

Roberto Souza Rodrigues

Volume 2

3ª edição

Análise Macroeconômica





Fundação

CECIERJ

Consórcio **cederj**

Centro de Educação Superior a Distância do Estado do Rio de Janeiro

Análise Macroeconômica

Volume 2

Roberto Souza Rodrigues

3ª edição



SECRETARIA DE
CIÊNCIA E TECNOLOGIA

Ministério
da Educação



Apoio:



Fundação Cecierj / Consórcio Cederj

Rua Visconde de Niterói, 1364 – Mangueira – Rio de Janeiro, RJ – CEP 20943-001

Tel.: (21) 2334-1569 Fax: (21) 2568-0725

Presidente

Masako Oya Masuda

Vice-presidente

Mirian Crapez

Coordenação do Curso de Administração

UFRRJ - Silvestre Prado

UERJ - Aluizio Belisário

Material Didático

ELABORAÇÃO DE CONTEÚDO

Roberto Souza Rodrigues

COORDENAÇÃO DE DESENVOLVIMENTO INSTRUCIONAL

Cristine Costa Barreto

DESENVOLVIMENTO INSTRUCIONAL E REVISÃO

Alexandre Rodrigues Alves

COORDENAÇÃO DE AVALIAÇÃO DO MATERIAL DIDÁTICO

Débora Barreiros

AVALIAÇÃO DO MATERIAL DIDÁTICO

Letícia Calhau

Departamento de Produção

EDITORA

Tereza Queiroz

REVISÃO TIPOGRÁFICA

Cristina Freixinho

Elaine Bayma

COORDENAÇÃO DE PRODUÇÃO

Jorge Moura

PROGRAMAÇÃO VISUAL

Ronaldo d'Aguiar Silva

ILUSTRAÇÃO

Sami Souza

CAPA

Sami Souza

PRODUÇÃO GRÁFICA

Patricia Seabra

Copyright © 2006, Fundação Cecierj / Consórcio Cederj

Nenhuma parte deste material poderá ser reproduzida, transmitida e gravada, por qualquer meio eletrônico, mecânico, por fotocópia e outros, sem a prévia autorização, por escrito, da Fundação.

R696a

Rodrigues, Roberto Souza.

Análise macroeconômica. v. 2 - 3. ed. Rio de Janeiro:

Fundação CECIERJ, 2009.

204p.; 19 x 26,5 cm.

ISBN: 978-85-7648-481-3

1. Sistema financeiro. 2. Política fiscal. 3. Política monetária. 4. Inflação. I. Título.

CDD: 339

2009/2

Referências Bibliográficas e catalogação na fonte, de acordo com as normas da ABNT.

Governo do Estado do Rio de Janeiro

Governador
Sérgio Cabral Filho

Secretário de Estado de Ciência e Tecnologia
Alexandre Cardoso

Universidades Consorciadas

**UENF - UNIVERSIDADE ESTADUAL DO
NORTE FLUMINENSE DARCY RIBEIRO**
Reitor: Almy Junior Cordeiro de Carvalho

**UFRJ - UNIVERSIDADE FEDERAL DO
RIO DE JANEIRO**
Reitor: Aloísio Teixeira

**UERJ - UNIVERSIDADE DO ESTADO DO
RIO DE JANEIRO**
Reitor: Ricardo Vieiralves

**UFRRJ - UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL
DO RIO DE JANEIRO**
Reitor: Ricardo Motta Miranda

UFF - UNIVERSIDADE FEDERAL FLUMINENSE
Reitor: Roberto de Souza Salles

**UNIRIO - UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESTADO
DO RIO DE JANEIRO**
Reitora: Malvina Tania Tuttman

SUMÁRIO

Aula 8 – Sistema financeiro	7
Aula 9 – O setor público	35
Aula 10 – Política fiscal	63
Aula 11 – Política monetária	83
Aula 12 – Setor externo: o balanço de pagamentos	111
Aula 13 – Setor externo: a taxa de câmbio e as políticas cambial e comercial	151
Aula 14 – Inflação	177
Referências	201

Todos os dados apresentados nas atividades desta disciplina são fictícios, assim como os nomes de empresas que não sejam explicitamente mencionados como factuais.

Sendo assim, qualquer tipo de análise feita a partir desses dados não tem vínculo com a realidade, objetivando apenas explicar os conteúdos das aulas e permitir que os alunos exercitem aquilo que aprenderam.

Meta da aula

Apresentar o que é o sistema financeiro e quais os elementos que o compõem.

objetivos

Esperamos que, ao final desta aula, você seja capaz de:

- 1 distinguir agente deficitário de agente superavitário em um caso hipotético;
- 2 distinguir títulos de dívida de títulos de propriedade;
- 3 listar os diferentes tipos de instituições bancárias, os tipos de depósito respectivos, tipo de mercado em que atuam e os riscos que correm.

Pré-requisitos

Esta aula utiliza alguns conceitos apresentados na Aula 6 (Sistema monetário), pois algumas instituições que compõem aquele sistema também fazem parte do sistema financeiro, nosso atual objeto de estudo. Por isso, é importante que você faça uma breve revisão daquela aula. Além disso, esta aula também trata de assuntos da Aula 2 (Medidas das atividades econômicas).

INTRODUÇÃO

Nas duas aulas anteriores, você aprendeu o que é moeda, suas funções (meio de troca, unidade de conta e reserva de valor) e os atributos necessários (durabilidade, divisibilidade, baixo custo de transação e de estocagem) para que um “objeto” se torne moeda (Aula 6).

Viu também que a oferta de moeda na economia é representada por ativos que podem de imediato quitar qualquer dívida, isto é, o papel-moeda em poder do público (PMPP) somado aos depósitos à vista (DV). O PMPP é emitido pelo Banco Central, enquanto os DV são emitidos pelos bancos comerciais. Com isso, foi definido que o sistema monetário é composto por todas as instituições que emitem moeda: o Banco Central e os bancos comerciais (Aula 7).

Todavia, diariamente você vê na televisão propagandas de instituições que oferecem empréstimos aos **AGENTES ECONÔMICOS** (principalmente para aposentados) e que não são nem o Banco Central nem bancos comerciais. Essas instituições realizam operações financeiras, mas não emitem moeda. Você deve estar se perguntando: se essas instituições não fazem parte do sistema monetário, então onde devemos incluí-las? A resposta está aqui apresentada: no sistema financeiro.

Você aprenderá, nesta aula, o que é um sistema financeiro, o que pode ser caracterizado como instituição financeira e qual a diferença entre uma instituição financeira bancária e uma não-bancária. Além disso, conhecerá o que diferencia o banco comercial dos demais bancos (banco de poupança e banco de investimento).

AGENTES ECONÔMICOS

São todos os agentes que participam da economia: as famílias, as empresas, o governo e o setor externo.

RELAÇÕES FINANCEIRAS

Quantas vezes você já ouviu um conhecido seu comentar que queria comprar algum bem ou serviço, mas não tinha dinheiro suficiente para tanto? Até nós mesmos, quantas vezes queremos comprar um produto que custa mais do que a renda que recebemos! Um automóvel, uma casa ou um eletrodoméstico são exemplos de produtos que têm seus valores altos e, muitas vezes, para obtermos tais bens é necessário recorrer a algum tipo de empréstimo.

Bens de consumo

São todos os itens adquiridos para satisfazer as necessidades humanas, como alimento, roupa, um sofá, televisão, carro etc. A título de distinção, podemos dizer que bens destinados a auxiliar na produção de outros bens (como uma máquina industrial, por exemplo) não são considerados bens de consumo.



Mira Pavlakovic
Foto: www.sxc.hu – cód. 591503_93218159

Figura 8.1: A casa própria é o sonho de consumo da maioria dos brasileiros.

Curiosamente, a expressão “sonho de consumo” é bastante utilizada na linguagem coloquial e na publicidade. Ela representa o bem maior que se deseja adquirir, e esse bem assume diversas formas, conforme o contexto em que ocorre: pode ser uma pessoa bonita; um(a) companheiro(a) ideal; um carro último tipo; o aparelho celular mais sofisticado...

Suponha, por exemplo, que você queira comprar um desses produtos e não receba remuneração suficiente para isso. Neste caso, você pode recorrer a um parente, pedindo a ele que compre o produto para você. Em contrapartida, você promete que pagará esse adiantamento ao longo de um determinado período. Nesse caso, você teve de recorrer a uma outra fonte de renda que não seja a sua.

Quando seu parente lhe emprestou o dinheiro para a compra do bem, ele deixou de consumir um produto. Isto é, a renda que ele recebeu não foi utilizada para consumir um bem que ele desejava, e sim para consumir um bem que você desejava. Dessa forma, ele fez uma transferência de renda para você. Contudo, ele só fez esta transferência porque você prometeu pagar o valor transferido quando recebesse suas rendas futuras. Sendo assim, você prometeu transferir a ele, no futuro, parte da renda que irá receber.



Afonso Lima
Foto: www.isxc.hu – cod. 585443
_54097530

Figura 8.2: "Ei, você aí, me dá um dinheiro aí".

RELAÇÃO FINANCEIRA

São relações de transferência de renda do agente superavitário para o agente deficitário.

Esse processo de transferência de renda de um agente para outro é chamado **RELAÇÃO FINANCEIRA**. Todas as vezes que um agente econômico transfere poder de compra para outro agente econômico, tendo em contrapartida a promessa de pagamento futuro, ocorre uma relação financeira.

AGENTE SUPERAVITÁRIO X AGENTE DEFICITÁRIO

Como vimos anteriormente, quando se deseja comprar um bem ou um serviço em um determinado período, e a renda (desse mesmo período) não é suficiente para realizar tal gasto, é preciso recorrer a uma outra fonte para obter o valor necessário para comprar o bem desejado, mediante um empréstimo.

No exemplo do parente que emprestou o dinheiro, podemos observar que parte da renda emprestada por ele não estava sendo utilizada para comprar bens e serviços. Com isso, as duas partes realizaram uma relação financeira (transferência de renda). Aquele que pediu o dinheiro emprestado o fez porque havia gastado (no período em questão) mais do que recebera como renda; logo, estava **DEFICITÁRIO**. Em contrapartida, aquele que emprestou o dinheiro recebera uma renda superior ao que havia gastado no mesmo período; logo, ele estava **SUPERAVITÁRIO**.

Assim, é possível concluir que todo agente econômico (família, empresa ou governo) que gasta comprando bens e serviços (tanto bens de capital como bens de consumo) mais do que recebe como renda é um **AGENTE DEFICITÁRIO**. Por outro lado, todo agente econômico que gasta menos do que recebe como renda é um **AGENTE SUPERAVITÁRIO**.

Se $R_t - G_t > 0$
agente econômico superavitário.

Se $R_t - G_t < 0$
agente econômico deficitário.

Se $R_t - G_t = 0$
agente econômico neutro (nem superavitário
nem deficitário).

Onde
 R_t = renda do agente econômico
(família, empresa ou governo) no período t.
 G_t = gastos (bens de capital e bens e serviços
de consumo) do agente econômico
no período t.

DEFICITÁRIO

É o agente econômico que apresenta a receita (ou renda) de seu orçamento menor que os seus gastos.

SUPERAVITÁRIO

É o agente econômico que apresenta a receita (ou renda) de seu orçamento maior que os seus gastos.

AGENTE DEFICITÁRIO

É o agente econômico que pretende gastar correntemente mais do que sua renda.

AGENTE SUPERAVITÁRIO

É o agente econômico cujos planos de dispêndio corrente são inferiores à sua renda para o mesmo período.

Atividade 1



Pondo em prática

Imagine a seguinte situação: Cláudio Albuquerque, professor do Ensino Médio da rede pública, recebeu como renda no mês de janeiro de 2006 a quantia de R\$ 800,00. Contudo, seu gasto com a alimentação de sua família foi de R\$ 400,00. Seus gastos com as contas de telefone, luz, gás, água e plano de saúde somaram R\$ 350,00. Nesse mesmo mês, sua filha, que não havia ganhado um presente de Natal, pediu a seu pai que comprasse uma boneca que fala, toma banho e joga peteca. O preço da boneca é de R\$ 178,00. Cláudio, comovido com o pedido da filha, quer comprar a boneca, mas percebe que, no mês de janeiro, não tem renda suficiente para isso.



Tom Denham
Foto: www.sxc.hu – cód. 587564

Figura 8.3: "Pai, não se esqueça da minha boneca!".

Por outro lado, seu irmão João Albuquerque, camelô bem-sucedido do Centro do Rio de Janeiro, comenta que recebeu como renda em janeiro (devido, principalmente aos pagamentos das vendas feitas para o Natal) a quantia de R\$ 1.500,00. Como ele é solteiro, seus gastos são mais reduzidos, somando R\$ 550,00 (tanto para alimentação como para as contas). Além disso, deixou uma quantia de R\$ 700,00 reservada para gastar durante o mês com lazer.

Diante destas informações, responda:

- a. Qual o agente econômico pode ser superavitário e qual pode ser deficitário?

- b. De quanto será o déficit do agente deficitário? E de quanto será o superávit do agente superavitário?

- c. O que é necessário para que haja uma relação financeira entre os dois agentes?

Resposta Comentada

Cláudio recebeu como renda R\$ 800,00 e gastou no total R\$ 750,00 (R\$ 400,00 + R\$ 350,00) e ainda deseja gastar mais R\$ 178,00.

Logo, o resultado final (RF) de Cláudio para o mês de janeiro pode ser:

$$RF = R\$ 800,00 - R\$ 750,00 - R\$ 178,00 = - R\$ 128,00.$$

O irmão de Cláudio recebeu como renda R\$ 1.500,00 e gastou R\$ 1.250,00 (R\$ 550,00 + R\$ 700,00).

Logo, o resultado final de João para o mês de janeiro pode ser:

$$RF = R\$ 1.500,00 - R\$ 1.250,00 = R\$ 250,00.$$

Com isso, você já tem a resposta dos dois primeiros questionamentos: o agente econômico que pode ser superavitário é o irmão do Cláudio; este superávit seria de R\$ 250,00 (resposta da letra "a"); o agente econômico que pode ser deficitário é o Cláudio, e seu déficit seria de R\$ 128,00 (resposta da letra "b").

Quanto ao terceiro questionamento, para que ocorra uma relação financeira basta que João transfira parte de sua renda para o Cláudio (resposta da letra "c").

Podemos afirmar que um agente deficitário tem, necessariamente, poupança negativa? A resposta é não. Você se lembra da Aula 2? Pois é, para que você pudesse responder a esta pergunta com efetividade, deveria ter em mente o conceito de poupança, visto em nossa segunda aula. Então vamos a um exemplo para fixar este ponto do conteúdo.

Suponha que o governo federal arrecadou com tributos um total de 350 unidades monetárias. Nesse mesmo período, ele gastou (com remédio, curativos, merenda escolar etc.) 300 unidades monetárias. Além disso, resolveu construir um hospital, dando um total de 250 unidades monetárias.

A poupança deste governo foi de: $350 - 300 = 50$, isto é, sua poupança foi positiva.

Já o resultado final do governo foi de: $350 - 300 - 250 = -200,00$, isto é, esse governo é um agente deficitário e precisou recorrer a um agente superavitário para realizar todos os seus gastos do período. Percebe-se, assim, que um agente deficitário não terá necessariamente poupança negativa.

Poupança de um agente econômico é toda a renda disponível (isto é, a renda menos os tributos) que este recebeu subtraindo-se o que ele gastou comprando bens e serviços de consumo no mesmo período. Um agente é deficitário quando a renda obtida por este é menor do que os gastos realizados no mesmo período. Contudo, cabe ressaltar que nesses gastos estão incluídos não só o consumo de bens e serviços de consumo, mas também o consumo de bens de capital (investimento). Com isso, você pode notar que um agente pode ser deficitário ainda que apresente poupança positiva.

Há pouco tempo, o ex-ministro da Fazenda do governo Lula, Antônio Palocci, instrumentalizou essa noção (déficit, poupança e superávit) com o objetivo de adaptar a relação econômica do Brasil com o Fundo Monetário Internacional (FMI). Palocci solicitou que o resultado a ser levado em conta pelo FMI deveria ser o resultado da poupança pública, e não o do déficit público. Dessa forma, ele teria maior liberdade para realizar investimentos dentro do país.



Michelle Kwajafa
Foto: www.sxc.hu – cód. 6505

Figura 8.4: Ativista político em protesto contra o acordo do FMI com a Argentina.

INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Até agora você viu que um agente pode transferir renda que ele não esteja utilizando naquele período para outro agente que queira gastar mais do que a renda que recebeu. A essa operação nós chamamos *relação financeira*.

No exemplo que usamos no início desta aula, você pegara dinheiro emprestado com o seu parente para realizar os gastos que desejava além da sua renda. Naquele caso, tudo foi muito fácil: você sabia que o seu parente estava com superávit no período em questão e recorreu a ele para gastar.

Suponha agora que você não conheça ninguém por perto que tenha renda superior aos gastos (mas que você está na mesma situação: quer gastar mais do que a sua renda). Ademais, suponha ainda que você more no município de Seropédica, no Estado do Rio de Janeiro.

Por outro lado, Ademir, um agricultor do Rio Grande do Sul, teve uma boa renda nesse mesmo período, devido à excelente safra de sua propriedade. Com o aumento em sua renda, Ademir acabou por não gastá-la toda; é, assim, um agente superavitário.



Figura 8.5: Em situações de emergência, ter uma reserva de capital pode ser até lucrativo.

Mas espere um pouco! Você, que mora em Seropédica, está querendo gastar mais do que a sua renda; o Ademir, que mora no Rio Grande do Sul, tem renda superando os gastos. Qual a possibilidade de vocês dois se encontrarem e estabelecerem uma relação financeira? Bem próxima de zero, devemos concordar.

No entanto, Paulo Rangel, que conhece você lá da padaria, viajou ao Rio Grande do Sul e conheceu o Ademir. Ademir confidenciou ao Paulo que era um agente superavitário. Paulo, que já sabia da situação que você atravessava, pensou: “Por que eu não pego dinheiro emprestado com o Ademir e repasso para o meu conhecido?”. Ao fazer isto, ele conseguiu unir você (agente deficitário) ao Ademir (agente superavitário). Nesse processo, Paulo realizou uma **INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA**, isto é, captou recursos do agente superavitário e transferiu para o agente deficitário.

INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA

Ocorre quando uma instituição faz a “ponte” entre um agente superavitário e um agente deficitário.

Nesse caso, a instituição assume um contrato com cada uma das partes, sendo devedor do agente superavitário e credor do agente deficitário. Logo, assume com o agente superavitário todo o risco inerente ao agente deficitário.

INSTITUIÇÃO FINANCEIRA

É a instituição que assume o papel de intermediador financeiro.

Paulo gostou tanto de fazer o papel de intermediador financeiro que criou uma empresa para realizar outras intermediações, ou seja, uma **INSTITUIÇÃO FINANCEIRA**. As empresas que fazem o papel de intermediar operações financeiras entre agente superavitário e agente deficitário são chamadas assim.

Essa intermediação financeira feita pelo Paulo foi colocada de forma muito simples. O Ademir, que não conhecia o Paulo, emprestou o dinheiro ao Paulo para ser repassado para você. Contudo, na vida real é praticamente impossível que o Ademir faça essa operação dessa forma. Para emprestar o dinheiro, ele vai exigir alguma coisa que afirme que essa operação está sendo realizada. Para tanto, ele exigirá que seja feito um contrato entre ele (Ademir) e o Paulo.

Além disso, Ademir está deixando de consumir bens e serviços nesse período para transferir sua renda para o Paulo. Ele não fará isso apenas porque conhece Paulo, ele fará isso se achar interessante realizar tal procedimento. Então, para tornar o processo interessante para Ademir, Paulo terá de oferecer alguma vantagem financeira. Essa vantagem financeira será o **JURO**.

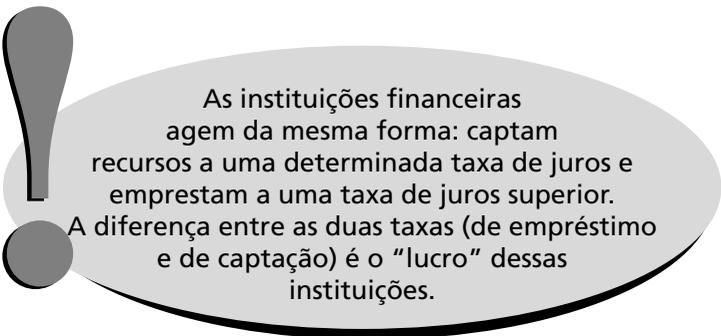
Por outro lado, Paulo argumentará: “Eu estou pegando este dinheiro com o Ademir, transportando o dinheiro e entregando ao meu conhecido (você). Não terei nenhum ganho com isto?”. Logo, Paulo deverá obter um ganho por intermediar a operação, cobrando, além da vantagem financeira que ele terá de pagar a Ademir, um percentual sobre o total que você pegar emprestado, isto é, ele cobrará uma taxa de juros para o empréstimo superior à **TAXA DE JUROS** com que ele captou o dinheiro com o Ademir.

JURO

É a remuneração que o tomador de recursos paga ao dono do capital monetário emprestado.

TAXA DE JUROS

É o percentual cobrado sobre o total do capital monetário emprestado para pagar juros.



As instituições financeiras agem da mesma forma: captam recursos a uma determinada taxa de juros e emprestam a uma taxa de juros superior. A diferença entre as duas taxas (de empréstimo e de captação) é o “lucro” dessas instituições.

Por fim, ainda existe outro problema. Se nós supusermos que a operação financeira entre você e Paulo tenha sido realizada, e que o vencimento da dívida que você contraiu seja efetivado dentro de um mês, no mês seguinte você terá de utilizar parte da renda que receber para pagar o empréstimo contraído. Caso você, por algum motivo (doença, desemprego etc.), tenha de gastar sua renda com outras necessidades e não tenha o recurso suficiente para quitar sua dívida, estará pondo em risco toda a operação.

Paulo, sabendo dessa possibilidade, pensará de imediato: “Se não houver o pagamento do empréstimo que eu repassei, como terei recursos para pagar ao Ademir?”. Ou seja, Paulo, se não receber o dinheiro referente à sua dívida, terá de dar algum jeito para fazer frente ao compromisso que assumiu com Ademir.

Essa possibilidade de não-pagamento do empréstimo é um dos **RISCOS** que estão envolvidos em uma operação financeira. Todavia, o Paulo pode tentar diminuir esse risco exigindo que você deixe algum objeto como **GARANTIA**, ou apresente alguém que possa ser seu **FIADOR** (alguém que pagará sua dívida caso você não cumpra sua obrigação). Todas as duas possibilidades estarão discriminadas no contrato, isto é, no contrato deve vir explícita uma das formas de amenizar o risco.

Com isso, você pode perceber que uma relação financeira entre agente superavitário e agente deficitário envolve, além do intermediário financeiro, outras variáveis importantes: contratos, juros, riscos e garantia. Assim, podemos representar o que foi dito até agora em um organograma:



RISCOS

É a possibilidade de ganho ou perda dentro de um contrato. Está associado à incerteza quanto ao futuro.

GARANTIA

É o compromisso adicional assumido entre o emprestador e o tomador de empréstimo. Nesse compromisso é oferecido, por parte do tomador, algum bem que garanta que o contrato será realizado no final.

FIADOR

É o agente econômico que abona outro agente tomador de empréstimo com a finalidade de se responsabilizar, caso o contrato de empréstimo não seja quitado.

TÍTULOS DE DÍVIDA E TÍTULOS DE PROPRIEDADE

Como vimos no exemplo utilizado ao longo desta aula, você pôde perceber a existência de dois agentes financeiros dentro da economia: o agente superavitário e o agente deficitário. Viu também que estes podem realizar relações financeiras, que podem ser (ou não) intermediadas por uma instituição financeira.

Ainda falamos que, para realizar transações financeiras, é necessário que exista um contrato entre o agente superavitário e o agente deficitário (ou, no caso de intermediação, entre um agente superavitário e a instituição financeira; e, outro, entre a instituição financeira e o agente deficitário). Quando os contratos são realizados, representam uma obrigação do agente deficitário frente ao agente superavitário ou intermediário financeiro; isto é, você, que era o agente deficitário no exemplo, é obrigado a quitar sua dívida no prazo estipulado. Essas obrigações geradas são chamadas **TÍTULOS**. Os títulos podem representar a obrigação de quitar todo o valor expresso no contrato (no nosso exemplo, o título gerado obrigaria você a pagar ao Paulo todo valor que ele lhe emprestou); são chamados **TÍTULOS DE DÍVIDA**. Como exemplo desse tipo de título estão as notas promissórias, as duplicatas e as letras de câmbio.

No entanto, o título negociado pode, em vez de exigir um valor monetário em troca, representar uma inclusão de propriedade. Por intermédio desse dispositivo, o agente superavitário se torna um dos donos do bem do agente deficitário. Uma empresa, por exemplo, pode querer aumentar o seu parque industrial, mas não tem recursos para isso. Resolve, então, captar os recursos necessários com algum agente superavitário. Para tanto, em vez de prometer que irá pagar todo o valor em determinado período, ela propõe a esse agente que ele adquira parte da empresa, isto é, propõe que ele seja um acionista da empresa. Em troca, o agente superavitário terá participação no lucro da empresa (**DIVIDENDOS**). As **AÇÕES** de empresas negociadas na bolsa de valores representam esse tipo de transação.

Que tal colocarmos essas noções em forma de números para que você entenda melhor? Suponha que você e seu irmão tenham uma sociedade, na qual ambos detêm 100% da propriedade de uma empresa. Por algum motivo, sua firma necessita de recursos para realizar

TÍTULOS

É o certificado de propriedade de um bem ou valor monetário.

TÍTULOS DE DÍVIDA

Ocorre quando o título refere-se a uma dívida que será quitada no futuro. O agente econômico que carrega um título de dívida tem o direito de receber (em data estipulada) o valor expresso no título.

DIVIDENDOS

É a remuneração dada na forma de renda a cada título de propriedade (ação) de uma sociedade anônima.

AÇÃO

É o certificado de propriedade (título de propriedade) de pequena parte de uma empresa.

investimento (comprar uma máquina de última tecnologia, por exemplo). Todavia, sua empresa não deseja recorrer às instituições financeiras para obter tais recursos. Ao contrário, você e seu irmão preferem abrir mão de parte do direito de propriedade para esse fim.

Então, de acordo com os demais membros da diretoria, vocês propõem, para obter os recursos, vender 40% da propriedade da empresa para pessoas que estejam dispostas a transferir renda. Simplificadamente, para realizar este processo, sua empresa terá de ir a uma instituição autorizada para este fim, no caso a **BOLSA DE VALORES**. Chegando à bolsa, você apresenta a situação da empresa e põe à venda parte das ações que antes eram de sua propriedade e de seu irmão. Lá, haverá vários compradores anônimos das ações colocadas à venda. Assim, sua empresa conseguirá recursos para realizar o investimento.

Neste processo, vocês não deixarão de ter o controle das decisões da empresa, visto que ainda são donos de mais de 50% das ações da sociedade. A mudança ocorrerá apenas na razão social: sua empresa, que antes era uma empresa de característica de **SOCIEDADE LIMITADA**, se transformará em uma empresa de **SOCIEDADE ANÔNIMA**.

BOLSA DE VALORES

É uma instituição na qual são negociados títulos da dívida e de propriedade.

SOCIEDADE LIMITADA

É um tipo de sociedade de negócios em que a instituição resultante tem um número limitado de sócios.

SOCIEDADE ANÔNIMA

É um tipo de sociedade de negócios em que a instituição resultante tem um número ilimitado de sócios não conhecidos.

Antes de prosseguir este estudo, é interessante fazer uma observação. A entidade *bolsa de valores* não é uma intermediária financeira, pois apenas fornece o espaço para o agente superavitário e o agente deficitário negociarem. Ela não corre o risco que correm as instituições financeiras intermediadoras frente ao agente deficitário: o não-pagamento (calote). Alguns grandes bancos de investimento também têm feito este papel (este conceito será visto com mais detalhes no decorrer desta aula).



Antonio Carreiro
Foto: www.bovespa.com.br

Figura 8.6: Fachada da Bolsa de São Paulo, a famosa Bovespa.

Atividade 2

Analizando os títulos



É comum ouvirmos nos principais meios de comunicação que a dívida interna do governo brasileiro é muito grande. Os agentes privados são os principais credores do governo, ou seja, eles têm em suas mãos títulos públicos que serão cobrados do governo no futuro.

Também foi notícia na mídia, há pouco tempo, a possibilidade de o trabalhador poder utilizar parte do seu Fundo de Garantia para comprar títulos da Petrobras S.A.

A partir dessas informações e do conhecimento adquirido por você ao longo deste curso, responda: qual é a diferença existente entre esses dois tipos de título?

Resposta Comentada

No primeiro caso, a obrigação gerada no contrato entre o governo e os agentes privados terá de ser paga na data do vencimento do título; por isso, os títulos da dívida pública são títulos de dívida.

No segundo caso, a utilização do Fundo de Garantia serve para comprar títulos da empresa estatal Petrobras. Os detentores desses títulos têm como remuneração os possíveis lucros da empresa (na verdade, existe um outro tipo de ganho que será visto mais adiante – o ganho de capital); isto é, estes títulos são títulos de propriedade.



Como você já deve saber, o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) é uma poupança forçada que o empregador recolhe em nome de cada trabalhador legalmente cadastrado. Dependendo do motivo de sua dispensa, ao fim do contrato de trabalho o trabalhador pode resgatar o saldo total recolhido.

INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BANCÁRIAS E INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NÃO-BANCÁRIAS

Você já viu que as instituições financeiras são instituições que realizam o papel de intermediário financeiro, isto é, captam recursos de agentes superavitários e emprestam para agentes deficitários. Dentro dessa operação, a instituição financeira obtém seus lucros. A partir de agora, iremos nos aprofundar um pouco nas características dessas instituições.

As instituições financeiras captam recursos com agentes superavitários; logo, elas têm a obrigação de pagar ao agente superavitário o recurso captado. Sendo assim, o dinheiro que você deixa no banco é, na verdade, um “empréstimo” que você faz a essa instituição. Por isso, ela tem a obrigação de lhe pagar e você o direito de receber; tal operação entra no **PASSIVO** do balanço da instituição. Se você fizesse um Balanço Patrimonial pessoal, esse valor seria colocado no **ATIVO** (lembra das aulas de Contabilidade?).

Por outro lado, as instituições financeiras emprestam recursos aos agentes deficitários; logo, elas têm o direito de receber do agente deficitário a quantia emprestada. Dessa forma, os empréstimos feitos aos aposentados do INSS (Instituto Nacional de Seguridade Social) por instituições financeiras (que vêm sendo bastante divulgados na mídia), por exemplo, são, na verdade, aplicações feitas por essas instituições. Sendo assim, elas têm o direito de receber o valor repassado aos aposentados e os aposentados têm a obrigação de pagar o valor. Essa operação entra como ativo no balanço da instituição financeira e como passivo no “balanço” do aposentado.

PASSIVO

É o total das obrigações de um agente econômico.

ATIVO

É o total de bens, valores etc. que fazem parte do patrimônio de um agente econômico.

De outra forma, o que para nós parece ser uma aplicação em uma instituição financeira é, para aquela instituição, um empréstimo. E o que para nós parece ser um empréstimo, é uma aplicação para a instituição financeira.

**INSTITUIÇÕES
FINANCEIRAS
BANCÁRIAS**

São instituições financeiras que estão autorizadas a captar parte dos recursos através de depósitos (depósito à vista, depósito a prazo e depósito em poupança).

**INSTITUIÇÕES
FINANCEIRAS
NÃO-BANCÁRIAS**

São instituições financeiras que, ao captarem seus recursos, geram títulos de dívida.

Como você viu no tópico Títulos de dívida e títulos de propriedade desta aula, quando os contratos são realizados, eles representam uma obrigação do agente deficitário frente ao agente superavitário ou intermediário financeiro. Essas obrigações geram títulos. Entretanto, você pode questionar: “Bom!... se todas as vezes que eu vou ao banco e deixo dinheiro lá eu estou realizando um empréstimo a esse banco, essa operação estaria gerando uma obrigação do banco comigo? Mas por que eu não saio necessariamente do banco com um título?” É porque, na verdade, você realizou um depósito, que é uma obrigação, mas tem características diferentes do título.

Os depósitos que realizamos no banco são obrigações, mas não geram títulos. E são justamente as formas de captação de recursos que diferem as **INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS BANCÁRIAS** das **INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS NÃO-BANCÁRIAS**: as bancárias estão autorizadas a captar parte de seus recursos através de depósitos, enquanto as não-bancárias captam recursos apenas através da colocação de títulos e/ou recursos próprios.

Então, quando você vai ao banco colocar dinheiro em sua conta, você está realizando um depósito. Contudo, você pode também ter uma renda guardada e resolver aplicá-la em uma instituição financeira não-bancária, que pode transferir esses recursos, por exemplo, para o governo. Neste segundo caso você receberá, como contrato resultante, um título, isto é, um documento (um contrato de obrigação) que lhe dá o direito de receber o valor aplicado na data estipulada no contrato.



Julie Elliot
Foto: www.sxc.hu – cód. 353219_9174

Figura 8.7: Os bancos disponibilizam caixas eletrônicos para facilitar a movimentação do dinheiro do cliente.

No caso das instituições bancárias, ao levar seu dinheiro para depositar, você pode optar por depositar na conta corrente ou por depositar na conta poupança. Além do mais, você pode chegar ao banco e argumentar que não precisará do dinheiro por um determinado período e pedir que esse dinheiro seja guardado durante o período que você não utilizar.

Você percebe, então, que os depósitos que são realizados em instituições financeiras bancárias podem ser diferentes. Na verdade, temos três tipos de depósitos: depósito à vista, depósito a prazo e depósito em poupança. Depósitos à vista são depósitos feitos em conta corrente e têm como característica a liquidez imediata, isto é, podem ser trocados a qualquer momento pela moeda fabricada pelo governo (no caso do Brasil, o real). Essa troca pode ser feita através de cheque ou, mais recentemente, através de cartões eletrônicos. Sua alta liquidez os transforma em um substituto imediato da moeda; logo, como você viu na Aula 6 (Sistema monetário), os depósitos à vista fazem parte dos **MEIOS DE PAGAMENTO** da sociedade.

MEIOS DE PAGAMENTO

São todos os ativos que podem liquidar qualquer dívida de imediato, ou seja, a possibilidade de pagamento da sociedade. São considerados meios de pagamentos o PMPP e os depósitos à vista.

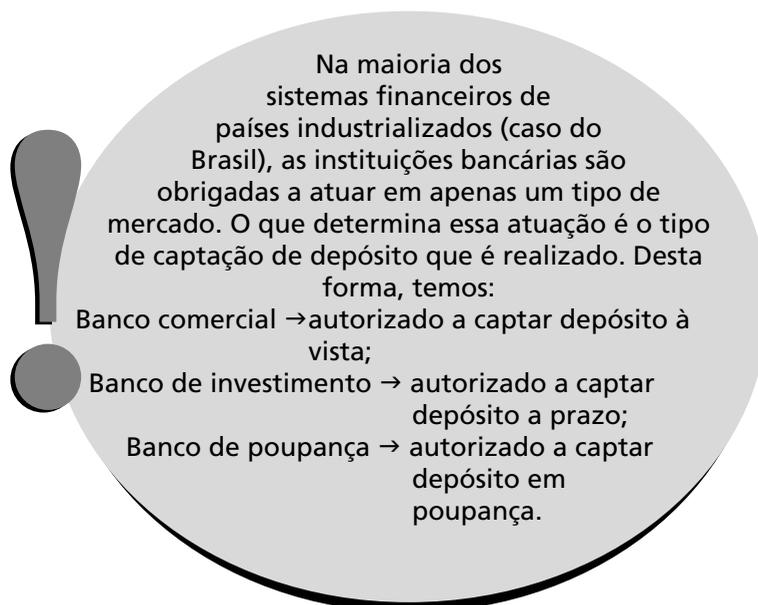
Depósitos a prazo são depósitos feitos no banco mas não resgatáveis a qualquer momento, isto é, são obrigações que os bancos têm com o seu cliente que só podem ser resgatadas em prazo pré-contratado entre os dois. Caso haja necessidade de resgatá-lo, o cliente do banco poderá perder rendimentos, por exemplo.

Por fim, o depósito em poupança, que você conhece como a chamada caderneta de poupança. Esse tipo de depósito é uma obrigação que os bancos criam quando o cliente deposita uma determinada quantia com o objetivo de obter algum rendimento. Da mesma forma que os depósitos à vista, os depósitos em poupança podem ser resgatados a qualquer momento; contudo, somente com um pedido direto aos bancos,

ou seja, não podem ser transferidos via emissão de cheque. Apesar da possibilidade de ser resgatado a qualquer momento, caso o cliente resgate o depósito em poupança antes do prazo de vencimento do rendimento, ele terá perda de rendimento.

DIFERENTES TIPOS DE INSTITUIÇÕES BANCÁRIAS

Diferenciadas as instituições financeiras bancárias das instituições financeiras não-bancárias, e apresentados os vários tipos de depósito que os bancos podem gerar, a partir de agora você conhecerá diferentes tipos de instituições financeiras bancárias.



Antes de tratar de como e onde atua cada uma dessas instituições, é preciso justificar essa separação. Você deve estar se perguntando: “Por que o trabalho de dividir em três tipos de banco?” A resposta está na necessidade de garantir certa solvência dessas instituições, isto é, garantir que esses bancos não quebrem e, caso quebrem, uma instituição não contamine a outra.

No decorrer desta aula você entenderá melhor esta posição. Antes, quero lhe propor outra questão: “Como existe a diferença entre banco comercial, banco de investimento e banco de poupança, se toda vez que eu realizo um depósito (seja à vista, seja em poupança ou seja a prazo)

eu o faço no mesmo caixa do meu banco?” Neste caso, a resposta está no fato de que os três tipos de instituição bancária, na maioria das vezes, utilizam o mesmo espaço físico; entretanto, são razões sociais diferentes (pessoas jurídicas diferentes). Em outras palavras, o mesmo funcionário de uma agência bancária recebe depósito à vista, depósito a prazo e depósito em poupança, mas tais depósitos são transferidos para instituições diferentes.

Se você procurar no contrato que você assinou com o banco (caso você tenha conta em banco), ou no extrato para declaração de rendimento para o imposto de renda pessoa física (idem), verá que os bancos no Brasil são, na verdade, divididos em três instituições.

Instituições dentro do mesmo espaço físico

O Banco do Brasil é um exemplo de instituição financeira que abriga, no mesmo espaço físico, os segmentos banco comercial, banco de investimento e banco de poupança. Nele (no mesmo local físico) encontraremos os três segmentos; contudo, todas as instituições são administradas pelo mesmo grupo. O mesmo ocorre com outros bancos, tanto públicos como privados (Banco ABN Amro Real, Banco Itaú, Banco Bradesco etc.).

Isto acontece porque no Brasil é permitido que um mesmo grupo controle os três tipos de instituições; todavia, essas três instituições são pessoas jurídicas distintas. Nos Estados Unidos da América (USA), por exemplo, não há a possibilidade de um grupo controlar as três instituições. Tanto que, se você buscar na memória, lembrará que, na maioria dos filmes norte-americanos em que há assalto a banco, os bancos dão sempre a aparência de uma repartição ultrapassada, ao passo que as agências bancárias no Brasil dão a sensação de algo muito moderno. Ou seja, nos Estados Unidos os bancos são instituições pequenas, controlados por grupos pequenos.

Posto isto, voltemos ao nosso estudo principal, ou seja, apresentar de forma mais detalhada cada uma das instituições bancárias.



Que tal uma indicação para um bom filme? Que tal uma “sessão pipoca”? Apesar de ser antigo (1975), Um dia de cão pode servir de exemplo para ilustrar os bancos nos Estados Unidos. Neste maravilhoso filme estrelado por Al Pacino, um assalto a um banco localizado no bairro do Brooklin (Nova Iorque) transformou-se em um show da mídia, já que os bandidos não puderam escapar antes da chegada da polícia. Apesar de parecer um enredo normal para o gênero em questão, o propósito do assalto e o comportamento da população em relação à ação dos bandidos são os pontos altos do filme.



Foto: www.dia-de-cao-poster01_adorocinema.cidadeintemet.com.br

Figura 8.8: um dia de cão.

Banco comercial

CAPITAL DE GIRO

É a parte do ativo da empresa composta pelo estoque de produtos e um montante monetário. Essa parte é capaz de fazer frente às necessidades de curto prazo da empresa.

Os bancos comerciais são instituições que captam parte de seus recursos via depósito à vista. Esses recursos são aplicados no mercado de crédito, isto é, são transferidos para agentes deficitários que querem comprar determinado bem ou serviço. O crédito pessoal é um exemplo; outro exemplo é o crédito que as empresas tomam para cobrir seu **CAPITAL DE GIRO**. A maior parte dos recursos é utilizada para satisfazer a segunda opção.

Se essa instituição aplica os recursos captados emprestando para agentes deficitários que desejam comprar bens e serviços, então (como você deve se lembrar do nosso exemplo no começo da aula que se dá entre você, Paulo e Ademir), pode ocorrer de os agentes deficitários não pagarem o que foi emprestado. Esse é um dos riscos que esse tipo de instituição pode incorrer; é chamado risco de crédito.

Outro risco que um banco comercial pode correr é o risco de liquidez. Suponha, por exemplo, que são clientes de um banco apenas você, o Ademir e o Paulo. Suponha também que você e o Ademir têm conta corrente no banco com um saldo em depósito à vista de R\$ 150,00 e R\$ 200,00, respectivamente. Além disso, o Paulo, que também tem uma conta corrente, pegou emprestado com o banco R\$ 300,00 para comprar um celular, prometendo pagar no prazo de trinta dias.

Você e o Ademir deixaram o dinheiro depositado em depósito à vista, ou seja, um depósito que pode ser resgatado a qualquer momento. Imagine que o banco só tenha esses recursos e que você e o Ademir resolveram sacar ao mesmo tempo R\$ 100,00 cada um de suas respectivas contas, totalizando R\$ 200,00.

Entretanto, o banco só tem disponíveis no momento R\$ 50,00 (visto que, dos R\$ 350,00 depositados, ele emprestou R\$ 300,00 ao Paulo) e uma promessa de pagamento de R\$ 300,00 para trinta dias. Logo, o banco comercial tem uma liquidez de apenas R\$ 50,00, gerando problemas para você e o Ademir. Esse é o risco de liquidez que o banco comercial pode correr. Contudo, é bom notar que existe uma quantidade muito maior de clientes e a possibilidade de todos sacarem ao mesmo tempo o que está depositado é muito pequena (ainda que essa possibilidade seja real).

Para diminuir seus riscos, os bancos adotam algumas medidas. No caso do risco de crédito, os bancos impõem no contrato alguma garantia que possa suprir a falta de pagamento, como, por exemplo, um fiador. No caso do risco de liquidez, os bancos obrigam-se a aplicar os recursos captados em créditos de curto prazo (de pequena duração).

Banco de investimento

Os bancos de investimento são instituições que captam parte de seus recursos via depósito a prazo. A maior parte desses recursos é aplicada no mercado de capitais, isto é, são transferidos para agentes deficitários que querem realizar investimentos. Vamos ver isto de outra forma? Imagine que empresas comerciais e indústrias (ou de qualquer outro tipo de atividade econômica) e o governo queiram realizar algum investimento, mas estes não têm recursos. Para isto, colocam papéis à venda (títulos da dívida ou títulos de propriedade); e os bancos de

investimento compram. Ao comprar esses papéis, os bancos fornecem recursos para essas empresas – e/ou para o governo – realizarem seus investimentos. Os bancos mantêm estes papéis em sua carteira de ativos para colocá-los à venda no futuro, na tentativa de obter ganhos.

Para facilitar, suponha uma outra situação: faça de conta que você recebeu uma herança milionária em dinheiro, mas que não será toda utilizada imediatamente. Você resolve, então, aplicar parte da sua herança. Como você não tem conhecimento do mercado, resolve deixar a quantia não utilizada em dinheiro com um banco. Esse banco promete lhe dar um retorno percentual durante o período em que você deixar o dinheiro com ele. Assim, você estipula junto ao banco o prazo pelo qual o dinheiro ficará depositado. Para continuarmos esse exemplo, vamos supor que esse prazo será de dez anos.

Por outro lado, uma empresa de aviação comercial muito grande está querendo aumentar a sua frota de aviões, pois a demanda por viagens está crescendo devido ao incremento da renda do trabalhador (lembre-se de que é um mundo de faz-de-conta). Todavia, os recursos que a empresa possui não estão disponíveis no momento para realizar tal investimento. Por isso, ela vai ao mercado de capitais e oferece um título de dívida pela qual promete pagar, daqui a dez anos, a quantia de R\$ 20 milhões.

O banco de investimento que captou seu dinheiro (e de outros clientes) a uma determinada taxa verifica o projeto de investimento da empresa e acredita que ele é bastante viável (tem grandes possibilidades de render lucros expressivos). Diante de tal análise, o banco resolve comprar o título da dívida oferecido pela empresa aérea. Contudo, não faz sentido o banco comprar tal título no valor de R\$ 20 milhões (valor de face do título), pois ele receberá no final os mesmos R\$ 20 milhões. Logo, ele comprará o título num valor inferior ao oferecido (os R\$ 20 milhões), para ter um ganho com a aplicação (lembre-se de que ele captou o recurso com você prometendo lhe pagar uma remuneração) – este valor é o valor de venda do título. Vamos assumir que ele compre o título por R\$ 19 milhões. Logo, em dez anos ele terá uma promessa de ganho de R\$ 1 milhão menos o que ele prometeu pagar a você.

