem como operações com bens adquiridos por residentes em país estrangeiro para venda em um segundo país estrangeiro, conhecidas como *merchanting*, que tampouco tiveram alto impacto na balança.

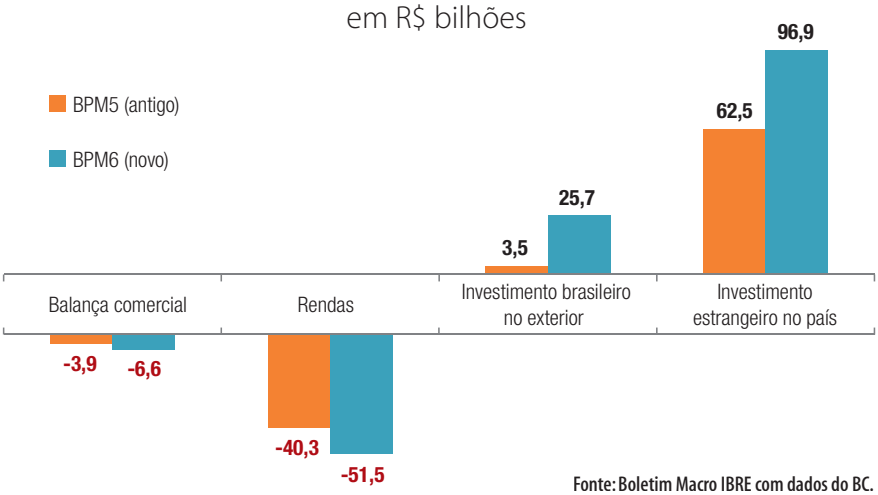
No caso das rendas primárias, o foco nas transações entre residentes e não residentes em detrimento da territorialidade onde estas acontecem faz com que os registros também já não dependam de transação cambial. No item pagamento de juros, passa-se a contabilizar os cupons pagos semestralmente a investidores estrangeiros detentores de ativos de renda fixa brasileiros emitidos em reais no mercado doméstico. "É um item que tem ganhado certa importância, representa hoje cerca de 25% desses papéis", diz Ribeiro. O ponto que o economista destaca como de maior atenção, entretanto, está na rubrica de lucros e dividendos, com a incorporação de lucros reinvestidos e sua contrapartida no investimento direto. Para se ter uma ideia, do total de US$ 96,85 bilhões de investimento estrangeiro direto (rebatizado de IDP) atraídos pelo Brasil em 2014, US$ 10,7 bilhões são lucros reinvestidos. Para o país, tal mudança implica o desafio de resgatar dados que, pela pesquisa oficial, não poderão ser levantados, já que essa sofreu alterações em 1999. Como a legislação da época não obrigava a declaração do reinvestimento de lucro, por não envolver movimento cambial, essa mudança não foi sentida. "Para a análise atual, são dados importantes, já que cobrem um período muito dinâmico, que vai do ciclo de privatizações no Brasil à crise pontocom, o choque com a eleição de Lula, o 11 de setembro, o superciclo das *commodities*, entre outros eventos", lembra Ribeiro.

> Estimativa preliminar apresentada pelo BC para os últimos cinco anos demonstra que em 2010 o déficit de transações correntes saltou de -2,2% para -3,5% do PIB

Mesmo com esses desfios analíticos, o economista ressalta a importância da adequação ao novo modelo metodológico para o balanço de pagamentos. "É uma transição consequente com a nova base de cálculo das contas nacionais, dando mais consistência ao balanço de pagamentos, harmonizando as estatísticas do setor externo", diz Ribeiro. Até o primeiro semestre do ano, 106 países já haviam aderido ao BPM6, incluindo Estados Unidos, Canadá, Rússia e Índia. Na América Latina, além do Brasil os países que entraram para esse clube foram Chile e Colômbia. (*S.M.*)

As principais variações

em R$ bilhões



Fonte: Boletim Macro IBRE com dados do BC.