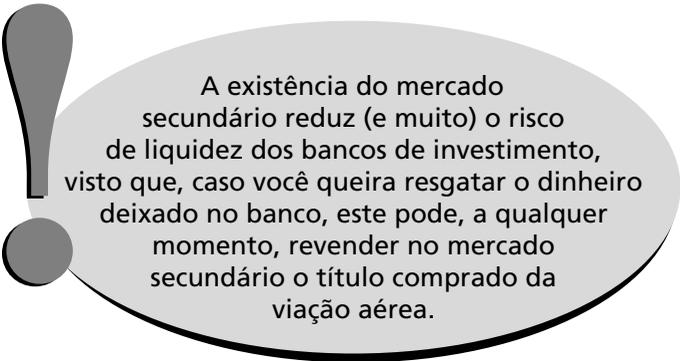
Valor de face

Valor de face de um título é o valor que será resgatado no final do contrato. Logo, quando o título é colocado à venda no mercado, o seu valor de compra será menor do que o seu valor de face, pois, caso ocorra o contrário, o comprador do título estará perdendo recursos. Ou seja, o agente superavitário (ou a instituição financeira) que comprar o título perderá recursos de imediato caso pague um valor superior ao valor de face.

Com isso, a empresa poderá realizar o investimento desejado, aumentando a sua frota de aviões. O aumento de sua frota implicará necessidade de contratação de mais trabalhadores, aumentando a quantidade de emprego da sociedade. Assim, se esse processo for pensado em tamanho ampliado, você percebe a importância desse tipo de instituição para o crescimento e desenvolvimento econômico do país.

Cabe aqui destacar um fato. O banco, ao comprar o título da empresa de aviação comercial, realizou o processo diretamente com a empresa. Essa foi a primeira transação do título. Nesse processo, houve uma transferência de recursos para o agente deficitário (a empresa aérea). A primeira compra de algum título (de dívida ou de propriedade) é feita no chamado mercado primário, que é considerado o mercado onde há a colocação inicial do título, isto é, onde ocorre a primeira compra de alguma obrigação.

No entanto, economias mais modernas ampliaram o mercado de títulos criando a possibilidade de o título ser vendido novamente após ser negociado pela primeira vez. No nosso exemplo, o banco no qual você deixou o dinheiro pode revender o título comprado da empresa aérea antes de completar o prazo estipulado de dez anos. As operações realizadas da segunda vez em diante são operações que ocorrem no chamado mercado secundário. Em outras palavras, no mercado secundário ocorrem operações de compra e venda de obrigações posteriores à primeira colocação.

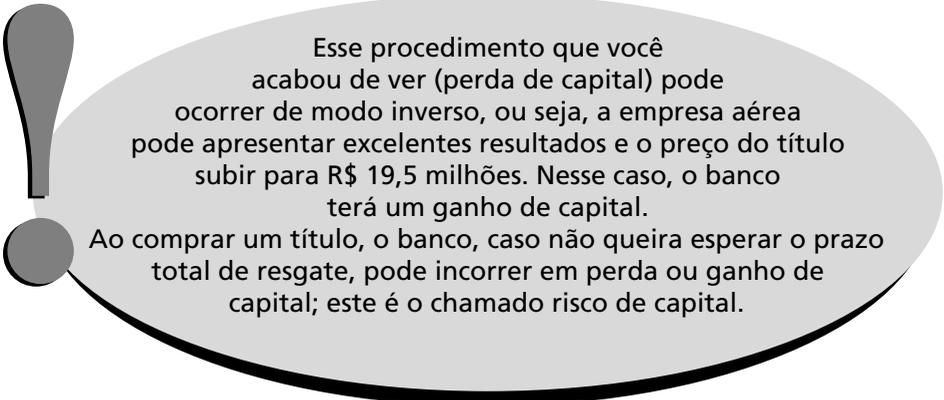


A existência do mercado secundário reduz (e muito) o risco de liquidez dos bancos de investimento, visto que, caso você queira resgatar o dinheiro deixado no banco, este pode, a qualquer momento, revender no mercado secundário o título comprado da viação aérea.

Entretanto, tal procedimento tem um outro risco: o risco de capital. Para entender melhor o que vem a ser isso, vamos a um exemplo. Suponha que você e outros clientes resolvam retirar o dinheiro aplicado no banco e este não tenha recursos imediatos suficientes para tanto. O banco, então, resolve vender o título comprado da empresa aérea.

Mas será que a empresa não pode ter seu título desvalorizado no mercado? A resposta é sim! E como isso ocorre? Imagine que, um mês antes do momento em que o banco tenha resolvido vender o título da empresa de aviação comercial, tenha havido um grande acidente com um dos aviões da empresa, que foi noticiado em toda a imprensa. Nesse caso, devido à má impressão que ficou, a empresa pode sofrer algumas perdas econômicas.

Com isso, quando o banco resolve vender o título da empresa aérea em questão, os novos compradores podem questionar se o total da dívida (R\$ 20 milhões) será mesmo quitado. Logo, esses possíveis compradores resolvem exigir um retorno maior para comprar o título, e oferecem ao banco o valor de R\$ 18 milhões. Como você se lembra, o banco comprou o título por R\$ 19 milhões; sendo assim, se ele vender o título por esse valor, terá uma perda de R\$ 1 milhão no seu capital.



Esse procedimento que você acabou de ver (perda de capital) pode ocorrer de modo inverso, ou seja, a empresa aérea pode apresentar excelentes resultados e o preço do título subir para R\$ 19,5 milhões. Nesse caso, o banco terá um ganho de capital.

Ao comprar um título, o banco, caso não queira esperar o prazo total de resgate, pode incorrer em perda ou ganho de capital; este é o chamado risco de capital.

Banco de poupança

Para encerrar esta aula, veremos agora os bancos de poupança. Eles são instituições que captam parte de seus recursos via depósito em poupança. A maior parte desses recursos é aplicada no mercado de crédito (este conceito já foi visto quando você estudou banco comercial). Entretanto, os recursos aplicados são voltados para um crédito específico, o crédito imobiliário – principalmente para imóveis residenciais.

Da mesma forma que o banco comercial, os bancos de poupança correm o risco de seus clientes não pagarem – totalmente ou em parte – os recursos disponibilizados pelo banco. Contudo, o risco de crédito é reduzido, pois os próprios imóveis são dados como garantia de não-pagamento. Esse tipo de contrato é denominado hipoteca.

Observando os conceitos na prática

Que tal lembrarmos de um fato histórico ocorrido na economia brasileira na segunda metade da década de noventa? Após o plano de estabilização econômica (implantado em 1994 no governo do presidente Itamar Franco e tendo continuidade com o governo de Fernando Henrique Cardoso), algumas grandes instituições bancárias do sistema financeiro brasileiro apresentaram dificuldades em continuar suas operações. Bancos como o Banco Econômico, Bamerindus e Nacional (e outros menores) entraram em processo de falta de liquidez – dificuldades de fazer frente aos pedidos de saques.

Diante de tal situação, a equipe econômica do governo de FHC lançou, em novembro de 1995, o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER). O PROER visava restabelecer as instituições financeiras bancárias que estavam em crise. Para tanto, bilhões de reais foram repassados às instituições com problemas. Essa medida causou muita polêmica na época, pois se argumentou que era muito dinheiro fornecido pelo Estado para apenas uma classe. Contudo, é importante destacar que, caso o governo deixasse todas essas instituições quebrarem, poderia haver uma crise no sistema financeiro de proporções incalculáveis.

Imagine a quebra definitiva dos três bancos citados acima (Econômico, Bamerindus e Nacional) sem o socorro do Banco Central do Brasil. Essas instituições não teriam reservas em dinheiro suficiente para pagar seus correntistas (banco comercial). Os correntistas não teriam dinheiro para fazer frente às suas dívidas, inclusive com outras instituições bancárias (bancos de poupança e investimento e até mesmo outros bancos comerciais). Os credores desses correntistas, não recebendo o que lhes é de direito, também não conseguiriam pagar

suas dívidas e assim por diante, gerando um processo em cadeia atingindo toda a economia.

Essa crise generalizada poderia causar uma crise social muito grande, visto que atrapalharia todo o processo produtivo, implicando inclusive aumento do desemprego. Daí a importância de socorrer essas instituições.

Dessa forma, pode-se concluir que, naquele momento, o socorro às instituições foi de fundamental importância. Todavia, cabe destacar que o Banco Central do Brasil tem mecanismos que podem identificar problemas nas instituições financeiras antes que eles ocorram. Além disso, o socorro não impede a justiça brasileira de punir quem deve ser punido quando um banco chega a esse estado (caso seja um processo gerado por meios ilegais).



Nick Benjaminsz
Foto: www.sxc.hu – cod. 53615_4902

Figura 8.9: Em situações como essa, vemos que os riscos não correspondem somente a números.

CONCLUSÃO

Os sistemas financeiros nacionais se compõem de bancos, caixas de poupança, bolsas de valores, fundos de pensões, seguradoras, bem como do banco central e a autoridade pertinente de cada país.

O sistema financeiro está formado por todas aquelas empresas e instituições que oferecem a possibilidade de realizar transações econômicas entre demandantes e usuários de financiamento.

no mercado de capitais. O principal risco desse tipo de banco é o risco de capital. Essas instituições adquirem ativos de duração mais longa, tais como título de dívida e de propriedade.

O banco de poupança tem como principal fonte de captação de recursos os depósitos em poupança e aplica a maior parte desses recursos no mercado de crédito, contudo, em um mercado específico: o mercado imobiliário. O principal risco desse tipo de banco é o risco de crédito; entretanto, tal risco é amenizado pela garantia gerada pelo imóvel adquirido.

RESUMO

As instituições que realizam operações financeiras compõem o sistema financeiro. Neste, ocorrem relações de transferência de renda entre agentes superavitários (aqueles que apresentam a receita de seu orçamento maior que os seus gastos) e agentes deficitários (aqueles que apresentam a receita de seu orçamento menor que os seus gastos). Essa relação é intermediada pelas instituições financeiras, que podem ser classificadas em instituições financeiras não-bancárias e instituições financeiras bancárias. As instituições financeiras não-bancárias, ao captarem seus recursos, geram títulos de dívida. Já as instituições financeiras bancárias estão autorizadas a captar parte dos recursos através de depósitos (depósito à vista, depósito a prazo e depósito em poupança).

Na próxima aula você aprenderá o que é o setor público dentro da economia, quais as suas funções, como podem ser estruturados os tributos e quais os principais instrumentos de medida do seu resultado orçamentário.

O setor público

AULA

9

Meta da aula

Conceituar setor público, suas funções e como calcular sua participação na economia.

Esperamos que, ao final desta aula, você seja capaz de:

- 1 distinguir situações em que o setor público é acionado de situações em que ele não é acionado;
- 2 diferenciar impostos diretos de impostos indiretos;
- 3 definir os conceitos de NFSP primária, NFSP nominal e juros nominais.

Pré-requisitos

Esta aula utiliza alguns conceitos apresentados nas Aulas 3 e 4, com destaque para componentes da demanda agregada e a determinação da renda e produção de equilíbrio. Dentro da teoria apresentada de determinação da renda, como você viu, o governo é um dos participantes dessa determinação; daí a importância do conteúdo estudado naquelas aulas, haja vista estarmos tratando, agora, do setor público. Além disso, os conceitos de agente superavitário e deficitário (Aula 8) são também fundamentais para a melhor compreensão desta aula.

INTRODUÇÃO

TEORIA ECONÔMICA

É uma parte da Ciência Econômica em que as hipóteses levantadas sobre o funcionamento da realidade social são organizadas de forma sistemática.

POLÍTICA ECONÔMICA

É a parte da Ciência Econômica que busca a normatização. Isto é, após sistematizar as hipóteses levantadas na teoria, volta-se para a prática objetivando regular a realidade social em questão. Daí a importância de a teoria econômica ser de conhecimento da população para que esta compreenda os mecanismos de condução da política econômica.

“O Estado é um ‘elefante branco’”, “Os funcionários públicos não gostam de trabalhar (são fantasmas)”, “O governo só sabe tributar, mas prestar os serviços...”, “o Estado tem de participar o mínimo na economia”.

Você já deve ter escutado – ou até mesmo já falou – algumas dessas frases. São exclamações que representam um julgamento depreciativo contra o governo do Brasil; podemos dizer, inclusive, que fazem parte do senso comum.

Entretanto, se você buscar na memória (ou, se não tiver idade para isso, em livros de História Contemporânea do Brasil), perceberá que trinta, quarenta anos atrás, tais exclamações quase não ocorriam. Pelo contrário, pregava-se uma participação bastante ativa do setor público na sociedade e na economia.

Como você já teve a oportunidade de ver em Formação Econômica Brasileira, o governo de Juscelino Kubitschek, por exemplo, buscou a industrialização, através de forte participação do setor público. Já nos governos mais recentes (Fernando Collor, Fernando Henrique e Lula), a continuidade do desenvolvimento industrial foi buscada através de participação mínima do Estado – acreditando-se que o setor privado seria capaz, por si só, de proporcionar esse desenvolvimento.

Mas, neste momento, cabe uma pergunta: por que em um período da história recomendava-se uma participação forte do setor público e em outro momento não? Pois bem... Esta resposta está relacionada à **TEORIA ECONÔMICA** que está por trás da **POLÍTICA ECONÔMICA** adotada.

Como você viu nas aulas anteriores, até a crise de 1929 a teoria dominante era a teoria neoclássica, na qual era recomendada uma participação mínima do Estado. Com a crise econômica da época – e conseqüentes taxas de desemprego elevadas –, John Maynard Keynes desenvolveu uma teoria econômica (1936) afirmando o contrário. A partir daí, as políticas econômicas passaram a ser adotadas no sentido de haver uma maior intervenção do Estado.

Com as crises inflacionárias ocorridas a partir da década de 1970, os principais argumentos teóricos da economia retornaram à visão neoclássica, e a recomendação da participação mínima do Estado voltou a pertencer às pautas políticas. Tais recomendações ganharam maior volume na década de 1990.

Desta forma, para você entender o setor público é preciso ter consciência de que a forma como este deve agir na economia está relacionada diretamente à teoria econômica que está por trás da política econômica.

É dentro dessa percepção que você estudará o objeto desta aula. Para isso, destacaremos primeiramente a definição de setor público. Em seguida, estudará quais as funções que este deve ter dentro da economia, quando exploraremos a teoria que embasa tais pressupostos. Depois, a estrutura tributária e a estrutura

tributária brasileira, mediante uma apreciação conceitual. Por fim, você verá quais os principais instrumentos utilizados para medir a participação do setor público.

SETOR PÚBLICO

Que tal começarmos a falar de setor público a partir de uma história na qual um dos protagonistas seja você? Pois bem, suponha que você é um grande produtor de grãos do interior de Minas Gerais e quer enviar sua produção para o centro do estado. Para tanto, você contratou um caminhoneiro que fará o transporte de sua mercadoria. Todavia, choveu muito na região, e a rodovia que passa por Minas e outros estados ficou intransitável. Ao pegar a rodovia, o caminhoneiro acabou atolando o veículo no meio do caminho. Como são produtos que podem estragar (produtos perecíveis), você ficou desesperado e recorreu a um órgão do governo. Devido ao fato de o incidente ter acontecido em uma rodovia federal, seus protestos são direcionados ao governo federal.

Resolvido o seu problema, você decidiu deixar sua fazenda e ir para sua casa na cidade. Chegando lá, à noite, você percebeu uma escuridão em frente à sua moradia. Quando olhou para cima, constatou que a lâmpada que está no poste em frente está queimada. Entretanto, como você é uma pessoa que gosta de ficar proseando na calçada à noite com os vizinhos, até que a falta de luz não incomodará tanto, apesar de ainda ser necessário reparar a queima da lâmpada. Dessa forma, como a iluminação é pública, novamente você terá de recorrer ao governo. Nesse caso, ao governo municipal.

Para piorar o seu dia (ou sua noite, a essa altura), quando você entra na sua residência percebe que ela está com a porta arrombada e identifica que alguns objetos desapareceram. Já muito indignado, você vai a uma delegacia e presta queixa ao delegado. O delegado abre um boletim de ocorrência (o famoso “BO”) e vai fazer a apuração dos fatos. Se você não percebeu, mas uma vez recorreu a um órgão do governo. Desta vez a um órgão estadual.

Voltando para casa você pensa: “Depois desse dia corrido, só um belo banho para relaxar”, e vai para o banheiro; chegando lá, percebe que não tem água. Consulta



os vizinhos e eles comentam que foi a quebra de uma tubulação que provocou um vazamento na outra rua. A companhia de água do estado já está resolvendo, porém teve de interromper o fornecimento de água. Mais uma vez há um órgão do governo atuando em sua vida, desta vez uma empresa do estado.

Cansado da maré ruim, você decide voltar no mesmo dia para a sua fazenda. Como o tanque do seu carro está vazio, você vai até um posto de gasolina e pede ao funcionário que encha o tanque. Enquanto o rapaz (ou a moça) coloca o combustível, você dá asas à sua imaginação pensando: “Quem produz o combustível que está abastecendo o meu carro?” E no mesmo instante responde: “A Petrobras S.A.”. E mais uma vez percebe a participação do governo, agora com uma empresa federal.

Então você levanta a seguinte questão: “O que pode ser considerado setor público, já que existe essa gama de possibilidades?” A resposta é: todos esses órgãos apresentados no exemplo. Então, de forma geral, o **SETOR PÚBLICO** engloba todos os órgãos e empresas (indústrias ou de serviços) pertencentes ao Estado.

No caso da economia brasileira, o setor público – considerado para questões de análise – é o setor público não-financeiro mais o Banco Central do Brasil. Portanto, o setor público não-financeiro leva em conta: a. todas as administrações diretas (Executivo) exercidas pelos governos, nas esferas federal, estadual e municipal; b. as administrações indiretas (o Legislativo, por exemplo) – também federal, municipal e estadual; c. o Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS – sistema público de previdência social); e d. as empresas estatais não-financeiras também nos níveis federal, estadual e municipal.

SETOR PÚBLICO

Compreende todos os órgãos e empresas pertencentes ao Estado (nas esferas estadual, municipal e federal). Com uma observação: para o caso brasileiro, são considerados os órgãos e empresas não-financeiras mais o Banco Central do Brasil.



Saiba mais sobre o setor público brasileiro por intermédio do Ministério da Fazenda, visitando o *site* www.fazenda.gov.br. Lá você poderá encontrar a esfera de atuação do Ministério da Fazenda e de seus órgãos subordinados, além de conhecer mais sobre responsabilidade fiscal, entre diversas outras informações relevantes. Vale a pena conferir!

Atividade 1

Checando o conhecimento

Considere as seguintes situações:

- I. você foi ao Banco do Brasil para depositar uma quantia em dinheiro;
- II. você vai ao INSS solicitar a sua aposentadoria;
- III. você solicita à prefeitura de sua cidade a pavimentação de sua rua;
- IV. você vai à Caixa Econômica Federal solicitar o saque do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS).

Em quais delas você acionou o setor público brasileiro (considere o conceito dado pelo Ministério da Fazenda do Brasil)?

Resposta Comentada

Primeira situação: Você foi ao Banco do Brasil, que é uma empresa do governo, porém financeira. Logo, não pertence ao setor público brasileiro.

Segunda situação: Você foi ao INSS, que é um órgão do governo e não-financeiro. Logo, pertence ao setor público brasileiro.

Terceira situação: Você vai à prefeitura de sua cidade, que é um órgão do Estado e não-financeiro. Logo, pertence ao setor público brasileiro (esfera municipal).

Quarta situação: Você foi à Caixa Econômica Federal, que é uma empresa do Estado, porém financeira. Logo, não pertence ao setor público brasileiro.

FUNÇÕES ECONÔMICAS DO SETOR PÚBLICO

No tópico anterior, você viu o que pode ser considerado *setor público*. Mas o nosso objetivo ainda está longe de ser cumprido. Dentro deste sistema complexo, como é o sistema econômico? Você pode perguntar: “Podemos destacar algumas funções que o governo deve ter?” Ou, de outra forma, “Podemos expressar como o governo deveria agir?” A resposta é: sim, dentro de alguns conjuntos de funções.

Pare para pensar... Imagine que você seja um grande empreendedor e esteja disposto a investir em qualquer ramo de negócios que lhe dê um bom rendimento. Suponha também que você está no começo do século passado e que a energia elétrica nas cidades ainda é muito precária.

Um amigo seu comenta que está cheio de vontade de ter energia elétrica em sua residência, mas que a empresa que transporta tal energia só estendeu a fiação até a cidade vizinha. Conversando mais com o seu amigo, você percebe que há outras pessoas, na mesma região, que estão dispostas a pagar uma quantia para receber essa comodidade. Você, como grande empreendedor, faz um levantamento e nota que um investimento no sentido de fornecer energia elétrica seria muito lucrativo. Então você resolve começar a empreitada. Só na rua de seu amigo, foram vinte casas querendo o serviço.

Geração de eletricidade

A importância da geração, da transmissão e da distribuição seguras de eletricidade foi revelada quando se tornou aparente que ela era útil para fornecer o calor, a luz e a energia em geral para atividades humanas. A geração de energia descentralizada tornou-se altamente atrativa quando se reconheceu que as linhas de energia elétrica em corrente alternada podiam transportar a eletricidade a baixo custo através de grandes distâncias.

Vale lembrar que há vários negócios envolvidos na questão da eletricidade, a saber: transmissão de energia elétrica, por intermédio de sistemas de transmissão; distribuição da energia, por intermédio de estações de distribuição; e venda do serviço de fornecimento, por intermédio das concessionárias encarregadas.



Foto: Niels Rameckers
Fonte: www.sxc.hu – cód. 605120_38708455

Figura 9.1: Antigamente, você estaria lendo esta aula à luz de velas.

Passado um mês, você tem uma surpresa desagradável. Na cobrança pelo serviço, o morador do lado direito da casa do seu amigo resolve não pagar a prestação do serviço. Esse fato lhe causa um transtorno e de imediato você interrompe o fornecimento de energia para esse morador, mas continua fornecendo para os demais. O morador que não quis pagar ficou sem a comodidade da energia elétrica, mas seu amigo e os demais moradores não.

Três meses depois, você, conversando novamente com o seu amigo, pergunta a respeito do serviço prestado e ele comenta:

“O fornecimento de energia está muito bem, agora consigo ler meus livros até tarde sem prejudicar minha visão.”

Você responde:

“Ótimo!”

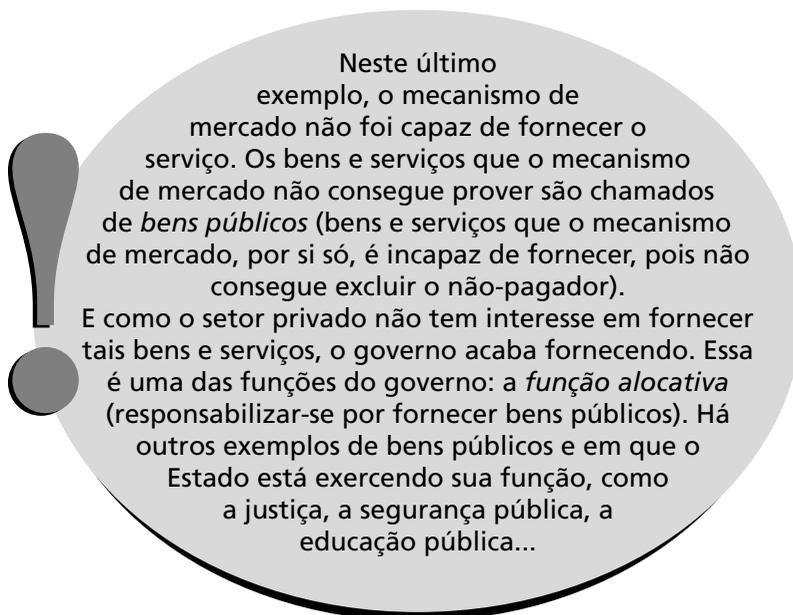
E o seu amigo continua:

“Mas tem um problema, quase não consigo sair de casa durante a noite, pois não existe iluminação na rua em que moro, apesar de eu ter luz elétrica em minha casa. Você não poderia iluminá-la? Eu converso com os demais moradores e nós pagamos pelo serviço.”

Você, como empreendedor que é, prontamente fornece o serviço (“terei um lucro maior”, você provavelmente pensará). No final do mês, todos os moradores pagam pelo serviço, exceto o vizinho do lado direito de seu amigo (sempre ele!). Você, mais uma vez, tenta proibir que ele utilize o serviço. Entretanto, como você irá fazer para proibi-lo de passar pela rua, que é comum a todos os moradores? Fica impossível! Nesse caso, você pensa: “Bom!... Como é um morador só, vou deixar para lá, ainda tenho um lucro bom.”

Só que o vizinho do lado esquerdo do seu amigo percebe que há um morador que não paga pelo serviço, mas utiliza. Ele resolve, então, tomar a mesma atitude (“Não vou pagar, pois não posso ser excluído da utilização do serviço”). Você pensa: “Mais um morador... Bom! Ainda tenho um lucro bom, vou continuar fornecendo energia”. Aí, um terceiro morador também faz o mesmo, depois um quarto, um quinto... Até que apenas o seu amigo está pagando. Nesse caso, claro, como você não é “Papai Noel”, não fornecerá mais o serviço.

Na primeira etapa, você forneceu o serviço. Porém, para quem não pagou a taxa você cortou o fornecimento de energia. No entanto, no segundo caso você não conseguiu excluir os não-pagadores do recebimento do serviço. Logo, fornecer o produto deixou de ser atraente para você.



Neste último exemplo, o mecanismo de mercado não foi capaz de fornecer o serviço. Os bens e serviços que o mecanismo de mercado não consegue prover são chamados de *bens públicos* (bens e serviços que o mecanismo de mercado, por si só, é incapaz de fornecer, pois não consegue excluir o não-pagador). E como o setor privado não tem interesse em fornecer tais bens e serviços, o governo acaba fornecendo. Essa é uma das funções do governo: a *função alocativa* (responsabilizar-se por fornecer bens públicos). Há outros exemplos de bens públicos e em que o Estado está exercendo sua função, como a justiça, a segurança pública, a educação pública...

Agora, vamos a um outro caso. Como você viu nas Aulas 3 e 4, a riqueza de um país é representada pela soma de todos os bens e serviços finais produzidos em um determinado período. Esse raciocínio é fácil, é só você visualizar que, quanto maior a quantidade de bens e serviços produzidos, maior a possibilidade de mais pessoas comprarem bens e serviços. Se associarmos riqueza à quantidade de bens materiais, nada mais lógico que considerar a riqueza como o produto agregado do país.

Para produzir, por exemplo, o lápis que você está utilizando, foi necessário contratar fatores de produção (trabalho, capital e recursos naturais) e matéria-prima. Ao contratar os fatores de produção, foi preciso remunerar esses fatores. Então, foi preciso pagar o salário ao trabalhador, o lucro ao capitalista, o juro ao banqueiro e o aluguel ao dono do imóvel. A matéria-prima utilizada também precisou contratar fatores de produção e remunerá-los para ser produzida.



Foto: Marco Sillas
Fonte: www.sxc.hu – cód. 610380_42580056

Figura 9.2: É possível estimar quantas pessoas estão envolvidas na produção, distribuição e comercialização desta caneta.

Se você agora utilizar essa mesma lógica para a caneta, o caderno, o computador, o carro, a sua casa, os hospitais, o avião etc., você notará que todos esses produtos remuneram os fatores de produção empregados para produzi-los. Além disso, compraram matérias-primas que também contrataram e remuneraram fatores de produção e matérias-primas. Essas matérias-primas também contrataram fatores de produção e matérias-primas, e assim sucessivamente.

O que você nota com isso? Quanto mais produtos o país estiver produzindo, mais fatores de produção esse país contratará e mais renda terá a população desse país. De outra forma, quanto mais produção para o país, menor será a quantidade de fatores não empregados (como o trabalho, por exemplo). Sendo assim, você percebe a importância de buscar sempre o crescimento da produção do país, ou, de forma melhor, o **CRESCIMENTO ECONÔMICO**.

Mas aí você me pergunta: “O Brasil teve, durante as décadas de 1950, 1960 e 1970, taxas de crescimento do PIB (em média) bem expressivas, mas a miséria da população não diminuiu. O que ocorreu?”

A resposta está no fato de que o país cresceu; logo, a renda total aumentou, mas isso não significa que essa renda foi dividida de forma igual. Ou seja, nós tivemos concentração de renda. Ademais, as regiões Sul e Sudeste do país cresceram mais do que as demais regiões (novamente, uma concentração de renda).

Aí você me faz outra pergunta: “O que o governo tem a ver com isso?” Tudo. Ele pode buscar redistribuir a renda. Essa é a outra função do setor público, a **FUNÇÃO DISTRIBUTIVA**.

CRESCIMENTO ECONÔMICO

Representa o aumento (ou queda, caso seja negativo) da produção total do país em comparação à produção de um período anterior (quase sempre refere-se ao ano anterior). Essa comparação é feita, no Brasil, através do produto interno bruto (PIB).

FUNÇÃO DISTRIBUTIVA

Tem a ver com a atuação do Estado. Por meio de suas ações, o Estado busca distribuir a renda de forma que seja considerada justa pela sociedade.

FUNÇÃO ESTABILIZADORA

Representa outra atuação do Estado. Por meio de suas ações, o Estado busca manter estáveis e baixos os níveis de preço e de desemprego da economia.

Para exercer tal função, o governo pode utilizar as transferências, os tributos e os subsídios. Cada um desses conceitos será visto mais adiante. O importante é você notar que o governo tem instrumentos para realizar a função distributiva (e as outras também).

A última função a ser apresentada é a **FUNÇÃO ESTABILIZADORA**. Você lembra, de aulas anteriores, que o principal objetivo da Macroeconomia é entender o mecanismo de determinação da quantidade produzida e do nível de preços desses produtos. Esses objetivos estão ligados à busca por aumentos na riqueza do país.

Na apresentação da função distributiva, você viu que quanto maior a produção do país maior a renda agregada da população. Além disso, você percebeu que, se a produção aumenta, a necessidade de contratar mais fatores de produção (trabalho, capital e recursos naturais) também aumenta. Ou seja, diminui o desemprego.

Bom! Então, caso a economia apresente elevadas taxas de desemprego, o governo também pode agir nesse sentido? Não só pode como deve. Essa é uma das ações do governo quando ele exerce a *função estabilizadora*, qual seja: intervir na economia com o objetivo de diminuir o desemprego.

Espera aí! Você me pergunta: “Como assim? Se uma das funções do governo é buscar diminuir o desemprego, por que o Brasil apresenta taxas de desemprego elevadíssimas?” De outra forma: nós, brasileiros, que estamos vivenciando taxas de desemprego de dois dígitos há bastante tempo, não vemos nenhuma intervenção clara no sentido de diminuir o desemprego; cadê a função estabilizadora? A resposta a essa questão requer um retorno ao sentido de Economia como ciência (como vimos na introdução desta aula).

Todas essas funções estão na parte de normatização (política econômica), isto é, dependem da teoria econômica que está por trás da ação política adotada. Essa teoria pode tirar como conclusão, por exemplo, que o Estado precisa intervir na economia: é o caso do modelo de Keynes (conforme você viu na Aula 4). Ou a teoria pode concluir que a participação do Estado tem de ser a mínima possível, pois nos casos de desemprego a economia retorna de forma automática para o pleno emprego: é o caso da teoria neoclássica.

Em ambos os casos, quando se adota a normatização (políticas econômicas – as funções do governo), é necessário que as possibilidades de ações do Estado estejam propagadas na ideologia da população.

Lembra-se do início desta aula? Em várias décadas (1930, 1940, 1950, 1960 e 1970), a intervenção do Estado na economia era grande. Ao passo que, na história recente (décadas de 1990 e 2000), a recomendação da atuação do Estado é de que esta precisa ser a mínima possível. Entretanto, é curioso notar que nos dois casos a população brasileira aceitava e concordava com as ações.

Suportando o peso do mundo

A década de 1980 foi um período de transição da ação do Estado como grande intervencionista e o Estado mínimo de agora. Nesse período, a crise externa (momento em que o Brasil atrasou os seus pagamentos com o resto do mundo), pelo menos na primeira metade do período, dominou as ações políticas. Na segunda metade, a política econômica deu maior ênfase às tentativas de estabilização dos preços.



Foto: Tom Denham
Fonte: www.sxc.hu - cód. 543029_11948045

Opa! Será que houve uma mudança radical da população, morreu todo mundo – juntamente com suas concepções político-econômicas – e foi criada uma nova, só porque estamos em diferentes gerações? Claro que não! Na verdade, o que mudou foi a percepção ideológica da população. Para o Estado agir do jeito que age hoje, é porque já estão incorporadas no pensamento comum as políticas adotadas.

Só para ilustrar: no período de “transição ideológica da população brasileira”, o governo do então presidente Fernando Collor de Mello lançava como propaganda contra a participação do Estado na economia um elefante branco que precisava ser eliminado.



Logo você, como membro integrante dessa mesma população, percebe que a busca por uma menor participação do Estado na economia também tem o objetivo de satisfazer a função estabilizadora. Agora vamos mudar um pouco de assunto...

Não sei se você percebeu, mas até agora falamos a respeito da quantidade produzida e dos fatores de produção contratados para realizar a produção. Entretanto, os preços dos produtos fabricados no país também têm uma importância muito grande para o Estado. Se ocorrer um aumento geral dos preços desses produtos, por exemplo, o poder de compra da moeda emitida pelo governo é diminuído. Sendo assim, quem tiver essa moeda em mãos (ou algum contrato expresso nessa moeda) terá sua riqueza diminuída.

Vamos a um exemplo? Suponha que você recebeu seu salário de R\$ 1.000,00 e que resolva guardar R\$ 500,00 para o mês seguinte, com a finalidade de comprar um aparelho que custa R\$ 550,00. Entretanto, como você está sem tempo, resolve seguir o conselho de sua avó e guardar o dinheiro embaixo do colchão. Nesse mesmo mês, porém, o nível geral de preços aumentou 10%, ou seja, a inflação (variação no nível de preços) foi de 10%. Logo, o aparelho que no mês passado custava R\$ 550,00 agora custa R\$ 605,00 (o valor inicial mais 10% de R\$ 550,00).

Quando você guardou o dinheiro – esperando que não houvesse inflação –, acreditou que bastariam mais R\$ 50,00 reais do próximo salário para comprar o aparelho. Todavia, nesse mês seguinte (use um pouquinho do raciocínio matemático!), você terá de gastar R\$ 105,00 (e não R\$ 50,00, como previra no mês anterior) do salário para comprar o produto. Ou seja, o dinheiro que você deixou guardado perdeu poder de compra.

Dessa forma, toda vez que há inflação, parte da população perde poder de compra (fica mais pobre); por isso, toda ação do setor público neste sentido é fundamental. Esse é mais um objetivo do governo quando ele exerce a função estabilizadora: manter estável o nível de preços. Aqui, mais uma vez, a ação resultante dependerá da teoria econômica que está sendo assumida.

Não se preocupe se você não entendeu a inflação. Mais adiante haverá uma aula específica a respeito do tema.

ESTRUTURA TRIBUTÁRIA DO GOVERNO E SEUS PRINCÍPIOS

Até agora você viu o que pode ser considerado setor público da economia; viu também que o setor público tem algumas funções a serem seguidas (pelo menos conceitualmente), que são as funções *alocativa*, *distributiva* e *estabilizadora*. A partir deste momento, você irá se aprofundar um pouco mais nas contas do governo: como são organizados os tipos de arrecadação e quais os tipos de gastos do governo. Começaremos, então, pela arrecadação.

Várias vezes você já ouviu as pessoas exclamarem: “O sistema tributário brasileiro é injusto!”, ou “Só o pobre paga imposto!”.

Pois bem... Se fosse permitido a você, neste exato momento, ajustar a estrutura da tributação brasileira, o que você faria? Talvez, querendo ser o mais justo possível, tributaria todas as empresas e não tributaria o trabalhador. Dessa forma, diminuiria as contestações e a população estaria satisfeita? Claro que não! No mínimo, os empresários iriam reclamar da carga excessiva de tributos e afirmariam que dispensariam trabalhadores. Ou seja, é muito difícil agradar a todos quando se trata de mexer na renda da população.



Foto: Tom Denham
Fonte: www.sxc.hu – cód. 599058 –
12431571

Figura 9.3: Suas medidas estão arruinando meus negócios!

Contudo, existem algumas recomendações a serem seguidas para que a estrutura tributária não se torne injusta ou ineficiente. Primeiro, imagine duas pessoas; uma que tem renda mensal de R\$ 360,00 e outra que tem uma renda de R\$ 15.000,00. Qual desses agentes teria uma capacidade melhor de pagamento? A resposta é óbvia: o segundo agente.

Nesse caso, então, é recomendável tributar em parcela maior o agente que ganha R\$ 15.000,00. Essa forma de tentar tornar mais justa a estrutura tributária é chamada **PRINCÍPIO DA CAPACIDADE DE PAGAMENTO**. Um bom exemplo dessa forma de tributar no Brasil é o imposto de renda de pessoa física (IRPF): até determinada faixa de renda, o indivíduo não é tributado; mas, a partir dessa faixa, há uma tributação que pode aumentar conforme a renda aumenta. No caso do nosso exemplo, e pensando no Brasil, a pessoa que ganha R\$ 360,00 não pagará imposto, ao passo que a segunda pessoa (renda de R\$ 15.000,00) pagará 27% de imposto. Existe também a alíquota de 15% para aqueles que recebem acima de R\$ 1.100,00.

Uma outra forma de tornar o sistema tributário mais justo seria cobrar os impostos em conformidade com quem está sendo beneficiado: esse é o chamado princípio do benefício. Nesse caso, tributa-se uma maior parcela de quem estaria se beneficiando mais, ou de quem poderia se beneficiar mais. Quer ver um exemplo? Uma pessoa que fuma tem probabilidade maior de ter câncer de pulmão do que uma pessoa não-fumante; logo, cobra-se uma carga maior de tributo para esse tipo de bem. Assim, a contribuição é feita conforme o benefício obtido (nesse caso, mais parece malefício...).

PRINCÍPIO DA CAPACIDADE DE PAGAMENTO

Orienta que a contribuição de cada indivíduo deve ser feita de acordo com a sua capacidade de pagamento, ou seja, de acordo com sua renda. O imposto tem de ser progressivo: quanto maior a renda, maior a contribuição.

O imposto predial territorial urbano (IPTU) no município do Rio de Janeiro, por exemplo, apresenta uma forma de beneficiar os menos favorecidos. Algumas regiões da cidade menos favorecidas pelos serviços da prefeitura (como favelas e alguns bairros do subúrbio) são isentas da cobrança desse tributo.

Um governo, entretanto, não deve se preocupar apenas com uma estrutura tributária mais justa. Ele deve se preocupar também se essa estrutura não está prejudicando a alocação de recursos dentro da economia. Ou seja, se uma tributação obtida sobre determinado produto não está atrapalhando seu fornecimento.

Suponha, por exemplo, que você esteja querendo comprar um carro e esse carro custe R\$ 20 mil. Na véspera, o governo resolve aumentar a alíquota do imposto sobre produtos industrializados em mais 10%, mas apenas para o produto carro. Com a nova tributação, o carro custará R\$ 22 mil, e você pode deixar de consumir esse bem; entretanto, não deixará de comprar outros bens, pois a tributação só aumentou para o carro. Logo, o governo atrapalhou a alocação de recursos da economia, visto que o recurso que você gastaria na compra do automóvel poderá ser destinado para outro bem. Esse caso é chamado de **PRINCÍPIO DA NEUTRALIDADE**.

O imposto de renda é um bom exemplo de tributo que não interfere na alocação de recursos, pois todas as rendas são tributadas de forma homogênea, e por isso nenhum produto em especial deixa de ser consumido mais do que o outro. Todavia, o governo pode abrir mão desse princípio justamente para que os recursos gerados pela sociedade sejam menos destinados a um determinado tipo de produto e mais a outro.

Imagine uma pessoa que tem o desagradável hábito de tomar bebidas alcoólicas em excesso e, ainda por cima, gosta de dirigir quando bebe demais. Essa pessoa, além de colocar a sua vida em risco, estará colocando em risco também a vida de terceiros. Junto a isso, ela pode aumentar os gastos do governo com os feridos de um acidente provocado por ela, ou mesmo por tratamento para sair do alcoolismo (quando for caso de o hábito virar doença). Então, o governo pode cobrar uma alíquota diferenciada para as bebidas alcoólicas com o objetivo de reduzir a aquisição desse produto. Isto é, tentar fazer com que a sociedade aloque menos recursos para a compra desse produto.

PRINCÍPIO DA NEUTRALIDADE

Determina que a estrutura tributária deve ser organizada de forma a não atrapalhar a alocação de recursos da economia.



Foto: Mike Johnson
Fonte: www.sxc.hu – cód. 616424_33521046

Figura 9.4: A propósito, nunca é demais lembrar: se beber não dirija! Os acidentes causados pelo consumo de álcool representam um gasto enorme do governo.

Uma outra preocupação que o governo deve ter ao elaborar os tributos que deseja cobrar da sociedade é se esse tributo será de fácil cobrança. Ou seja, se o Estado terá dificuldade de arrecadar junto aos membros da sociedade o tributo que ele está impondo. Esse é o **PRINCÍPIO DA SIMPLICIDADE**.

PRINCÍPIO DA SIMPLICIDADE

Determina que os tributos que o governo impõe à sociedade devem ser de fácil arrecadação.

A large, light-grey speech bubble with a dark grey outline and a drop shadow. It contains text explaining the CPMF tax. To the left of the bubble is a dark grey exclamation mark icon.

A contribuição solicitada pelo governo
Fernando Henrique Cardoso para ajudar ao setor de saúde é um exemplo de tributo de fácil arrecadação. A Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF) é cobrada sobre qualquer saque que ocorra na conta corrente de um agente econômico. Como a conta corrente é fornecida por bancos e estes são os responsáveis pelo recolhimento da maioria dos tributos cobrados pelo governo, a arrecadação da CPMF é toda feita de imediato. Em outras palavras: a sonegação referente a esse tributo é praticamente nula.

Ao contrário da CPMF, o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS) tem uma dificuldade maior para ser arrecadado pelo governo. É só você perceber que existem várias lojas comerciais que não emitem nota fiscal quando você compra um produto. Não emitir a nota implica que o produto não circulou e, se não circulou, ele não foi

tributado. No Estado do Rio de Janeiro, por exemplo, o governo faz campanhas com o objetivo de aumentar a arrecadação. E uma dessas campanhas é trocar determinada quantidade de cupons fiscais mais R\$ 1,00 por um ingresso de arquibancada para uma partida de futebol.

Com o princípio da simplicidade, você terminou de ver algumas recomendações que o governo pode seguir para que a estrutura tributária seja mais justa e simples. Agora você verá quais são os principais tipos de tributos que existem.

TIPOS DE TRIBUTO

Suponha que você trabalhe numa grande empresa produtora de carros, a Carrinho de Mão S.A. Suponha também que você seja o gerente de comércio e verifique que o custo de produzir cada carrinho de mão seja de R\$ 20,00. No entanto, o preço pelo qual você colocará à venda no mercado para as lojas de material de construção será de R\$ 22,00, pois a diferença entre o preço de custo e o preço de mercado é dada pelo Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI).

Feito o seu trabalho (sempre alegre e sorridente), você tem o direito de receber uma remuneração (Claro, pô! Afinal, ninguém trabalha de graça). Como você é um gerente, tem uma remuneração considerável: ganha um salário bruto de R\$ 1.500,00. Entretanto, quando você olha o seu contracheque, percebe que veio descontado desse valor R\$ 150,00 referentes à contribuição previdenciária pública.

Você pára. Respira fundo. Reflete... Mas, indignado, se consola: “Pelo menos servirá para a minha aposentadoria (assim espero!)”.

Contudo, ainda olhando para a parte de descontos no seu contracheque, você desce um pouco mais os olhos e vê um valor de R\$ 202,50 (15% sobre o valor restante, depois de descontada a contribuição – R\$ 1.350,00).

Assustado e agora completamente indignado, você busca saber a que se refere esse valor. Muito surpreso, você vê que é mais um imposto cobrado pelo governo: o Imposto de Renda Pessoa Física (IRPF).

Apesar da indignação, você deixa de lado seu sentimento de raiva e continua a sua vida. Como o seu pagamento entra na conta corrente, você vai ao banco e retira R\$ 200,00. Então, com o dinheiro que você sacou no banco, você resolve, para se acalmar, fazer uma melhora em sua casa.

Como você tem algumas habilidades na área da construção, resolve fazer uma “reforminha” na casa do cachorro. Para tanto, você precisará comprar um carro, ou melhor, um carrinho de mão. Você vai à loja de materiais de construção (aquela mesma para qual a empresa em que você trabalha vendeu os produtos) e pergunta quanto custa o carrinho. Para a sua surpresa, o carrinho de mão custa R\$ 28,31.

E mais uma vez indignado você pergunta: “Mas como esse preço? Se nós (a empresa que você trabalha) informamos que a taxa de lucro sobre o produto seria de 10%?” A resposta vem de imediato do balconista da loja:

– Senhor, nós colocamos apenas 10% de lucro.

Você, então, afirma:

– Mas eu sou o gerente comercial e o produto saiu da fábrica com o valor de R\$ 22,00. Se fosse 10% de lucro, o produto custaria R\$ 24,20.

O balconista calmamente responde:

– Então, é isso mesmo, nós colocamos mais 10% sobre o valor; entretanto, depois de calcularmos nossa margem de lucro, o governo cobra 17% de ICMS. Por isso, o produto custa R\$ 28,31.



Foto: Col Adamson
Fonte: www.sxc.hu – cód. 440262_14679034

Figura 9.5: Não adianta ficar nervoso.

Aprensivo, você concorda com a explicação do balconista e mais uma vez se conforma. Passado o final de semana, você volta a trabalhar. Após o expediente, você resolve ir ao banco para conferir o seu saldo. Para isso, imprime um extrato e percebe mais um tributo: existe um débito no valor de R\$ 0,76 referente à CPMF (0,38% de R\$ 200,00). Mas aí você pensa: “Já paguei tanto imposto mesmo, pagar mais um não vai alterar em nada.”

Perceba que, nesse pequeno exemplo, você viu cinco tipos de tributos diferentes (IPI, Contribuição Previdenciária, IRPF, ICMS e CPMF). Mas ainda existem, no Brasil, muitos outros: o Imposto Predial Territorial Urbano (IPTU), o Imposto Territorial Rural (ITR), o Imposto sobre a Propriedade de Veículos Automotivos (IPVA), o Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), dentre tantos.



Você pode me perguntar: “Será que existe a possibilidade de agrupar esses tributos em uma mesma categoria?” A resposta é positiva. Na economia, costuma-se dividir os impostos em impostos diretos e indiretos. Os **IMPOSTOS DIRETOS** são aqueles que são cobrados diretamente de quem está pagando, ou seja, é cobrado na fonte emissora do tributo. O imposto de renda é um exemplo. Já os **IMPOSTOS INDIRETOS** são impostos que incidem sobre bens e serviços, e por isso não são cobrados diretamente da fonte pagadora, mas sim sobre um produto consumido pela fonte pagadora. Como exemplo, você tem o ICMS e o IPI. Além dos impostos (diretos e indiretos), existem as contribuições e outras formas de arrecadação, como as taxas (taxa de incêndio, por exemplo).

IMPOSTOS DIRETOS

São tipos de impostos em que as cobranças são feitas diretamente sobre a fonte pagadora do imposto.

IMPOSTOS INDIRETOS

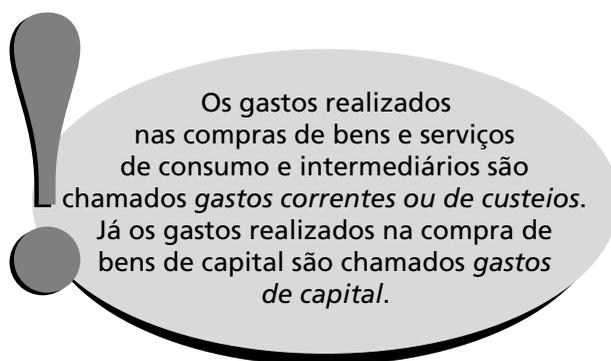
São impostos que incidem sobre bens e serviços, e por isso não são cobrados diretamente da fonte pagadora.

Como o governo gasta seus recursos

Entendida a arrecadação do governo, você verá agora os gastos. O governo realiza seus gastos comprando bens e serviços produzidos na sociedade e/ou pagando seus funcionários, e/ou transferindo renda e/ou dando subsídios.

Você lembra, de aulas anteriores, que os bens e serviços podem ser divididos em bens e serviços de consumo, bens e serviços intermediários e bens de capital. O governo, quando compra bens e serviços, pode comprar dos três tipos. Por exemplo, quando o governo compra a merenda da escola, os remédios do hospital, o material de escritório para o Executivo, ele compra bens de consumo.

Quando a Petrobras compra, por exemplo, algum insumo para ajudar na produção do petróleo, ela está comprando um bem intermediário (matéria-prima). Por fim, quando o governo constrói um hospital, uma estrada, uma escola, uma plataforma de petróleo..., ele está comprando um bem de capital. Neste último tipo de gasto, é importante destacar que, quando realizado, cria estruturas de funcionamento da sociedade para períodos seguintes. Ou seja, a construção de uma escola, por exemplo, cria disponibilidades de vagas na sala de aula não só para o período em que ela foi construída, mas também para períodos futuros.



As transferências que o governo realiza são transferências de renda para quem no momento não está recebendo uma renda qualquer. Por exemplo, se você tem um emprego, ao receber seu salário você paga a contribuição previdenciária. Essa arrecadação é repassada para pagar a aposentadoria de quem já não está mais em idade de trabalhar.

Ou seja, o governo pega parte da sua renda e transfere para quem não está participando do processo produtivo. Da mesma forma é o seguro-desemprego, o programa bolsa-família, o bolsa-escola... O governo tributa quem pode pagar e transfere renda para quem não tem condições no momento.

Os subsídios também seriam uma forma de transferência ao setor privado, mas com o objetivo de desenvolver algum setor da economia. Pense um pouco na história recente do Brasil e verá que, no final da década de 1970, os principais países produtores de petróleo se uniram e aumentaram o preço do barril do petróleo.

Como o Brasil importava boa parte desse combustível para satisfazer suas necessidades energéticas, o montante de dólares necessário para importar o produto aumentou – e muito. Objetivando diminuir essa dependência, o governo resolveu incentivar a produção de uma fonte de energia alternativa, o álcool. Com isso, transferiu recursos para os engenhos produtores de cana-de-açúcar e para os usineiros. Com essas medidas, a produção do combustível e do carro a álcool no país aumentou, atingindo o seu máximo em 1986. E o que foi mais importante: a um preço compatível com a possibilidade de consumo do brasileiro. Essas transferências feitas pelo governo foram, na verdade, subsídios.

Subsídio

O subsídio também pode ser visto quando o governo libera determinado setor da cobrança de algum imposto para o seu desenvolvimento. No segundo governo Fernando Henrique, a equipe econômica, para evitar uma grande quantidade de demissões na indústria automobilística, resolveu isentar, por um tempo, o setor da cobrança do IPI.

Atividade 2

Separando o joio do trigo



Atualmente você se depara com vários tipos de tributos no seu dia-a-dia: o IRPF, o IRPJ, a CPMF, o ICMS, o IPI... Dentre esses tributos, quais entrariam na categoria de impostos diretos e quais na categoria de impostos indiretos?

IMPOSTOS DIRETOS	IMPOSTOS INDIRETOS

Resposta Comentada

Como impostos diretos entrariam o IRPF e o IRPJ, pois são tributos que incidem diretamente na fonte de quem está pagando o tributo.

Como impostos indiretos entrariam a CPMF, o ICMS e o IPI, pois são tributos cobrados de forma indireta da fonte pagadora, ou seja, sobre bens e serviços.

INSTRUMENTOS DE MEDIDA DAS CONTAS PÚBLICAS

No tópico anterior você viu e conheceu a estrutura tributária e de gastos do governo. Viu ainda os principais tributos e alguns exemplos de gastos do Brasil. Finalizando esta aula, você verá quais as principais formas de medir o resultado do governo, isto é, como é possível saber qual é o resultado do governo.

Vamos para o mundo do “faz-de-conta”. Imagine um país que se inicie hoje; esse país tem gastos e arrecadações (via tributos). Imagine também que você é o ministro da Fazenda desse país. No primeiro ano de existência, você consegue fazer com que os gastos do governo sejam iguais ao total arrecadado.

Contudo, como o país é novo e está em pleno crescimento econômico, no segundo ano a população começa a reclamar de falta das vias públicas capazes de escoar a produção agrícola. Para satisfazer essa

demanda social, você resolve liberar recursos para construir as estradas. Como os gastos correntes não mudaram nem a arrecadação tributária, então, no segundo ano, os gastos totais (correntes e de capital) serão maiores que o total arrecadado.

Para resolver a situação, você propõe aumentar a alíquota do imposto de renda; no entanto, como essa população é muito consciente, não aceitará esse aumento. Sendo assim, o país apresentará déficit (conceito que você já viu na aula anterior) nas contas do governo. De outra forma, esse déficit será a **NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO** (NFSP). Para fechar as contas, o governo precisa arrumar formas de cobrir o déficit. Como você não pode aumentar a tributação, são necessários outros mecanismos.

Se fosse a sua vida pessoal e sua renda corrente estivesse abaixo do seu desejo de gastar, você recorreria a um agente superavitário ou a um intermediário financeiro (conceitos que você já viu na aula passada).

Da mesma forma o governo. Para cobrir seu déficit, ele pode lançar títulos da dívida (conceito que você já viu na aula passada) ou pegar empréstimos. Se essas operações forem realizadas na moeda nacional (o real, no caso do Brasil) e transacionadas com residentes do país, haverá criação de dívida interna. Se essas operações forem feitas em moeda estrangeira e transacionadas com não-residentes no país, haverá criação de dívida externa (você verá os conceitos de residentes e não-residentes com mais detalhes na aula sobre o setor externo).

NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

Representa o resultado do governo, isto é, a diferença entre o total arrecadado pelo setor público e o total gasto por esse mesmo setor. Pode também ser pensada como a variação do endividamento do governo.



Foto: Sanja Gjenero
Fonte: www.sxc.hu – cód. 593207_24863837

Figura 9.6: Operações do governo feitas em moeda estrangeira, como o dólar, referem-se à dívida externa.

Entretanto, há um ponto importante aqui!

Diferentemente de você e de qualquer outro indivíduo (inclusive uma dona de casa), o governo tem outra forma de cobrir o déficit. Como ele é o único fabricante da moeda que circula no país, ele pode emitir moeda para fechar suas contas.

Nesse ponto, você pára e se questiona: “Se o governo emitir moeda gera inflação. Então essa última opção não seria inflacionária?” A resposta é: não necessariamente! Mas para saber mais a respeito desse assunto, só esperando a aula sobre inflação. O que você precisa saber aqui é que o governo tem a possibilidade de emitir moeda (da qual ele é o único fabricante).

Voltemos ao nosso exemplo. Como houve déficit no segundo ano e o governo recorreu à dívida interna e/ou à dívida externa e/ou à emissão de moeda, você (o ministro da Fazenda) percebe que no terceiro ano o seu país terá de incorrer em uma despesa extra.

No que se refere às dívidas (tanto interna como externa), o governo terá de remunerar os agentes que emprestam o dinheiro, ou seja, realizar pagamento de juros. Então, as contas do governo serão as receitas com os tributos e taxas, os gastos com despesas não-financeiras (os gastos que você viu até agora) mais os gastos com despesas financeiras (pagamento dos juros). Essa composição das contas do governo é chamada **NFSP NOMINAL**. Perceba que a parte referente à emissão de moeda não paga juros.

Agora, abandone um pouco o exemplo de seu país e pense em outro. Suponha que você emprestou R\$ 100,00 pelo período de um mês ao seu irmão e cobrou uma taxa de 10% referente a juros. Então, você receberá no final do mês os R\$ 100,00 mais R\$ 10,00 como juros, ou seja, um total de R\$ 110,00.

Entretanto, suponha que a inflação do período do empréstimo foi de 15%. Assim, quem tem uma determinada quantia em moeda emitida pelo Estado (ou algum contrato denominado nessa moeda) perderá poder de compra. Logo, os R\$ 100,00 que você emprestou ao seu irmão perderam 15% do poder de compra. Isto é, com os R\$ 100,00 de antes você compra hoje uma quantidade menor de produtos. Na ponta do lápis, os R\$ 100,00 se desvalorizaram em R\$ 15,00.

NFSP NOMINAL

É a necessidade de financiamento do setor público levando em conta o pagamento com juros nominais, ou seja, inclui o ganho real mais a parte referente à inflação.

Então você pensa: “Ganhei R\$ 10,00 por emprestar o dinheiro, mas a inflação corroeu o meu poder de compra em R\$ 15,00; logo, eu tive uma perda real de R\$ 5,00”. E continua imaginando: “Seria melhor eu ter gastado o dinheiro do que ter emprestado ao meu irmão”.

Acontece da mesma forma com os agentes que emprestam dinheiro ao governo.

Por isso, quase sempre a taxa de juros oferecida pelo governo é superior à inflação. A taxa de juros total, isto é, levando em conta a inflação, é chamada **TAXA DE JUROS NOMINAL** (i). Quando se exclui a inflação (π), tem-se a **TAXA DE JUROS REAL** (r). Ou seja, matematicamente tem-se:

$$i = r + \pi$$

Quando o governo contabiliza o seu resultado considerando os juros pagos calculados com a taxa de juros nominal, tem-se a NFSP nominal. Todavia, quando se considera o pagamento de juros reais, surge um novo conceito de NFSP, a **NFSP OPERACIONAL**.

Além desses dois conceitos, ainda existe um outro que está bastante na moda: a **NFSP PRIMÁRIA**, aquele mais divulgado na imprensa como “superávit primário do governo”. No caso desse conceito, contabilizam-se as contas públicas excluindo as despesas financeiras, isto é, não se leva em conta o pagamento de juros (nem reais nem nominais).

TAXA DE JUROS NOMINAL

É a taxa de juros que de fato se efetiva no mercado. Estão incluídos nessa taxa tanto o ganho real como a inflação.

TAXA DE JUROS REAL

Se dá quando se exclui da taxa de juros nominal a inflação. No caso do último exemplo visto, a taxa de juros real era negativa, pois, a taxa de juros nominal foi de 10% e a inflação foi de 15%.

NFSP OPERACIONAL

É a necessidade de financiamento do setor público levando em conta o pagamento com juros real.

NFSP PRIMÁRIA

É a necessidade de financiamento do setor público excluindo-se as despesas financeiras (pagamento de juros).

Dessa forma, os três conceitos podem-se resumir da seguinte forma:

NFSP nominal = $R - G - \text{juros nominais}$

NFSP operacional = $R - G - \text{juros reais}$

NFSP primária = $R - G$

Em que

R = receita do governo

G = gastos não-financeiros do governo.

CONCLUSÃO

Para encerrar esta aula, veja o seguinte: no ano de 2005, a NFSP primária do setor público no Brasil foi superavitária, atingindo um total superior a R\$ 97 bilhões. Todavia, quando visto o resultado da NFSP nominal, o governo brasileiro apresentou déficit. Ou seja, os R\$ 97 bilhões não foram suficientes para pagar as despesas com juros nominais. Se você parar para pensar, verá que no Brasil quem é tributado com mais facilidade é o trabalhador (via imposto de renda, principalmente – veja o princípio da simplicidade). Por outro lado, a maior parte da dívida pública brasileira está concentrada nas mãos do sistema financeiro. Então, pode-se concluir que o Brasil tem feito nos últimos anos uma redistribuição de renda do trabalhador para o sistema financeiro. Isto é, ele está realizando a função distributiva, mas no sentido contrário. Ou melhor, ele faz um processo de “Robin Hood” às avessas. Tirando do pobre e transferindo para o rico.

Atividade Final

Ajustando os conceitos



A seguir, um trecho de uma reportagem de *O Globo Online* de 30 de janeiro de 2006 que ilustra os conceitos que você aprendeu nesse tópico. Leia a reportagem e relacione os conceitos aprendidos nessa última parte da aula:

Superávit primário de 2005 foi o maior desde 94, mas insuficiente para gastos com juros

Patrícia Duarte

BRÁSÍLIA - O superávit primário do setor público fechou 2005 em 4,84% do Produto Interno Bruto (PIB), alcançando R\$ 93,5 bilhões, acima da meta do governo para o ano, que era de 4,25% e com a cifra mais alta desde o início da série histórica do Banco Central (BC), em 1991. A economia feita pelo governo é a maior desde

1994, quando o superávit ficou em 5,21% do PIB. Em 2004, o superávit foi de R\$ 81,1 bilhões, o equivalente a 4,59% do PIB.

Mas a forte contenção de gastos, bastante criticada por parte do mercado e até mesmo dentro do próprio governo, não foi suficiente para arcar com todas as despesas com juros no ano passado, que somaram R\$ 157,145 bilhões, também recorde histórico, o que gerou déficit nominal de R\$ 63,641 bilhões.

O Globo

(1) NFSP primária () receita menos os gastos financeiros considerando os juros nominais

(2) NFSP nominal () juros pagos levando em conta a taxa de juros nominal

(3) Juros nominais () receita menos os gastos financeiros

Resposta Comentada

Você deve ter destacado os seguintes conceitos:

Superávit primário do setor público – NFSP primária → receitas menos os gastos não-financeiros.

Déficit nominal do setor público – NFSP nominal → receitas menos os gastos financeiros considerando os juros nominais.

Juros nominais → são os juros pagos levando em conta a taxa de juros nominal.

RESUMO

O setor público engloba todos os órgãos e empresas pertencentes ao Estado em todos os níveis. Ele tem como funções econômicas a *função alocativa* (prover os chamados bens públicos), a *função distributiva* (distribuir a renda da forma que a sociedade considere justa) e a *função estabilizadora* (buscar baixo nível de desemprego e nível de preços controlado).

Dentro de sua estrutura tributária, o setor público pode utilizar alguns princípios: *princípio da capacidade de pagamento* (taxas de tributação progressiva conforme a renda); *princípio do benefício* (o pagamento do tributo feito em conformidade com quem utiliza o benefício); *princípio da neutralidade* (a estrutura tributária deve afetar o mínimo da alocação de recursos da economia) e o *princípio da simplicidade* (o tributo deve ser de fácil arrecadação). Ainda dentro da estrutura tributária, os tributos podem ser diretos – que incidem diretamente sobre a fonte pagadora – ou indiretos – que incidem sobre algum bem ou serviço.

O resultado do setor público é apresentado pela Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) – total arrecadado menos o total gasto pelo setor. A NFSP pode ser mensurada no conceito nominal (incluindo os juros nominais), no conceito operacional (incluindo os juros reais) e no conceito primário (não incluindo juros).

Política fiscal

AULA 10

Meta da aula

Apresentar o que é política fiscal e as formas como o governo pode, por meio de medidas relacionadas a essa política, afetar a economia.

objetivos

Esperamos que, ao final desta aula, você seja capaz de:

- 1 distinguir política fiscal de outras ações de política econômica;
- 2 calcular a renda disponível de uma economia em um caso hipotético;
- 3 identificar os objetivos e as justificativas para a adoção de uma política fiscal expansionista e de uma contracionista.

Pré-requisitos

Esta aula utiliza alguns conceitos apresentados nas Aulas 3, 4 e 9. Nas Aulas 3 e 4, você conheceu a participação do governo no lado real da economia, como ele influencia a determinação da renda e da produção do país. Na Aula 9, você conheceu os principais instrumentos de medida do governo. Todos esses assuntos são de muita importância para esta aula; dessa forma, é necessário que você os revise para compreender melhor o que será estudado a partir de agora.

INTRODUÇÃO

Pois bem, agora você chegou a mais uma fase dos seus estudos. Até aqui você já viu o que é a Macroeconomia e os agregados macroeconômicos, viu também quais são os componentes da demanda agregada e como estes podem influenciar na determinação da renda do país. Além disso, você viu como funcionam os sistemas monetário e financeiro e como esse lado nominal da economia pode também afetar a determinação da renda do país. Alguns desses assuntos são conceituais (como componentes da demanda agregada, sistemas monetário e financeiro etc.) e outros teóricos (como determinação da renda, por exemplo). Diante disso tudo que você já aprendeu, faça as seguintes reflexões:

- Para que eu estudo isso?
- Eu sei onde posso utilizar a Macroeconomia?
- Para que serve a Macroeconomia?

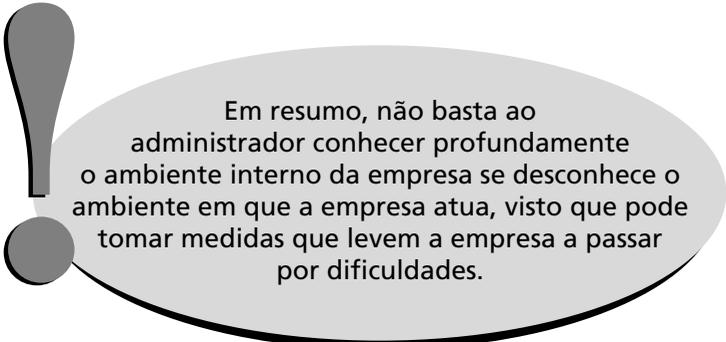
Pense em um administrador de empresa que conhece todo o funcionamento da empresa em que trabalha, é capaz de resolver vários problemas internos da empresa, sabe administrar bem seus funcionários... Contudo, não conhece nada de Macroeconomia. Imagine que ele tomou a decisão de aumentar o seu parque industrial justamente no momento em que havia claros indícios de uma recessão econômica na região em que atua. Nesse caso, é possível considerar que ele até seja capaz de transformar a empresa em que trabalha na melhor empresa do mundo, mas com a renda da população caindo, a empresa correrá um grande risco de não conseguir vender os produtos fabricados. Isso certamente conduzirá essa empresa a um momento de crise. Percebeu?



Foto: Constantin Kammerer

Figura 10.1: A decisão do administrador pode afetar o desempenho de uma empresa.

Vamos a um outro exemplo. Suponha que esse administrador, ao querer aumentar seu parque industrial, resolva pegar dinheiro emprestado fora do país. Como ele não conhece nada de Macroeconomia, fará apenas uma comparação de momento entre o custo de pegar o dinheiro emprestado dentro do país e o custo de pegá-lo fora do país – naquele exato momento de contratar o empréstimo, o custo de captá-lo está mais barato lá fora; logo, ele prefere tomar empréstimo no exterior. Entretanto, o país pode entrar em uma crise externa no momento seguinte e a moeda nacional se desvalorizar (não se assuste, pois a idéia de desvalorização da moeda nacional frente às moedas estrangeiras será vista na Aula 12, em *Setor externo*). Como a dívida contraída para realizar o investimento será paga em momentos futuros, certamente essa empresa entrará em dificuldades.



Em resumo, não basta ao administrador conhecer profundamente o ambiente interno da empresa se desconhece o ambiente em que a empresa atua, visto que pode tomar medidas que levem a empresa a passar por dificuldades.

Sendo assim, o aprendizado sobre a macroeconomia de um país é fundamental para a formação do administrador; em outras palavras, conhecer tudo que você já conheceu até aqui é importantíssimo para sua formação. Assim, as duas perguntas iniciais você já consegue responder com os exemplos vistos há pouco. Entretanto, faltou uma, que iremos repetir: para que serve a Macroeconomia? Para que interessa conhecê-la na economia em termos agregados? Como já foi comentado várias vezes, a Economia é uma ciência social e tem como objetivo (ou pelo menos teria de ter) melhorar a vida da sociedade. Essa melhora está relacionada ao aumento da riqueza, no sentido de obter bens materiais. Dessa forma, o objetivo é explicar de que forma é determinada a quantidade de bens produzidos. Basta você pensar um pouco e verá o motivo desse objetivo. Quando uma empresa está produzindo um bem, ela contrata fatores de produção. Ao contratar esses fatores ela precisa pagar uma

remuneração. Por exemplo, a empresa contrata trabalhadores e paga salário por isso; a empresa utiliza bens de capital e remunera com lucro o dono desses bens; a empresa pega dinheiro emprestado e paga juros etc. Logo, quando uma unidade produtiva produz um bem ou serviço ela está remunerando os fatores de produção. Com as suas respectivas remunerações, os fatores de produção compram bens e serviços.



Foto: Afonso Lima

Figura 10.2: O aumento da produção de bens eleva a renda agregada de uma sociedade.

TEORIA ECONÔMICA

É a parte da Ciência Econômica em que são organizadas – de forma sistemática – as hipóteses levantadas sobre o funcionamento da realidade.

POLÍTICA ECONÔMICA

É a parte da Ciência Econômica que busca a normatização. Isto é, após sistematizar as hipóteses levantadas na teoria, volta-se para a realidade, objetivando regular essa própria realidade. Daí a importância de a teoria estar difundida na ideologia da população.

Seguindo esse raciocínio, se houver um aumento da quantidade produzida de bens e serviços haverá um aumento da renda agregada do país e, por consequência, a sociedade estará mais rica. Nesse processo, pode haver concentração de renda na mão de uma parcela pequena da sociedade, mas isso será assunto da nossa última aula (Aula 15). Conhecer as variáveis que determinam a produção do país é, então, fator fundamental dentro da Macroeconomia e são correspondentes ao campo da **TEORIA ECONÔMICA**. Você já viu alguma coisa a respeito dessas teorias; todavia, é bom destacar que é apenas uma introdução e que existem várias outras teorias e que a discussão está longe de se encerrar.

“Ah! Para isso é que serve Macroeconomia!” “Mas eu já vi algumas teorias de determinação da renda. Como, então, o governo pode agir para influenciar essa determinação?”

Essa resposta você encontrará nas **POLÍTICAS ECONÔMICAS** adotadas pelo governo. Nesta e na próxima aula, você aprenderá um pouco a respeito desse assunto. Agora você verá a política fiscal, e na aula que vem a política monetária. No que se refere à política fiscal, você estudará o que é e de que forma o governo pode utilizar esse tipo de política econômica. Por fim, verá a diferença entre o déficit público e a dívida pública.

POLÍTICA FISCAL

O objetivo do governo, ao utilizar uma política econômica, é afetar a renda agregada do país. As principais políticas econômicas são: política fiscal, política monetária, política cambial e política comercial. Nesta parte da aula você aprenderá sobre política fiscal. Mas o que você poderia dizer sobre isso?

Começemos a responder a essa pergunta primeiramente analisando a palavra fiscal. O que vem em sua mente?... Impostos, taxas e contribuições.

Essa é, sem dúvida, a idéia de fiscal, mas não apenas por parte da arrecadação do governo. Os gastos realizados também entram como instrumentos de ação do Estado para atingir a renda agregada do país. Na verdade, todas as variáveis que são contabilizadas no orçamento público (e que você viu na aula passada) podem ser utilizadas como instrumentos de **POLÍTICA FISCAL**. Quando o governo utiliza os tributos, ele está fazendo uma política tributária. Por outro lado, quando ele atua sobre os gastos, está fazendo uma política de gastos.

Se o governo resolve, por exemplo, diminuir a taxa do imposto de renda cobrado da população brasileira, ele está fazendo uma política tributária. Agora, se o governo resolve construir uma estrada, ele está fazendo uma política de gastos. Mas como essas políticas afetam a renda agregada?

Veja o primeiro exemplo. Suponha que seja você que pague o imposto de renda. Sua renda é de R\$ 1.000,00 e a alíquota do imposto é de 15% da renda bruta, ou seja, R\$ 150,00. Então, dos R\$ 1.000,00 que você recebeu, R\$ 150,00 você deixa de utilizar para o seu consumo, pagando tributos para o governo. Se o governo quer aumentar a renda disponível para a sociedade consumir, ele pode simplesmente diminuir a alíquota do imposto para 10% da renda. Ocorrendo isso, você pagará agora R\$ 100,00 em imposto de renda para o governo e não mais R\$ 150,00. Dessa forma, você terá mais R\$ 50,00 disponíveis para gastar. Se você resolver comprar bens e serviços com esses R\$ 50,00, as empresas produzirão mais bens e serviços e contratarão mais fatores de produção, aumentando a renda da sociedade.

Entretanto, se o governo resolver aumentar a alíquota do imposto para 20%, sua renda disponível para o consumo cairá R\$ 50,00. Você diminuirá a compra de bens e serviços que você comprava.

POLÍTICA FISCAL

É a forma de utilizar os instrumentos do orçamento público para normatizar os agregados macroeconômicos. Os objetivos dessa política dependem da teoria econômica que está sendo utilizada.

**POLÍTICA FISCAL
EXPANSIONISTA**

Ocorre quando o governo adota medidas objetivando aumentar a renda agregada (demanda agregada e produto agregado).

**POLÍTICA FISCAL
CONTRACIONISTA**

Ocorre quando o governo adota medidas objetivando diminuir a renda agregada (demanda agregada e produto agregado).

**PLENO EMPREGO
(DA PRODUÇÃO)**

Ocorre quando os fatores de produção estão sendo utilizados ao máximo, isto é, não existe desemprego involuntário nem capacidade produtiva ociosa – esta acontece quando o estoque de capital (máquinas, equipamentos etc.) da economia não está sendo plenamente utilizado.

**DESEMPREGO
INVOLUNTÁRIO**

Ocorre quando trabalhadores estão ofertando trabalho ao salário oferecido pelo mercado mas não conseguem emprego.

Os produtores, por sua vez, terão menos procura por seus produtos e, por isso, reduzirão a produção, desempregando os fatores de produção; logo, diminui a renda agregada do país. Sendo assim, tanto reduzindo como aumentando a alíquota do imposto de renda o governo consegue afetar a renda agregada da sociedade. Porém, no primeiro caso ele adotou uma **POLÍTICA FISCAL EXPANSIONISTA** e, no segundo caso, uma **POLÍTICA FISCAL CONTRACIONISTA**.

Você deve estar pensando: “Até agora só vi como a política tributária afeta a renda agregada.” Tem toda razão. Porém, a política de gastos e também a própria política tributária serão vistas com mais profundidade daqui a pouco. Antes é preciso fazer alguns comentários a respeito de quando o governo deve agir de forma contracionista e quando deve agir de forma expansionista.

Quando você estudou a Aula 4, aprendeu que a economia não está necessariamente em **PLENO EMPREGO**. Muito pelo contrário, como sugeriu Keynes, a economia atua com **DESEMPREGO INVOLUNTÁRIO** dos fatores de produção, inclusive (e principalmente) com desemprego da força de trabalho. Como na opinião do próprio Keynes a economia nunca chegaria ao pleno emprego se deixada à ação das forças do mercado, o governo deveria agir de forma a reduzir o desemprego utilizando as políticas econômicas (principalmente a fiscal). Para isso, recomendava uma política fiscal que aumentasse a renda agregada, isto é, uma política fiscal expansionista.

Mas, por outro lado, se a economia apresentasse a característica de uma economia de pleno emprego da produção, qualquer pressão da demanda – aumento na procura por bens e serviços – levaria a um aumento de preços.

É fácil pensar nessa lógica: imagine que você disponibilize para venda um determinado bem (um carro, por exemplo) e tenha uma pessoa querendo comprá-lo. Você está disposto a vendê-lo por R\$ 20 mil. No dia anterior à realização do negócio, aparece um outro comprador querendo adquirir seu carro, mas você não tem como disponibilizar outro carro para venda (ou produzir outro igual). Nesse caso, a oferta de carro está limitada (é parecida com o caso de pleno emprego, a oferta não pode ser aumentada).



Foto: J.R. Goleno

Figura 10.3: Carros raros, como os de colecionador, são um exemplo de oferta limitada.

O que você fará nessa situação? “Possuído” do seu espírito capitalista, você aumentará o preço do carro. Caso apareça outro comprador, aumentará ainda mais o valor do veículo. Esse é o mesmo raciocínio da pressão da demanda agregada sobre a oferta (que é limitada) causando inflação. É a **INFLAÇÃO DE DEMANDA**, que você verá com mais detalhes na Aula 14.

INFLAÇÃO DE DEMANDA

É a inflação de preços provocada por excesso de demanda agregada de bens e serviços frente à oferta agregada desses mesmos bens e serviços.

No caso de inflação de demanda, o que você acha que o governo deve fazer: aumentar ou diminuir a renda agregada? A resposta é: diminuir. Assim, quando a economia apresenta características de estar no pleno emprego (e por isso tendo pressão sobre os níveis de preços), o governo deve optar por uma política fiscal contracionista.

Atividade 1

Analizando políticas



A equipe econômica do governo Fernando Henrique Cardoso tomou, em momentos distintos dos seus dois mandatos, algumas medidas de política econômica que serão listadas a seguir:

- aumentou a taxa de juros;
- criou a contribuição provisória sobre movimentação financeira (CPMF);
- aumentou o superávit primário a partir de 1998, reduzindo gastos e aumentando a arrecadação;
- deixou a taxa de câmbio ser determinada pela força do mercado a partir do final de 1998 e início de 1999 (antes a taxa de câmbio flutuava entre dois limites – essas medidas serão vistas na Aula 12).

Quais dessas medidas podem ser consideradas política fiscal?

Resposta Comentada

A segunda e a terceira medidas são medidas de política fiscal. A criação da CPMF pode ser considerada uma medida de política tributária, já o aumento do superávit primário é dividido em duas partes: redução dos gastos, política de gastos; aumento da arrecadação, política tributária.

RENDA AGREGADA

É a soma de todas as remunerações pagas aos fatores de produção no processo de produção de bens e serviços, isto é, a soma de todos os salários, lucros, aluguéis e juros do país.

COMO O GOVERNO PODE AGIR NA ECONOMIA POR MEIO DA POLÍTICA FISCAL?

Agora sim, podemos retornar à pergunta: como a política fiscal afeta a renda agregada? Como você já viu, ela foi respondida, em parte, quando falamos em política tributária. Lá, utilizamos o exemplo do imposto de renda incidindo sobre o seu rendimento. Entretanto, não é tão simples quanto parece. O exemplo anterior será repensado, mas antes é preciso retornar à Aula 4.

Você havia visto naquela aula que a condição de equilíbrio da **RENDA AGREGADA** ocorre quando a **DEMANDA AGREGADA** por bens

DEMANDA AGREGADA

É a soma de todos os bens e serviços finais demandados no país em um determinado período. É composta pelo consumo das famílias em bens e serviços de consumo, pelos investimentos (bens de capital, estoque das empresas e imóveis), pelos gastos do governo e pelas exportações.

e serviços é igual à **OFERTA AGREGADA** por bens e serviços. A oferta agregada (OA) é dada pela soma de todos os bens produzidos no país (Y) mais os bens disponíveis para importação (M). É só você pensar nos bens que estão disponíveis nas prateleiras das lojas para serem comprados. Existem os produtos produzidos dentro do país e os produtos importados; essa é a oferta total de produtos do país, ou seja:

$$OA = Y + M$$

A demanda agregada (DA), isto é, quem está comprando os bens e serviços ofertados, é realizada por quatro grandes agentes: *as famílias*, que consomem os bens de consumo (C); *as empresas*, que consomem bens de capital – investimento (I); *o governo*, que realiza gastos – comprando bens e serviços de consumo e bens de capital (G); *o setor externo*, que compra produtos produzidos no nosso país, ou seja, as exportações (X). Em expressão matemática, a demanda agregada fica:

$$DA = C + I + G + X$$

Na condição de equilíbrio, oferta agregada igual à demanda agregada:

$$Y + M = C + I + G + X$$

Ou,

$$Y = C + I + G + X - M$$

Na Aula 4 você viu ainda que Keynes supôs que o consumo das famílias (C) depende da renda agregada disponível que elas têm para gastar. Essa suposição faz sentido, pois você só pode gastar a renda que tem. Além disso, se sua renda disponível aumentar, você provavelmente aumentará o seu consumo.

OFERTA AGREGADA

É a soma de todos os bens e serviços finais disponibilizados para o consumo da sociedade como um todo. É composta pela produção interna do país e pelos produtos importados.

Mas o que pode ser considerado renda agregada disponível? Quando você recebe o seu salário, o valor total bruto é o que você tem por direito receber, é o valor que você contratou com o seu empregador. Todavia, uma parte da sua renda não vem para as suas mãos; o governo, por exemplo, cobra a contribuição previdenciária e o imposto de renda. Essa parte da sua renda arrecadada pelo governo, apesar de ser sua, não está disponível para ser utilizada na compra de bens e serviços.

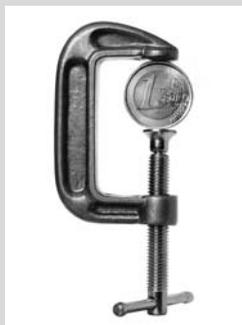


Foto: Davide Guglielmo

Figura 10.4: Os tributos passam uma sensação de que o dinheiro encolheu.

Levando em conta todas as pessoas que recebem salários, lucros, aluguéis e juros e que passam pelo mesmo processo de tributação do governo (não necessariamente os mesmos tributos), pode-se considerar a renda disponível agregada como sendo toda a renda recebida pela sociedade (gerada no processo produtivo), isto é, a renda agregada (Y) menos os tributos cobrados pelo governo.

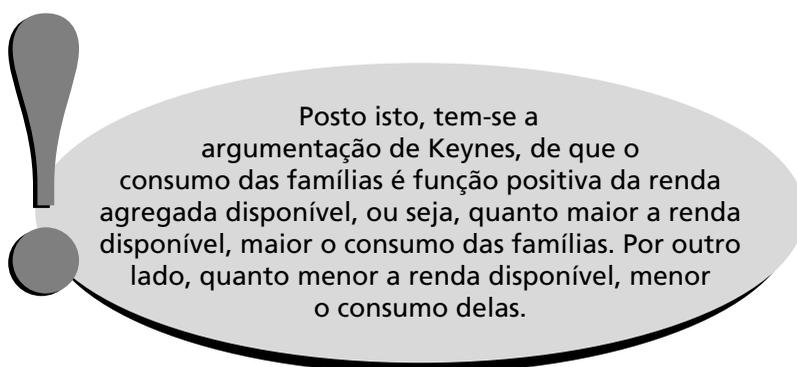
Contudo, o governo não só tira renda da sociedade, mas ele também transfere renda para a sociedade. O aposentado, por exemplo, recebe uma renda sem participar de um processo produtivo (de bens ou serviços). As famílias de baixa renda ganham bolsa-escola, bolsa-família etc. Tanto a aposentadoria como as bolsas são rendas que podem ser utilizadas para comprar bens e serviços. Pensando em termos de toda a sociedade, a inclusão dessas rendas aumenta a renda agregada disponível para comprar bens e serviços. Sendo assim, considerando:

T = tributos – transferências

Pode-se obter a renda agregada disponível (YD) como sendo:

$$YD = Y - T$$

Isto é, a renda agregada disponível é igual à renda agregada gerada no processo de produção de bens e serviços (Y) menos os tributos cobrados pelo governo (extraindo da renda disponível) mais a transferência de renda que o governo faz à sociedade (aposentadoria, seguro-desemprego, bolsa-família, bolsa-escola etc.).



Para terminar a argumentação levantada por Keynes, é necessário fazer ainda mais uma suposição. Imagine que você seja um trabalhador que receba um salário mínimo de R\$ 350,00, e que o seu patrão resolva dar um aumento de 50% no seu salário. Sua renda crescerá R\$ 175,00. Com R\$ 350,00 de renda, sua quantidade de bens materiais acumulados é muito pequena, e um aumento de 50% implicará um aumento do seu consumo no total da renda.

Suponha agora que você seja um jogador de futebol bem-sucedido (suponha que você ganhe bastante – mais de R\$ 50 mil por mês) e que este ano você teve um aumento na sua renda de 50%. Certamente, com a quantidade de bens materiais que você já possui, esse aumento em sua renda não se transformará todo em gastos com bens e serviços, ou seja, uma parte de sua renda será poupada. Foi o que Keynes argumentou: nem toda renda agregada gerada na economia será utilizada para comprar bens e serviços, parte dela será poupada. Isto é:

$$C = cYD = c(Y - T) \quad (1)$$

PROPENSÃO MARGINAL A CONSUMIR

Tem relação com a renda disponível. É representada por quanto do consumo irá variar quando a renda disponível mudar.

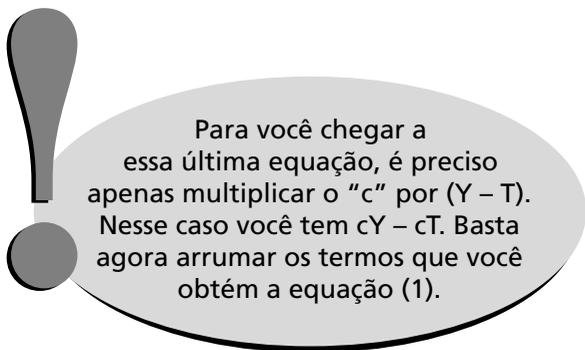
Uma fração “c” da renda agregada disponível será utilizada para o consumo, o restante será poupado. O “c” é a **PROPENSÃO MARGINAL A CONSUMIR** da sociedade, que você viu com mais detalhes na Aula 4.

Substituindo a equação do consumo na equação da renda de equilíbrio ($Y = C + I + G + X - M$), tem-se:

$$Y = c(Y - T) + I + G + X - M$$

Arrumando os termos dessa equação:

$$Y = cY + I + (G - cT) + X - M \quad (1)$$



EFEITO MULTIPLICADOR

Efeito multiplicador é o efeito a mais na renda quando ocorre uma mudança na demanda agregada: se ocorre um aumento da demanda agregada, as empresas produzem mais; logo, maior será a renda da sociedade. Esse aumento da renda leva a um aumento do consumo, que também faz parte da demanda agregada. Isso acarreta um novo aumento da produção e, por consequência, da renda. Esse processo continua até todo o efeito do primeiro aumento ser concluído.

Com essa equação, você agora consegue saber como o governo pode afetar a renda agregada do país por meio da política fiscal. Pense um pouco... Caso o governo queira realizar uma política fiscal expansionista, quais medidas pode adotar?

Bom... Para expandir a renda agregada é necessário aumentar a demanda agregada, certo? Certo! Mas como fazer isso?

Pela equação (1) descrita ainda agora, você percebe claramente que o governo tem duas maneiras para isso. Aumentar a variável G e/ou diminuir a variável T. O que isso significa?

Aumentar a variável G significa o governo realizar mais gastos; construir mais escolas, hospitais, estradas, pontes, comprar remédios etc. Com a realização dos gastos, o governo está comprando bens e serviços, logo, está fazendo com que os produtores produzam mais. Esses, por sua vez, contratam mais fatores de produção com o objetivo de aumentar a produção. Os fatores de produção contratados recebem uma remuneração por serem utilizados, aumentando a renda agregada do país (sem falar no **EFEITO MULTIPLICADOR** – você viu na Aula 4).

Por outro lado, diminuir a variável T implica duas possibilidades. O governo pode diminuir a taxa dos tributos – como no exemplo que você viu anteriormente, no qual o governo diminuía a alíquota do imposto de renda de 15% para 10%. Mas o governo pode também aumentar as transferências realizadas para a população. Vamos a um exemplo? Caso o governo aumente o salário dos aposentados, ele estará aumentando a renda disponível desses agentes econômicos. Estes, por sua vez, podem comprar mais bens e serviços, implicando um aumento da demanda agregada. Aumento da demanda agregada, juntamente com o aumento da quantidade produzida, gera mais fatores de produção contratados e maior renda agregada do país.



Figura 10.5: Ao contrário do que pensa o senso comum, o pagamento de aposentadoria não é somente um gasto, pois ele também gera maior consumo.

Para uma política contracionista, basta você raciocinar ao contrário. Para contrair a renda agregada, o governo diminui os seus gastos e/ou diminui as transferências e/ou aumenta a alíquota dos tributos.

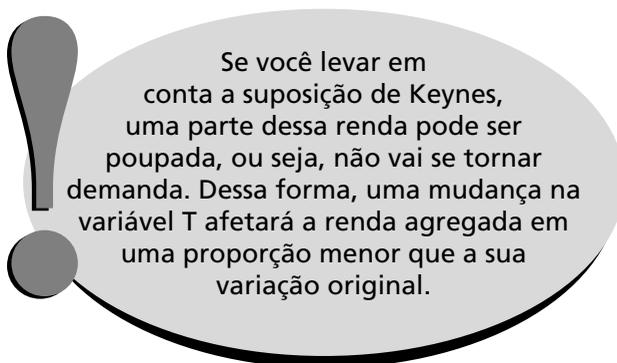
Posto isso, você pode agora questionar: “O governo pode adotar as medidas de política fiscal que afetem as duas variáveis que o efeito será o mesmo?” Antes de responder a essa pergunta, eu faço a mesma pergunta para você: o que você acha? O governo pode agir de forma indiferente em T ou G que o efeito sobre a renda agregada será o mesmo?

Pare e reflita mais um pouco...

Quando o governo realiza um gasto (variação em G), ele está diretamente demandando bens e serviços; logo, afetando diretamente a

produção e, por conseqüência, a renda agregada. E quando ele diminui a alíquota de um tributo ou aumenta as transferências? Ele está afetando diretamente a demanda agregada?

Certamente que não. No exemplo utilizado, em que o governo diminuía a alíquota de 15% para 10%, o que foi afetado primeiro foi a sua renda disponível para realizar gastos ($Y - T$). Com a sua renda maior, você pode utilizá-la para consumir mais. Quando você decide consumir é que haverá aumento da demanda agregada e do produto agregado e, então, aumento da renda agregada do país. Todavia, não necessariamente você utilizará todo o aumento da renda disponível para comprar bens e serviços.



É só você voltar à equação (1). A variação em T depende da propensão marginal a consumir que a sociedade tem, o “c” da equação (cT), ao passo que os gastos do governo (G) não dependem de nenhum outro coeficiente. Dessa forma, uma política fiscal do governo de realização dos gastos tem o poder de ser mais expansionista do que uma política fiscal que vise variar transferências e tributos.

A sua pergunta agora deve ser: “O que acontece com o governo se ele adotar constantes medidas de política fiscal expansionista?” Aguarde, essa resposta vai ficar para a última parte da aula...

Atividade 2

Renda disponível

Um determinado país tem como renda agregada total \$ 150 milhões. O governo arrecada, em tributo, 12% da renda agregada; entretanto, paga um total de aposentadorias de \$ 10 milhões. Além disso, paga seguro-desemprego e bolsa-família de \$ 5 milhões e \$ 3 milhões, respectivamente. Qual será a renda disponível desse país?

Resposta Comentada

A renda disponível que um país tem para comprar bens e serviços é dada pela diferença entre a renda agregada total (Y) menos os tributos cobrados pelo governo. Entretanto, uma parte desses tributos – retirada da renda total – retorna para ser utilizada pela sociedade no consumo de bens e serviços via transferências. Dessa forma, para ter a renda disponível desse país é necessário calcular:

Renda agregada total = \$ 150 milhões

Arrecadação do governo = 12% de \$ 150 milhões = \$ 18 milhões

Transferências = \$ 5 milhões (seguro-desemprego) + 3 milhões (bolsa-família)
= \$ 8 milhões.

Com esses dados pode-se obter a renda disponível, que será:

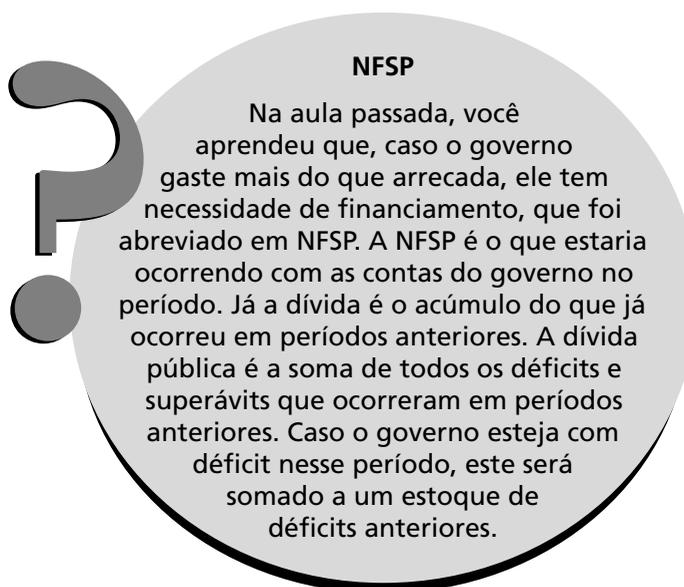
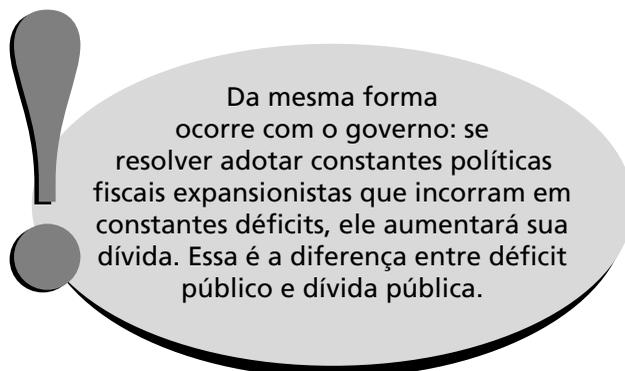
Renda disponível = \$ 150 milhões – \$ 18 milhões + \$ 8 milhões = \$ 140 milhões.

Essa é a renda que a sociedade pode utilizar para comprar bens e serviços e para poupar.

DIFERENÇA ENTRE DÉFICIT PÚBLICO E DÍVIDA PÚBLICA

Imagine que você é um aluno aplicadíssimo e vai experimentar o que está aprendendo nesta aula na sua vida cotidiana. Como você não pode ser um governo, resolve tomar medidas de política fiscal expansionista com suas próprias contas. Então, você resolve aumentar seus gastos (diminuir os tributos fica difícil). Esse aumento dos gastos é tal que você fica com suas receitas inferiores aos seus gastos, isto é, você está apresentando déficit nesse período. Suponha ainda que você continue adotando uma posição de deficitário para o período seguinte.

O que vai acontecer com a sua vida financeira? A resposta é: o primeiro déficit, somado ao segundo, vai implicar uma dívida para você. Se você continuar com os déficits, a sua dívida continuará aumentando, até chegar ao ponto em que você não conseguirá mais gastar acima do que arrecada. Pelo contrário, terá de pagar os acúmulos de déficits de períodos anteriores.



Vamos a um exemplo? Imagine que o governo de um país tenha uma dívida de \$ 1 bilhão e tenha gasto (\$ 100 milhões) mais do que arrecadou; ou seja, o país foi deficitário em \$ 100 milhões. Para o período seguinte, o setor público desse país estará devendo \$ 1 bilhão da dívida

existente mais os \$ 100 milhões de déficit desse período. Em resumo, o déficit público é o que ocorre no período, um fluxo, enquanto a dívida é um acúmulo de déficits, um estoque.

Entretanto, é importante ressaltar que, diferente de você, o governo pode emitir a moeda que ele fabrica para pagar a dívida pública (desde que não seja uma dívida externa), ao passo que você, por não ter esse mecanismo, terá de obter os recursos necessários.

CONCLUSÃO

Com isso, você chegou ao fim de mais uma aula. Mas, para conclusão, queremos que você faça uma reflexão. No exercício final da aula anterior, no qual foi apresentada uma reportagem, você viu que o governo brasileiro teve valores superavitários quando mensurado o resultado da NFSP primária, mais precisamente acima de R\$ 93 bilhões. Dessa forma, pensando em termos de política fiscal, o governo tomou medidas de contração da renda agregada. Contudo, quando se estende o resultado para a NFSP nominal, o valor fica deficitário acima de R\$ 63 bilhões. Novamente, se você pensar em termos de política fiscal, pode até afirmar que o governo tomou medidas expansionistas. Será?

Quem empresta a maior parte do dinheiro que o governo pega emprestado? Resposta: principalmente os banqueiros, agentes econômicos que já possuem grande quantidade de bens materiais. Logo, têm baixa propensão a consumir. Isto é, a maior parte das transferências de renda que o governo realiza para esses agentes – via pagamento de juros – vira poupança, e não consumo. Dessa forma, não aumenta a demanda agregada nem o produto, ou seja, a renda agregada será pouco afetada. Assim, você percebe que a dívida pública brasileira aumentou, mas não pode afirmar que esse resultado nominal deficitário do governo seja considerado uma política fiscal expansionista.

Atividade Final



Revendo os conceitos

Você viu que o governo pode adotar medidas de política fiscal com o objetivo de aumentar ou diminuir a renda agregada do país. Quando ele adota as medidas buscando aumentar a renda, que tipo de política ele está fazendo?

E quando adota medidas para diminuir a renda?

Agora, indique em que situação o governo deve adotar medidas para aumentar a renda e por quê.

Além disso, indique em que situações o governo deve adotar medidas de redução da renda agregada e por quê.

Resposta Comentada

Quando o governo busca aumentar a renda agregada, a política fiscal adotada é a expansionista, e assim o faz quando o país apresenta desemprego involuntário dos fatores de produção. Isto porque, com desemprego involuntário, o governo age dentro da economia afetando a oferta de bens e serviços, gerando uma renda maior. Essa pressão sobre a oferta não afetará o nível de preços, visto que o país pode aumentar a sua oferta agregada utilizando os fatores de produção desempregados.

Quando o governo busca diminuir a demanda agregada, por sua vez, está adotando uma política contracionista, e assim o faz quando o país apresenta características de uma economia que está em pleno emprego. Isto porque, como a economia está em pleno emprego, a qualquer pressão sobre a oferta agregada os agentes responderão aumentando o nível geral de preços, causando inflação de demanda.

RESUMO

A política econômica é a forma que o governo tem de normatizar a economia com base em uma teoria econômica elaborada previamente. As principais políticas econômicas são: política fiscal, política monetária, política cambial e política comercial. A política fiscal é a forma que o governo tem de intervir na economia utilizando o orçamento público. Quando o governo utiliza os tributos, ele toma medidas de política tributária. Quando utiliza os gastos, toma medidas de política de gastos. Esses instrumentos afetam a renda agregada da economia. Se a medida de política fiscal aumentar a renda agregada, o governo adotou uma política expansionista. No caso contrário, diminuir a renda agregada, a política fiscal é contracionista.

Os gastos afetam diretamente a demanda agregada, ao passo que a adoção de política fiscal que utilize os tributos e as transferências depende da propensão marginal a consumir da população antes de afetar a demanda agregada.

O governo, ao realizar uma política fiscal expansionista, pode incorrer em déficit público. O déficit é somado à dívida existente, aumentando o estoque da dívida pública.

INFORMAÇÕES SOBRE A PRÓXIMA AULA

Nas duas próximas aulas, você aprenderá um pouco mais sobre as outras políticas econômicas. Na aula seguinte, você verá a política monetária e na Aula 12, as políticas cambial e comercial.

Meta da aula

Apresentar o que é política monetária e como o governo pode, por meio dessa política, afetar a economia.

objetivos

Esperamos que, ao final desta aula, você seja capaz de:

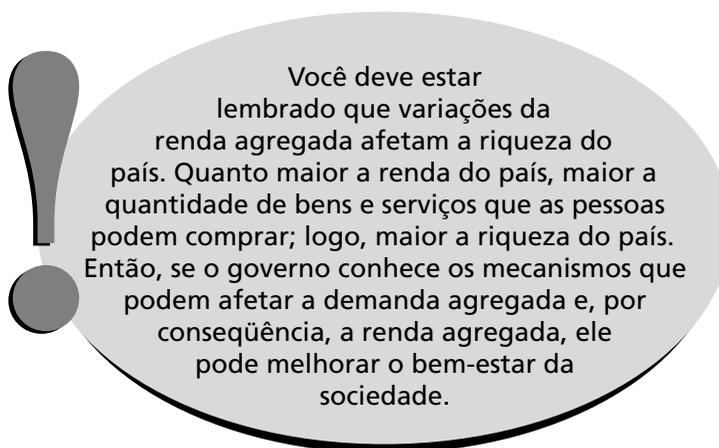
- 1 diferenciar política monetária expansionista de política monetária contracionista;
- 2 aplicar a equação $OM = PMPP + DV$ em um estudo de caso;
- 3 associar os instrumentos de política monetária aos objetivos de uma política econômica adotada.

Pré-requisitos

Esta aula utiliza conceitos apresentados nas Aulas 6, 7 e 8. Na Aula 6, você estudou o sistema monetário, e será importante lembrar a abordagem da oferta de moeda e como essa oferta varia. Da Aula 7, na qual vimos a teoria quantitativa da moeda, você utilizará o argumento teórico da oferta de moeda afetando a demanda agregada. Da Aula 8, sobre o sistema financeiro, será utilizada a relação entre as instituições pertencentes ao sistema monetário e as demais instituições financeiras.

INTRODUÇÃO

Na última aula ("Política fiscal", Aula 10), você viu como o governo pode afetar a renda agregada do país por meio da utilização dos componentes de seu orçamento (arrecadação de tributos e gastos). Ao agir dessa forma, ele estará adotando uma política fiscal – caso esteja aumentando a renda agregada, a política é expansionista; caso contrário, é contracionista –, conforme já estudamos.



Ainda voltando à aula anterior, eu agora lhe pergunto: "Por que (ou para que) o governo quer aumentar ou diminuir a renda agregada?"

Quando você viu a ação do governo por meio da política fiscal, viu, na verdade, a ação dele sobre o lado real da economia, isto é, o lado dos bens e serviços produzidos. Contudo, você também deve estar lembrado que os bens e serviços não são trocados diretamente. Quando o produtor de algum bem ou serviço vende o seu produto, ele troca por algo aceito por toda a sociedade como um objeto de troca (em nosso caso, a moeda), e não por um outro bem ou serviço.

Economia de escambo

Que tal retornarmos ao conceito por intermédio de um exemplo? Suponha que você seja produtor de roupas e queira comprar um carro. Em uma economia de escambo (conforme vimos com mais detalhes na Aula 6), seria necessário você trocar diretamente a roupa que produz pelo carro. Dessa forma, você teria de produzir uma quantidade de roupas suficiente para comprar um carro. Ao mesmo tempo, teria de ir ao mercado encontrar alguém que produzisse carros e que estivesse interessado em consumir roupas para poder realizar a troca. Veja a necessidade de coincidências: teria de produzir uma quantidade de roupas suficiente para obter um carro; encontrar alguém que produzisse carros; que o produtor de carro estivesse interessado em obter roupas; que a roupas desejadas fossem do tipo que você produz...



Foto: Agata K.

Figura 11.1: Quantas gravatas seriam necessárias para trocar por um carro?

No mesmo exemplo, agora adaptado à economia vigente, a roupa produzida seria trocada, por intermédio da moeda, por um carro. Sendo assim, o ato de compra e venda deixaria de ser associado – diferentemente de uma economia de escambo, em que o ato da compra implica necessariamente um ato de venda e vice-versa.

Voltando à nossa pequena revisão, já temos conhecimento de como o governo pode afetar a renda agregada por meio da quantidade de produtos (política fiscal). Mas será que o governo pode afetar as relações econômicas de uma sociedade por meio do objeto que essa sociedade utiliza para realizar a troca (a moeda)?

Muito bem, com esse questionamento, daremos início ao assunto desta aula. Você verá o que é política monetária, quais os objetivos a que o governo

visa ao utilizar tal política, quais as metas que ele pretende atingir e quais os principais instrumentos disponíveis para utilizar a política monetária e chegar aos objetivos desejados.

ENTENDENDO A POLÍTICA MONETÁRIA

Lembra-se da Aula 6? Nela, você viu que a sociedade utiliza determinados objetos para realizar a troca de bens e serviços, ou seja, utiliza a moeda. Mas, hoje em dia, o que pode ser considerado moeda? Vamos estender esse questionamento: o que pode ser considerado a oferta de moeda disponível em uma sociedade?

LIQUIDEZ

Capacidade que um ativo tem de pagar uma dívida.

Quando se fala em oferta de moeda, está se falando dos objetos capazes de comprar bens e serviços ou de quitar uma dívida de forma imediata, ou seja, objetos que apresentem **LIQUIDEZ** total. Então, quais são esses objetos hoje em dia?

Você pode argumentar: “Tudo bem, comprar bem ou serviço eu já entendi... Mas objeto de liquidez?” Pense um pouco. Quando você vai à padaria perto de sua casa e pede um pão, de que forma liquida essa dívida originada no momento em que adquiriu um produto?

Quando você pega o dinheiro que tem no bolso e paga a sua dívida, tal objeto pode ser utilizado para comprar um bem ou serviço; dessa forma, você pode afirmar que o papel-moeda em seu poder faz parte da oferta de moeda, pois liquida uma dívida de imediato.

Considerando que todos os agentes econômicos têm a mesma possibilidade, então todo o papel-moeda que está em poder do público (PMPP, Aula 6) faz parte dos meios de pagamento da sociedade (oferta de moeda).

Mas é só o PMPP que pode ser considerado oferta de moeda? Claro que não. Quando você vai ao posto de gasolina colocar combustível no automóvel, não necessariamente paga com papel-moeda; algumas vezes utiliza o cartão de débito. Dessa forma, você também consegue liquidar uma dívida com o saldo da conta corrente; logo, o depósito que está em sua conta pode ser considerado oferta de moeda (é o depósito à vista – DV –, que você já viu na Aula 6).

Sendo assim, a oferta de moeda (OM) – ou os meios de pagamento de uma sociedade – pode ser representada da seguinte forma:

$$OM = PMPP + DV$$

Feita essa breve revisão sobre a Aula 6, podemos retornar ao tema desta aula: política monetária. Tal procedimento, como você já viu em aulas anteriores, faz parte do conjunto de políticas econômicas que um país tem para atingir os seus objetivos – ela está inserida na parte da economia voltada para a normatização.

Sendo assim, você pode entender a **POLÍTICA MONETÁRIA** como o conjunto de medidas que o governo adota para controlar a oferta de moeda conforme os interesses econômicos do país. Esse conjunto de medidas é, quase sempre, implementado pelo Banco Central.

POLÍTICA MONETÁRIAS

Medidas adotadas pelo governo visando a afetar os agregados monetários da economia.



Que tal irmos a um museu virtual? O Banco Central do Brasil (BC) possui, em sua página, um museu criado com a finalidade de preservar a memória nacional no que diz respeito ao sistema de pagamento. De acordo com o BC, "o dinheiro é uma importante forma de expressão da cultura de um povo e registro indispensável para sua história econômica".



Figura 11.2: Patacão, em prata, cujo valor era de 960 réis, utilizado como moeda no século XIX.

Fonte: Acervo do BC.

Saiba um pouco mais sobre a história das moedas no Brasil visitando o *site* do Banco Central: www.bcb.gov.br. Clique em Museu de Valores e navegue pela grande quantidade de imagens e informações oferecidas.

Dessa forma, se o governo resolve variar a oferta de moeda do país, ele está fazendo uma política monetária. Caso as medidas adotadas visem a aumentar a oferta de moeda, o governo está adotando uma política monetária expansionista. Por outro lado, caso o governo tome medidas visando a diminuir a oferta de moeda, essa política monetária será contracionista.

Você deve estar pensando agora: “Tudo bem! O governo adota um conjunto de medidas para satisfazer as necessidades econômicas do país, mas o que pode ser considerado necessidades do país? Ou melhor, quais os objetivos que o governo pretende atingir ao adotar uma política monetária?” Vamos guardar essa indagação para um pouco mais adiante. Por enquanto, faça a atividade a seguir para fixar o conhecimento visto até agora.

Atividade 1

Parando para pensar...



Nas aulas que você viu até agora, foi comentado várias vezes que a ação do governo no que se refere à economia depende da teoria econômica adotada, por intermédio de políticas econômicas. Uma dessas políticas é a política monetária. Dessa forma, associe as colunas de modo a conceituar *política monetária*, *política monetária contracionista* e *política monetária expansionista*:



Foto: Jasper Greek

Figura 11.3

- | | |
|---|--|
| (1) política monetária | () redução da oferta de meios de pagamento |
| (2) política monetária contracionista | () controle dos meios de pagamento da sociedade |
| (3) política monetária expansionista | () aumento dos meios de pagamento |

Resposta Comentada

Fácil, não? Pois bem, na verdade, está atividade serviu para consolidar o conhecimento que será aplicado ao longo deste curso. Vamos aproveitar este espaço para recapitular? Nunca é demais.

Pode-se entender a política monetária como o conjunto de medidas que o governo adota com o intuito de controlar os meios de pagamento da sociedade visando a atingir determinados objetivos. Se o governo adota medidas buscando aumentar os meios de pagamento, ele estará expandido a oferta de moeda da economia; logo, estará tomando medidas de política monetária expansionista. Por outro lado, se o governo resolve adotar medidas buscando diminuir os meios de pagamento da sociedade, estará contraindo a oferta de moeda da economia; logo, a política monetária adotada é uma política contracionista.

OBJETIVOS DA POLÍTICA MONETÁRIA

Como já foi comentado, a Economia é uma ciência social e tem como objetivo (ou pelo menos teria de ter) melhorar a vida da sociedade. Essa melhora está relacionada ao aumento da riqueza no sentido de obter bens materiais e de distribuição dessa riqueza. Contudo, as explicações sobre quais são os fatores que determinam a renda agregada do país e os fatores que melhoram ou pioram a distribuição de renda dependem da teoria econômica que está por trás dessas explicações. Com isso, os objetivos que a política monetária pretende atingir dependem também da teoria econômica adotada.

Por exemplo, é muito comum ouvir a argumentação de que a emissão de moeda causa inflação e que, por isso, afeta a distribuição de renda do país. Os economistas que seguem essa linha de raciocínio recomendam uma política monetária que tem como objetivo um forte controle sobre a oferta de moeda, restringi-la ao máximo possível para evitar que ocorra aumento generalizado de preços.



Você sabia que a Casa da Moeda do Brasil (CMB) já possui mais de três séculos de idade (1694), e que foi criada para fabricar moedas com o ouro proveniente das minerações? Pois bem, que tal conhecer um pouco mais sobre a CMB? Acessando o *site* você descobrirá, por exemplo, que essa estatal brasileira também confecciona documentos oficiais, como passaporte, por exemplo, além de inúmeros outros produtos (desde vales-transporte até selos e moedas comemorativos).



Foto: Afonso Lima

Figura 11.4: Papel-moeda.

Faça uma visita ao *site* e conheça mais sobre essa importante empresa nacional e sua missão: www.casadamoeda.com.br

Por outro lado, economistas menos ortodoxos argumentam que o governo pode emitir moeda ao realizar seus gastos sem necessidade de contrabalançar com tributos e/ou aumento da dívida e que isso não causa necessariamente inflação. Se a economia apresenta desemprego dos seus fatores de produção (trabalho, máquinas, equipamentos etc.), o governo pode (e deve) realizar gastos aumentando a oferta de moeda do país. Esse aumento dos gastos fará aumentar a quantidade produzida de bens e serviços; logo, a renda agregada também aumentará e o desemprego tenderá a diminuir.

Perceba que existem contradições nas duas propostas de política monetária recomendadas. Enquanto uma é contra o aumento da oferta de moeda, a outra é totalmente a favor (desde que a economia não esteja perto do pleno emprego dos fatores de produção). Dessa forma, afirmar quais são os objetivos da política monetária dependerá necessariamente da teoria econômica que está por trás. Mas, de modo geral, os objetivos da política econômica são estabilizar o nível de preços, aumentar o nível de emprego, buscar maior crescimento econômico, estabilizar a taxa de câmbio, dentre outros. Cada um desses objetivos assume maior importância conforme a necessidade teórica envolvida.

Você já tem subsídios suficientes para entender que os objetivos tanto da política fiscal quanto da política monetária dependem da teoria que é adotada pela equipe econômica de cada governo; o mesmo ocorrerá com as políticas cambial e comercial, que você verá na aula seguinte. Mas, por enquanto, devemos nos ater aos assuntos desta aula.

“Tudo bem”, você deve estar pensando. “Já sei o que é política monetária. Já sei quais os objetivos a serem atingidos ao adotar esse tipo de política, mas como o governo consegue realizar a política monetária? Como ele controla a oferta de moeda do país? Existem mecanismos para isso?”

Quando você viu política fiscal na última aula, percebeu que o governo consegue afetar diretamente a demanda agregada. Para isso, basta aumentar (diminuir) seus gastos – compra de bens e serviços. O aumento (queda) da demanda agregada pode levar ao aumento (queda) da produção e, por conseqüência, da renda agregada do país. O governo pode também aumentar ou diminuir a possibilidade de consumo da sociedade mudando a taxa cobrada nos tributos. Então, para chegar aos objetivos desejados (crescimento econômico, diminuição do desemprego, estabilidade de preços etc.), o governo age diretamente sobre a demanda agregada quando utiliza a política fiscal. O mesmo não acontece quando ele utiliza a política monetária. Entretanto, demora um tempo para os efeitos da política monetária atingirem os objetivos desejados, não é de forma direta.

Antes de você ver quais são os instrumentos utilizados pelo governo para efetivar uma política monetária, estudará o caminho que os efeitos da política monetária percorrem para chegar ao objetivo desejado.

METAS DO GOVERNO COM A POLÍTICA MONETÁRIA

Como você já viu nesta aula, os agregados monetários que compõem a oferta de moeda de um país são o papel-moeda em poder do público mais os depósitos à vista. No entanto, o governo só tem controle sobre o papel-moeda em poder do público, agregado monetário que ele emite. Os depósitos à vista, por sua vez, são criados pelos bancos comerciais por meio da liberação de empréstimos.

Porém, existe uma relação entre os bancos comerciais e o Banco Central no que se refere aos agregados monetários. O BC emite as reservas que os bancos comerciais guardam (reservas voluntárias e reservas compulsórias). Reportando-me ao que você aprendeu na Aula 6, o BC controla a base monetária da sociedade, isto é, o papel-moeda em poder do público mais as reservas bancárias.

Ainda reportando-me à Aula 6, as reservas que os bancos comerciais mantêm são uma proporção dos depósitos à vista. Com base nisso, alguns economistas acreditam que existe uma relação calculável entre as duas variáveis (reservas bancárias e depósito à vista). Essa relação calculável é o **MULTIPLICADOR MONETÁRIO**.

**MULTIPLICADOR
MONETÁRIO**

Razão entre os meios de pagamento e a base monetária, isto é, o quanto, em proporção, os meios de pagamento são superiores às reservas bancárias.

Veja um exemplo para facilitar o seu entendimento. Suponha que você tenha prestado um serviço ao governo e que tenha recebido R\$ 100,00 (emissão de moeda – papel-moeda em poder do público). Você pega o seu dinheiro e resolve depositá-lo na sua conta corrente em um banco comercial, ou seja, transfere ativo papel-moeda para o ativo depósito à vista. O banco em que você tem conta corrente receberá esses R\$ 100,00 em papel-moeda. O BC impõe a esse banco que ele guarde uma parte desse depósito como reservas (reservas compulsórias); além disso, o próprio banco comercial guarda uma parte do dinheiro para fazer frente aos saques diários (lembre-se de que não é só você que depositou no banco); essas são as reservas voluntárias.

Imagine que o total das reservas que o banco guarda (compulsória e voluntária) é de 20% dos depósitos à vista. Então, esse banco guarda R\$ 20,00 do dinheiro que você depositou como reservas e tem R\$ 80,00 para fazer as aplicações que desejar.

Vamos continuar imaginando: o banco resolve utilizar todo o valor possível para aplicação em empréstimos. Sendo assim, ele emprestará a um outro correntista os R\$ 80,00; entretanto, o banco não repassa esse valor em papel-moeda, mas em depósito à vista, ou seja, o banco comercial criou moeda (R\$ 80,00 em depósito à vista).

Com os R\$ 80,00 em depósito à vista emprestados para outro correntista (supondo que esse correntista não retire esse valor), o banco comercial terá de guardar como reserva 20% desse valor, isto é, R\$ 16,00. O restante, R\$ 64,00, ele poderá novamente aplicar no ativo que melhor servi-lo. Suponha que ele empreste a um terceiro correntista. Mais uma vez haverá a criação de moeda pelo banco comercial, pois ele liberará

em depósito à vista R\$ 64,00. Se você pensar o mesmo processo sobre esse novo valor, haverá mais criação de depósito à vista e assim por diante, até chegar a zero.

Papel-moeda em poder público R\$ 100,00
Depósito no banco (transferência de ativo papel-moeda para depósito à vista) R\$ 100,00
Total de reservas no banco (compulsória e voluntária) R\$ 20,00
Reserva disponível no banco para aplicação R\$ 80,00
Aplicação de reserva para empréstimo (criação de moeda – depósito à vista) R\$ 80,00
Reserva decorrente do empréstimo (compulsória e voluntária) R\$ 16,00
Reserva disponível no banco para aplicação R\$ 64,00



Foto: Sanja Gjenero

Figura 11.5: Relação de multiplicação.

Assim sendo, pode-se ter uma relação de multiplicação entre a quantidade de papel-moeda em circulação (base monetária) e os meios de pagamento totais (oferta de moeda) da sociedade, desde que haja pessoas querendo pegar emprestado com os bancos e que estes estejam dispostos a emprestar. Essa relação é dada pelo multiplicador monetário.

Você já percebeu que aumentar ou diminuir os meios de pagamento da sociedade (oferta de moeda) não é uma tarefa que o governo consegue realizar de forma imediata. Na verdade, ele precisa afetar a base monetária da sociedade e conhecer o multiplicador monetário para atingir os meios de pagamento. Com isso, a meta principal do governo

é a base monetária, variável controlada diretamente por ele. Com esse foco, ele pretende afetar os meios de pagamento; estes seriam uma meta secundária. Ao afetar os meios de pagamento, ele poderá chegar aos objetivos finais (nível de emprego, crescimento do produto, estabilidade de preços etc.).

Nesse processo de tentar determinar a oferta de moeda, os economistas que seguem tal visão argumentam que o governo determina a oferta de moeda de forma arbitrária. Por outro lado, ele (o governo) seria obrigado a pagar a taxa de juros que o mercado determinasse. Seria mais ou menos assim: imagine que você seja um grande especulador e tenha uma determinada quantidade de papel-moeda em mãos. Supostamente, você teria preferência por manter ativos líquidos (veja verbete referente a liquidez), mas existem outras pessoas que querem pegar dinheiro emprestado (para realizar a compra de uma máquina para uma empresa, por exemplo). Então, esses demandantes de empréstimos vão lhe oferecer uma taxa de juros para que você abra mão da quantidade de papel-moeda que está em seu poder, ou seja, com uma taxa de retorno (a taxa de juros), o **CUSTO DE OPORTUNIDADE** de guardar moeda fica alto. Vamos falar em números? Se você tem, por exemplo, R\$ 1 mil guardados em papel-moeda e há alguém querendo pegar emprestado com você e lhe oferece uma taxa de juros de 10%, o custo de você reter essa moeda fica alto, pois mantê-la guardada não terá remuneração alguma, ao passo que, se emprestar, terá um rendimento de R\$ 100,00. Entretanto, como você já viu na Aula 8, esse processo de relação financeira incorre em riscos – o de calote, por exemplo. Logo, você terá a **PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ** e só abrirá mão dessa liquidez se a taxa de retorno for atraente.

Contudo, se a possibilidade de obter ativos líquidos for alta, isto é, se há facilidade de adquirir meios de pagamento, então, teoricamente a preferência pela liquidez tende a diminuir, e assim a taxa de juros exigida pelos agentes detentores de papel-moeda (você, no exemplo anterior) terá de se adequar a esse tipo de preferência. Dessa forma, se o governo consegue afetar os meios de pagamento da sociedade de forma arbitrária, por meio da base monetária e do multiplicador monetário, a taxa de juros tem de se adaptar à quantidade moeda ofertada. Assim, em resumo (nessa argumentação), é o governo que determina a quantidade de moeda ofertada, por meio da política monetária, e a taxa de juros se adapta a essa quantidade.

CUSTO DE OPORTUNIDADE

É o custo que o agente econômico tem para utilizar o seu fator de produção de determinada forma e não de outra. Se você tem determinada quantidade de terra e resolve cultivá-la, seu custo de oportunidade será o valor pelo qual você poderia alugar essa terra. Caso o ganho que você tenha com o cultivo da terra seja inferior ao custo de oportunidade (aluguel da terra), será mais vantajoso deixar de plantar.

PREFERÊNCIA PELA LIQUIDEZ

É a preferência que os agentes econômicos têm por guardar suas riquezas em ativos que possam quitar dívidas de imediato.

Você agora deve estar pensando: “Finalmente consegui entender!...” Mas não fique tão contente assim. Como quase tudo em Economia, existem versões distintas para o mesmo ponto, e este não poderia ser diferente. Uma outra corrente de pensamento econômico acredita que, na verdade, o governo determina de forma arbitrária a taxa de juros, e não a quantidade ofertada de moeda. Pelo contrário, os meios de pagamento é que se adaptam a uma dada taxa de juros determinada pelo governo.

O governo tem um poder institucional de determinar a taxa de juros, e faz isso conforme sua necessidade externa, a qual será vista com mais detalhes na próxima aula. Antecipando um pouco essa aula: atualmente nenhum país no mundo vive sem realizar transações comerciais e financeiras com outros países. Essas transações são realizadas com uma moeda de aceitação internacional (hoje em dia, o dólar) e que na maioria das vezes não é emitida pelos países que estão negociando (exceto os Estados Unidos da América). Dessa forma, esses países precisam atrair divisas (dólar) para o seu território; para tanto (caso as transações com bens e serviços não sejam suficientes para isso), é necessário manter uma taxa de juros que atraia um capital interessado em aplicar no país. Sendo assim, o governo determina a taxa de juros interna com base na taxa de juros internacional. Logo, seguindo essa visão, é o governo que determina a taxa de juros e não o mercado, por meio da preferência pela liquidez dos agentes econômicos.



Foto: Tracy Olson

Figura 11.6: O dólar possui *status* de moeda aceita internacionalmente.

Bom!... Você deve questionar: “Na outra argumentação teórica o governo determinaria os meios de pagamento e a taxa de juros se adaptava. E na argumentação que está sendo apresentada agora o governo determina a taxa de juros arbitrariamente e continua determinando a oferta de moeda?” A resposta é negativa. Para essa argumentação, a oferta de moeda foge ao controle do governo.

Lembra do exemplo anterior (em "Metas do governo com a política monetária"), no qual você depositara R\$ 100,00 e essa quantia se multiplicava (via multiplicador)? Talvez não tenha percebido, mas todas as vezes que havia aumento do depósito à vista isso acontecia porque o banco emprestava o dinheiro a um outro correntista. Dessa forma, está implicitamente suposto que o correntista está sempre disposto a pegar dinheiro emprestado com o banco. Caso essa hipótese seja desconsiderada, mesmo que haja possibilidade de o banco emprestar o dinheiro, pode não haver pessoas querendo pegar empréstimos. Sendo assim, não há mais criação de depósito à vista; logo, não haverá aumento dos meios de pagamento.

Com isso, “relaxando” a hipótese de sempre haver demandante de empréstimos, então são os demandantes dos empréstimos que determinam a oferta de moeda da economia. Em resumo, seguindo essa segunda visão, o governo determina a taxa de juros. Com base nessa taxa de juros, os bancos determinam a taxa de juros que acreditam ser atraente. A partir daí, a demanda por empréstimos dependerá dos agentes econômicos que estão querendo pegar emprestado pagando essa taxa de juros; logo, o governo determina a taxa de juros. Os meios de pagamento se adaptam – e não o inverso, como levantado pela outra teoria.

Como isso funciona na prática

Para facilitar o seu raciocínio sobre a determinação da taxa de juros, veja um fato da campanha eleitoral que ocorreu no Brasil em 2006. Se você acompanhou a campanha para presidente da República, conseguiu ver claramente a diferença de interpretação teórica acerca da política de determinação da taxa de juros entre os principais candidatos. Os dois candidatos que foram para o segundo turno – Luis Inácio Lula da Silva, do Partido dos Trabalhadores (PT), e Geraldo Alckmin, do Partido da Social-Democracia Brasileira (PSDB) – apresentaram a mesma visão a respeito do tema. O discurso dos dois era praticamente o mesmo: “É preciso melhorar os gastos para reduzir a taxa de juros!” Isso implica afirmar que o governo não consegue baixar a taxa de juros porque o mercado lhe impõe essa taxa. Caso o governo “melhore” a forma como realiza seus gastos, o mercado terá mais confiança e exigirá uma taxa de retorno menor para emprestar ao governo.



Foto: Rodrigo Vieira

Figura 11.7: Escolher um candidato também significa escolher uma política econômica.

Por uma outra vertente, a candidata terceira colocada – Heloísa Helena, do Partido Socialismo e Liberdade (PSOL) – afirmava em sua campanha que mudaria a política econômica, caso fosse eleita. Dentro dessa mudança estaria a postura do governo frente à taxa de juros. Em todos os debates de que a candidata participou, ela garantiu que reduziria a taxa de juros por intermédio da sua equipe econômica. Essa postura implica claramente que a candidata adotaria uma posição teórica na qual a taxa de juros seria determinada pelo governo de forma institucional, e não por uma vontade do mercado. Com essa discussão, você pode chegar à conclusão de que o governo tem a sua meta dependente da posição teórica assumida pela equipe econômica. Mas, em termos gerais, você deve ter em mente que o governo busca atingir, pela intervenção na economia, a base monetária ou a taxa de juros.

Atividade 2

Intervenção estatal na economia



Que tal uma atividade para pormos em ordem o conhecimento adquirido até agora? Pois bem, para resolver o problema a seguir, você provavelmente terá de rever a parte sobre política monetária desta aula. Quer tentar resolver diretamente? Você decide!

Vamos ao problema:

Na implantação do plano de estabilização econômica, o Plano Real (1994), o governo brasileiro ficou com receio de haver um aumento de meios de pagamento da sociedade via transferência de agregados monetários com menor liquidez (depósito de poupança, depósitos a prazo etc.) para agregados com maior liquidez (PMPP + DV). Por isso, resolveu restringir a oferta de moeda da economia. Diante do que você já viu até aqui, responda:

a. O que o governo pretendia atingir em sua intervenção?

b. Por que o governo não consegue atingir essa meta de forma direta?

Resposta Comentada

Pense primeiro no que o governo pretendia atingir: oferta de moeda (resposta da letra "a"). A oferta de moeda da economia são os meios de pagamento que a sociedade tem, isto é, PMPP + DV (como vimos no início desta aula). Dentre esses dois indicadores, o governo tem controle sobre o primeiro, o PMPP, pois é ele quem fabrica. Já no caso dos depósitos à vista, a criação é de responsabilidade dos bancos comerciais.

Dessa forma, o governo consegue determinar o PMPP, mas não consegue determinar o DV (depósito criado pelos bancos comerciais). Entretanto, existe uma relação entre o DV e o papel-moeda posto em circulação pelo governo.

Os bancos guardam como reserva um percentual do DV em papel-moeda para fazer frente aos saques diários e à compensação de cheques. Como essas reservas são papéis-moeda emitidos pelo governo, ele pode, na teoria, controlar de forma indireta os meios de pagamento.

Isso é possível por meio da base monetária da economia (PMPP + reservas bancárias). Como o governo emite tanto o PMPP como as reservas bancárias, tem um controle direto sobre a base monetária; conhecendo o multiplicador monetário, ele pode controlar também a oferta de moeda.

INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETÁRIA

Nesta aula você já estudou que a política monetária é um conjunto de medidas que o governo adota para controlar a oferta de moeda da economia conforme os interesses econômicos do país. Aprendeu também que esses interesses (ou objetivos) dependem da teoria econômica que está por trás, mas que, em geral, são: redução do desemprego da força de trabalho, crescimento econômico, estabilidade de preços etc. Contudo, para chegar a tais objetivos, o governo precisa elaborar metas, que podem ser sobre a base monetária da economia ou sobre a taxa de juros, dependendo da teoria econômica utilizada. Mas como o governo pode aumentar ou diminuir a base monetária da economia? Existem instrumentos específicos para isso? A resposta é positiva, e será o último assunto desta aula.

Os instrumentos de política monetária mais tradicionalmente aprendidos nos livros-texto de graduação do curso de Economia são: compulsório, redesconto e operações de mercado aberto. Veja cada um desses instrumentos agora.

Reservas compulsórias

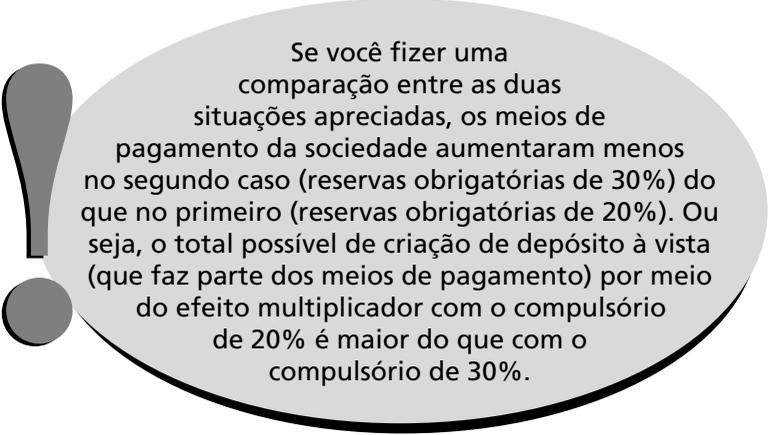
O governo utiliza o instrumento compulsório quando tenta atingir a oferta de moeda da economia; em outras palavras, busca alterar as reservas compulsórias. Como você viu na Aula 6 e reviu nesta aula, o governo obriga os bancos comerciais a guardarem no Banco Central uma parte dos depósitos à vista como reservas: são as reservas compulsórias. No exemplo que estamos usando ao longo desta aula, você depositava R\$ 100,00 e o banco deixava guardados 20% como total de reservas do valor do depósito à vista, isto é, R\$ 20,00. O restante do depósito o banco poderia utilizar para fazer a aplicação que mais lhe interessasse.

No nosso exemplo, foi assumido que o banco realiza empréstimo a outro correntista que mantém conta corrente no banco. Dessa forma, era criado outro depósito à vista no valor de R\$ 80,00. Desse novo depósito, R\$ 16,00 (20% de R\$80,00) eram deixados como reservas e o banco aplicava o restante no que quisesse. Foi assumido novamente que os R\$ 64,00 restantes seriam emprestados a um outro correntista, ou seja, mais criação de depósito à vista. Esse processo segue até o valor tender a zero.

Sendo assim, como foi visto por você e repetido aqui, os meios de pagamento da sociedade aumentaram com a criação de depósito à vista pelos bancos comerciais. Isso ocorreu porque houve um depósito inicial de R\$ 100,00 em papel-moeda emitido pelo Estado.

Para você entender de que modo o compulsório funciona como instrumento de política monetária, considere que as reservas obrigatórias que o Banco Central impõe aos bancos comerciais sejam os 20%, e que os bancos comerciais não guardem reservas voluntárias. Logo, os 20% de reservas totais do exemplo anterior serão iguais às reservas obrigatórias (reservas compulsórias) impostas pelo governo.

Suponha agora que o governo resolva fazer uma política monetária contracionista utilizando o compulsório e para tal aumente a obrigatoriedade dos bancos comerciais de manter reservas para 30% do depósito à vista, e não mais 20%. Nesse caso, na parte do depósito inicial realizado por você, de R\$ 100,00, o que ficará como reservas serão R\$ 30,00, e não mais R\$ 20,00 (como determinava a política econômica anterior). Isso implica que o banco comercial terá apenas R\$ 70,00 para emprestar. Dessa forma, será criado um depósito à vista de R\$ 70,00 referentes ao empréstimo realizado pelo banco. Dos R\$ 70,00 do novo depósito à vista, R\$ 21,00 ficarão guardados como reservas obrigatórias e o banco poderá emprestar R\$ 49,00, criando assim um novo ciclo de depósito à vista ajustado à política contracionista adotada.



Se você fizer uma comparação entre as duas situações apreciadas, os meios de pagamento da sociedade aumentaram menos no segundo caso (reservas obrigatórias de 30%) do que no primeiro (reservas obrigatórias de 20%). Ou seja, o total possível de criação de depósito à vista (que faz parte dos meios de pagamento) por meio do efeito multiplicador com o compulsório de 20% é maior do que com o compulsório de 30%.

Contração máxima

Logo após a implantação do Plano Real houve uma interpretação da equipe econômica do governo brasileiro de que o aumento da demanda pudesse fazer com que a inflação retornasse (inflação de demanda, que você verá na Aula 13). Para evitar que isso ocorresse, o governo adotou medidas de política monetária fortemente contracionistas, a tal ponto que as reservas compulsórias foram elevadas a 100% do valor do depósito à vista. Isso significava que todo papel-moeda deixado no banco como depósito à vista deveria ser colocado como reserva no Banco Central, impossibilitando que os bancos utilizassem os recursos oriundos desse tipo de depósito para fornecer crédito aos agentes econômicos. Teoricamente, isso diminuiria o consumo de bens e serviços, diminuindo assim a demanda e evitando o retorno da inflação.

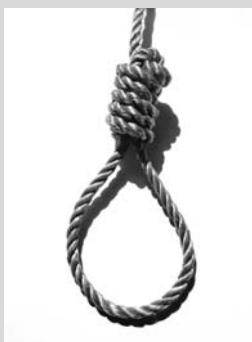


Figura 11.8: Apertando ao máximo.

Esse tipo de instrumento tem pouca eficiência, visto que os bancos comerciais criaram, ao longo do tempo, mecanismos para fugir dos compulsórios sobre os depósitos à vista. Se você tiver (ou abrir) uma conta corrente e realizar um depósito, o correto seria esse depósito entrar na conta como depósito à vista. Contudo, se você reparar bem (caso não tenha pedido para o banco excluir essa ação), esse depósito entra, quase sempre, em uma conta de poupança (basta olhar no seu extrato). Como você já viu na Aula 8, depósitos realizados em contas de poupança dão origem a depósitos de poupança, e não depósitos à vista. Os bancos não são obrigados a guardar uma parte de seus depósitos em reservas quando eles são realizados na forma de poupança (ou a prazo, como vimos na

Aula 8). Logo, tais instituições acabam não deixando os depósitos à vista que você realiza em sua conta corrente como reservas compulsórias, e acabam diminuindo o efeito esperado da política monetária que utiliza o compulsório como instrumento.

Redesconto

Um outro instrumento de política monetária utilizado pelos bancos centrais dos países para controlar os meios de pagamento e a taxa de juros da economia é o redesconto. Mas antes de você entender como o governo utiliza esse instrumento, é necessário saber o que é o redesconto.

Todos os dias os bancos comerciais estão realizando várias operações ao mesmo tempo. Imagine um banco qualquer, o Banco do Estado (nome fictício), por exemplo. Nesse banco existem diariamente vários clientes depositando seus recursos em suas contas, pagando algum tipo de dívida, entre outras operações que levam papel-moeda para ele. Ao mesmo tempo, o Banco do Estado precisa fazer frente a vários saques diários de seus clientes, seja os saques dos caixas eletrônicos, seja na boca do caixa via emissão de cheque. Então, esse banco está recebendo e pagando papel-moeda durante o dia. Além disso, o Banco do Estado recebe também pagamentos e depósitos em cheques de outros bancos. Por outro lado, os outros bancos também recebem cheques do Banco do Estado para pagamentos de contas e realização de depósitos.

No que se refere ao dinheiro em papel-moeda, no final do dia podem ocorrer três possibilidades: o Banco do Estado receber mais do que paga; o Banco do Estado pagar mais do que recebe; o Banco do Estado pagar o mesmo valor que recebe (este último é pouco provável, seria uma coincidência muito grande). Para explicar o redesconto, será suposto que o Banco do Estado está incorrendo na segunda possibilidade, qual seja: o banco paga mais do que recebe. Guarde essa suposição em sua mente.

No que se refere aos cheques recebidos pelos bancos comerciais e que são de correntistas de outros bancos, durante a noite os bancos realizam a troca dos cheques na **CÂMARA DE COMPENSAÇÃO**.

CÂMARA DE COMPENSAÇÃO

Local onde os bancos realizam a troca de cheques oriundos de outros bancos.



Foto: Marius Muresan

Figura 11.9: O cheque é uma ordem de pagamento.

Quer saber como isso funciona? Pois bem, se o Banco do Estado tem em seu poder cheques da Caixa Econômica Federal e a Caixa tem cheques do Banco do Estado, por exemplo, eles levarão esses cheques para a compensação e os cheques serão trocados. Considerando todos os cheques que tenham saldo em conta corrente (cheques que não têm saldo em conta corrente são os populares “cheques sem fundos”), será somado o total de cheques que o Banco do Estado recebeu da Caixa e comparado ao total dos que a Caixa recebeu do Banco do Estado. Se por acaso o Banco do Estado ficar com saldo superior ao da Caixa, esta terá de repassar papel-moeda para aquele. Em contrapartida, caso o saldo em cheques do Banco do Estado seja inferior ao da Caixa, a lógica se inverte. Ampliando esse processo para todos os outros bancos, tem-se a compensação de cheques entre instituições bancárias.

Lembra-se da nossa primeira suposição? O Banco do Estado paga mais do que recebe papel-moeda ao longo de um determinado dia. Suponha agora também que o Banco do Estado, após a compensação de cheques, precisa pagar papel-moeda aos outros bancos. Sendo assim, no total ele precisa ter papel-moeda para pagar aos outros bancos. Ele recorrerá então aos recursos que guardou como reservas. Caso estas não sejam suficientes, ele poderá recorrer aos outros bancos comerciais que ficaram com reservas a mais, pegando um empréstimo. As negociações de reservas entre os bancos comerciais são realizadas no **MERCADO DE RESERVAS**. Neste mercado, os bancos com reservas sobrando emprestam aos bancos que não têm reservas, claro que cobrando uma taxa de retorno por isso.

**MERCADO DE
RESERVAS**

Mercado (não precisa ser um espaço físico) no qual os bancos negociam as reservas que possuem.

EMPRÉSTIMOS DE REDESCONTOS

São empréstimos realizados pelo Banco Central do país para os bancos comerciais que apresentam dificuldades de fechar suas reservas.

TAXA DE REDESCONTO

Taxa de retorno que o Banco Central cobra das instituições que captam o empréstimo de redesconto.

TAXA PUNITIVA

Taxa de redesconto superior à taxa de juros do mercado, determinada pelo Banco Central.

Porém, pode ocorrer que no dia da nossa suposição os outros bancos não estejam com disponibilidade de reservas para emprestar ou simplesmente não estejam confiantes em emprestar para o Banco do Estado. Quando ocorre essa situação, o Banco Central socorre os bancos que estão precisando de reservas realizando empréstimos, que são chamados **EMPRÉSTIMOS DE REDESCONTOS**. É justamente nessa operação que o governo pode fazer valer uma política monetária. Veja como.

O Banco Central, para realizar os empréstimos, cobra também uma taxa de retorno – a **TAXA DE REDESCONTO**, que costuma ser uma **TAXA PUNITIVA**. Imagine que, no exemplo de nosso banco, ele resolva recorrer ao Banco Central, que (quase sempre) o socorre. Entretanto, para emprestar o dinheiro ao nosso banco ele exigirá juros sobre o valor emprestado. A taxa de juros que o Banco Central cobra para esse tipo de empréstimo costuma ser superior à taxa de juros cobrada pelos bancos no mercado de reservas.

Esse é um mecanismo que o Banco Central utiliza para punir os bancos que utilizam de forma errada os recursos recebidos de seus clientes, daí a idéia de ser uma taxa de juros punitiva.

Mas por que o Banco Central faz isso? Continue pensando no exemplo de nosso banco. Suponha que, ao recorrer ao Banco Central, ele consiga os recursos necessários para cobrir suas reservas com um empréstimo de redesconto. Caso a taxa de juros cobrada pelo Banco Central seja menor que a cobrada no mercado de reservas, tal operação passa a ser atraente para o Banco do Estado.

O que poderia acontecer no dia seguinte? Certamente o Banco do Estado não se preocupará tanto em manter reservas para cobrir uma suposta diferença negativa entre o total de entradas e o total de saídas de papel-moeda, pois sabe que o Banco Central o socorrerá com uma taxa de juros mais baixa que a taxa do mercado. Além disso, o banco do nosso exemplo pode liberar empréstimos para seus clientes com menos rigor do que liberaria caso não tivesse a facilidade de recorrer ao BC. Dessa forma, os Bancos Centrais costumam cobrar uma taxa de juros superior à taxa do mercado; logo, uma taxa punitiva. Ao fazer isso, o Banco Central evitaria que os bancos comerciais agissem de forma despreocupada com suas reservas.

“Ah! Tudo bem! Mas o que isso tem a ver com os instrumentos de política monetária? Como o governo pode controlar a oferta de meios de pagamento por esse mecanismo?”

Boa pergunta! Como você viu agora, os bancos comerciais podem basear suas decisões de empréstimos conforme a taxa de juros sobre o redesconto. Sendo assim, caso o Banco Central resolva diminuir a taxa de redesconto, os bancos podem aumentar os empréstimos fornecidos aos seus clientes. Como você também já viu, esses empréstimos fornecidos se transformam em depósitos à vista (meios de pagamento). Por outro lado, caso o governo resolva aumentar a taxa de redesconto, os bancos comerciais tendem a emprestar menos; logo, criam uma quantidade menor de depósitos à vista. É assim que o governo utiliza o redesconto como instrumento de política monetária. Se quiser adotar uma política monetária contracionista, ele aumenta a taxa de redescontos; caso contrário, política expansionista, diminui a taxa de redesconto.

Operações de mercado aberto (compra e venda de títulos públicos)

O último instrumento de política monetária a ser apresentado nesta aula são as operações de mercado aberto (também conhecido como open market). Esse é um dos instrumentos mais eficazes para afetar os meios de pagamento da sociedade, visto que atinge diretamente a oferta de moeda. As operações de mercado aberto são operações de compra e venda de títulos públicos realizadas pelo governo (via Banco Central).

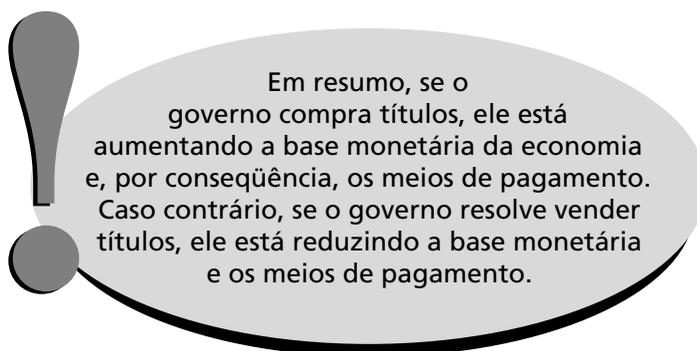
Compra e venda de títulos

Se você retornar à Aula 8, verá que títulos são obrigações que o emissor (do título) tem com o comprador (do título). Isto é, caso você esteja querendo emprestados R\$ 1.000,00 e pega esse valor com alguém, você emitiu uma obrigação de ter de pagar esse valor no futuro. Essa obrigação é um título.

O título público é uma obrigação do governo; todas as vezes que ele emite um título, está trocando uma obrigação por papel-moeda. Esse é o caso de venda de títulos. Por outro lado, quando ele resgata um título, está trocando papel-moeda por obrigação. Esse é o caso de compra de títulos. Talvez um exemplo facilite seu raciocínio.

Suponha que, ao invés de precisar de R\$ 1.000,00, você tenha R\$ 1.000,00 para emprestar (nesse caso você seria um agente superavitário). Suponha também que você vai emprestar ao governo esse valor, ou seja, vai comprar um título público e o governo vai vender um título público. Nesse processo, você passa para as mãos do governo papel-moeda e o governo lhe retorna o título. Como o governo é quem emite o papel-moeda circulante dentro da economia, quando ele vende um título (que no nosso exemplo é você que está comprando) a base monetária da economia diminui.

Pense agora o caso inverso. Imagine que você queira vender o título que está em seu poder, aquele mesmo que você comprou do governo. Pois bem, caso você venda para o governo, este estará fazendo o procedimento contrário, isto é, comprando títulos. Quando o governo compra um título emitido por ele próprio (pagando o empréstimo anteriormente feito junto a você), está ocorrendo um aumento da base monetária da economia, visto que o Banco Central recolhe o título e lhe dá papel-moeda. Com esse papel-moeda em mãos, você pode liquidar qualquer compromisso. Dessa forma, ele aumentou os meios de pagamento da sociedade.



CONCLUSÃO

Com isso, encerramos a apresentação dos três principais instrumentos de implementação da política monetária, e também encerramos esta aula. Para efeito de conclusão, você precisa ter em mente que o governo consegue utilizar a política monetária para chegar a determinados objetivos estabelecidos. A escolha desses objetivos depende da teoria econômica adotada pela equipe que coordena essas políticas. Todavia, o governo não consegue atingir diretamente tais objetivos, visto que, com a política monetária, ele só tem controle sobre a base monetária da economia (ou a taxa de juros, conforme a teoria assumida). Sendo assim, levando em conta que esse governo conhece o multiplicador monetário, a meta que ele busca é controlar os meios de pagamento. E, para isso, elabora metas para a base monetária. Para chegar a essas metas, ele utiliza os instrumentos de política monetária.

Atividade Final

Instrumentos de política monetária



Como você já viu, a política monetária é o conjunto de medidas adotadas pelo governo para controlar a oferta de moeda na economia para atingir determinados objetivos. Contudo, para realizar esse tipo de política, o governo utiliza-se de alguns instrumentos. O que você deve fazer agora é associar o tipo de instrumento ao tipo de política econômica, destacando como a mudança de política interfere no uso dos instrumentos:

INSTRUMENTO	POLÍTICA EXPANSIONISTA	POLÍTICA CONTRACIONISTA
Compulsório		
Redesconto		
Operações de mercado aberto		

Resposta Comentada

Compulsório

O governo impõe aos bancos comerciais que guardem parte dos depósitos à vista que receberam como reservas. Se o governo aumenta essa obrigatoriedade, os bancos comerciais terão menos dinheiro para emprestar a outros correntistas (política contracionista); logo, menos possibilidade de criação de depósitos à vista. Caso contrário, se o governo diminui essa obrigatoriedade, os bancos terão mais dinheiro para emprestar (política expansionista); logo, maior possibilidade de criação de depósito à vista.

Redesconto

O redesconto é o empréstimo que o Banco Central faz aos bancos comerciais que precisam de reservas bancárias para fechar suas contas. Para realizar esses empréstimos, quase sempre o Banco Central impõe uma taxa de juros punitiva. Se o governo resolve aumentar essa taxa, será maior o custo dos bancos comerciais ao recorrer ao Banco Central (política contracionista); dessa forma, eles ficarão mais cautelosos para fornecer empréstimos aos seus clientes (menor possibilidade de depósito à vista). Em contrapartida, se o governo resolve diminuir essa taxa, será menor o custo dos bancos para recorrer ao Banco Central; eles ficarão menos cautelosos para emprestar aos seus clientes (política expansionista).

Operações de mercado aberto

Operações de mercado aberto são operações de compra e venda de títulos públicos feitas pelo governo. Caso o governo compre um título público que está em poder de algum outro agente econômico, ele estará retirando desse agente o título e retornando papel-moeda; logo, aumentando a base monetária da economia e, por consequência, os meios de pagamento (política expansionista). Caso o governo esteja vendendo um título público, ele estará trocando papel-moeda pelo título; dessa forma, diminui a base monetária da economia (política contracionista).

RESUMO

A política monetária é o mecanismo que o governo tem para normatizar as principais variáveis da economia por intermédio dos meios de pagamento da sociedade. Quando há um aumento da oferta de moeda, a política é expansionista; quando ocorre queda, a política é contracionista. Os objetivos a serem atingidos pela política monetária dependem da teoria econômica adotada. Para chegar aos objetivos, o governo utiliza a base monetária da economia e os meios de pagamento. Os instrumentos de política monetária são capazes de atingir as metas de controlar a base monetária. Esses instrumentos são: compulsório, redesconto e operação de mercado aberto. O compulsório é utilizado quando o governo aumenta ou diminui as reservas bancárias que ele impõe que os bancos comerciais guardem (reservas compulsórias). O redesconto é utilizado por meio do empréstimo que o Banco Central faz aos bancos comerciais para cobrir uma eventual falta de reservas. A operação de mercado aberto é a compra e venda de títulos emitidos pelo governo.

Setor externo: o balanço de pagamentos

AULA 12

Meta da aula

Apresentar a parte do setor externo da economia referente à contabilização das transações comerciais e financeiras existentes entre este setor e os agentes econômicos do país.

objetivos

Esperamos que, ao final desta aula, você seja capaz de:

- 1 determinar a contabilização de moeda estrangeira em um estudo de caso;
- 2 calcular os saldos da balança comercial, balança de serviços, transações correntes, movimento de capitais autônomos e o saldo total do balanço de pagamentos aplicados a uma economia hipotética;
- 3 analisar dados recentes sobre a movimentação do balanço de pagamentos da economia brasileira.

Pré-requisitos

Esta aula utiliza conceitos apresentados nas Aulas 2, 3 e 4. Na Aula 2, você aprendeu a medir as atividades econômicas, e o conhecimento dessa medição será importante para identificar algumas variáveis do setor externo. Na Aula 3, você identificou os agregados macroeconômicos, nos quais estão algumas transações realizadas com o setor externo, tais como importação e exportação de bens. Na Aula 4, você teve uma breve abordagem sobre teoria de determinação da renda. Dentre os componentes que influenciam essa determinação estão alguns referentes ao setor externo, e dominar tais conceitos é fundamental para o bom acompanhamento desta aula. Dessa forma, é necessário que você os revise.

INTRODUÇÃO

Nossa preocupação, até agora, foi explicar como uma economia deve funcionar, sem nos aprofundarmos nas relações comerciais e financeiras existentes com o setor externo. A ênfase dada à produção é facilmente justificável, visto que ela é o elemento que identifica a riqueza de um país. Como você já sabe, quanto maior a produção do país, maior a possibilidade de as pessoas que moram nesse país consumirem bens e serviços; logo, mais satisfeitas as pessoas estarão e maior será a riqueza dessa nação. Além disso, quando uma entidade produtiva gera algum bem ou serviço, ela contrata fatores de produção (trabalho, capital e recursos naturais). Os donos desses fatores de produção são remunerados por os fornecerem, ou seja, recebem renda (salário, lucro, juros e aluguel). Sendo assim, quanto maior a produção do país, maior a renda desses fatores e maior a possibilidade de os donos desses fatores comprarem bens e serviços. Diante disso, algumas aulas foram elaboradas de modo a demonstrar como a produção é determinada.

Pois bem! Se você prestou atenção nas aulas anteriores, pode chegar à seguinte conclusão: é a produção que caracteriza a riqueza de um país; logo, se eu conheço as variáveis que determinam a produção, saberei como devo agir para fazer com que a riqueza do país aumente.

Muito bem! Sua conclusão está correta.

Contudo, como você viu, as explicações dos economistas sobre as variáveis que determinam a produção diferem muito. Além disso, as ações com o intuito de aumentar a produção também podem ser divergentes (conforme destacamos nas duas aulas anteriores – "Política fiscal" e "Política monetária").

Mas não é só isso. Você aprendeu também que os produtos não são trocados diretamente por produtos. Um objeto, a moeda, é utilizado para esse fim, assunto que você já viu também em aulas anteriores (funções da moeda, meios de pagamento da sociedade, oferta de moeda e teorias de oferta e de demanda por moeda, papel do governo na oferta, entre outros).



Em resumo: até este momento você foi apresentado a vários conceitos e teorias econômicas com base em duas linhas – o lado real e o lado nominal da economia. No lado real, você viu como se dá a determinação da renda agregada do país; a importância de se conhecerem os fatores que determinam essa renda e a necessidade de buscar o crescimento econômico. No lado nominal, você estudou a moeda e a determinação da renda, o papel da moeda na economia e se a moeda pode afetar o lado real da economia.

No entanto, tudo o que foi apresentado até agora, neste curso, mostra a economia funcionando perfeitamente com o setor externo.

Vamos acrescentar outros elementos a essa noção. Quando uma pessoa que reside no Brasil, por exemplo, compra um bem produzido no Japão, ela consegue pagar essa compra com a nossa moeda, o real? Pois bem, se você chegar lá no Japão e quiser comprar um produto com real, certamente ninguém aceitará. Será necessário, portanto, trocar a quantidade de reais que você possui por uma moeda que tenha aceitação internacional. Agora imagine todos os agentes econômicos residentes no Brasil que têm transação econômica com o restante do mundo. Eles também precisarão trocar a quantidade de moeda nacional que possuem pela moeda de aceitação internacional, não é mesmo?

Mas a coisa não é tão simples assim. Quando se fala de setor externo, há um agravante a ser considerado: excluindo o país que emite a moeda de aceitação internacional, todos os outros países precisarão captar essa moeda para realizar transações comerciais e financeiras com o setor externo. Daí a importância de um estudo mais aprofundado desse setor.

Assim, o ponto de partida de nossa aula será sua conceituação, isto é, você verá primeiro o que pode ser considerado setor externo. Em seguida, verá como se calculam as transações comerciais e as transações financeiras realizadas entre o país e o setor externo, ou seja, conhecerá o balanço de pagamentos. Por fim, quais são as contas utilizadas para compensar o resultado obtido da soma dos dois tipos de transação.

O SETOR EXTERNO

Desde o surgimento do capitalismo como forma de sistema social e econômico, as nações vêm aumentando as relações comerciais e financeiras com o setor externo. É muito difícil imaginar um país, atualmente, que não tenha transação comercial com o resto do mundo. Nem o país mais isolado vive sem comercializar com alguma outra nação. E isso não é ruim, pelo contrário! Se você, por exemplo, tem toda esta tecnologia disponível para ajudar na sua formação acadêmica (plataforma, livros, pólos etc.), é porque grande parte dessa tecnologia foi importada de países mais avançados industrialmente. Dessa forma, o setor externo tem importância imprescindível no estudo da economia.

Mas o que você consideraria como sendo setor externo?

A Fiat, que fabrica automóveis no Brasil, não é uma empresa de capital brasileiro, a matriz dessa empresa está sediada na Itália. Quando algum brasileiro compra um carro dessa montadora, a transação comercial realizada foi com o setor externo ou não? Por outro lado, quando o Ronaldinho Gaúcho compra, lá da Espanha, um disco de um grupo de pagode brasileiro produzido aqui no Brasil, será que houve uma transação comercial com o setor externo? O que pode ser considerado como setor externo?

Por dentro da Fiat

A fábrica da Fiat Brasil está localizada em Betim, Minas Gerais, e é a maior da América Latina, com 2.250.000m² de área total e cerca de 360.000 veículos produzidos por ano. A Fiat brasileira representa 29% do total de veículos desse fabricante vendidos no mundo.

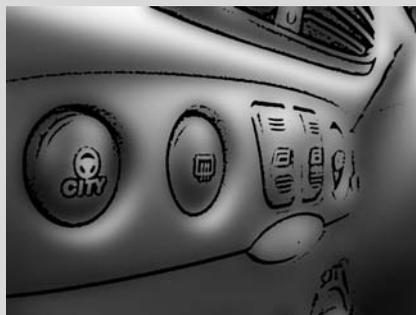


Figura 12.1: O Brasil é o maior mercado dessa empresa depois da Itália, país de origem da marca. Aqui destaca-se o painel central do Fiat Palio.

Pense um pouco nos dois agentes econômicos que foram citados: a Fiat e o Ronaldinho Gaúcho. Onde fica o centro econômico desses agentes? A filial da Fiat no Brasil realiza a sua produção aqui no país; contrata os seus trabalhadores, vende os seus produtos, recebe dinheiro em real, ou seja, todo o seu centro de interesses, principalmente o econômico, está localizado no Brasil. Logo, esse agente econômico é considerado um **RESIDENTE** brasileiro.

Agora vamos ver o caso do Ronaldinho Gaúcho. Ele recebe seu salário pelo Barcelona, clube de futebol da Espanha. As compras que ele faz para a sua subsistência, para a alimentação do dia-a-dia, são realizadas na Espanha. Abastece o seu automóvel em posto de gasolina na

RESIDENTE

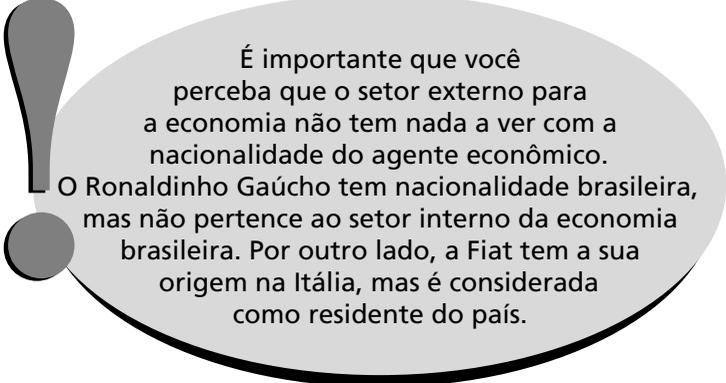
É todo agente econômico (famílias, empresas e governo) que mantém seu centro de interesse econômico dentro desse país (a Fiat do Brasil, no exemplo anterior).

Espanha, compra o jornal para ler as notícias no jornaleiro da Espanha, ou seja, seu centro de interesses econômicos está localizado naquele país. Logo, ele é um residente da Espanha e um **NÃO-RESIDENTE** do Brasil.

Após essas considerações, acredito que você já tem subsídios para responder à pergunta feita anteriormente. Então vamos lá. O setor externo de um país é o setor que inclui todos os agentes econômicos não-residentes desse país, isto é, todas as famílias, as empresas e os governos que não têm seus centros de interesses econômicos no país. Então, pensando em termos de Brasil, no nosso exemplo, Ronaldinho Gaúcho pertence ao setor externo, enquanto a fabricante de automóveis italiana instalada aqui no Brasil, a Fiat, não pertence ao setor externo.

NÃO-RESIDENTE

É todo agente econômico (famílias, empresas e governo) que não mantém seu centro de interesse econômico dentro deste país.



É importante que você perceba que o setor externo para a economia não tem nada a ver com a nacionalidade do agente econômico.

O Ronaldinho Gaúcho tem nacionalidade brasileira, mas não pertence ao setor interno da economia brasileira. Por outro lado, a Fiat tem a sua origem na Itália, mas é considerada como residente do país.

Como você viu na Introdução, os agentes econômicos residentes de um país realizam transações comerciais e financeiras com agentes econômicos residentes em outros países. Até ali não havia preocupação em dar destaque mais aprofundado a essas relações, visto que, para a didática de seu aprendizado, essa preocupação não interessava.

Entretanto, as transações comerciais e financeiras realizadas entre residentes e não-residentes de um país não são realizadas com a moeda que um dos países emite, mas sim com uma moeda de aceitação internacional (exceto quando a negociação é realizada com o país que emite a moeda de aceitação internacional). Dessa forma, os países que realizam as transações comerciais e financeiras precisam captar essa moeda.

Você agora deve estar se perguntando: “Que país emite a moeda de aceitação internacional?” E a resposta já deve vir imediatamente em sua mente: “Os Estados Unidos da América.”

Você está correto. Os Estados Unidos da América são atualmente o país que emite a principal moeda de aceitação internacional para realizar as transações entre os países. Essa moeda é o dólar. Mas em outros momentos da História já foi a libra fabricada pela Inglaterra (veja mais no boxe a seguir).

É preciso ter lastro...

A Inglaterra, país pioneiro da Revolução Industrial, conseguiu, a partir do começo do século XIX, colocar a libra, como a principal moeda de aceitação internacional. Entretanto, essa moeda era lastreada em ouro, isto é, ela era a moeda de circulação internacional, mas a Inglaterra possuía uma determinada quantidade em ouro guardada como reserva para fazer frente aos que quisessem trocar a libra por ouro. Esse processo ficou conhecido como o padrão libra-ouro.

Após a Primeira Guerra Mundial, a Inglaterra, que já perdera muito de suas forças econômicas, tentou manter o mesmo padrão para o comércio internacional. Contudo, não conseguiu e acabou perdendo essa posição para os Estados Unidos da América (EUA) a partir da década de 1940, surgindo assim o padrão dólar-ouro.

Esse padrão de moeda internacional durou até o final da década de 1960 e começo da década de 1970, quando os Estados Unidos da América decidiram de forma unilateral acabar com qualquer paridade do dólar, isto é, o dólar passou a não ser mais lastreado em ouro.

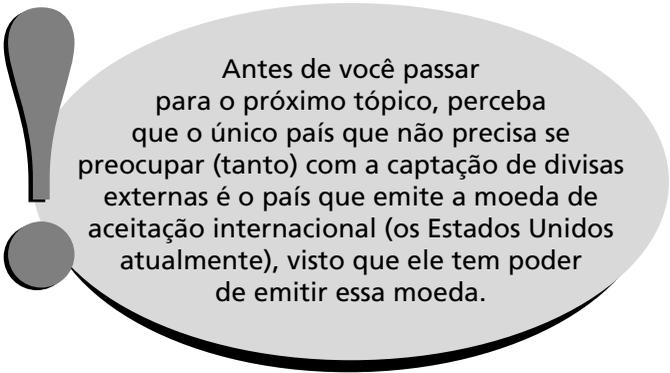
Apesar de algumas resistências internacionais, os norte-americanos conseguiram estabelecer esse novo padrão de moeda internacional que está até hoje, em que o dólar não é conversível em nada, apenas nele mesmo.



Figura 12.2: Moeda inglesa com efígie da rainha.

Sendo assim, se você resolve comprar um bem que é produzido fora do Brasil diretamente com o vendedor, por exemplo, certamente ele não aceitará o seu pagamento em real. Você terá de ir ao Banco Central do Brasil (ou um banco qualquer que possa realizar essa operação) e trocar real por dólar para depois realizar a transação comercial. Isso ocorre com você e com todos os agentes econômicos residentes no Brasil que querem comprar algum bem ou serviço produzido por não-residentes do país.

Para isso, o Banco Central do Brasil precisa ter dólares suficientes para satisfazer essas necessidades. Como nosso país não produz a moeda de aceitação internacional, ele poderá ter problemas. Leve em conta, por exemplo, que o Brasil esteja realizando elevado crescimento econômico e que sua indústria esteja se expandindo. Para o nosso parque industrial crescer, pode ser necessário importar máquinas e equipamentos com tecnologias mais avançadas. Caso o país não tenha dólar para satisfazer os importadores, o crescimento pode parar. Inclusive esse foi e é um dos principais problemas da economia brasileira. Sendo assim, é necessário apresentar métodos capazes de mensurar as transações comerciais e financeiras de um país com o resto do mundo.



Antes de você passar para o próximo tópico, perceba que o único país que não precisa se preocupar (tanto) com a captação de divisas externas é o país que emite a moeda de aceitação internacional (os Estados Unidos atualmente), visto que ele tem poder de emitir essa moeda.

BALANÇO DE PAGAMENTOS

Você já percebeu a importância do setor externo para a economia de qualquer país. Excluindo o país emissor da moeda de aceitação internacional, os demais países precisam captar recursos em dólar para fazer frente a suas necessidades de transações comerciais e financeiras

com o setor externo. Dessa forma, existe necessidade de contabilizar as transações internacionais de um país, e essa contabilização é feita por meio do balanço de pagamentos do país (veja mais no boxe a seguir).

Balanço de pagamentos

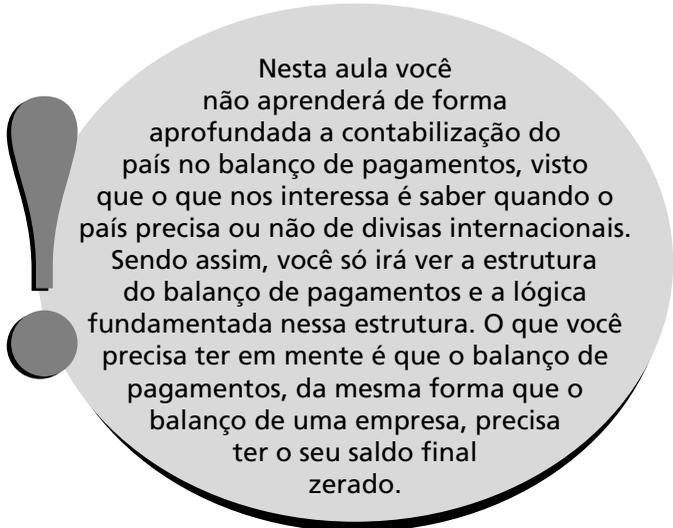
O balanço de pagamentos é um método de contabilização das transações financeiras e comerciais realizadas por residentes e não-residentes de um país em um determinado período de tempo. Esse método é recomendado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e utilizado por quase todos os países capitalistas. Então, se você, no Dia das Crianças, resolve dar de presente um brinquedo para o seu filho (ou sobrinho, ou primo, ou outros) e nesse brinquedo vem escrito *Made in China*, significa que você comprou um produto que foi importado da China. Esse produto foi contabilizado no balanço de pagamentos.



Figura 12.3: A China é considerada uma potência econômica emergente de grande crescimento. Um de seus desafios é aliar a tradição com a modernidade.

Para realizar a contabilização de um país e entender melhor como funciona o balanço de pagamentos, é preciso pensar esse país como sendo uma grande empresa que tem entrada e saída de recursos. Como você viu nas aulas de Contabilidade, é preciso fazer a contabilidade de

uma empresa para saber se ela tem lucro ou prejuízo. Da mesma forma, o país, mas não para saber se tem lucro ou prejuízo, e sim para saber se está enviando ou acumulando divisas em moeda estrangeira, ou seja, em dólar. E, da mesma forma que a metodologia utilizada para contabilizar os dados de uma empresa, a metodologia do balanço de pagamentos utiliza o critério das partidas dobradas (que você também já viu em Contabilidade), isto é, a cada entrada corresponde uma saída de igual valor e vice-versa.



Nesta aula você não aprenderá de forma aprofundada a contabilização do país no balanço de pagamentos, visto que o que nos interessa é saber quando o país precisa ou não de divisas internacionais. Sendo assim, você só irá ver a estrutura do balanço de pagamentos e a lógica fundamentada nessa estrutura. O que você precisa ter em mente é que o balanço de pagamentos, da mesma forma que o balanço de uma empresa, precisa ter o seu saldo final zerado.

Nas transações que o Brasil (e qualquer outro país) realiza com o restante do mundo existem duas grandes classes: uma é um conjunto de transações realizadas de forma autônoma pelos residentes e não-residentes do país; a outra são transações realizadas para compensar o saldo obtido nas transações autônomas. Vejamos um exemplo: a compra do brinquedo para presentear um(a) menino(a) no Dia das Crianças foi uma operação autônoma realizada entre um residente (o importador do brinquedo) e um não-residente do país (o produtor chinês).

Depois de contabilizadas todas as transações autônomas entre os residentes e os não-residentes do país, o saldo em dólar que o país tem precisa ser contabilizado em alguma outra conta para que o resultado final do balanço de pagamentos fique zerado. Então, se após contabilizar

a entrada e saída de dólares do país houver um saldo positivo, esse valor precisa ser contabilizado em alguma outra conta para que o balanço de pagamentos fique zerado. Da mesma forma quando o saldo é negativo.

Talvez um exemplo pessoal facilite a compreensão. Imagine que, ao invés do país, seja você que esteja querendo montar um balanço de sua vida financeira e comercial. Você tem como entrada o salário que você recebe e como saída as compras que você realiza durante o mês. Esses procedimentos são autônomos, isto é, você faz por livre vontade.

Contudo, como você quer montar um balanço, precisará contabilizar o saldo final de suas transações autônomas em alguma outra conta para que o resultado final do balanço seja zero. Dessa forma, supondo que as saídas (compras do mês) foram menores do que a entrada (salário), você ficou com um saldo positivo. Para zerar o balanço, você pode criar uma conta poupança (por exemplo) e registrar o saldo final. Esse procedimento não é um procedimento autônomo e sim um procedimento para compensar o saldo de suas contas, logo, uma contabilização compensatória (conforme o quadro a seguir).

Procedimento autônomo	
ENTRADA	SAÍDA
2.000,00	1.500,00
Saldo parcial = + 500,00	
Procedimento compensatório	
Saldo parcial = + 500,00	
Aplicação em poupança = - 500,00	
Balanço = zero	

Com isso, o balanço de pagamentos registra as transações realizadas de forma autônoma entre residentes e não-residentes de um país e também as transações compensatórias. Vejamos primeiro as transações autônomas.

TRANSAÇÕES AUTÔNOMAS DO BALANÇO DE PAGAMENTOS

Para facilitar seu entendimento, vamos sempre raciocinar sobre a economia internacional na ótica do Brasil. Quando se falar em residente de um país, pense em um residente no Brasil; da mesma forma com o não-

residente. Contudo, não se esqueça de que a metodologia do balanço de pagamentos é utilizada por todos os países capitalistas e o que for usado aqui pode (e deve) ser generalizado para todos os outros países.

Posto isto, continuemos com a explicação. Como você viu, existem duas espécies de transações entre residentes e não-residentes de um país: as compensatórias e as autônomas. O foco deste ponto da aula são as transações autônomas.

Eu vou fazer uma pergunta para você: quais os tipos de transações autônomas que podem existir entre um residente brasileiro com o resto do mundo?

Para responder, vamos retornar ao exemplo do brinquedo para o Dia das Crianças. Quando você comprou o brinquedo fabricado na China, já havia ocorrido uma transação entre um residente e um não-residente. A empresa que lhe vendeu o brinquedo importou esse produto da China; logo, ela realizou um procedimento de comércio com os chineses. A importadora pode realizar a compra do brinquedo com os chineses da seguinte forma: ela tem uma determinada quantidade de real, leva-o até o Banco Central do Brasil e troca por dólar. Com essa quantidade de dólar, ela realiza o pagamento para a empresa chinesa que lhe fornece o brinquedo. Entretanto, o importador poderia agir de outra forma. Imagine que ele não tenha a quantidade de reais necessária para trocar por dólar com o Banco Central do Brasil. O que ele pode fazer? Você respondeu certo se pensou em pegar emprestado. Ele pode pegar esse empréstimo, por exemplo, com um banco residente aqui no país ou com um banco não-residente. Suponha que ele pegue o dinheiro necessário para realizar a compra do brinquedo com um banco não-residente no país, um banco francês. Nesse caso, ele está realizando uma outra transação com um outro agente econômico não-residente no país, uma transação financeira.

Dessa forma, em resumo, o importador realizou uma transação comercial com o fabricante do produto residente da China e uma transação financeira com um residente na França, ou seja, houve dois tipos de transações entre residentes e não-residentes no país, a comercial e a financeira.

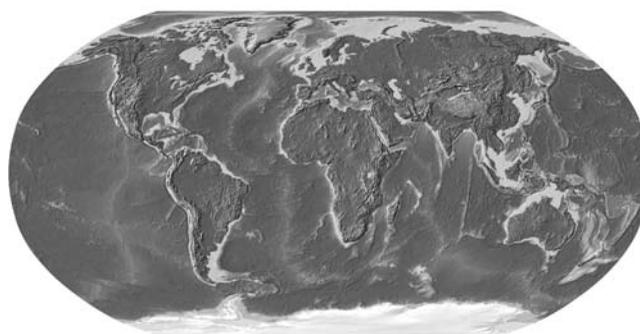


Foto: Wojtek Wozniak

Figura 12.4: Transações multinacionais são comuns no mundo globalizado.

Nas transações autônomas contabilizadas no balanço de pagamentos esses dois tipos de transações são registradas: transações com bens e serviços (transações comerciais) e transações com direitos e obrigações (transações financeiras). E conforme o tipo dessas transações existirá um tipo de conta específico. As transações de bens e serviços são contabilizadas na conta transações correntes e as transações de obrigações e direitos são contabilizadas na conta movimento de capitais autônomos.

TRANSAÇÕES CORRENTES

A conta transações correntes é a conta do balanço de pagamentos que contabiliza todas as transações de bens e serviços realizadas entre residentes e não-residentes de um país. O brinquedo chinês comprado pela importadora brasileira é contabilizado nessa conta. Contudo, você pode me perguntar: “Contabilizam-se todos os bens e serviços transacionados entre residentes e não-residentes do país nesta conta, mas não são de características diferentes os bens e os serviços. Será que existe alguma separação referente a isso na conta transações correntes?” A resposta a essa pergunta é sim.

A conta transações correntes é subdividida em outras subcontas conforme a característica da transação realizada. Quando as transações realizadas envolverem bens (isto é, compra e venda de bens) serão contabilizadas na **BALANÇA COMERCIAL**.

Se um agente econômico residente no Brasil está comprando um bem produzido por um não-residente, ele está fazendo uma importação do bem. Por outro lado, se o agente econômico residente no país estiver vendendo um bem para o exterior, ele estará realizando uma exportação. Sendo assim, a balança comercial contabiliza todas as importações e exportações de bens de um país. Esses bens importados e exportados são contabilizados livres do valor de seguro e do frete pagos para transportar o produto.

Voltando ao exemplo: o valor do brinquedo contabilizado na balança comercial é o valor do produto sem considerar o valor do frete e do seguro necessários para trazer o brinquedo para o país (esses valores serão contabilizados em outra conta).

A tabela a seguir ajudará você a entender a conta balança comercial:

BALANÇA COMERCIAL

É uma conta das transações correntes que contabiliza as transações comerciais de bens realizadas entre residentes e não-residentes do país em um determinado período de tempo.

Balança comercial
<ul style="list-style-type: none"> • Exportações de bens • Importações de bens

Antes de passar para a conta em que são contabilizados os serviços, é preciso responder a uma pergunta: “De que forma são contabilizadas essas transações na balança comercial?”, ou seja, “O que é entrada e o que é saída?”.

Pense... Quando a empresa importadora comprou o brinquedo, ela teve de pagar em dólar, logo, houve uma saída de dólar; então será contabilizada com sinal negativo, visto que representará saída de divisas (dólares) do país. De outro lado, se um agricultor brasileiro resolve vender sua produção de soja para o exterior, ele receberá o pagamento pelo produto em dólar; logo, haverá entrada de divisas no país, dessa forma, registrada com o sinal positivo. Se o total de entrada de dólares for maior que a saída, o país estará com **SUPERÁVIT NA BALANÇA COMERCIAL**. Caso contrário, se a entrada de dólares for menor que a saída, o país estará com **DÉFICIT NA BALANÇA COMERCIAL**.

Agora sim podemos passar para as transações realizadas com serviços. Quando as transações realizadas entre residentes e o restante do mundo são serviços (isto é, compra e venda de serviços), estas serão contabilizadas na **BALANÇA DE SERVIÇOS**. Esta balança é outra conta de grande importância dentro das transações correntes, apesar de ser pouco destacada na imprensa.

Contudo, nessa contabilização é necessário diferenciar os tipos de serviços. Existem dois tipos: os serviços fatores e os serviços não-fatores. Antes de falar qual a diferença entre os dois, é preciso relembrar o que é um fator, ou melhor, um fator de produção. Olhe para qualquer bem ou serviço que esteja ao seu lado; este texto, por exemplo. Para ser produzido, foi preciso o material para impressão, o papel, a tinta para imprimir as palavras, lápis, caneta, dentre outros insumos. Mas além desses insumos, foi necessário me contratar, contratar outras pessoas para fazer a correção do que escrevi, pessoas para elaborar a redação final, outras para imprimir todo o material e juntos conseguimos elaborar este texto que você está lendo agora.

SUPERÁVIT NA BALANÇA COMERCIAL

Ocorre quando o volume de exportações de bens do país é superior ao volume de importações de bens desse mesmo país.

DÉFICIT NA BALANÇA COMERCIAL

Ocorre quando o volume de exportações de bens do país é inferior ao volume de importações de bens desse mesmo país.

BALANÇA DE SERVIÇOS

É a conta das transações correntes que contabiliza todas as transações de serviços realizadas entre residentes e não-residentes de um país em determinado período de tempo.



Figura 12.5: Uma equipe multidisciplinar que produz um serviço serve como exemplo para entendermos as múltiplas relações entre insumo, profissionais, espaço físico e equipamento.

Pois bem, nós só conseguimos isso porque tivemos acesso a uma estrutura fornecida pelo governo para podermos trabalhar: salas, computadores, programas de computador etc. A combinação disso tudo (insumos, trabalho, espaço necessário, máquinas e equipamentos) proporcionou o que você está lendo agora. Os insumos são bens intermediários que foram comprados para produzir a apostila, os demais são fatores de produção (vale lembrar que a produção dos insumos também requer fatores

de produção). Dessa forma, tem-se que o trabalho e o capital (prédio, máquinas e equipamentos) são fatores de produção.

“Ah! Tudo bem! Já entendi o que é um fator de produção, mas o que é um serviço fator? E qual a diferença entre serviço fator e serviço não-fator?” Boa pergunta!

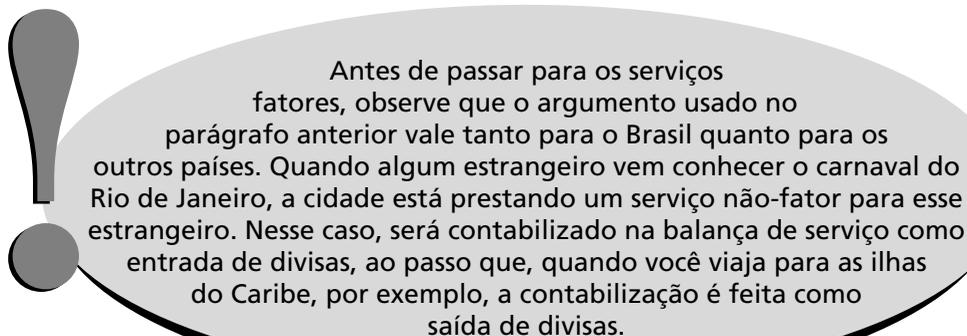
Como o próprio nome já diz, serviço fator é aquele prestado diretamente por um fator de produção. Por exemplo, se você contrata um pedreiro para fazer uma obra em sua casa, está contratando e pagando por um serviço, mas um serviço fornecido diretamente pelo fator de produção trabalho. Porém quando você vai até o comércio comprar uma camisa, está contratando e pagando por um serviço; entretanto, é um serviço fornecido pela combinação já descrita (insumos e fatores de produção), ou seja, um serviço não-fator.

Em resumo, serviço fator é aquele serviço fornecido diretamente por um fator de produção, ao passo que o serviço não-fator é o serviço que não é fornecido diretamente por um fator de produção, mas por unidades produtivas. É assim que a balança de serviço é dividida em serviços fatores e serviços não-fatores.

Quais serviços não-fatores entrariam na contabilização da balança de serviços? Imagine uma empresa de comida rápida que faz entrega em casa; uma pizzaria, por exemplo. É um serviço não-fator. Qual a probabilidade de você contratar esse serviço fora do país (no Paraguai, por exemplo)? Zero. Pode pensar em um outro produto qualquer: um filme em uma locadora; um remédio da farmácia; um táxi etc.

Por isso, os serviços não-fatores mais comumente transacionados entre residentes e não-residentes de um país são serviços relacionados à importação e à exportação de bens. Quando a importadora comprou o brinquedo da China que você deu para uma criança, por exemplo, certamente o produto teve de ser transportado da China para o Brasil, assim, o frete que o importador pagou é um serviço não-fator e entra na contabilização da balança de serviços. Além disso, pode acontecer alguma coisa com o produto no meio do caminho (quebrar, molhar, ser roubado etc.); por isso, o importador pode resolver contratar um seguro. O serviço de seguro do brinquedo contratado pelo importador para o período de transporte também é um serviço não-fator e entra na contabilização da balança de serviços.

Um outro serviço não-fator que é contabilizado na balança de serviços – mas que não tem relação com o transporte da importação e exportação de bens – é o turismo. Quando você resolve passear nas ilhas do Caribe com a sua companheira ou seu companheiro, você está adquirindo um serviço prestado pelo setor externo do nosso país, um serviço não-fator. Dessa forma, qualquer passeio a turismo, ou melhor, qualquer viagem internacional que você (ou qualquer outro residente no Brasil) faça para fora do país é registrada na conta balança de serviços. Esses são os serviços não-fatores.



Antes de passar para os serviços fatores, observe que o argumento usado no parágrafo anterior vale tanto para o Brasil quanto para os outros países. Quando algum estrangeiro vem conhecer o carnaval do Rio de Janeiro, a cidade está prestando um serviço não-fator para esse estrangeiro. Nesse caso, será contabilizado na balança de serviço como entrada de divisas, ao passo que, quando você viaja para as ilhas do Caribe, por exemplo, a contabilização é feita como saída de divisas.

Os serviços fatores, por sua vez, são os realizados diretamente pelos fatores de produção. Quando uma empresa residente no Brasil precisa de algum técnico especializado na manutenção de alguma máquina, por exemplo, e não existe no país nenhum profissional que faça isso, a empresa pode contratar essa mão-de-obra do exterior. O agente econômico contratado vai fornecer um serviço à empresa que reside aqui no Brasil através do fator de produção trabalho, e nada mais justo que ele receba uma remuneração pelo serviço prestado.

O mesmo raciocínio pode ser utilizado para uma multinacional que investe no país. Voltemos ao caso da Fiat. A empresa produtora de automóveis Fiat tem a sua origem na Itália. Contudo, resolve expandir seus negócios para o Brasil. Ela pegou parte de seu capital e transferiu para o nosso país, construindo uma fábrica e alocando máquinas e equipamentos. Isto implica que o agente econômico Fiat da Itália resolveu fornecer o fator capital aqui no Brasil e por isso tem o direito de receber uma remuneração, ou seja, ela recebe o lucro por investir seu capital no país.

Por fim, pode-se pensar também em um agente econômico não-residente que resolve emprestar o seu capital monetário a um agente econômico residente. Mais uma vez um fator de produção está sendo utilizado: o capital monetário. Nesse caso, ele também tem o direito de receber uma remuneração pelo serviço prestado, que são os juros. Esses mesmos exemplos podem ser pensados de forma contrária, isto é, residentes brasileiros fornecendo assistência técnica, investindo e emprestando para o setor externo. Eles também terão direito à remuneração pela assistência, a lucros e a juros, se for o caso.

Para finalizar balança de serviços, podem ser incluídos outros serviços não mencionados aqui além de serviços prestados por governos. Então a balança de serviços ficaria assim:

Balança de serviços
<ul style="list-style-type: none">• Transportes: fretes, seguros etc.• Turismo e viagens internacionais• Renda de capital: lucros e juros• Serviços governamentais• Outros serviços

Concluídas as explicações das balanças comercial e de serviços, você está quase terminando de ver as transações correntes; só fica faltando uma conta: as **TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS**.

Existem algumas transações realizadas entre residentes e não-residentes de um país que não requerem uma contrapartida de bens e serviços nem são trocas de obrigações e direitos, mas representam entrada e saída de divisas (ou seja, moeda estrangeira) e precisam ser contabilizadas. Um agente econômico não-residente do Brasil pode querer fazer uma doação em unidade monetária para uma das diversas organizações não-governamentais (ONG) existentes no país. Nesse caso, o agente econômico está fazendo uma doação de seu país de origem em dólar que entrará no Brasil (entrada de divisas), contudo, sem levar nem um bem ou serviço em troca. Esse valor será trocado no Banco Central do Brasil, que acumulará esses dólares e repassará para a ONG o valor correspondente em reais.

TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS

São pagamentos feitos entre residentes e não-residentes em determinado período de tempo e que não têm uma contrapartida de bens ou serviços.

Dinheiro para a família



O outro exemplo de entrada de divisas que pode ser utilizado é o dos trabalhadores brasileiros que resolvem se aventurar nos Estados Unidos. Esses trabalhadores, sejam clandestinos ou não, recebem remuneração por seu trabalho. Uma parte dessa remuneração eles costumam enviar para suas famílias aqui no país. Ainda que esses envios de recursos cheguem ao Brasil sem a busca de uma contrapartida de bens e serviços, eles também precisam ser contabilizados. Tal contabilidade é feita na conta *transações unilaterais*. O mesmo raciocínio sobre envio de remuneração pode ser feito para os residentes no Brasil que enviam doações ou recursos para suas famílias para o setor externo, só que nesse caso a contabilização é feita como saída de divisas.



Figura 12.6: Um dos objetivos de se trabalhar fora do país é o de reunir capital para retornar com condições financeiras melhores.

Com isso, você já tem a conta transações correntes completa. Em resumo, você viu que essa conta é dividida em: balança comercial, balança de serviços e transferências unilaterais. A balança comercial contabiliza as exportações e importações de bens; a balança de serviços contabiliza as transações de serviços realizadas entre residentes e não residentes; as transferências unilaterais contabilizam a entrada e a saída de divisas estrangeiras do país que não têm contrapartida em bens e serviços.

O quadro a seguir esquematiza a conta transações correntes. Contudo, antes de você observá-lo, tenha em mente que, para toda a saída de moeda estrangeira (dólar) do país, a contabilização será feita com sinal negativo, e para toda a entrada de dólar, ela será feita com o sinal positivo.

Transações correntes (I + II + III)
I. Balança comercial
II. Balança de serviços
III. Transferências unilaterais

O saldo das transações correntes é obtido somando a balança comercial, a balança de serviços e as transferências unilaterais. Se o resultado final no período for negativo (déficit nas transações correntes), isso significa que o país envia mais dólar para o exterior do que recebe. Se o sinal for positivo (superávit nas transações correntes), isso significa que o país recebe mais dólar do que envia para o exterior. Em ambos os casos, trata-se apenas de bens e serviços.

Atividade 1

Analizando o processo



No começo de 2006, um turista português que passava férias no Brasil, infelizmente foi assassinado no Rio de Janeiro em uma tentativa de assalto. Esse acontecimento trágico é um desestímulo à vinda de turistas estrangeiros ao Brasil; logo, um desestímulo à entrada de dólares no país.

Mas deixemos o drama desse acontecimento de lado e usemos uma situação em que um turista estrangeiro vem ao Brasil para entendermos o processo que você acabou de aprender. No que se refere à contabilização desses dólares para o país, ela é feita em que conta? Além disso, qual a importância da entrada de dólares no país?

Resposta Comentada

O turista que vem para cá busca aproveitar os serviços de turismo e lazer prestados no Rio de Janeiro. Como a moeda que circula em seu país é diferente da moeda que circula no Brasil, ele terá de obter moedas que o governo brasileiro aceite. Com uma quantidade de dólares necessária para fazer o passeio, o turista vai ao Banco Central do Brasil e realiza a troca por real. Essa entrada de moeda estrangeira no país precisa ser contabilizada em alguma subconta das transações correntes. Como é um serviço de turismo prestado pelos cariocas, então a contabilização dessa entrada de divisas é feita na balança de serviços. Da mesma forma que o turista precisou de dólar para viajar para o Brasil, nós brasileiros precisamos de dólares para realizar alguma importação de bens ou de serviços de não-residentes. Dessa forma, é necessário captar a moeda estrangeira de aceitação internacional para o país realizar transações com o resto do mundo, daí a importância da entrada de divisas no país.

MOVIMENTO DE CAPITAIS AUTÔNOMOS

A importância do comércio internacional está na necessidade de satisfazer padrões de consumo estabelecidos pelas economias capitalistas mais avançadas que oferecem produtos com tecnologias cada vez mais avançadas. Contudo, é preciso arrecadar a moeda estrangeira de aceitação internacional para poder comprar esses bens. E é nesse ponto que reside a grande dificuldade.

O comércio de bens e serviços entre países passou a ganhar importância nas decisões de política econômica já na *época mercantil*, tanto que algumas idéias que você viu nesta aula foram desenvolvidas no período de transição do feudalismo para o capitalismo.



Período de transição?

Época mercantil é o período da História considerado como o de transição do feudalismo para o capitalismo, que se situa (mais ou menos) entre os séculos XIV/XV e XVII/XVIII. Por ser um período de características específicas, alguns economistas e historiadores consideram o momento não sendo nem feudalista nem capitalista, mas um período com especificidades próprias.

No item anterior você viu quais os tipos de comércio realizados entre residentes e não-residentes de um país e o método para contabilizar essas transações. No entanto, essa não é a única forma de transação realizada entre esses dois grupos. Desde a época mercantil os agentes econômicos realizavam trocas de obrigações (títulos). Esse procedimento ganhou força maior no século XX, mais claramente a partir da segunda metade. Muitos países acabaram recorrendo à venda de obrigações para outros países a fim de arrecadar divisas para fechar o seu balanço de pagamentos ou simplesmente para acumular reservas em moeda estrangeira.

Além disso, muitos países utilizaram-se desse movimento de capital financeiro para intensificar o seu processo de industrialização; foi o caso de alguns países da América Latina, em especial o Brasil. Daí a necessidade de contabilizar o movimento de capitais entre os países, e essa contabilização é feita na conta **MOVIMENTO DE CAPITAIS AUTÔNOMOS**.

A conta *movimento de capitais autônomos* é uma conta muito importante para os países que precisam arrecadar divisas em moeda estrangeira para satisfazer suas necessidades de transações correntes, principalmente os países menos desenvolvidos industrialmente. Contudo, você precisa ter em mente que ela tem características autônomas, isto é, seus movimentos ocorrem de forma independente das transações correntes. Quando essa conta for apresentada de forma detalhada e relacionada com a conta *transações correntes*, você entenderá melhor. A princípio, você precisa entender o que é contabilizado na conta movimento de capitais autônomos.

MOVIMENTO DE CAPITAIS AUTÔNOMOS

Conta do balanço de pagamentos que registra todas as transações autônomas de obrigações e direitos entre residentes e não-residentes de um país em um determinado período.

Pense um pouco... O que você acha que entraria na conta movimento de capitais autônomos? Ou melhor, o que são transações de obrigações e direitos? E mais, quais as transações de obrigações e direitos entre residentes e não-residentes que você acredita que entraria nessa conta?

Pois bem, você já viu em aulas anteriores que títulos são obrigações de pagamento futuro. Quando você pega uma determinada quantidade de dinheiro emprestado, tem a obrigação de pagar essa dívida na data predeterminada no contrato. O contrato originado dessa operação é um título. Em contrapartida, a pessoa que lhe emprestou o dinheiro tem o direito de receber esse valor. Dessa forma, uma operação de empréstimo – e também de financiamento – é uma troca de direitos e operações. Um residente no país pode pegar um empréstimo ou um financiamento fora do país. Quando isso ocorre, tem-se uma transação de obrigações e direitos entre residentes e não-residentes de um país. Logo, **EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS** entre residentes do país e o setor externo entram na conta movimento de capitais autônomos.

Um exemplo poderá facilitar a sua compreensão. Imagine que uma empresa brasileira deseja aumentar sua indústria e que, para isso, recorre a um banco nacional. No entanto, ela percebe que a taxa de juros está muito alta, o que inviabiliza o seu projeto. Diante disso, ela analisa a possibilidade de empréstimo fornecida por um banco inglês. Após a pesquisa, a empresa brasileira verifica que a taxa de juros cobrada pelo banco inglês é compatível com a expectativa de retorno que ela tem ao aumentar a planta de sua empresa.

Sendo assim, resolve pegar emprestado a quantia necessária para realizar o projeto. O empréstimo será liberado em dólar, visto que é pouco provável o banco inglês ter real guardado. Com o dólar recebido pelo empréstimo, a empresa retorna ao Brasil, troca a quantidade de dólar pelo valor respectivo em real e, com a moeda nacional, realiza o projeto. Logo, com o empréstimo houve entrada de divisas para o país. Mas o mesmo processo pode ser pensado para uma empresa do setor externo captando recursos com um agente econômico residente no Brasil – nesse caso, seria saída de recursos.

EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS

Contabilizados na conta movimento de capitais autônomos são empréstimos e financiamentos realizados entre residentes e não-residentes de um país em determinado período de tempo.



Feito isso, podemos continuar a apresentação da conta movimento de capitais autônomos. Imagine que você pegue um empréstimo no banco para comprar uma televisão. O empréstimo é de R\$ 700,00, e o banco (bonzinho, não?) não cobrou juros e dividiu o pagamento em sete parcelas iguais de R\$ 100,00. Dessa forma, você tem a obrigação de pagar R\$ 700,00 em sete parcelas, e o banco tem o direito de receber esse valor. No mês seguinte, você irá pagar a primeira parcela. Ao realizar essa operação você irá diminuir a obrigação que você tem com o banco, ou seja, você irá amortizar (diminuir) a sua obrigação. Então, todas as vezes que você paga uma parcela da dívida você está amortizando a sua dívida.

O processo de amortização também acontece entre residentes e não-residentes do país. Quando a empresa brasileira que decidiu aumentar a sua fábrica e pegou capital emprestado com um banco inglês resolver pagar parte de sua dívida, ela estará amortizando suas obrigações com o setor externo. Da mesma forma um agente econômico não-residente que tem uma dívida com um residente e paga uma parcela desse pagamento também estará diminuindo a obrigação com o agente econômico residente aqui no país.

Logo, todas as **AMORTIZAÇÕES** de dívidas contratadas entre agentes econômicos residentes (inclusive o governo) e agentes econômicos não-residentes são contabilizadas na conta movimento de capitais autônomos.

Um outro tipo de transação de obrigações e direitos que é contabilizado na conta movimento de capitais autônomos é o investimento. Você deve lembrar que o investimento em economia significa um aumento no estoque de capital do país. Se você tem uma determinada quantidade de capital monetário e resolve construir uma fábrica de picolé, toda a estrutura elaborada e as máquinas e equipamentos que você adquirir para essa finalidade são bens de capital. A criação da fábrica é um investimento realizado por você. A partir do momento em que se efetiva o investimento e a fábrica está pronta para funcionar, ela se tornará estoque de capital para a economia brasileira. Logo, no ano seguinte a fábrica continuará lá, podendo empregar outros fatores de produção, como o fator trabalho. Da mesma forma, se você já possui a fábrica e resolve colocar uma máquina que faz um picolé muito mais especial, um “picolé de chuchu” com um sabor gostoso, possível de ser apreciado (seria uma máquina muito especial mesmo...), também realizará um investimento. Ao realizar esse investimento, você está comprando bens de capital.

Mas... opa! Você vai me perguntar agora: “Se nós não estamos falando de transações de obrigações e direitos, então por que o investimento entra na contabilidade da conta movimento de capitais autônomos?”

Você tem razão, entretanto, quando uma empresa resolve investir no Brasil, qual o procedimento que ela deve tomar? Imagine a Peugeot quando implantou uma fábrica aqui no Brasil. Ela realizou um investimento. Quanto a isso você concorda, não?



Foto: Michal Loboz

Figura 12.7: Peugeot 206, carro-chefe da marca no Brasil.

AMORTIZAÇÕES

Contabilização de todos os pagamentos do principal de empréstimos e financiamentos feito entre residentes e não-residentes de um país em um determinado período de tempo. Mas atenção, é só o pagamento referente ao principal da dívida; os juros pagos no empréstimo são registrados na conta renda de capital da balança de serviços, que você viu anteriormente quando foi falado das transações correntes.

Pois bem! Mas para a Peugeot construir a fábrica aqui no Brasil, ela pegou o valor em dólar que possuía na matriz necessário para a construção (provavelmente, devemos considerar, uma parte pode ter sido oriunda de empréstimos) e trouxe para o país. Foi ao Banco Central do Brasil e trocou essa quantidade de dólar por real e, com o real, pôde comprar o terreno e construir a fábrica. Por ela ter feito isso, ela tem o direito de propriedade sobre a fábrica.

Dessa forma, houve uma transação de direito e de obrigação, visto que ela tem o direito sobre o capital que investiu (a fábrica construída) e o Brasil tem obrigação de garantir esse direito. Caso um dia ela resolva não produzir mais no país, poderá vender a fábrica, pegar a quantidade de real recebida pela venda, ir ao Banco Central do Brasil e trocar por dólares e retornar com o dinheiro para a sua matriz. Isso não significa que o país precisa garantir que a empresa tenha lucro; pelo contrário, ela pode incorrer em prejuízo, depende de como ela será administrada. Sendo assim, o investimento entra na contabilização da conta movimento de capitais autônomos. Esse tipo de investimento é um **INVESTIMENTO DIRETO**.

Os agentes econômicos não-residentes podem também vir ao Brasil com seus recursos e, em vez de construir uma fábrica (ampliando o estoque de bens de capital diretamente), achar interessante um projeto de alguma empresa residente no país e comprar ações (título de propriedade – conceito que você viu na Aula 8). Esse tipo de investimento também é contabilizado na conta movimento de capitais autônomos; entretanto esse é um **INVESTIMENTO INDIRETO**.

“Esses procedimentos de transações entre residentes e não-residentes entram na conta investimento?”, poderia me perguntar você.

E a indagação continua: “Mas se essa empresa já estiver instalada no país (ou seja, já se tornou residente), obtiver um bom lucro e resolver reinvestir na sua própria fábrica aqui no Brasil; isso é contabilizado de forma diferente?” A resposta é positiva.

Se a Peugeot, que teve lucro com a sua filial aqui no Brasil, resolver aumentar a planta dessa filial com esse lucro, ela terá de contabilizar esse processo como sendo uma transação entre residentes e não-residentes. “Mas como ela fará isso?” Boa pergunta!

INVESTIMENTO DIRETO

Investimento realizado por não-residentes no país diretamente em bens de capital. Exemplo: a construção de uma fábrica no país por uma empresa não-residente.

INVESTIMENTO INDIRETO

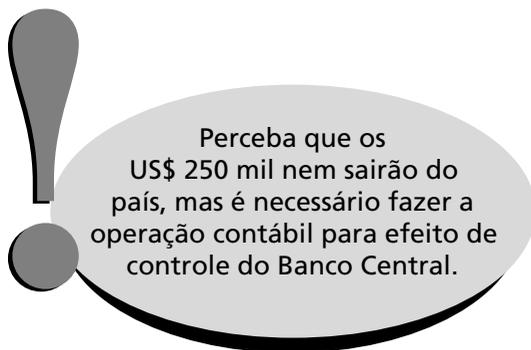
Investimento realizado por não-residentes no país que não cria diretamente estoque de bens de capital. Exemplo: o investimento realizado por não-residentes em carteiras de ações de uma empresa residente.

Você está lembrado da balança de serviços da conta transações correntes? Então, nessa conta você viu que o lucro entra na contabilidade da renda de capital referente a serviços fatores. Dessa forma, a Peugeot terá de enviar para a sua matriz todo o lucro obtido aqui no Brasil por essa conta, mesmo a parte do lucro que ela utilizará para aumentar a planta da fábrica.

Em seguida, a parte referente ao investimento que ela fará para aumentar a sua fábrica aqui no Brasil será contabilizada na conta movimento de capitais autônomos sob o nome **REINVESTIMENTO**. Veja um exemplo numérico. Suponha que a Peugeot tenha obtido um lucro de US\$ 500 mil com a sua fábrica aqui no Brasil. Destes, US\$ 250 mil serão utilizados para aumentar a fábrica. Para fazer isso, o Banco Central do Brasil registrará a operação na contabilidade do balanço de pagamentos. Os US\$ 500 mil serão registrados como saída de divisas do país na conta balanço de serviços das transações correntes, como sendo remessa de lucro para o exterior. Em seguida, será registrada uma entrada de divisas de US\$ 250 mil na conta movimento de capitais autônomos sob a forma de reinvestimento.

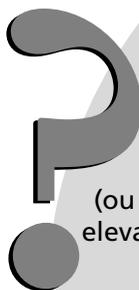
REINVESTIMENTO

Refere-se a investimentos realizados no país por empresas estrangeiras que já estão instaladas no país; contudo, os recursos utilizados são obtidos através de investimentos realizados anteriormente.



O último item da conta movimento de capitais autônomos a ser apresentado é *capitais de curto prazo*. Esses capitais de curto prazo (menos de um ano) são trocas de obrigações realizadas em breves períodos de duração entre residentes e não-residentes de um país. Se o governo brasileiro, por exemplo, está vendendo um título de dívida de curto prazo e um agente econômico do setor externo quer comprá-lo, essa operação – caso efetivada – será contabilizada na conta movimento de capitais autônomos do balanço de pagamentos (leia mais no box a seguir).

Comunicação é dinheiro



Atualmente, os capitais de curto prazo em conta movimento de capitais autônomos têm sido muito utilizados, principalmente depois que a tecnologia facilitou a possibilidade de transferências de recursos de um país para o outro. Nessa conta são registrados os capitais que vão para os países com o objetivo de especular. Alguns países em desenvolvimento, como o Brasil, acabam utilizando essa conta para fechar (ou acumular reservas) seu balanço de pagamentos, via taxa de juros interna elevada (esse processo será visto com detalhes mais adiante, ainda nesta aula).



Figura 12.8: Acompanhar as bolsas de outros mercados em tempo real modificou a percepção de investimento.

Com a apresentação deste último item você já pode visualizar a estrutura da conta movimento de capitais autônomos:

- | Movimento de capitais autônomos |
|---|
| <ul style="list-style-type: none">• Empréstimos e financiamentos• Amortizações• Investimento• Reinvestimento• Capitais de curto prazo |

Prazer de gente grande...

Existem hoje em dia capitais de curtíssimos prazos, os quais entram em um dia e saem no outro. Alguns brasileiros, não perdendo o bom humor típico de nosso povo, costumam chamar esse tipo de operação de "capital motel", visto que entram no país, passam algumas "horinhas" e saem. Além disso, ainda obtêm o prazer de sair com o rendimento dos juros (um dos mais altos do mundo atualmente).

A apresentação da conta movimento de capitais autônomos encerra a parte referente às transações autônomas do balanço de pagamentos; contudo, para manter fechado o balanço de pagamentos, outra conta ainda se faz necessária como movimento autônomo: é a conta *erros e omissões*. Esta conta é considerada na contabilização do balanço para incluir as operações que, por algum motivo, o Banco Central deixou de contabilizar. Isso é fácil de ver o porquê...

O Banco Central do Brasil tem certeza da quantidade de dólares que enviará para fora do país (ou guardará no país como reservas) no final do período contábil em questão. Esse é o valor que ele sabe ao certo, pois é o que está com ele. Entretanto, ele tenta contabilizar todas as transações entre residentes e não-residentes brasileiros para facilitar a adoção de sua política econômica. Porém, pode haver operações que não foram registradas ou que foram registradas de forma errada. Sendo assim, a estrutura do balanço de pagamentos considera uma conta para incorporar esses valores não contabilizados. Essa conta é a erros e omissões.

Talvez um exemplo pessoal facilite seu entendimento. Imagine que este mês você resolva contabilizar tudo o que gastou. O seu salário é de R\$ 1.000,00 e você o recebe no primeiro dia de cada mês. No último dia do mês que resolveu contabilizar suas contas, você tinha R\$ 30,00 em mãos. A pergunta é: quanto você gastou durante esse mês? Certamente R\$ 970,00 (R\$ 1.000,00 – R\$ 30,00).

Mas você se propôs a contabilizar todos os gastos. Então, você pega o valor total da compra feita no supermercado, o valor da conta de luz, o valor da conta de telefone e todos os outros valores que anotou para diminuir dos R\$ 1.000,00 que recebeu. Mas será que você guardou o valor de todos os seus gastos? Aquele gasto com a passagem de ônibus? O chiclete que comprou para ajudar o rapaz no sinal de trânsito? E aquela compra de verduras que fez na feira? Será que você lembrou de contabilizá-los?

É pouco provável. Mas você tem certeza de que gastou R\$ 970,00. Para resolver seu problema, você pode pegar todos os valores que conseguiu anotar, contabilizá-los e, depois, lançar o que faltou para chegar a R\$ 970,00. Pois então, você acabou de criar uma conta erros e omissões. É isso que o Banco Central faz.

Explicada essa manobra contábil, é possível apresentar o saldo do balanço de pagamentos, conforme o quadro a seguir:

Saldo do balanço de pagamentos (A + B + C)
A. Transações correntes
B. Movimentos de capitais autônomos
C. Erros e omissões

O saldo do balanço de pagamentos pode ser superavitário ou deficitário. Mas o que isso significa? Caso o saldo do balanço de pagamentos seja superavitário, estará entrando mais dólar no país do que saindo; caso o saldo seja deficitário, estará saindo mais dólar do que entrando.

Contudo, tenha cuidado! A análise não é tão simples assim. Perceba que existem duas contas específicas dentro do balanço de pagamentos: a conta transações correntes, que contabiliza as transações de bens e serviços, e a conta movimento de capitais autônomos, que contabiliza as transações de obrigações de direitos. Dessa forma, se o saldo do balanço de pagamentos for superavitário, nada impede que as transações correntes estejam negativas e que o saldo positivo de dólar seja referente, por exemplo, ao capital de curto prazo. Isso pode ser ruim para o país, como será visto mais adiante. Por enquanto, vamos continuar com a apresentação do balanço de pagamentos.

Você, como é um aluno atento, deve estar se questionando agora: “Saldo do balanço de pagamentos; superávit/déficit do balanço de pagamentos; mas não foi informado no começo desta aula que o balanço de pagamentos é igual ao balanço patrimonial de uma empresa e que, dessa forma, precisa ser zerado? Como existe saldo do balanço de pagamentos?” Essa é uma boa pergunta.

O saldo do balanço de pagamentos apresentado serve para verificar o quanto estará entrando (ou saindo) de divisas no país. Todavia, após a mensuração desse resultado, há uma conta de contrapartida (com o valor obtido no saldo sendo contabilizado com o sinal inverso) para compensar o valor obtido e fechar a conta balanço de pagamentos com resultado zero, ou seja, é necessária uma conta que registre esses movimentos compensatórios. Daí tem-se a conta movimento de capitais compensatórios.

MOVIMENTO DE CAPITAIS COMPENSATÓRIOS

Você viu que o saldo do balanço de pagamentos é a soma das contas transações correntes, movimento de capitais autônomos e erros e omissões. Esse valor pode ser superavitário ou deficitário. Quando há superávit, o país está recebendo mais divisas de moeda estrangeira do que está enviando. Por outro lado, se o resultado for deficitário o país envia mais divisas do que está recebendo. Mas o que é feito com esse valor? Quais as contas que são utilizadas para compensar o saldo do balanço de pagamentos para que este fique zerado?

Imagine que o Brasil está com déficit em suas transações correntes e que, entretanto está conseguindo atrair dólar para o país através da conta movimento de capitais autônomos. Logo, o resultado do balanço de pagamentos é superavitário. Onde o país contabilizará esse valor para compensar o resultado positivo?

Como o resultado é superavitário, o país está acumulando divisas; dessa forma, ele contabiliza esse valor no item **VARIAÇÕES DE RESERVAS** da conta movimento de capitais compensatórios. Então, se o saldo foi superavitário de US\$ 1 milhão, por exemplo, o Banco Central do Brasil lançará na sua conta movimento de capitais compensatórios, no item variações de reservas, o US\$ 1 milhão com o sinal invertido, isto é, com o sinal negativo.

Você pensa agora: “Se a conta é variações das reservas, isto significa que as reservas internacionais que o país tem estão mudando?” Exatamente. Se o país já possuía US\$ 500 milhões guardados como reservas de períodos anteriores, com essa nova entrada de divisas as reservas internacionais do país passarão de US\$ 500 milhões para US\$ 501 milhões. Daí a conta variações de reservas.

No primeiro caso, foi suposto que o país obteve um saldo superavitário no balanço de pagamentos. Mas o que ocorrerá caso o saldo do balanço de pagamentos seja deficitário, isto é, caso esteja ocorrendo saída de dólares do país?

Respondeu certo se você respondeu depende.

Isso mesmo... Depende da quantidade de reservas internacionais que o país tem. Primeiro, suponha que o país tenha uma reserva de US\$ 10 milhões e que o saldo do balanço de pagamentos está deficitário em US\$ 5 milhões. Como proceder? Será um caso bastante parecido

VARIAÇÕES DE RESERVAS

Item da conta movimento de capitais compensatórios que registra o quanto estão variando as reservas internacionais de divisas estrangeiras do país devido às transações autônomas comerciais e financeiras realizadas entre residentes e não-residentes em determinado período de tempo.

com o caso de o país ter obtido um resultado superavitário, ou seja, será feita uma contabilização no item variações de reservas, porém com o sinal positivo (no caso anterior o sinal era negativo). Nesse caso, as reservas internacionais diminuirão para US\$ 5 milhões (US\$ 10 milhões – US\$ 5 milhões).

Agora, se o país tem como reservas internacionais US\$ 10 milhões e o saldo do balanço de pagamentos é de US\$ 17 milhões, como proceder? Nesse caso, a contabilidade será feita em dois passos: primeiro, será feito um registro na conta variações de reservas internacionais no valor de US\$ 10 milhões. Porém, mesmo com a baixa das reserva internacionais para zero, o país ainda continua devendo ao setor externo a quantia de US\$ 7 milhões. O que o país deve fazer? Essa resposta será o segundo passo.

O país recorrerá a algum órgão financeiro de ajuda internacional, como o Fundo Monetário Internacional (FMI). Uma operação como essa só é permitida com o objetivo de regularizar uma situação em que o país não tem condições de cobrir os déficits em seu balanço de pagamentos. Logo, empréstimos desse tipo não entram no item empréstimos e financiamentos, pois são empréstimos liberados para compensar problemas de déficit no saldo do balanço de pagamentos. Esse tipo de empréstimo entra no item **OPERAÇÕES DE REGULARIZAÇÃO** da conta movimento de capitais compensatórios.

**OPERAÇÕES DE
REGULARIZAÇÃO**

Transações realizadas pelo país com órgãos internacionais, como o FMI, com o objetivo de fechar o déficit do balanço de pagamentos não coberto por reservas internacionais acumuladas anteriormente.

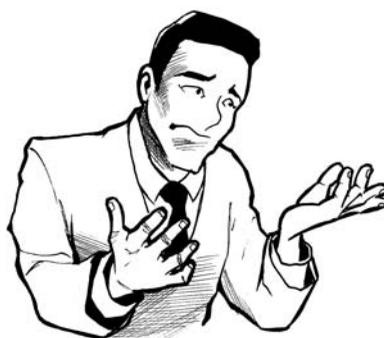


Figura 12.9: “Ei, FMI, me dá um dinheiro aí...”

Mas se o FMI (ou outras instituições internacionais) resolver não socorrer o país, o que ocorrerá? Imagine que o país tenha zerado suas reservas internacionais e ainda assim não tenha conseguido cobrir o déficit do balanço de pagamentos. Vamos continuar com o mesmo exemplo numérico, isto é, ainda precisa de US\$ 7 milhões. O Brasil vai ao FMI e não consegue um empréstimo de regularização. O que ele faz?

Não tem mais reservas, o FMI não quer socorrê-lo e ele não tem o poder de fabricar dólar. Logo, ele irá aos agentes econômicos do setor externo e anunciará: “Devo, não nego, mas pago quando puder.”

Isto é, o país decretará **MORATÓRIA**. Mesmo decretando moratória, ele terá de contabilizar esse valor para que o resultado final do balanço de pagamentos seja zero. Isso é contabilizado no item **ATRASADOS COMERCIAIS** da conta movimento de capitais autônomos.

Dessa forma, a conta movimento de capitais compensatórios pode ser estruturada da seguinte forma:

Movimento de capitais compensatórios
<ul style="list-style-type: none"> • Variações de reservas • Operações de regularização • Atrasados comerciais

Para você ter uma noção melhor do balanço de pagamentos, basta juntar todos os pequenos pedaços que você aprendeu durante a aula e terá a estrutura.

Balanço de pagamentos
I – Transações correntes (I.1 + I.2 + I.3) I.1 Balança Comercial <ul style="list-style-type: none"> • Exportação de bens • Importação de bens I.2 Balança de Serviços <ul style="list-style-type: none"> • Transportes: fretes, seguros etc. • Turismo e viagens internacionais • Renda de capital: lucros e juros • Serviços governamentais • Outros serviços I.3 Transações Unilaterais
II – Movimento de capitais autônomos <ul style="list-style-type: none"> • Empréstimos e financiamentos • Amortizações • Investimento • Reinvestimento • Capitais de curto prazo
III – Erros e omissões
Saldo do balanço de pagamentos (I + II + III)
IV – Movimento de capitais compensatórios <ul style="list-style-type: none"> • Variações de reservas • Operações de regularização • Atrasados comerciais

MORATÓRIA

Ocorre quando um agente econômico não tem recursos financeiros para pagar alguma obrigação assumida por ele.

ATRASADOS COMERCIAIS

Item da conta movimento de capitais autônomos criado para contabilizar a falta de pagamento de um país frente às necessidades das transações realizadas entre residentes e não-residentes desse país.

Resposta Comentada

Balança comercial (BC)

A balança comercial contabiliza todas as transações comerciais de bens realizadas entre residentes e não-residentes do país em um determinado período de tempo. Para o ano 2000, as exportações de bens foram de US\$ 350. Como é um residente que fabrica o produto e vende para um não-residente, ocorre uma entrada de divisas; logo, a contabilização será feita com o sinal positivo. Para o mesmo período houve importações de bens no valor de US\$ 300,00. Nesse caso, como é um residente comprando um produto feito por um não-residente, ocorrerá saída de divisas do país; logo, será contabilizada com sinal negativo, isto é:

$$BC = \text{US\$ } 350,00 - \text{US\$ } 300,00 = \text{US\$ } 50,00$$

Isto significa que a balança comercial do país está superavitária.

Balança de serviços (BS)

A balança de serviços contabiliza todas as transações comerciais de serviços realizadas entre residentes e não-residentes de um país em determinado período de tempo. Para esse país, tem-se como serviços realizados com o setor externo: remessa de lucro para o exterior (saída de divisas); remessa de juros para o exterior (saída de divisas) – serviços fatores –; pagamento de fretes (saída de divisas); pagamento de seguros (saída de divisas) e turismo (entrada de divisas). Dessa forma, a balança de serviços fica:

$$BS = - \text{US\$ } 50,00 - \text{US\$ } 55,00 - \text{US\$ } 10,00 - \text{US\$ } 25,00 + \text{US\$ } 19,00 = - \text{US\$ } 121,00$$

Isto significa que a balança de serviços do país está deficitária.

Transações correntes (TC)

As transações correntes contabilizam todas as transações comerciais de bens e serviços realizadas entre residentes e não-residentes de um país ocorridas em determinado período. Nessa conta, entram a balança comercial e a balança de serviços, já calculadas anteriormente, mais as transações unilaterais (TU), ou seja:

$$TC = BC + BS + TU$$

Dessa forma, falta calcular as transações unilaterais. As transações unilaterais são transações realizadas entre residentes e não-residentes em que não ocorre uma contrapartida de bens, serviços ou obrigações. No exercício, tem-se: transferências feitas por agentes econômicos do exterior (entrada de divisas) e doações (entrada de divisas), logo:

$$TU = + \text{US\$ } 20,00 + \text{US\$ } 10,00 = \text{US\$ } 30,00$$

E as transações correntes:

$$TC = + \text{US\$ } 50,00 - \text{US\$ } 121,00 + \text{US\$ } 30,00 = - \text{US\$ } 41,00$$

Movimento de capitais autônomos (MKA)

A conta movimento de capitais autônomos contabiliza todas as transações de obrigações e direitos realizadas entre residentes e não-residentes de um país. Sendo assim, no exercício temos os investimentos diretos, as amortizações, os empréstimos e financiamentos e o investimento de curto prazo. Logo, os capitais autônomos ficam:

$$MKA = + US\$ 28,00 - US\$ 17,00 + US\$ 10,00 + US\$ 13,00 = + US\$ 34,00$$

O saldo do balanço de pagamentos (BP) é a soma da conta transações correntes e da conta movimento de capitais autônomos; isto é:

$$\text{Saldo do BP} = - US\$ 41,00 + US\$ 34,00 = - US\$ 7,00$$

Isso significa que o país está enviando mais divisas para o exterior do que recebendo, em US\$ 7,00 milhões. O exercício pede para analisar dois casos, o caso em que as reservas são de US\$ 20,00 milhões e o caso em que as reservas são de US\$ 5,00 milhões.

No primeiro caso, como o país tem reservas suficientes, ele reduzirá suas reservas para US\$ 13,00 (as reservas de US\$ 20,00 menos o saldo do BP de US\$ 7,00 milhões).

No segundo caso, o país não tem reservas suficientes. Dessa forma, ele ainda terá de enviar US\$ 2,00 milhões que não possui. As reservas ficam zeradas e ele terá de recorrer a algum órgão internacional, como o FMI. Caso esses órgãos não ajudem o país, ele precisará decretar moratória.

Atividade 3

Botando os neurônios para trabalhar – parte 2



Dada uma economia que apresentou os seguintes dados em milhões de unidades monetárias para o ano de 2000:

Investimentos diretos realizados por empresas estrangeiras no país – US\$ 37,00

Amortizações da dívida externa – US\$ 17,00

Pagamento de seguros – US\$ 55,00

Importação de bens financiada – US\$ 75,00

Remessa de lucro para o exterior – US\$ 53,00

Doação de país estrangeiro feita a uma ONG – US\$ 18,00

Turismo (saída) – US\$ 29,00

Exportação de bens à vista – US\$ 482,00

Investimento de curto prazo realizado por não-residentes no país – US\$ 25,00

Transferências vindas do exterior pelos agentes privados – US\$ 42,00

Importação de bens à vista – US\$ 400,00

$$\begin{aligned} MKA = & \text{Investimentos diretos (+ US\$ 37,00)} - \text{amortizações (- US\$ 17,00)} \\ & + \text{financiamento de parte das importações (+US\$ 75,00)} + \text{investimento} \\ & \text{de curto prazo (+ US\$ 25,00)} + \text{empréstimos e financiamentos (+ US\$} \\ & \text{24,00)} - \text{investimento realizado pela Petrobras na Argentina (- US\$ 13,00)} = \\ & + \text{US\$ 131,00} \end{aligned}$$

$$\text{Saldo do BP} = TC + MKA = - \text{US\$ 175,00} + \text{US\$ 131,00} = - \text{US\$ 44,00}$$

Considerando as duas hipóteses de valores de reservas, no primeiro caso, as reservas cairão de US\$ 80,00 para US\$ 36,00; no segundo caso, as reservas de US\$ 10,00 não serão suficientes para cobrir a saída de dólar do país; logo, o governo terá de recorrer a algum órgão internacional ou decretar moratória.

CONCLUSÃO

Com isso, encerra-se a apresentação estrutural do balanço de pagamentos. Entretanto, para efeito de conclusão será feita uma análise econômica a respeito dessa estrutura. Déficits constantes em transações correntes (o que acontece bastante com o Brasil) podem ser um sinal perigoso para a economia do país, visto que é a conta na qual se contabiliza o que o país de fato precisa para satisfazer as necessidades materiais dos seus residentes.

Para financiar esses déficits com variáveis autônomas, muitas vezes o governo brasileiro tem mantido elevada taxa de juros. A alta taxa de juros atrai capitais de curto prazo (principalmente especulativos), o que faz com que o país consiga obter superávits no saldo do balanço de pagamentos (transações comerciais + movimento de capitais autônomos + erros e omissões). Contudo, qualquer ameaça internacional pode fazer com que esse capital de curto prazo saia do país imediatamente. A saída desses capitais provoca déficits no saldo do balanço de pagamentos. Caso o país não tenha reservas suficientes, ele terá de tomar medidas que prejudicam a população brasileira (a desvalorização da taxa de câmbio é um exemplo, mas isto será visto na próxima aula).

Os déficits em transações correntes têm sido um problema constante da economia brasileira, desde o tempo da economia agro-exportadora. Contudo, em alguns momentos de nossa história os governos tentaram tomar medidas que diminuíssem esses déficits, principalmente

os que se referem a transações de bens (balança comercial). Como você viu na disciplina Formação Econômica Brasileira, no período desenvolvimentista do país (da década de 1950 até a década de 1970), criaram-se algumas medidas com o objetivo de diminuir a necessidade brasileira de importação de bens; essas medidas eram conhecidas como substituição de importações (você também verá essas medidas com mais detalhes na próxima aula).

No entanto, a partir da década de 1980 essas medidas de política econômica externa foram abandonadas e os governos daquela época optaram por uma política de abertura comercial jamais vista em nossa história (e que se intensificou principalmente na década de 1990). Essa abertura (associada a uma política de taxa de câmbio sobrevalorizada, – que você verá na Aula 13) agravou – e muito! – o saldo das transações correntes (veja a tabela presente na Atividade Final desta aula para perceber melhor).

Para contrabalançar esses déficits de forma autônoma, a equipe econômica do primeiro governo Fernando Henrique manteve elevadíssima a taxa de juros da economia brasileira. O problema dessa política é o seguinte: quando, por exemplo, o governo norte-americano resolve aumentar a sua taxa de juros (ou qualquer outro fator que ameace o “bom humor” dos donos desses capitais), o capital de curto prazo que está aqui no país pode achar que o rendimento e a segurança da economia dos Estados Unidos são mais atraentes que os do Brasil – e esse capital sairá mais rápido do que entrou.

Para amenizar esse problema, alguns países em desenvolvimento (países da Ásia e a Argentina são exemplos) já tomaram medidas de política econômica que controlam a entrada e saída desses capitais. O Brasil, entretanto, apesar dos diversos momentos de crises externas vividas na década de 1990 e no início de 2000, ainda prefere manter a livre mobilidade desses capitais. Dessa forma, somos obrigados a manter a taxa real de juros mais elevada do mundo, prejudicando todo o desenvolvimento econômico.

Atividade Final

Faça uma análise dos dados a seguir sobre a movimentação do balanço de pagamentos do período recente da economia brasileira.

Balanço de pagamentos ¹							
US\$ milhões							
Ano	Balança comercial	Balança de serviço	TU ²	TC ³	Movimento de capitais (autônomos)	Erros e omissões	Saldo do BP
1990	10752	-15369	833	-3784	4592	-328	481
1991	10580	-13543	1555	-1407	163	875	-369
1992	15239	-11336	2206	6109	9947	-1386	14670
1993	13299	-15577	1602	-676	10495	-1111	8709
1994	10466	-14692	2414	-1811	8692	334	7215
1995	-3466	-18541	3622	-18384	29095	2207	12919
1996	-5599	-20350	2446	-23502	33968	-1800	8666
1997	-6753	-25522	1823	-30452	25800	-3255	-7907
1998	-6575	-28299	1458	-33416	29702	-4256	-7970
1999	-1199	-25825	1689	-25335	17319	194	-7822
2000	-698	-25048	1521	-24225	19326	2637	-2262
2001	2650	-27503	1638	-23215	27052	-531	3307
2002	13121	-23148	2390	-7637	8004	-66	302
2003	24794	-23483	2867	4177	5111	-793	8496
2004	33693	-25293	3268	11669	-7310	-2115	2244

1/Fonte: Banco Central do Brasil.

2/Transações unilaterais.

3/Transações correntes.

Resposta Comentada

Existem várias formas de analisar o balanço de pagamentos. Esta resposta será feita em conformidade com dois períodos de quebra de tendência. Um período que vai do começo da década até o ano de 1994 (ano de implantação do Plano Real). Depois de 1999 (ano em que a crise externa brasileira foi ao auge) até 2004. Você deve ter percebido que até o ano de 1994 o Brasil possuía superávit na balança comercial (e durante quase toda a década de 1980); na balança de serviços o saldo sempre será negativo. A soma das duas contas mais as transações unilaterais implicaram um saldo negativo das transações correntes (exceto em 1992). A entrada de capitais autônomos foi superior à saída; contudo, em 1991, o saldo do balanço de pagamentos foi negativo. Esse período fica mais interessante quando é comparado com o período seguinte.

A balança comercial tornou-se deficitária a partir de 1995 e vai assim até o ano de 2000; o saldo da balança de serviços continua negativo; entretanto, o valor negativo aumentou consideravelmente. Isso não ocorreu por livre e espontânea vontade dos agentes econômicos, mas pela opção de política econômica adotada pela equipe do governo Fernando Henrique Cardoso. Com as balanças comercial e de serviços deficitárias, o déficit em transações correntes aumentou bastante. Para não reduzir reservas, o governo brasileiro adotou medidas para atrair movimento de capitais autônomos, por isso elevou a taxa real de juros do país. Ao olhar a conta movimento de capitais autônomos, você deve ter notado que após 1994 ela teve um grande aumento. Todavia, a maior parte desse capital era especulativa.

Com a crise externa que atingiu os países em desenvolvimento durante os anos de 1997 e 1998 (países da Ásia, Argentina, México e Rússia), esses capitais especulativos diminuíram já no final de 1998, mas as transações correntes continuaram aumentando seu déficit (como demonstra o ano de 1998). A consequência de todo esse movimento foi que, no começo de 1999 (logo após a posse de FHC para seu segundo mandato), a equipe econômica do governo mudou a política econômica adotada e desvalorizou a taxa de câmbio (esse conceito você verá na próxima aula). Você deve ter percebido que essa mudança de política econômica teve resultados no movimento do balanço de pagamentos. A balança comercial deixou de ser deficitária e tornou-se superavitária. O resultado da balança de serviços continuou deficitário e com valores altos (em grande parte para pagar os juros elevadíssimos), porém o saldo total deficitário das transações correntes diminuiu até se tornar superávit em 2003. Com isso, mesmo com uma redução do movimento de capitais autônomos, o saldo final do balanço de pagamentos se inverteu (depois de quatro anos sendo deficitário – de 1998 a 2000) para um superávit a partir de 2001. Nesse período de turbulência (final de 1998 e início de 1999), o país recorreu ao Fundo Monetário Internacional.

RESUMO

Os agentes econômicos que possuem o seu centro de interesses no país, os residentes desse país, realizam transações comerciais e financeiras com agentes econômicos que possuem o seu centro de interesses em outro país. Essas transações são realizadas por uma moeda de aceitação internacional que não é fabricada pelos países que realizam as transações (exceto os Estados Unidos). A contabilização dessas transações é feita no balanço de pagamentos, no qual são registradas todas as transações realizadas entre residentes e não-residentes de um país em determinado período de tempo.

O balanço de pagamentos é dividido em transações autônomas e transações compensatórias. Dentro das transações autônomas estão as transações correntes e o movimento de capitais autônomos. As transações correntes são subdivididas em balança comercial (que contabiliza todas as transações de mercadorias), balança de serviços (que contabiliza todas as transações de serviços) e as transações unilaterais. Na conta movimento de capitais autônomos são contabilizadas todas as transações de obrigações e direitos realizadas entre residentes e não-residentes. O resultado da soma das transações correntes com o movimento de capitais autônomos é o saldo do balanço de pagamentos. Se esse saldo for positivo, significa que o país está arrecadando mais divisas do que está enviando para o exterior. Por outro lado, se o saldo for negativo, o país está enviando mais divisas do que arrecadando. Esses resultados são compensados com outra conta para que o balanço de pagamentos fique zerado. A conta movimento de capitais compensatórios registra os resultados obtidos no saldo do balanço de pagamentos para que este fique zerado. Se o resultado for positivo, registra-se como variações de reservas internacionais. Se o saldo for negativo, registra-se nas variações de reservas e/ou operações de regularização (operações com o FMI) e/ou atrasados comerciais.

INFORMAÇÕES SOBRE A PRÓXIMA AULA

Na aula que vem, a apresentação do setor externo continuará. Nela você compreenderá o que é taxa de câmbio e como o governo pode utilizar a política econômica através da relação que ele estabelece com o exterior.

Setor externo: a taxa de câmbio e as políticas cambial e comercial

AULA 13

Meta da aula

Dar continuidade à apresentação do setor externo da economia tratando da taxa de câmbio e das políticas econômicas para este setor.

objetivos

Esperamos que, ao final desta aula, você seja capaz de:

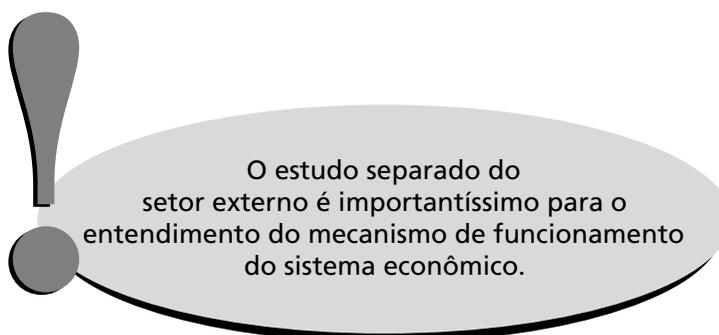
- 1 calcular a taxa de câmbio de acordo com a cotação dada;
- 2 descrever as consequências, no balanço de pagamentos, da desvalorização de uma moeda quando adotado o regime de câmbio misto;
- 3 distinguir os diferentes regimes cambiais;
- 4 estabelecer medidas para a diminuição da saída de moeda estrangeira do país.

Pré-requisito

Esta aula utiliza conceitos apresentados na Aula 12, na qual você estudou a primeira parte do setor externo referente ao balanço de pagamentos. Dessa forma, é necessário que você tenha claro o conceito de balanço de pagamentos e seus desdobramentos.

INTRODUÇÃO

Todo país capitalista realiza alguma transação com o resto do mundo, seja comercial ou financeira. Contudo, essas transações, em sua maioria, não são realizadas com a moeda de origem de cada país. O Brasil, por exemplo, não consegue comprar produtos da Argentina utilizando real; por isso, o país precisa ter a moeda de aceitação internacional para realizar uma transação. Como o único país que fabrica essa moeda é os Estados Unidos da América, então os outros países que realizam transações comerciais e financeiras precisam, de alguma maneira, captar aquela moeda. O conteúdo sobre as relações com o setor externo, como você vem acompanhando, estende-se por duas aulas.



Que tal um pequeno resumo da primeira parte (Aula 12)? Nela você viu que é necessário contabilizar todas as transações realizadas entre residentes e não-residentes de um país, feito no balanço de pagamentos. As transações de bens e serviços são registradas na conta transações correntes. Essa conta é subdividida em balança comercial, balança de serviços e transferências unilaterais. Já as transações de obrigações e direitos são contabilizadas na conta movimento de capitais autônomos. Nessa conta entram os investimentos diretos, os empréstimos e financiamentos, as amortizações e os capitais de curto prazo. O total dessas duas contas (transações correntes e movimento de capitais autônomos), somado aos erros e omissões, resulta no saldo do balanço de pagamentos. Se esse saldo é positivo, significa que estão entrando mais divisas em moeda estrangeira do que estão saindo; logo, o país está aumentando a sua reserva de moedas internacionais. Por outro lado, quando o saldo é negativo, o país está enviando mais divisas do que recebendo; isso significa que o país está diminuindo suas reservas internacionais. Caso esse país não tenha reservas, ele recorrerá a algum órgão internacional (operações de regularização), como o Fundo Monetário Internacional (FMI). Se o FMI e outros órgãos internacionais

não puderem emprestar, o país não conseguirá cumprir os seus compromissos e os credores não receberão esse valor (atrasados comerciais).

Sendo assim, você viu então que um país precisa realizar transações comerciais e financeiras com o resto do mundo com uma moeda que não é emitida por ele (exceto os Estados Unidos). Para comprar um bem produzido no Japão, por exemplo, o agente econômico que realiza a transação precisa obter uma determinada quantidade da moeda de nosso país, o real, ir ao Banco Central do Brasil e trocar essa moeda por uma quantidade de moeda de aceitação internacional, o dólar. Depois, com essa quantidade de dólar, ele compra o produto japonês.

Imagine esse processo para todos os agentes econômicos do Brasil... Imaginou? Pois bem! Dois pontos aqui são interessantes: primeiro, o Banco Central do Brasil precisa trocar uma quantidade de real por uma quantidade de dólar; segundo, o Banco Central do Brasil precisa ter uma quantidade de dólares suficiente para satisfazer a necessidade de todos os agentes econômicos que estão querendo aquela moeda para realizar transações comerciais com o setor externo.



Foto: David Guglielmo

Figura 13.1: Muitas vezes, as taxas de câmbio acabam encolhendo a moeda local.

Do primeiro ponto tem-se o seguinte questionamento: como um país consegue trocar a moeda que circula internamente pela moeda de aceitação internacional (ou qualquer outro tipo de moeda)? Existe algum parâmetro de medida? Qual é a taxa de troca (câmbio) de uma moeda por outra? Esse é um dos assuntos desta aula: a taxa de câmbio.

No que se refere ao segundo ponto, um problema é levantado: caso o país não tenha dólares suficientes, ele terá de recorrer ao FMI (os empréstimos de regularização); entretanto, o FMI, para liberar os empréstimos, exige que o governo tome determinadas medidas econômicas que, muitas vezes, são

contrárias ao interesse da nação. Então pode-se perguntar: o governo pode adotar medidas de política econômica que mais interessam ao país? Quais são essas políticas? Esse é o outro assunto desta aula: as políticas cambiais e comerciais que um país pode adotar com relação ao setor externo.

TAXA DE CÂMBIO

Quando você, na aula passada, resolveu comprar um brinquedo *made in China* para uma criança, a empresa que lhe vendeu o produto importou-o da China. Como ela fez isso? Você está lembrado?

A importadora negociou com a fábrica chinesa que produz o brinquedo. Contudo, essa fábrica não aceita que o pagamento seja feito em real; logo, ela quer a moeda de aceitação internacional. Dessa forma, a empresa brasileira importadora do brinquedo teve de pegar uma quantidade de real, ir ao Banco Central do Brasil e trocar por uma quantidade de dólares suficiente para poder realizar a compra do brinquedo. A fábrica chinesa, por outro lado, recebeu a quantidade de dólares referente à venda do produto, foi ao Banco Central da China e trocou essa quantidade de dólares pela moeda que circula internamente no país – o yuan. No caso do Brasil, houve uma saída de reservas internacionais; no caso da China, uma entrada de reservas internacionais.

“Todo esse processo”, você deve estar pensando, “eu já aprendi na aula passada. Minha questão agora é: como eu sei a quantidade de reais necessária para trocar por uma determinada quantidade de dólares? Ou seja, como o governo troca real por dólar?” Boa questão!

O importador do brinquedo chinês que você comprou para o seu filho precisou trocar a quantidade de real que ele tinha por uma quantidade de dólares. Como isso foi feito? Na verdade, ele foi ao Banco Central do Brasil (ou qualquer instituição autorizada pelo governo) e informou que queria uma determinada quantidade de dólares e que tinha reais para isso. O Banco Central pegou a quantidade de dólares desejada pelo importador e multiplicou por uma taxa para obter a quantidade de reais necessária para trocar, ou seja, multiplicou a quantidade de dólares de que o importador precisava pela **TAXA DE CÂMBIO** para saber qual a quantidade necessária de reais para realizar a troca.

TAXA DE CÂMBIO

É a taxa que indica o preço da moeda estrangeira em relação à moeda nacional.

A taxa de câmbio, então, explicita o quanto de reais é preciso para comprar uma unidade da moeda estrangeira. Essa relação, na maioria dos países, é dada pelo quanto da moeda nacional é preciso para comprar uma unidade da moeda estrangeira. Sendo assim, se, por exemplo, a taxa de troca (ou câmbio) entre o real e o euro (moeda de circulação oficial dos países pertencentes à União Européia) é de 3,8, significa que para obter uma unidade do euro são necessárias 3,8 unidades de reais. O mesmo raciocínio ocorre se você pensar em relação ao dólar (ou qualquer outra moeda estrangeira): se a taxa de câmbio (ou troca) entre o real e o dólar (ou qualquer outra moeda estrangeira) é de 2,3, então, para obter uma unidade de dólar (ou qualquer outra moeda estrangeira), é preciso despendar R\$ 2,3.

Existem alguns países que fazem uma relação inversa, ou seja, ao invés de determinar a quantidade da moeda nacional necessária para comprar uma unidade da moeda estrangeira, utilizam uma taxa que explicita o quanto da moeda estrangeira é necessário para comprar uma unidade da moeda nacional. Então, se a taxa de câmbio da moeda da Inglaterra (libra) em relação à moeda da Argentina (peso) é de 1,5, será preciso despendar 1,5 unidades de peso para comprar uma unidade de libra.

No Brasil, a taxa de câmbio utilizada é baseada no primeiro modelo, isto é, qual a quantidade de moeda nacional (real) é necessária para comprar uma unidade da moeda estrangeira. Assim, para facilitar o seu entendimento, sempre que se falar em taxa de câmbio nesta aula, será usado o modelo adotado no Brasil. Além disso, como o dólar é a principal moeda utilizada no Brasil para realizar transações externas, também para facilitar o aprendizado, a taxa de câmbio apresentada será sempre em relação ao dólar.

Lembre-se de que os conceitos e conclusões obtidos a respeito da taxa de câmbio devem ser generalizados para qualquer outra moeda de países estrangeiros. Dessa forma, a taxa de câmbio (e) do Brasil em relação ao dólar pode ser representada da seguinte forma:

$$e = \frac{\text{Real}}{1\text{Dólar}} = \frac{\text{R\$}}{1\text{US\$}}$$

Pois bem, você agora deve estar pensando: “A taxa de câmbio é a taxa que indica o quanto da moeda nacional eu preciso ter para comprar uma unidade da moeda estrangeira”. Muito bem! “Contudo”, você continua, “eu sempre ouço falar de desvalorização e de valorização da taxa de câmbio. O que isso quer dizer?” Antes de responder a esta pergunta, vamos fazer uma atividade para aplicar o modelo de conversão visto anteriormente no box. Mãos à obra!

Atividade 1

Mexendo com as verdinhas



Imagine que você está querendo viajar a turismo para os Estados Unidos da América e pelos seus cálculos você gastará US\$ 1 mil. Entretanto, você não sabe se a quantidade de reais que você possui é suficiente. O que você deve fazer para saber o quanto de reais será necessário para comprar mil dólares, sabendo que a taxa de câmbio é de 2,35?



Foto: Thomas Debray

Figura 13.2: Nova Iorque, onde está a Estátua da Liberdade, é um dos lugares mais visitados por turistas nos Estados Unidos.

Resposta Comentada

Você precisa de US\$ 1 mil e não sabe o quanto isso significa em reais. A taxa de câmbio é de 2,35; a fórmula da taxa de câmbio (e) é:

$$e = \frac{\text{Real}}{1\text{Dólar}} = \frac{\text{R\$}}{1\text{US\$}}$$

pode-se rearrumar os termos da expressão e obter:

$$\text{Real} = e\text{Dólar}$$

ou seja, para se obter a quantidade de reais necessária para comprar mil dólares é preciso multiplicar a taxa de troca entre as duas moedas pela quantidade de dólares desejada. Logo:

$$\text{Real} = 2,35 \times 1.000 = 2.350$$

Então você precisará de R\$ 2.350,00 para comprar os US\$ 1.000,00 e poder viajar (espero que você tenha!). Boa viagem!

VALORIZAÇÃO E DESVALORIZAÇÃO DA TAXA DE CÂMBIO

O que você acha que ocorre com a taxa de câmbio quando há uma desvalorização? E quando há valorização? A taxa subirá ou descerá? Veja primeiro quando ocorre uma desvalorização da taxa de câmbio.

Quando falamos da taxa de câmbio, você viu que uma das moedas estava fixa. Qual era, a nacional ou a estrangeira? Relembre! Pelo método utilizado na maioria dos países, a taxa de câmbio é o quanto da moeda nacional é necessário para comprar uma unidade da moeda estrangeira, ou seja, você estará sempre relacionando uma quantidade de moeda nacional (que pode ser qualquer valor) a uma unidade da moeda estrangeira (que só pode obter um valor – uma unidade).

Dessa forma, quando se fala de desvalorização, estamos falando da desvalorização de qual moeda? Qual moeda pode variar? Você está certo se respondeu a moeda nacional.

Quando ocorre desvalorização, isso significa que a moeda nacional se desvalorizou frente à moeda estrangeira; então, será necessário ter mais moeda nacional para comprar uma unidade de moeda estrangeira. Sendo assim, com a desvalorização, a taxa de câmbio aumenta (leia mais no boxe a seguir).

Um caso brasileiro

No final do ano de 1998 e início de 1999, o Brasil foi alvo de uma crise externa que levou a uma desvalorização da taxa de câmbio do real frente ao dólar.

O que isso significou?

A taxa de câmbio brasileira estava, no final de 1998, em torno de 1,10 e passou para 2 já no começo do ano de 1999. Sendo assim, no final de 1998, um brasileiro que quisesse comprar um dólar seria obrigado a despendar R\$ 1,10. Já no começo de 1999, um brasileiro que quisesse comprar a mesma unidade de dólar teria de desembolsar R\$ 2,00. Logo, o real se desvalorizou em comparação ao dólar.



Figura 13.3: Dólar: uma moeda poderosa.

Você se lembra da Aula 8 de Contabilidade Geral II? Nela você pôde ver como essas mudanças cambiais afetam a contabilidade de uma empresa.

Vamos insistir neste ponto para que fique bem claro. Se a taxa de câmbio de um determinado país em relação a outro é de 2, isso significa que, para comprar uma unidade da moeda estrangeira, os residentes desse país precisam despende duas unidades da moeda nacional. Suponha agora que no mês seguinte a mesma taxa de câmbio tenha passado para 1,50, ou seja, é necessária uma unidade e meia da moeda nacional para comprar uma unidade da moeda estrangeira. Dessa forma, a quantidade de moeda nacional necessária para comprar uma unidade da moeda estrangeira caiu. Logo, como é necessário menos moeda nacional, houve uma valorização da taxa de câmbio.

Resumindo, então: quando ocorre um aumento da taxa de câmbio de um país, isso significa que a moeda nacional se desvaloriza frente à moeda estrangeira, ou seja, houve uma *desvalorização da taxa de câmbio*. Por outro lado, quando a taxa de câmbio de um país diminui, isto significa que a moeda nacional se valoriza frente à moeda estrangeira; logo, ocorreu uma *valorização da taxa de câmbio*.

Mas... Espere um pouquinho! Nós estamos falando de taxa de câmbio, isto é, o preço da moeda estrangeira em moeda nacional. Agora eu lhe faço uma pergunta: será que mudanças na taxa de câmbio afetam as variáveis reais da economia? De uma outra forma: será que a valorização ou desvalorização da taxa nominal de câmbio de uma economia afeta as transações comerciais e financeiras realizadas entre residentes e não-residentes de um país?

Você acertou se respondeu sim, principalmente nas transações comerciais. “Mas como isso ocorre?” Tudo bem!... Eu explico, mas deixe eu tratar primeiro da desvalorização da taxa de câmbio.

Vamos voltar ao antigo exemplo da compra do brinquedo *made in China*. Suponha que o importador compre cada brinquedo a US\$ 1,00 e que a taxa de câmbio seja 2, isto é, para comprar o brinquedo que você deu de presente para o seu filho, o importador precisa despende R\$ 2,00 para comprar US\$ 1,00 e com esse dólar comprar o brinquedo. Imagine que, por algum motivo, a taxa de câmbio se eleve para 4 (desvalorização da taxa de câmbio). O que pode acontecer com a importação desse produto, aumenta ou diminui?



Foto: Janet Goulden

Figura 13.4: Muitos dos bichos de pelúcia que estão à venda no Brasil são fabricados na China.

Pense o seguinte: antes, para comprar um brinquedo, o importador precisava ter R\$ 2,00 e trocar por US\$ 1,00 e depois comprar o brinquedo. Com a desvalorização da taxa de câmbio de 2 para 4, o importador terá que despendar R\$ 4,00 para obter o mesmo US\$ 1,00 e comprar o produto. Isto é, o importador necessitará de mais reais para comprar a mesma quantidade de brinquedos. Dessa forma, o importador terá de aumentar o preço do brinquedo que ele vendeu a você.

Certamente, se houver um produto semelhante no mercado produzido no país cujo preço não tenha aumentado, você vai preferir comprar o produto nacional a comprar o produto fabricado na China. Sendo assim, você pode concluir que, com a desvalorização, as importações tendem a diminuir.

Você pode pensar a mesma lógica para as exportações. Suponha a mesma taxa de câmbio inicial de 2. Suponha também um exportador que vende bananada para a Argentina. O preço da bananada é de R\$ 1,00. Logo, com um dólar o argentino consegue comprar duas bananadas, visto que ele vem com US\$ 1,00 para o país, vai ao Banco Central do Brasil e troca por R\$ 2,00 (taxa de câmbio = 2). Com os R\$ 2,00, ele vai ao exportador brasileiro e compra duas bananadas. Imagine agora com a desvalorização da taxa de câmbio de 2 para 4, como fica esse processo de troca?

Peso argentino

No ano de 1989, uma crise econômica atingiu a Argentina, gerando uma hiperinflação. Durante dois anos, nossos vizinhos sofreram uma perda cambial, e somente em 1991 a moeda argentina reagiu, recuperando o impacto cambial que havia sofrido.

Naquele momento, muitos brasileiros foram à Argentina para aproveitar a desvalorização daquela moeda frente à nossa e fazerem compras, especialmente as famosas roupas de couro daquele país.

Figura 13.5: Argentina e Brasil possuem um largo histórico de valorização e desvalorização mútua. Na foto, destaque para a bandeira azul-celeste daquela nação.



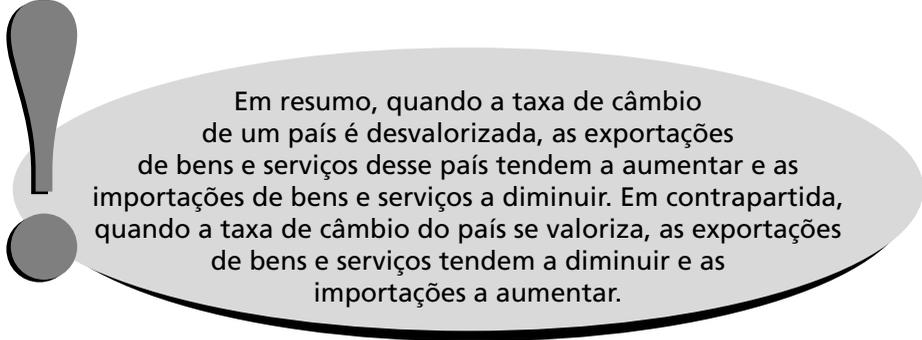
Foto: Leonardo Falaschini

Bom!... O argentino continuará vindo ao país com US\$ 1,00, entretanto, ao ir ao Banco Central do Brasil, trocará esse US\$ 1,00 por R\$ 4,00, e não mais por R\$ 2,00. Como o preço da bananada não aumentou, ele agora poderá comprar quatro bananadas (e não duas, como antes da desvalorização). Dessa forma, a desvalorização da taxa de câmbio de um país pode levar a um aumento das exportações.

Agora que explicamos o que pode acontecer com as transações comerciais entre residentes e não-residentes de um país quando a taxa de câmbio é desvalorizada, fica mais fácil entender o que ocorre com esses mesmos tipos de transações quando a taxa de câmbio se valoriza.

Pense no mesmo exemplo. Você vai à loja de brinquedos e quer comprar um brinquedo produzido na China. Esse brinquedo custa US\$ 1,00 e a taxa de câmbio no Brasil é de 2, logo, o importador precisa despendar R\$ 2,00 para comprar o produto. Suponha agora que houve uma valorização (e não desvalorização) da taxa de câmbio para 1, ou seja, para comprar um brinquedo chinês é preciso despendar R\$ 1,00 e não R\$ 2,00 como antes da desvalorização. Sendo assim, fica mais barato importar e, nesse caso, as importações tendem a aumentar.

Por outro lado, as exportações tendem a diminuir quando há uma valorização da taxa de câmbio. O argentino, que vem com US\$ 1,00 para o país e consegue comprar duas bananadas produzidas pelo brasileiro quando a taxa de câmbio é 2, conseguirá comprar apenas uma bananada quando essa taxa é valorizada para 1. Isso ocorre porque, antes de valorizar a taxa de câmbio, o argentino vinha com uma unidade do dólar e trocava por duas unidades de real; logo, conseguia comprar duas bananadas (o preço da bananada é R\$ 1,00). Com a valorização, com a mesma quantidade de dólares (uma unidade), o argentino conseguirá trocar por apenas uma unidade de real, dessa forma, comprar apenas uma bananada. Sendo assim, quando ocorre uma valorização da taxa de câmbio há uma tendência de queda das exportações.



Em resumo, quando a taxa de câmbio de um país é desvalorizada, as exportações de bens e serviços desse país tendem a aumentar e as importações de bens e serviços a diminuir. Em contrapartida, quando a taxa de câmbio do país se valoriza, as exportações de bens e serviços tendem a diminuir e as importações a aumentar.

Você pode estar pensando: “Ah! Então para um país é melhor desvalorizar sua taxa de câmbio, visto que aumentam as exportações e diminuem as importações”. Calma! Não tire conclusões precipitadas.

Pense na produção de um automóvel, por exemplo. Todas as montadoras de automóveis utilizam, no processo de produção dos veículos, insumos produzidos em outros países. Dessa forma, se ocorre uma desvalorização, as importações ficam mais caras, certo? Certo. Então, se as importações estão mais caras, os insumos utilizados pelas montadoras de automóveis também estarão mais caros, ou seja, o custo da produção do automóvel tende a aumentar. Como as fábricas não têm a pretensão de ser Papai Noel, repassarão esse aumento para o preço final do produto; logo, haverá aumento de preço.

Se você ampliar esse raciocínio para produtos básicos dentro da economia de qualquer país, como, por exemplo, o petróleo, o preço desse produto também aumentará. Como o petróleo é utilizado por outros produtores para fabricar outros bens (petróleo é insumo de vários outros produtos), pode haver um aumento generalizado de preços (inflação). Dessa forma, uma simples desvalorização não ligada a outras políticas econômicas pode levar um país a um processo de instabilidade.

Você pode me perguntar então: “Mas existem medidas que o governo pode adotar para que um país não fique tão vulnerável à possibilidade de falta de dólares e ainda assim ajude o país a crescer”? Certamente! “E como isso é feito?”

Essa sua pergunta está na parte referente à normatização das idéias defendidas na teoria econômica; ou seja, refere-se à política econômica. Há duas formas para perceber isso: a primeira, pela maneira como o governo se posiciona em relação à taxa de câmbio; e a segunda, como o governo se posiciona nas relações diretas de transações entre residentes e não-residentes no país. A primeira refere-se à política cambial e a segunda, à política comercial. Neste momento da aula, nossa atenção estará concentrada na política cambial.

Atividade 2

Eu já conheço essa história...



No começo do ano de 1999, o Brasil, após sofrer fortes quedas de suas reservas internacionais, se viu “obrigado” a mudar sua política cambial, saindo de um regime de câmbio misto (com bandas), que mantinha o real sobrevalorizado frente ao dólar, para um regime de câmbio flutuante. Essa mudança implicou uma desvalorização forte de nossa moeda. Quais as conseqüências desta desvalorização para o balanço de pagamentos? Mais precisamente, para as exportações e importações de bens e serviços?

Resposta Comentada

Quando ocorre uma desvalorização da taxa de câmbio, significa que o real se desvalorizou frente ao dólar, ou seja, que são necessários mais reais para comprar a mesma quantidade de dólares. Para as exportações de bens e serviços há uma tendência de aumento – é preciso mais reais do que antes para comprar um dólar, ou com um dólar (o mesmo raciocínio pode ser feito inversamente) pode-se comprar uma quantidade maior de reais. Como o preço dos produtos exportados não aumentou, logo, com a mesma quantidade de dólares, consegue-se mais reais e, com esses reais, mais quantidades do produto a ser exportado. Assim, as exportações de bens e serviços tendem a aumentar.

No caso das importações, a lógica é oposta. Para comprar um produto importado será necessária uma quantidade maior de reais, visto que, antes da desvalorização, precisava-se de menos reais para se obter um dólar, comparado com o valor depois da desvalorização. Então, se um produto importado custa US\$ 1,00, a compra desse produto depois da desvalorização vai requerer uma quantidade maior de reais. Sendo assim, as importações tendem a cair.

REGIMES CAMBIAIS

Um governo pode controlar a taxa de câmbio conforme os interesses do país? A resposta é positiva. Mas quais seriam esses interesses?

Pense no Brasil. Suponha que, por algum motivo, no segundo mandato de seu governo, o presidente Lula (reeleito em 2006) resolva mudar a política econômica e adotar medidas mais desenvolvimentistas, buscar taxas de crescimento econômico maiores. Conseguindo atingir os objetivos, o país crescerá.

Contudo, como você já viu durante nossas aulas, quando um país obtém crescimento econômico ele está produzindo mais. As empresas, vendo essa maior possibilidade de produção, resolvem ampliar seus investimentos (na aquisição de máquinas e equipamentos, por exemplo). Como alguns produtos – especialmente os de tecnologia mais avançada – não são fabricados no país, as empresas residentes terão de importá-los. As importações requerem envio de dólar para fora do país; caso as reservas sejam baixas, o país terá de fazer alguns esforços para conseguir mais dólares ou reduzirá seu crescimento.

Para evitar esse tipo de problema, o governo tem instrumentos de política econômica voltados para a relação do país com o setor externo. Um desses instrumentos é a forma como o governo prefere agir em relação à taxa de câmbio: são as **POLÍTICAS CAMBIAIS**.

O regime de taxa de câmbio que um país adota é a política cambial desse país. Existem três tipos de regimes cambiais: o regime de câmbio flutuante, o regime de câmbio fixo e o regime de câmbio misto. Você verá cada um desses regimes; primeiro, o regime de câmbio flutuante.

Como o próprio nome já diz, no **REGIME DE CÂMBIO FLUTUANTE** a taxa de câmbio é deixada flutuar livremente conforme as forças do mercado. Você deve estar pensando: “Pô! Não entendi nada, puro economês”. Tudo bem, eu explico.

No regime de câmbio flutuante, a quantidade de moeda nacional necessária para comprar uma quantidade da moeda estrangeira dependerá da relação existente entre os agentes econômicos que demandam a moeda estrangeira e aqueles que a ofertam. De outra forma: a determinação da taxa de troca (câmbio) entre a moeda estrangeira e a moeda nacional depende da quantidade demandada e da quantidade ofertada das moedas. Se, por exemplo, agora no Brasil existe uma quantidade de residentes

POLÍTICA CAMBIAL

É o conjunto de instrumentos das relações internacionais com outros países que o governo tem e pode utilizar como política econômica.

REGIME DE CÂMBIO FLUTUANTE

É o regime em que a taxa de câmbio é determinada no mercado da moeda estrangeira, ou seja, depende da quantidade demandada e da quantidade ofertada da moeda estrangeira.

demandando mais dólar do que pessoas ofertando, então, a taxa de câmbio se elevará, logo o real se desvalorizará frente ao dólar.

Um exemplo numérico deve facilitar a sua vida. Suponha que neste exato momento exista uma demanda por dólares no Brasil de 1 milhão e que a oferta de dólares seja de 500 mil. Nesse caso, a demanda por dólar é maior do que a oferta. Suponha ainda que a taxa de câmbio de real por dólar seja de 1, isto é, para comprar um dólar você precisaria de um real. Como há mais agentes econômicos querendo comprar dólares do que agentes econômicos querendo vender, então um dos agentes econômicos que tem dólar pode falar para um agente econômico que está querendo comprar:

– Veja bem! Você não quer dólar? Eu posso lhe vender, desde que você me pague R\$ 1,10.

O agente econômico demandante de dólares pensa:

– Bom! Como eu preciso mesmo de dólares e não existe oferta, vou comprar o dólar desse rapaz. Mas como está mais caro, vou levar uma quantidade menor – e compra o dólar.

Um outro agente econômico ofertante de dólares percebe essa transação e resolve vender seus dólares por R\$ 1,20 a um agente demandante. Como esse agente também precisará de dólares, resolve comprá-los a esse preço, porém em menor quantidade. Outros agentes que ofertam dólares também verão que podem aumentar o preço da moeda americana e resolverão fazer isso.

Pensando agora em todos os agentes econômicos, o preço do dólar em relação ao real irá aumentar. Nesse caso, como esses agentes receberão mais quantidade de real pela mesma quantidade de dólares, tenderão a aumentar a oferta da moeda estrangeira. Por outro lado, os agentes econômicos demandantes da moeda estrangeira tendem a diminuir essa demanda, visto que precisam fornecer uma quantidade maior de reais para obter a mesma quantidade de dólares.



No regime de câmbio flutuante, essas duas forças juntas (aumento da oferta de dólares e queda da demanda de dólares), provocadas pela desvalorização do real frente ao dólar, continuarão agindo até que a taxa de câmbio seja compatível com a igualdade entre a quantidade demandada de dólares e a quantidade ofertada; em outras palavras, até que haja um equilíbrio entre oferta e procura.

Por isso esse tipo de regime é o regime flutuante: a taxa de câmbio é determinada livremente no mercado da moeda estrangeira através das forças de oferta e demanda dessa moeda. O problema desse regime é que a taxa de câmbio pode variar muito de um dia para o outro, o que prejudica as transações entre residentes e não-residentes. Esse é (teoricamente) o regime de câmbio adotado atualmente no Brasil (leia mais no boxe a seguir).

Flutua *pero no mucho*

O regime de câmbio atualmente adotado no Brasil é o regime de câmbio flutuante, porém com uma flutuação "mascarada". Na verdade, o governo assume estar adotando esse regime, mas utiliza instituições que vão ao mercado e compram ou vendem a moeda estrangeira com o objetivo de influenciar a taxa de câmbio em conformidade com o interesse de política econômica desse governo. Por isso, esse tipo de ação de política econômica é chamado de *regime flutuante com flutuação suja*.

O **REGIME DE CÂMBIO FIXO** é o contrário do regime de câmbio flutuante. Nesse tipo de regime, o governo determina uma taxa de câmbio que melhor represente o interesse do país e deixa todas as transações comerciais e financeiras serem realizadas a essa taxa. Entendeu? Suponha que o governo da Argentina tenha fixado uma taxa de câmbio da sua moeda, em relação ao dólar, de 2/1. Nesse caso, qualquer transação comercial ou financeira entre um brasileiro e um residente na Argentina será feita com a taxa de câmbio a 2/1.

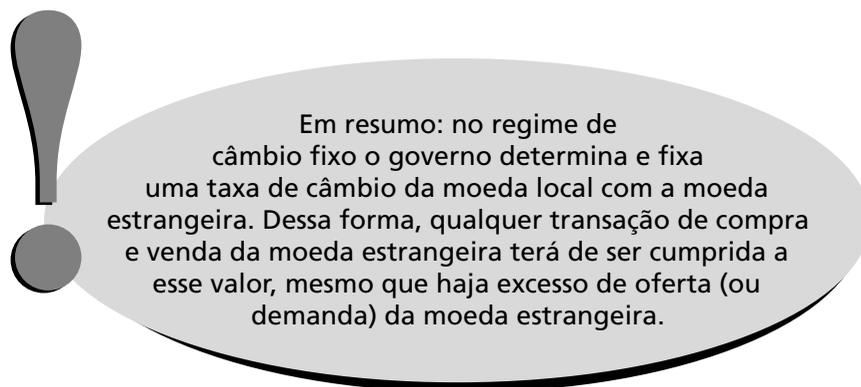
Se você é um exportador e resolve realizar uma transação comercial com um residente daquele país, o agente econômico que realiza a transação com você precisa comprar dólares para pagar o que lhe deve com a finalidade de concretizar a transação. Ou seja, terá de trocar a moeda local que ele possui por dólares. Para tanto, irá ao Banco Central da Argentina e comprará dólares. Como as autoridades do governo argentino fixaram a taxa de câmbio em 2/1, o governo terá de trocar dólar por duas unidades de peso (moeda argentina).

Agora se você resolve importar um produto produzido na Argentina, terá de pagar em dólares. O agente econômico argentino que realizou a transação comercial com você levará essa quantidade de dólares para a Argentina. Ao entrar no território argentino para trocar

REGIME DE CÂMBIO FIXO

É o regime em que o governo determina uma taxa de câmbio. Dessa forma, para qualquer troca da moeda local pela moeda estrangeira o governo garantirá essa taxa.

dólar pela moeda local, ele terá de ir ao Banco Central argentino. Como a taxa de câmbio é fixa em 2, o governo argentino trocará a quantidade de dólares que o agente econômico da Argentina trouxe ao realizar a transação comercial com você pela taxa de câmbio de 2/1.



Mas esse regime não tem problemas? Claro que tem! Quando ocorre excesso de demanda pela moeda estrangeira, o Banco Central do país que adota uma taxa de câmbio fixa terá de oferecer a quantidade dessa moeda desejada pelos agentes econômicos a uma taxa cambial predeterminada. Contudo, se essa demanda continuar aumentando, o governo terá de continuar satisfazendo essa demanda à taxa determinada por ele. O problema é que o país não fabrica a moeda estrangeira e terá de satisfazer essa demanda com as reservas que ele acumulou em períodos anteriores. Se essa reserva diminuir muito, o país terá problemas no seu balanço de pagamentos, obrigando-se a recorrer ao FMI ou decretar moratória.

O regime de câmbio fixo foi adotado na Argentina quando o país entrou em crise no final da década de 1990 e teve todo aquele levante popular (os “panelaços”). Na ocasião, o governo argentino havia determinado em lei que a taxa de câmbio entre o peso e o dólar seria de 1/1 (1 peso = 1 dólar). Sendo assim, qualquer pessoa que quisesse comprar um dólar despendia um peso, e vice-versa.

Em função dessa cotação, os agentes econômicos que estavam na Argentina começaram a demandar grandes quantidades de dólares. Como a taxa de câmbio era fixa, o governo argentino teve de satisfazer essa demanda vendendo um dólar por um peso. Todavia, como a

demanda passou a ser muito grande, as reservas diminuíram tanto a ponto de o governo não ter mais dólares para satisfazer essa demanda. A saída imediata seria recorrer ao FMI e à desvalorização do peso frente ao dólar.



Foto: Zapa Cítul

Figura 13.6: Não é possível decretar, batendo o martelo, por força de lei, a cotação de uma moeda, posto que a variação cambial segue a lei do mercado.

Na primeira alternativa, o governo conseguiria dólares emprestados e satisfaria a demanda dos agentes por aquela moeda. Entretanto, como a crise era muito grande, o FMI não socorreu a Argentina. Já a outra medida (desvalorização do peso) reduziria a saída de divisas, pois seriam necessários mais pesos para comprar a mesma quantidade de dólares. Porém, essa medida seria impraticável, visto que a taxa de câmbio foi determinada em lei e precisaria de aprovação no congresso argentino. Dessa forma, os argentinos acabaram por decretar moratória e não pagaram os dólares demandados por alguns agentes econômicos.

O verdadeiro jeitinho

Como você viu em Formação Econômica Brasileira, durante vários momentos da história do Brasil, principalmente em períodos mais desenvolvimentistas, o governo utilizou o regime de câmbio fixo juntamente com outras políticas comerciais com o setor externo para promover a industrialização. Uma parte desse processo de industrialização foi baseada na substituição de importações.

Com referência à taxa de câmbio fixa, no segundo governo de Getúlio Vargas (1951–1954), para evitar problemas no balanço de pagamentos, a equipe econômica adotou uma medida de política cambial com regime de câmbio fixo, porém com várias taxas de câmbio. Essas taxas eram estabelecidas conforme a necessidade do país. Com isso, o país tinha uma taxa de câmbio para exportação de determinados bens, outra para exportação de café, outra para importação de bens menos necessários para a industrialização e outra para a importação de bens de capital.

Para finalizar este ponto de seu estudo, você verá agora o regime de câmbio misto. Esse regime, como o próprio nome já diz, é uma mistura dos dois regimes que você acabou de ver. Quando um governo resolve adotá-lo, ele considera uma taxa de câmbio que acredita ser o limite máximo para o interesse do país e uma outra taxa de câmbio que acredita ser o limite mínimo, deixando a taxa de câmbio efetiva (a que realmente ocorre) flutuar nesse intervalo (entre a taxa máxima e taxa mínima).

Caso a taxa de câmbio efetiva esteja querendo passar da taxa de câmbio máxima, o governo interfere no mercado da moeda estrangeira ofertando essa moeda. O aumento da oferta fará com que a taxa de câmbio volte a cair. Por outro lado, se a taxa de câmbio efetiva está se aproximando da taxa mínima, o governo entra no mercado e compra a moeda estrangeira, e a taxa de câmbio subirá. Se a taxa permanecer flutuando no intervalo, sua determinação dependerá apenas da negociação realizada no mercado.

“Não entendi?” Tudo bem! Eu explico novamente. Suponha que o governo brasileiro resolva adotar como regime cambial o câmbio misto. Para tanto, resolve assumir como taxa de câmbio máxima a taxa de 2, e a taxa de câmbio mínima a taxa de 1,5. Sendo assim, caso a relação entre ofertantes e demandantes de dólares seja tal que a taxa de câmbio efetiva esteja nesse intervalo (entre 1,5 e 2), o governo brasileiro não interferirá, ou seja, deixará a taxa de câmbio ser formada pela relação do mercado (regime de câmbio flutuante).

Porém, se a relação entre ofertantes e demandantes for tal que a oferta de dólar esteja maior do que a demanda de dólar e isso conduza a taxa de câmbio a uma taxa inferior a 1,5, o que governo brasileiro fará?

Pois bem! Pense um pouco. Como a oferta de dólares está maior do que a demanda, há uma tendência do preço do dólar cair frente ao real, isto é, há uma tendência à valorização do real. Mas o governo brasileiro não quer que a taxa de câmbio seja inferior a 1,5? O que ele vai fazer nesse caso?

O governo brasileiro vai interferir no mercado de câmbio e comprar dólar, logo, aumentar a demanda por dólares até o ponto em que a taxa de câmbio esteja dentro do intervalo determinado pelo governo.

Imagine o contrário: e se a oferta de dólares for inferior à demanda por dólares e pressionar a taxa de câmbio para ficar acima da taxa máxima determinada pelo próprio governo? O que o governo deve fazer? O inverso do que ele fez quando a taxa de câmbio estava tendendo a ficar abaixo da taxa mínima, ou seja, deverá ofertar dólares. O governo assim o fará até que a demanda seja satisfeita a uma taxa de câmbio dentro do intervalo predeterminado por ele. Perceba a mistura das duas políticas: o governo determina duas taxas (câmbio fixo) e deixa a taxa efetiva flutuar nesse intervalo (câmbio flutuante).

Mas nem tudo são flores... Qual é o problema desse regime? O mesmo que ocorre com o regime de câmbio fixo. Para manter a taxa de câmbio máxima, o governo terá de fazer frente a qualquer demanda de dólares acima dessa taxa. Caso a demanda seja muito alta, as reservas internacionais podem diminuir a ponto de o país ter de recorrer ao FMI ou decretar moratória (leia mais no boxe a seguir).

Liga pro FMI!

O regime de câmbio misto foi adotado no Brasil após a implantação do Plano Real, em 1994, e durou até o início de 1999, logo após a crise externa pela qual o país passou. Devido ao aumento na procura por dólares e a necessidade de garantir a taxa de câmbio máxima, o governo utilizou suas reservas internacionais até o ponto em que podia. Contudo, a demanda por dólares continuava aumentando. Então o governo brasileiro foi “obrigado” a recorrer ao FMI, que o socorreu e recomendou a imediata mudança no regime cambial adotado.

A equipe econômica do governo Fernando Henrique resolveu então abandonar o regime de câmbio misto e adotou o regime de câmbio flutuante já em janeiro de 1999. A taxa de câmbio efetiva, que estava em torno de 1,2, deu um salto, indo para 2. As conseqüências dessa desvalorização você já viu no começo desta aula.

Atividade 3

Os pingos nos "is"



Um país pode adotar medidas de política econômica através das relações comerciais e financeiras que ele tem com o resto do mundo. Uma das possibilidades é o comportamento que o governo tem com a taxa de câmbio. Dentro do que você aprendeu até agora, descreva e diferencie, com suas palavras, cada regime cambial:

CÂMBIO MISTO	
CÂMBIO FIXO	
CÂMBIO FLUTUANTE	

Resposta Comentada

Foram três os regimes cambiais apresentados: regime de câmbio flutuante, regime de câmbio fixo e o regime de câmbio misto.

Regime de câmbio flutuante: a taxa de câmbio é determinada pela oferta e procura da moeda estrangeira. Regime de câmbio fixo: o governo determina a taxa de câmbio, independentemente do mercado da moeda estrangeira. Regime de câmbio misto: o governo determina uma taxa de câmbio máxima e uma taxa de câmbio mínima. A taxa de câmbio efetiva deve flutuar dentro desse intervalo.

Diferenças entre os regimes

Como no regime de câmbio flutuante a taxa de câmbio é determinada livremente no mercado da moeda estrangeira, ele se diferencia do regime de câmbio fixo porque este é determinado autonomamente pelo governo. Já a diferença desses dois regimes em relação ao regime de câmbio misto é que neste último considera-se uma mistura dos dois regimes. Logo, ele se diferencia do regime flutuante porque há um limite superior e um inferior para a taxa de câmbio flutuar. Por outro lado, o regime misto difere do regime de câmbio fixo porque há, no regime de câmbio misto, um espaço em que a taxa de câmbio pode flutuar, ao passo que no regime fixo existe apenas a possibilidade de uma taxa de câmbio.

OUTRAS POLÍTICAS ECONÔMICAS EXTERNAS

Desde a aula passada até agora você está estudando o setor externo. Você já viu que um país, ao realizar transações comerciais e financeiras com o resto do mundo, não consegue efetivar essas transações com a moeda que circula internamente no seu território (exceto o país emissor da moeda de aceitação internacional), mas sim com uma moeda que os países aceitem na maior parte do planeta.

Dessa forma, para realizar as transações com o setor externo, o país precisa ter a moeda que a maioria dos países aceita como moeda de circulação internacional. Por isso, é preciso fazer esforços para que tenha essa moeda. Caso a nação esteja realizando transações com o restante do mundo e o seu estoque de reservas internacionais esteja acabando, essas transações podem ficar prejudicadas. Isso ocorrendo, o país terá de recorrer ao FMI ou decretar que não tem condição de pagar.

Ainda da aula passada, você viu que é necessário trocar a moeda que circula internamente pela moeda de aceitação internacional caso algum agente econômico residente queira comprar algum bem ou serviço de um não-residente. Por outro lado, se algum agente econômico não-residente quiser comprar algum bem ou serviço produzido por um residente, ele terá de obter a moeda de aceitação internacional. O agente residente que recebe a moeda de aceitação internacional irá trocá-la pela moeda de circulação interna do país.

Nesta aula você viu que, para realizar a troca entre a moeda de aceitação internacional e a moeda de circulação interna, é preciso uma taxa capaz de fazer a conversão, a taxa de câmbio (ou de troca). Você viu ainda que existem formas distintas de o governo se comportar frente à taxa de câmbio – os regimes cambiais.

Contudo, será que existem outros mecanismos de políticas econômicas que o governo pode utilizar para controlar a entrada e a saída de divisas do país conforme o interesse nacional? A resposta é positiva.

Vamos pensar um pouco. O país precisa obter dólares para realizar suas transações comerciais e financeiras com o resto do mundo. A postura a ser adotada depende de qual o interesse desse país no que se refere à economia, e nesse ponto entram as divergências de teorias existentes na ciência econômica. Essa postura dependerá da teoria que está por trás

da equipe econômica do governo. Se a equipe econômica do país tem interesse em desenvolver sua indústria com uma intervenção maior do Estado, ele adota uma determinada postura. Em contrapartida, se essa equipe tem visões neoliberais, adota outra atitude.

Pense por enquanto na primeira opção, ou seja, que o país tenha uma postura desenvolvimentista, isto é, as políticas econômicas são voltadas para gerar o desenvolvimento industrial do país. Se esse é o interesse do governo, então as transações comerciais e financeiras com o setor externo devem estar voltadas para esse fim. Por isso, o governo pode tomar medidas de política econômica com o objetivo de não incentivar a importação de bens supérfluos.

Que tal um exemplo? Com o país crescendo aumenta a necessidade de as empresas investirem em bens de capital (máquinas e equipamentos); contudo, se esse país detém pouco conhecimento de tecnologias avançadas, ele dependerá da importação de máquinas e equipamentos com alta tecnologia, certo? Dessa forma, a prioridade da comercialização com o setor externo desse país (caso seja desenvolvimentista) é a importação voltada para a ampliação do parque industrial (importação de máquinas e equipamentos). Então, esse país pode tomar a medida de proibir a importação de bens e serviços que sejam supérfluos e não ajudem no desenvolvimento industrial. Nesse caso, o brinquedo que você “comprou” no começo da aula certamente seria *made in Brazil* e não *made in China*, visto que esse produto pouco ajudaria o desenvolvimento industrial.

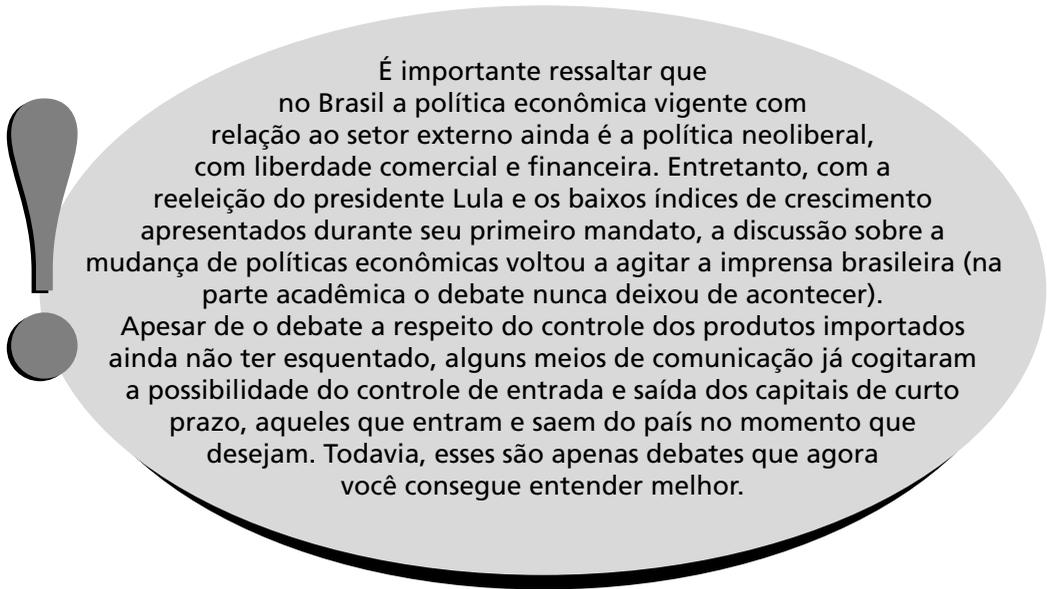
Ainda nessa linha, o governo pode controlar a importação de bens e serviços através de tarifas alfandegárias que tornam o produto mais caro do que o produto similar produzido no país. A importação do brinquedo da China, por exemplo, pode ser taxada de forma que o imposto cobrado sobre o brinquedo seja capaz de fazer com que o mesmo tipo de brinquedo produzido no país seja mais barato. Nesse caso, você vai preferir comprar o brinquedo produzido no Brasil. Aqui dois pontos ajudam a industrialização do país: primeiro, a não-necessidade de utilizar as reservas internacionais arrecadadas para comprar bens e serviços que não ajudam na ampliação do parque industrial do país. Segundo,

a demanda por bens e serviços de residentes que seria direcionada para bens e serviços produzidos fora do país volta-se para o mercado interno, incentivando as empresas residentes no país.

Em contrapartida – e esse tipo de pensamento é característico dos defensores das políticas liberais –, tais medidas acabam prejudicando a livre concorrência e a liberdade do mercado, o que gera um processo de não-desenvolvimento industrial, pois as empresas residentes no país seriam menos competitivas devido à proteção frente ao mercado internacional. Por exemplo, a fábrica de brinquedo aqui no Brasil não se preocuparia em aumentar sua produtividade, visto que existiria uma proteção que a deixaria com certo conforto em relação aos concorrentes internacionais.

Sendo assim, a proposta de política econômica com relação ao mercado externo dos economistas que acreditam nas idéias neoliberais é o mercado internacional livre, isto é, sem nenhuma proibição de importação de bens e serviços nem criação de tarifas alfandegárias capazes de inibir as importações. Logo, a recomendação deles é abrir o país para qualquer tipo de comércio internacional.

O Brasil pode ser usado como exemplo das duas formas de política econômica, tanto as desenvolvimentistas quanto as liberais. Nas décadas de 1950, 1960 e 1970, o país adotou várias vezes políticas econômicas internacionais de cunho desenvolvimentista, proibindo diretamente a importação de determinados produtos ou criando tarifas alfandegárias capazes de inibir a importação. Por outro lado, incentivava a importação de bens de capital voltada para os interesses industriais do país. Na década de 1980 – e principalmente na década de 1990 –, as idéias liberais tomaram conta das políticas econômicas adotadas neste país. A extinção da maioria das tarifas alfandegárias sobre a importação de bens e serviços e a eliminação de qualquer proibição de importação de bens foram medidas adotadas no período, caracterizando a liberação do comércio internacional.



É importante ressaltar que no Brasil a política econômica vigente com relação ao setor externo ainda é a política neoliberal, com liberdade comercial e financeira. Entretanto, com a reeleição do presidente Lula e os baixos índices de crescimento apresentados durante seu primeiro mandato, a discussão sobre a mudança de políticas econômicas voltou a agitar a imprensa brasileira (na parte acadêmica o debate nunca deixou de acontecer). Apesar de o debate a respeito do controle dos produtos importados ainda não ter esquentado, alguns meios de comunicação já cogitaram a possibilidade do controle de entrada e saída dos capitais de curto prazo, aqueles que entram e saem do país no momento que desejam. Todavia, esses são apenas debates que agora você consegue entender melhor.

Atividade Final

Brincando de chefe



Imagine que você seja um grande político influente e tenha sido convidado pelo presidente da República para ser o ministro da Fazenda (que responsabilidade!). Você estava realizando a sua gestão frente ao ministério tranquilamente, quando ocorreu uma crise externa e vários agentes econômicos resolvem retirar os recursos aplicados no seu país e enviá-los a outros países. Dessa forma, você percebeu que as reservas internacionais que o país possuía caíram rapidamente. Em uma atitude de emergência, você convocou sua equipe econômica e pediu para que elaborasse medidas capazes de diminuir a saída de dólares e não levar o país a decretar moratória. Dentro do que você estudou, quais as medidas possíveis que sua equipe econômica pode adotar?

Resposta Comentada

Você está lembrado da aula passada? Quando um país perde reservas, isso significa que esse país está enviando mais dólares para o exterior do que está recebendo. Para evitar que as reservas continuem diminuindo é preciso reverter essa situação; é o que você e sua equipe precisarão fazer para que o seu país não decreete moratória.

Para diminuir a saída de dólares é necessário diminuir as importações, por exemplo.

Por outro lado, para aumentar a entrada de dólares é preciso aumentar as exportações.

Uma desvalorização da taxa de câmbio consegue provocar esses dois efeitos. Com uma desvalorização da moeda nacional frente à moeda estrangeira, os agentes econômicos de seu país precisarão de mais quantidade da moeda local para comprar uma unidade da moeda externa; logo, ficará mais caro importar. Pelo mesmo raciocínio, com uma unidade da moeda estrangeira você conseguirá comprar mais unidades da moeda nacional; logo, os produtos que seu país exporta ficam mais baratos para o setor externo.

Sendo assim, uma desvalorização da taxa de câmbio pode provocar uma redução das importações (saída de dólares) e um aumento das exportações (entrada de dólares), processos necessários para reduzir (ou reverter) a queda das reservas internacionais.

Além disso, você e sua equipe econômica podem adotar outras medidas de política econômica. Para reduzir as importações, por exemplo, vocês podem aumentar a tarifa sobre determinados produtos importados que não ajudam o país a gerar desenvolvimento (bens supérfluos) de modo que as importações desses bens e serviços se tornem inviáveis; ou podem simplesmente proibir as importações desses produtos. Por outro lado, para aumentar as exportações, o país pode dar subsídios a determinados setores produtores de bens e serviços exportáveis, para que esses possam ser mais competitivos no mercado externo e aumentar a quantidade das exportações do país.

RESUMO

As transações comerciais e financeiras realizadas entre o país e o setor externo são feitas através da moeda de aceitação internacional. Para realizar essas transações é preciso trocar a moeda nacional pela moeda estrangeira, e para fazer essa conversão é utilizada a taxa de câmbio, que é o preço, em moeda nacional, da moeda estrangeira. O governo pode utilizar a taxa de câmbio como instrumento de política econômica; é a política cambial.

São três os regimes cambiais possíveis: regime de câmbio flutuante, regime de câmbio fixo e regime de câmbio misto. No regime de câmbio flutuante, a taxa de câmbio é deixada flutuar conforme a necessidade do mercado da moeda estrangeira. No regime de câmbio fixo, o governo determina a taxa de câmbio independente da oferta e da procura da moeda estrangeira. No regime de câmbio misto, o governo determina uma taxa de câmbio máxima e uma taxa de câmbio mínima e deixa a taxa de câmbio efetiva flutuar nesse intervalo. O governo pode também atuar de forma a proibir diretamente a importação ou exportação de um bem ou serviço, criar tarifas alfandegárias protecionistas e controlar os capitais que circulam no país.

AULA 14

Inflação

Metas da aula

Apresentar o conceito de inflação e analisar suas causas e conseqüências.

objetivos

Esperamos que, ao final desta aula, você esteja apto para:

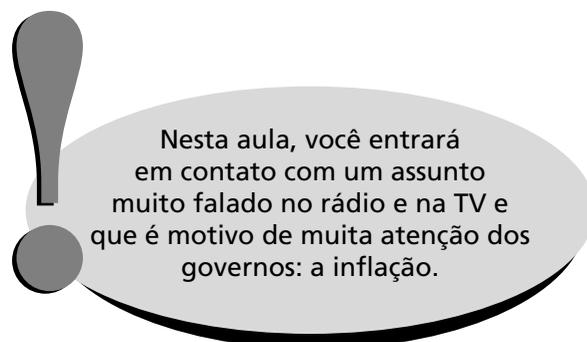
- 1 calcular o valor da inflação;
- 2 calcular a perda salarial devido ao aumento da inflação;
- 3 descrever as conseqüências de um processo de inflação alta;
- 4 determinar a teoria da inflação adotada em um estudo de caso.

Pré-requisitos

Esta aula empregará alguns conceitos apresentados na Aula 6, que abordou o sistema monetário, e na Aula 7, em que você estudou a teoria quantitativa da moeda. Sendo assim, é importante que você faça uma breve revisão dessas duas aulas. Além disso, esta aula tratará eventualmente de alguns assuntos das Aulas 11 e 12, que abordam as políticas monetárias e o setor externo, respectivamente.

INTRODUÇÃO

Até aqui você já acumulou bastante conhecimento sobre Macroeconomia, certo? Já aprendeu vários conceitos e é capaz de compreender certos assuntos que são freqüentemente tratados nos meios de comunicação, como Produto Interno Bruto (PIB), investimento, taxa de juros etc. Todo esse conhecimento adquirido mostra que você está entrando na reta final do curso de Análise Macroeconômica. Se você reparar, só falta esta aula para fecharmos nosso “diálogo” econômico. É muito bom saber que você chegou até aqui! Em aulas anteriores, você aprendeu o que é moeda, quais funções ela exerce (meio de troca, unidade de conta e reserva de valor) e quais são os tipos de moeda (moeda-mercadoria, moeda fiduciária etc.). Você deve se lembrar de que a oferta de moeda (papel-moeda em poder do público e depósitos à vista) é controlada pelo governo, mais especificamente pelo Banco Central e que, ao realizar esse controle, o governo está implementando sua política monetária.



Pelo menos uma vez por mês você ouve falar que a inflação atingiu determinada taxa, mas o que isso significa? O que é inflação? Quais as suas conseqüências para os agentes econômicos? O que pode ser considerado suas causas?

DEFINIÇÃO DE INFLAÇÃO

Neste momento, você pode se perguntar: “Todos os meses, quando assisto ao *Jornal Nacional*, ouço o apresentador dizer que houve inflação de tantos por cento. Mas, afinal, o que posso considerar como inflação?”



Foto: Bartłomiej Stroinski

Figura 14.1: Divulgando os índices de inflação...

Imagine que você foi ao supermercado no mês passado e comprou um quilo de feijão por R\$ 1,00. Hoje, você percebe que seu estoque de feijão (comprado no mês passado) acabou e resolve comprar mais. Ao retornar ao supermercado, nota que o feijão está custando R\$1,50. Aí você comenta: “A inflação está fogo! No mês passado paguei bem menos pelo feijão.” Mas será que houve mesmo inflação?

Continue raciocinando sobre o exemplo anterior; suponha que os preços do arroz, da batata, da farinha etc. mantiveram-se inalterados. Nesse caso, somente o feijão aumentou o preço; ou seja, apenas o produtor de feijão veio a aumentar seu preço.

Isso pode ter ocorrido, por exemplo, devido a um grande volume de chuva na região de cultivo de feijão, afetando as plantações. No período seguinte de colheita, por exemplo, pode não chover tanto, e o preço do feijão voltar ao patamar anterior (neste caso, R\$ 1,00). Logo, esse feijão teve um aumento relativo frente aos demais produtos. Dessa forma, o que houve foi um aumento do **PREÇO RELATIVO** do feijão, e não uma inflação.

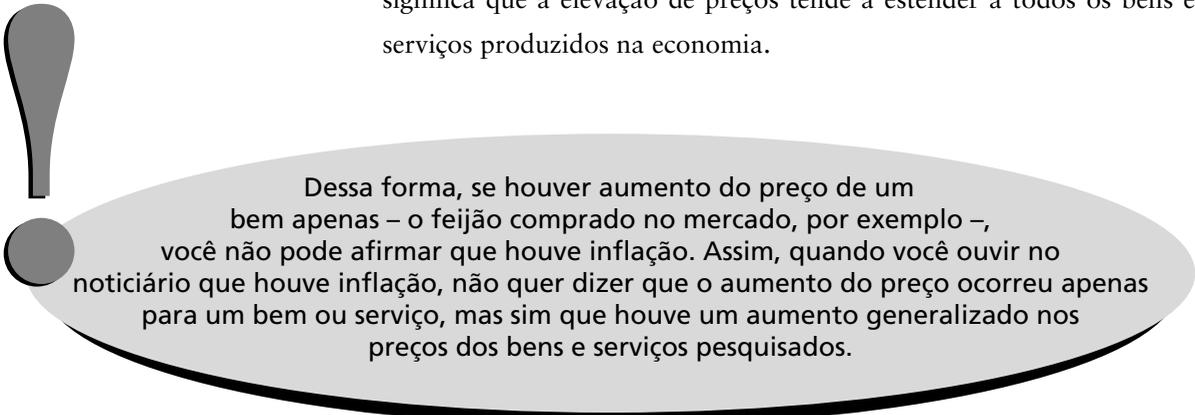
Mudando de percepção, pense agora que o arroz, a batata, a farinha etc. também tiveram seus preços alterados na mesma direção, ou seja, aumentaram. Nesse caso, houve um aumento geral no nível de preços, logo, houve inflação. Como o aumento no nível de preços é geral – para todos os produtos da economia –, não há ganho relativo de nenhum produtor, visto que todos os preços estão variando na mesma direção e quase na mesma proporção. Sendo assim, o aumento do preço do feijão não implicará ganho relativo do produtor de feijão,

PREÇO RELATIVO

Preço de um determinado produto comparado aos demais produtos da economia – o quanto de feijão, por exemplo, é necessário para comprar um quilo de arroz.

uma vez que os custos de sua produção também aumentarão, mantendo inalterado o seu ganho. No exemplo em que somente o preço do feijão aumentava, os custos se mantinham constantes, aumentando, assim, o lucro do produtor (ganho relativo).

Seguindo esse raciocínio, então, inflação é definida como uma situação em que há um aumento generalizado de preços. Essa característica faz com que a inflação seja um processo, e não uma ocorrência passageira. O fato de a inflação ser um aumento generalizado significa que a elevação de preços tende a estender a todos os bens e serviços produzidos na economia.



Dessa forma, se houver aumento do preço de um bem apenas – o feijão comprado no mercado, por exemplo –, você não pode afirmar que houve inflação. Assim, quando você ouvir no noticiário que houve inflação, não quer dizer que o aumento do preço ocorreu apenas para um bem ou serviço, mas sim que houve um aumento generalizado nos preços dos bens e serviços pesquisados.

Mas você pode afirmar: “Esses assuntos sobre inflação são apenas questões teóricas e não querem me dizer nada.” Não é bem assim!

Imagine que no início do mês você tenha R\$ 100,00 no bolso e resolva guardar esse dinheiro para gastá-lo no final do mês. E também que nesse mês houve um aumento generalizado de preços de 10%. Logo, basta você fazer um simples cálculo e perceberá o quanto a inflação tem importância em sua vida.

Suponha que uma cesta de bens custa no início do mesmo mês R\$ 100,00; assim, com esse valor você consegue comprá-la. Entretanto, com o aumento de 10% no nível geral de preços, a cesta de produtos passará a custar R\$ 110,00. Com isso, os R\$ 100,00 que você guardou não são suficientes para adquirir a mesma quantidade de produtos que compravam no início do mês, ou seja, os R\$ 100,00 que você tinha perderam **PODER DE COMPRA**.

Antes de passar para o outro bloco de conteúdo, é importante ainda você aprender um pouco mais sobre as denominações de inflação. Quando uma economia atinge patamares elevadíssimos de aumento generalizado de preços, ela apresenta *hiperinflação*. E o que pode caracterizá-la?

PODER DE COMPRA

Quantidade de bens e serviços que se pode comprar com uma dada quantidade de moeda.



Foto: Carlos Gustavo Curado

Figura 14.2: Com a inflação, a moeda perde seu valor de compra.

Muitos economistas definem hiperinflação como um processo no qual a inflação ultrapassa a casa dos 50% ao mês. O processo de hiperinflação tem conseqüências graves para a economia e para a política do país – a moeda, por exemplo, tende a perder todas as funções que a caracterizam como tal (funções que você viu na Aula 6).

MEDINDO A INFLAÇÃO

Você já consegue diferenciar um aumento de preço que incide sobre apenas um produto de inflação, não é mesmo? Mas o que significa afirmar que a inflação foi de 10%? De outra forma: Como é medida a inflação de um país? Pois bem, ela é medida através de **ÍNDICE DE INFLAÇÃO**, que são valores que expressam qual a porcentagem de aumento nos preços dos bens e serviços em um determinado período de tempo.

Ah!... “Então qual foi a inflação da cesta de produtos do exemplo apresentado anteriormente?”

Você está lembrado que a cesta custava R\$ 100,00 no início do mês e agora custa R\$ 110,00? A variação absoluta sobre o preço da cesta foi de R\$ 10,00. Mas o que esse valor significa? Se formos nos ater somente ao valor absoluto, significa praticamente nada. Agora vamos supor que a cesta tenha variado de R\$ 1 milhão para R\$ 1 milhão e dez; nesse caso, a variação absoluta também foi de R\$ 10,00, mas obviamente houve uma diferença enorme em termos percentuais. Por isso, é necessário transformar o valor absoluto em valor relativo, mais precisamente em um índice de variação (ou de inflação). Sendo assim, os R\$ 10,00 de aumento da primeira cesta serão comparados relativamente ao preço

ÍNDICES DE INFLAÇÃO

Número relativo indicador de variação do nível de preços, quase sempre indicado em porcentagem.

original da cesta, isto é, a R\$ 100,00. Logo, a inflação da cesta será de 0,10 (R\$ 10,00: R\$ 100,00); ou, em termos percentuais, 10%. No caso da cesta que custava R\$ 1 milhão de reais, a inflação foi de 0,00001 (R\$ 10,00: R\$ 1 milhão); ou, em termos percentuais, 0,001%.

Que tal pararmos a aula neste momento para pôr em prática o conceito de inflação apresentado até agora? Pois bem, você irá fazer duas atividades nas quais serão contempladas as noções de *variação de preços e perdas salariais*. Vamos lá!

Atividade 1

Más notícias no supermercado



José Ribamar é um chefe de família que recebe R\$ 1.750,00 por mês com seu emprego de bombeiro hidráulico. Ele é casado e tem dois filhos menores. Todo dia 15 do mês, José Ribamar e sua esposa vão ao supermercado fazer compras. Somando todos os itens que eles compram naquele período (arroz, feijão, batata, iogurte, chocolate etc.), gastam R\$ 150,00.

De uns meses para cá, José Ribamar e sua esposa notaram que com R\$ 250,00 eles já não conseguem comprar as mesmas coisas que compravam no início do ano. Eles perceberam também que houve um aumento nos preços de vários itens da cesta de bens que eles compravam. Apesar de José Ribamar não ter tido aumento de salário, seu gasto agora será de R\$ 275,00 para comprar os mesmos produtos.

José Ribamar não consegue perceber, mas está ocorrendo inflação, isto é, um aumento generalizado de preços. Ajude José Ribamar a calcular o valor desta inflação.



Foto: Sanja Gjenero

Figura 14.3: É no supermercado que o consumidor realmente percebe a noção de inflação, ao deparar-se com um aumento generalizado de preços. Normalmente, isso se reflete na quantidade de produtos que deixam de entrar no carrinho.

Resposta Comentada

Para você calcular o valor da inflação, basta achar a variação entre o preço final e o preço inicial e dividir esta variação pelo preço inicial. Em outras palavras, você deve tomar o preço final (R\$ 275,00) e diminuir o preço inicial (R\$ 250,00) e dividir esta diferença por R\$ 250,00. Assim,

$$\text{Inflação} = (275 - 250) / 250.$$

$$\text{Inflação} = 0,1.$$

Como a inflação está medida em termos nominais, basta você multiplicar por cem para achar a inflação em termos percentuais. Assim,

$$\text{Inflação} = 10\%.$$

Atividade 2

Meu salário encolheu



Marília é professora primária e recebe R\$ 900,00 por mês. Do seu salário, ela destina R\$ 150,00 para abastecer a casa com os produtos de que precisa durante aquele período. Na hora do almoço, Marília assistiu ao *Jornal Hoje* em que foi noticiado que a inflação no ano foi de 15%.

Calcule para Marília quanto ela precisará gastar de seu salário para comprar os mesmos produtos para a casa.

Resposta Comentada

Para calcular, basta multiplicar o quanto ela já gastava vezes a inflação e somar ao valor inicial. Veja:

$$\text{Gasto atual} = (150 \times 15\%) + 150.$$

$$\text{Gasto atual} = 172,50.$$

Ou seja, para obter a mesma quantidade de produtos que comprava, Marília terá de gastar agora R\$172,50.

Se você realizou as Atividades 1 e 2, significa que já sabe calcular a inflação, parabéns! Porém uma dúvida pode surgir: como a cesta de bens é composta por vários itens, será que todos eles variaram exatamente 10%? Será que o arroz, o feijão, as roupas, o lápis de cor etc. aumentaram exatamente 10%? Claro que a resposta é não. É praticamente impossível que os preços de todos os produtos aumentem na mesma proporção!

Dessa forma, a afirmação de aumento de 10% da cesta de bens é, na verdade, o aumento do valor da cesta de bens e não dos bens que estão presentes na cesta (claro que existe uma relação). É como se você pegasse o valor do PIB (você já viu o conceito de PIB nas Aulas 3 e 4) de um determinado ano e fizesse uma comparação relativa através do índice para obter a inflação. Na verdade, o que se consegue de fato visualizar é um aumento nominal do valor do PIB, e não o aumento dos preços dos bens e serviços que compõem o PIB. Quer um exemplo prático? Pode ocorrer que um carro dobre de preço em um período de tempo, enquanto o arroz mantenha seu preço constante.

Por isso, os índices de inflação não fazem o cálculo do valor de uma cesta. Uma cesta de bens é considerada no cálculo do índice, mas o valor resultante desse índice será uma média da variação de preço de cada bem que a compõe, e não a variação do valor da cesta. Por exemplo, se um indicador de preços leva em conta a variação dos produtos de uma cesta cujos componentes são arroz, feijão, batata, geladeira, carro, passagem de ônibus e ingresso para o Maracanã, e suas variações no mês foram, respectivamente, 10%, 13%, 5%, 1%, 25%, 15% e 9%, então, a inflação será uma média aritmética dos sete produtos, ou seja, 11,14% (a soma das sete variações de preços dividida por sete).

Posto isso, você pode deixar sua mente fluir um pouco e levantar a seguinte questão: “Para o cara que recebe um salário mínimo, qual a importância do aumento do preço de um carro zero-quilômetro? E para o cara que é presidente de uma multinacional, qual a importância de levar em conta o preço da batata?” Essa pergunta tem fundamento. Os produtos considerados para o cálculo da inflação devem ser aqueles produtos que interessam a cada área a ser pesquisada. Por exemplo, para os trabalhadores, deve ser uma cesta composta por produtos consumidos por trabalhadores; já para os capitalistas, deve ser uma cesta composta por produtos que lhes interessam.

Além disso, pode-se considerar pesos diferentes dentro de uma cesta, isto ficará de acordo com o interesse do grupo pesquisado. No exemplo em que a inflação ficou em 11,14%, pode-se considerar pesos maiores para arroz, feijão e batata, quando o grupo pesquisado for trabalhadores que recebem salário mínimo. Por outro lado, pode-se considerar peso maior para o produto automóvel, quando a pesquisa for para uma classe que obtém renda mais alta. Esse tipo de medida de indicador de inflação é obtido através de média ponderada, e não de média aritmética (saiba um pouco mais lendo o box a seguir).

A inflação do chuchu

Na década de 1970, quando Mario Henrique Simonsen era o ministro da Fazenda, a inflação brasileira teve um aumento significativo, porém tal aumento foi provocado em grande parte pela disparada do preço do chuchu. Esse produto tinha um peso considerável na medida da inflação da época, o que provocou um aumento na taxa de inflação da economia brasileira. Com a retirada do chuchu da cesta de bens que media a inflação, o índice de inflação caiu significativamente. Esse acontecimento ficou conhecido como a inflação do chuchu.



Figura 14.4: Quem diria que o chuchu, produto tão comum, poderia ter causado tanto rebuliço.

Por fim, talvez você ainda não deve ter ouvido falar de índice de inflação, mas certamente já ouviu falar em Índice de Preços ao Consumidor (IPC) e Índice Geral de Preços (IGP). Eles são exemplos de números-índice utilizados para medir a inflação no Brasil.

Veja um breve resumo desses indicadores

- Índice de Preços ao Consumidor (IPC) – Divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), baseia-se *nas Pesquisas de Orçamentos Familiares* (POF). Para calcular este índice, é considerada uma cesta de bens e serviços de consumo de uma família brasileira típica.
- Índice de Preços por Atacado (IPA) – Considera a evolução dos preços em nível de comercialização no atacado. Leva em conta o preço de matérias-primas e equipamentos, por exemplo.
- Índice Geral de Preços (IGP) – É calculado a partir de outros índices, como os indicados anteriormente.

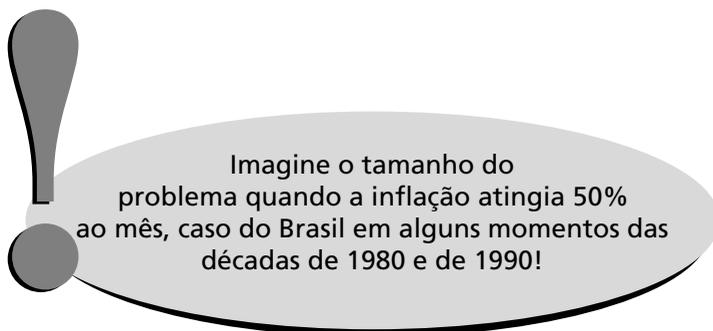
Você viu até aqui o que é inflação e quais os principais indicadores de medida no Brasil. A partir de agora, você irá entender quais são as conseqüências da inflação na vida das pessoas.

AS CONSEQÜÊNCIAS DA INFLAÇÃO

Algumas pessoas podem pensar que a inflação não é um problema relevante. Você que chegou até aqui e fez as atividades indicadas nesta aula já deve ter percebido que não é bem assim. É claro que um país que apresenta uma inflação de 10% ao ano tem problemas muito diferentes de um país que enfrenta uma inflação de 50% ao mês. Você mesmo, ou seu pai ou sua mãe, deve se lembrar da época em que o Brasil convivia com altas taxas de inflação. Quem não vivenciou ou, pelo menos, ouviu falar de produtos que custavam um preço em uma semana e um outro muito maior na semana seguinte?

Quais as conseqüências de uma inflação alta para uma economia? A principal conseqüência da inflação ocorre sobre a distribuição de renda. Imagine que estamos vivendo uma inflação alta. Se os salários dos trabalhadores são reajustados a cada seis meses, por exemplo, os preços dos bens e serviços não seguem a mesma periodicidade, sobem quase diariamente. Dessa forma, os trabalhadores acabam perdendo poder de compra.

Continuando o exemplo, suponha que você seja um trabalhador dedicado e ganhe uma remuneração por fornecer a sua força de trabalho para uma empresa. O seu contrato com a empresa é reajustado anualmente, e o último reajuste foi realizado no mês passado (agosto), fixando um salário de R\$ 350,00. O próximo reajuste será em agosto do ano que vem. Entretanto, os preços dos produtos que compõem a sua cesta de consumo podem aumentar a qualquer momento, independente de contrato firmado (caso o governo não imponha nenhuma regra de congelamento). Sendo assim, se o empresário que contrata a sua força de trabalho aumentar o preço do produto que a empresa fabrica (leite desnatado, por exemplo), haverá uma redistribuição de renda em favor do empresário. Como o aumento do preço do leite implica aumento do preço de um dos bens que compõem a sua cesta, haverá uma diminuição do seu poder de compra (seu salário está fixado até o ano que vem). Por outro lado, o aumento do preço do leite pode não ter sido causado pelo aumento em seu custo de produção, pelo menos no que se refere à força de trabalho. Nesse sentido, dá para você perceber que houve uma redistribuição de renda.



Um outro efeito da inflação sobre a economia se dá nas transações entre residentes e não-residentes do país. Mais precisamente, nas transações de bens e serviços do país com o resto do mundo, que são contabilizadas nas **TRANSAÇÕES CORRENTES** (**BALANÇA COMERCIAL** mais **BALANÇA DE SERVIÇOS** mais **TRANSAÇÕES UNILATERAIS**), como você viu na Aula 12.

TRANSAÇÕES CORRENTES

São contabilizadas todas as transações de bens e serviços realizadas por residentes e não-residentes de um país. Nesta conta estão inclusas as contas balanço comercial, balanço de serviços e transações unilaterais.

BALANÇA COMERCIAL

Conta das transações correntes de um país que contabiliza todas as transações de bens realizadas entre residentes e não-residentes desse país.

BALANÇA DE SERVIÇOS

Conta das transações correntes de um país que contabiliza todas as transações de serviços realizadas entre residentes e não-residentes desse país.

TRANSAÇÕES UNILATERAIS

Conta das transações correntes de um país que contabiliza todas as entradas de divisas (dólar) sem que haja uma contrapartida de bens ou serviços e obrigações e direitos.

BALANÇO DE PAGAMENTOS

Estrutura contábil na qual são contabilizadas todas as transações realizadas entre residentes e não-residentes de um país.

TAXA DE CÂMBIO REAL

Taxa de câmbio da economia considerando as inflações interna e externa do país, isto é, a taxa de câmbio nominal multiplicada pela razão entre a inflação externa e a inflação interna.

Numa situação de inflação, os preços de bens e serviços produzidos internamente tendem a ficar mais altos do que os dos produtos importados; logo, há uma tendência de aumento das importações. Por outro lado, os preços dos produtos exportados ficam mais altos, caracterizando uma tendência de queda das exportações. Caso o governo mantenha constante a taxa de câmbio nominal do país (conceito aprendido na aula passada), essas tendências se confirmarão, ou seja, as importações irão aumentar e as exportações de bens e serviços diminuirão.

Como você sabe, o aumento das importações implica o aumento da saída de dólares do país, e a queda das exportações leva à diminuição da entrada de dólar no país. Essas duas forças juntas conduzem a economia a um aumento do déficit externo (déficit em transações correntes). O aumento do déficit externo leva a uma maior necessidade de moeda estrangeira para fechar as contas do **BALANÇO DE PAGAMENTOS**; logo, exige um esforço maior para atrair capital externo para o país. Isso implica maiores dificuldades para a economia, como você viu na aula passada. Para visualizar melhor esse procedimento, reveja a idéia de **TAXA DE CÂMBIO REAL** daquela aula.

Atividade 3

Confrontando uma inflação alta



Na década de 1920, a Alemanha sofreu um forte processo inflacionário, chegando a atingir um estado de *hiperinflação* (este conceito será visto com maior profundidade no final desta aula).



Foto: Otaviano Chignolli

Figura 14.5: Na Alemanha, durante o período entre 1923 e 1924, as pessoas usavam papel-moeda como combustível para o fogão à lenha, já que as notas de papel demoravam mais para queimar do que a mesma quantidade de madeira que o valor monetário daquelas notas poderia comprar.

Esse processo provocou grandes instabilidades políticas e econômicas, sendo inclusive um dos fatores que levaram à ascensão do partido nazista. Pelo que você aprendeu até aqui, descreva quais podem ser as conseqüências de um processo de inflação alta para a vida política e econômica de uma nação no que tange às seguintes questões:

a. Questões distributivas (relação entre o reajuste salarial, o reajuste dos preços e a distribuição de renda).

b. Questões comerciais (no que se refere a comércio internacional).

Respostas Comentadas

a. *Questões distributivas – processos de inflação elevada conduzem a sociedade aos descontroles das formas de reajustes de preços e salários. Trabalhadores querem reduzir o período de reajustes de seus salários; entretanto, o máximo que conseguem é reajustes mensais. Por outro lado, os preços dos produtos podem ser reajustados diariamente. Essa disparidade de poder de reajuste leva a uma redistribuição desigual de renda.*

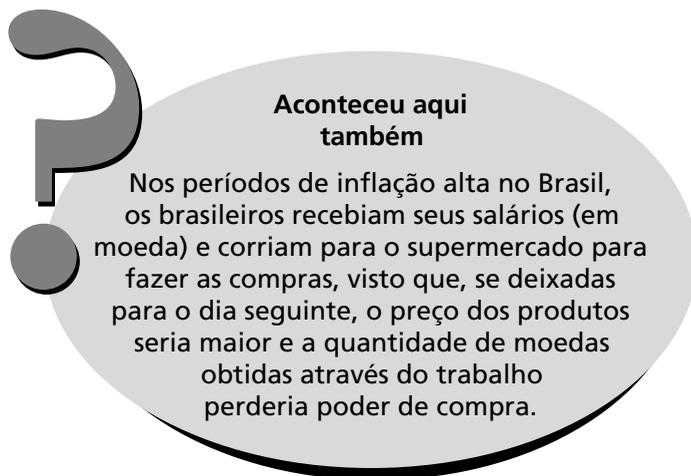
b. *Questões comerciais – a inflação atrapalha o comércio internacional do país. Aumentos de preços provocam queda das exportações e aumento das importações, levando ao aumento da necessidade de financiamento do setor externo. Além disso, inflações elevadas provocam insegurança quanto ao futuro do país, o que acarreta a diminuição das transações de residentes e não-residentes, tanto de bens e serviços quanto de obrigações e direitos.*

MAS NÃO É SÓ ISSO...

Outra conseqüência para a economia é o efeito da inflação sobre a moeda, principalmente em processo de hiperinflação. Como você viu na Aula 6, um objeto que se transforma em moeda exerce três funções: meio de troca, reserva de valor e unidade de conta. Quando existe um processo de aumento generalizado de preços constante e elevado, o objeto que representa a moeda acaba perdendo essas três funções.

A primeira função que a moeda perde é a de reserva de valor. Tanto na hiperinflação como em inflação é registrada uma perda do valor da moeda. Num contexto de inflação, se você tiver uma determinada quantidade de moeda em mãos, vamos supor R\$ 100,00, e reter essa moeda durante todo o mês, poderá comprar menos produtos do que no início do mesmo período.

Num período de inflação (ou hiperinflação), o poder de retenção de riqueza dessa moeda não é total, isto é, o seu poder de carregar valor ao longo do tempo diminui (ou pode até mesmo deixar de existir). Então, se você levar em conta um processo de hiperinflação de 50% ao mês, os R\$ 100,00 que você reteve no início do mês perderão o poder de compra em 50%. Ou seja, com os mesmos R\$ 100,00 em moeda retidos no início do mês você compra a metade de produtos que compraria no começo do mês (veja mais no box a seguir).



Em seguida, agora necessariamente numa economia de hiperinflação ou inflação bastante alta, a moeda perde a propriedade de unidade de conta. Nesse caso, os preços de bens e serviços deixam de ser registrados na moeda oficial do país (o real, por exemplo) e passam a ser medidos em outra moeda ou índice correspondente (leia mais no box a seguir).

Unidade de conta

Todos os contratos que você realiza são feitos na moeda oficial do seu país (no nosso caso, o real). Então, em todo contrato de trabalho que você fizer estará escrito que você receberá tantos reais por mês. Por outro lado, quando você compra algum bem a prestação, estas prestações estão denominadas em reais. No mesmo sentido, quando você entra em alguma loja e pergunta o preço de algum produto, o vendedor responderá: tantos reais, e não tantos abacaxis, ou tantos dólares, ou tantas horas de trabalho. Isto significa que a unidade de conta do nosso país é a moeda real.

Quando o país entra em um processo de inflação alta, se um empresário denomina o valor do seu produto em moeda do país, ele terá de reajustá-lo o tempo todo. Quanto mais alta for a inflação, maior será a necessidade desse reajuste. Isso acaba se transformando em um risco para o empresário que, em certo momento, vai preferir referenciar o preço do seu produto em outra unidade de conta, que pode ser uma moeda estrangeira (como o dólar), ou algum indicador do governo. No período de inflação alta no Brasil, por exemplo, muitos anúncios de imóveis e automóveis divulgados nos classificados de jornais apresentavam os valores de venda em dólar.



Figura 14.6: Vender um bem em moeda estrangeira, durante um período de hiperinflação, garante ao vendedor não perder dinheiro por causa do reajuste inflacionário.

Por fim, em último caso, a moeda perde a propriedade de meio de troca e deixa de ser usada como instrumento para trocar bens e serviços, passando a ser substituída por outro objeto que possa exercer essa função. O Brasil da inflação alta não vivenciou esse caso extremo, mas a Alemanha da década de 1920, sim. Lá, o marco alemão deixou de ser o objeto que realiza o meio de troca de bens e serviços devido ao seu elevado índice de desvalorização diária. Essa função passou a ser realizada por um outro produto, o cigarro. O cigarro foi o objeto que passou a ser aceito por toda a sociedade alemã para comprar e vender bens e serviços.

A unidade real de valor



No plano de estabilização econômica implantada no governo Itamar Franco, em 1994, o Plano Real, a equipe econômica criou uma unidade de real de valor (URV) com o objetivo de virar um indicador da economia, ou seja, a URV foi criada para referenciar todos os contratos da economia. A estratégia do governo foi passar para a URV as funções de unidade de conta e de reserva de valor da economia brasileira. Isso porque a moeda vigente, o cruzeiro real, já não exercia essas funções, devido ao elevado processo inflacionário. Passados três meses da criação da URV e depois que a maioria dos contratos da economia brasileira estavam indexados na unidade, a equipe econômica de Itamar Franco, em 1º de julho de 1994, transformou a URV em real e extinguiu o cruzeiro real. Com essa medida, ele deu a última função que faltava à URV: a de meio de troca. Isto é, antes da transformação em real, a URV exerceu a função de unidade de conta (balizou a maioria dos contratos) e a função de reserva de valor (era reajustado todo o dia com base na taxa de câmbio). Após a transformação da URV em real, ela passou a exercer também a função de meio de troca.

Até o momento, você já pôde perceber o quanto a inflação é prejudicial para a economia de um país. Daí é fácil compreender por que os governos lutam tanto para combater a inflação. O seu próximo passo será aprender algumas teorias que tentam explicar as causas da inflação.

CAUSAS DA INFLAÇÃO

Repetindo a pergunta: Quais são as causas da inflação? Na verdade, não há uma única resposta. Você se lembra da Aula 9, quando foi feito um breve comentário sobre teoria econômica? Nela foi explicitado que, na teoria econômica, o cientista cria hipóteses a respeito do funcionamento da realidade. Dessa forma, podem existir interpretações diferenciadas sobre um mesmo fenômeno. Com a inflação não é diferente. A ciência econômica discorre sobre várias teorias que podem explicar as causas da inflação. Então, a melhor pergunta para você fazer é: Qual a teoria que está por trás das medidas de combate à inflação?

É muito comum você ouvir falar: “Se o governo emitir moeda causa inflação” ou “A inflação no Brasil ocorria porque o governo emitia muita moeda”. Essas afirmações, apesar de figurarem no senso comum, estão baseadas em apenas uma das teorias que explicam as causas da inflação, a teoria da **INFLAÇÃO DE DEMANDA**. Por essa teoria, quando há excesso de demanda por bens e serviços sobre uma dada oferta, isso provoca aumento dos preços desses bens e serviços.

Suponha que você venda bananada e que no momento só tenha uma unidade de bananada para ser vendida. Entretanto, existem cinco pessoas querendo comprá-la. Como a oferta está impedida de ser aumentada, a sua única saída é aumentar o preço do produto. Cabe destacar que, neste exemplo, estamos assumindo que a oferta está impedida de ser aumentada.

Da mesma forma é o raciocínio para o total da economia. Quando a demanda agregada por bens e serviços está aumentando e a economia tem um limite para aumentar a oferta desses bens, ocorre uma inflação de demanda.

Com esse raciocínio lógico (mas somente com esse raciocínio), pode-se afirmar que o excesso de oferta de moeda na economia causa inflação. Siga o argumento: o governo aumenta a oferta de moeda. Como você já sabe, um dos motivos para os agentes econômicos demandarem moeda é o *motivo transação* (comprar bens e serviços). Sendo assim, o aumento dos meios de pagamento da sociedade (oferta de moeda) dá à sociedade uma maior possibilidade de comprar bens e serviços.

INFLAÇÃO DE DEMANDA

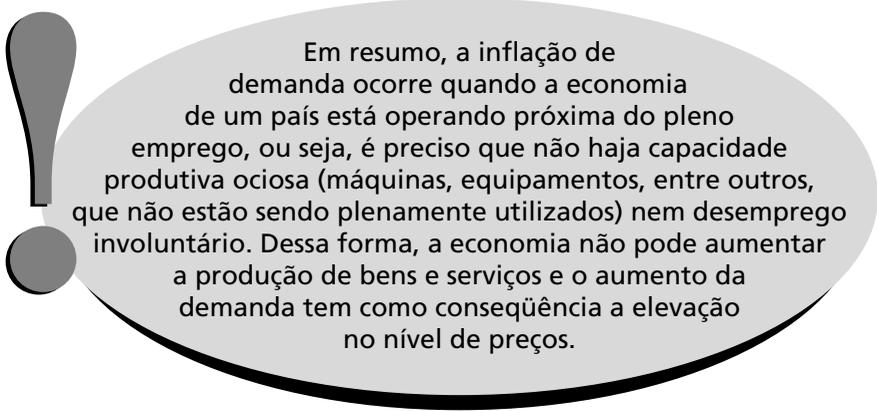
Ocorre quando o aumento generalizado de preços é provocado por excesso de demanda agregada de bens e serviços frente à possibilidade de oferta desses bens e serviços.

Por exemplo, suponha que você tenha uma empreiteira (diferente do exemplo anterior, em que você era um assalariado que ganhava R\$ 350,00) e presta serviço para o governo. O governo resolve aumentar os gastos construindo mais estradas e contrata a sua empresa para realizar tal empreitada. Para cobrir esses gastos, o governo emite moeda fabricada por ele. Nesse caso, sua empresa receberá mais dinheiro: seu lucro aumentará e sua empresa contratará mais trabalhadores; logo, você e seus empregados terão mais renda para comprar bens e serviços – ou seja, aumentarão a demanda agregada por bens e serviços da economia. Como supostamente a oferta agregada não pode aumentar, o aumento na demanda agregada provocado pelo aumento na oferta de moeda implicará aumento geral do nível de preços. Então, você pode concordar com a afirmativa de que o aumento da oferta de moeda causa inflação.

Seguindo logicamente a argumentação da inflação de demanda, você pode questionar: “O que justifica a oferta agregada de bens e serviços estar impedida de crescer?” A resposta deve ser entendida nas hipóteses da teoria econômica. Dentro desta teoria, argumenta-se que a quantidade produzida de bens e serviços está em **PLENO EMPREGO**, ou seja, os bens e serviços que estão sendo ofertados na economia são produzidos ao máximo possível. Dessa forma, qualquer aumento da demanda agregada pressiona os produtores a aumentarem a oferta, contudo, como estão funcionando em plena capacidade de produção (pleno emprego), não conseguem aumentar a produção e respondem à demanda aumentando os preços.

PLENO EMPREGO

Ocorre quando os fatores de produção estão sendo utilizados ao máximo, isto é, não existe *capacidade produtiva ociosa* nem *desemprego involuntário*.



Em resumo, a inflação de demanda ocorre quando a economia de um país está operando próxima do pleno emprego, ou seja, é preciso que não haja capacidade produtiva ociosa (máquinas, equipamentos, entre outros, que não estão sendo plenamente utilizados) nem desemprego involuntário. Dessa forma, a economia não pode aumentar a produção de bens e serviços e o aumento da demanda tem como consequência a elevação no nível de preços.

Por causa dessa argumentação teórica associada à demanda, as políticas adotadas pelo governo visando ao combate à inflação buscam diminuir o excesso de demanda. O governo pode tanto assumir uma política monetária que contraia o crédito (empréstimos e financiamentos) quanto uma política fiscal de aumento dos impostos (para diminuir a renda pessoal disponível e aumentar sua arrecadação) e redução dos gastos públicos.

MUDANDO DE TEORIA

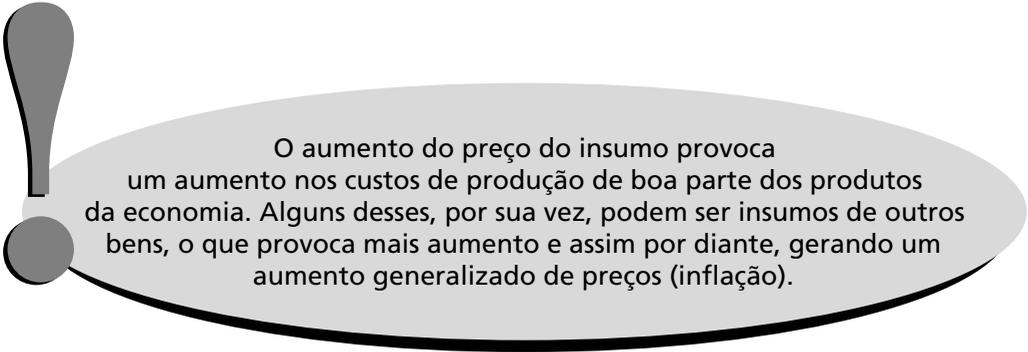
Ao contrário dos que defendem a teoria da inflação de demanda, existem economistas que argumentam que a inflação ocorre nas condições da oferta de bens e serviços, e não pela demanda. É a teoria da **INFLAÇÃO DE CUSTOS**. Nessa teoria, a inflação tem sua origem na elevação dos custos de produção, que são repassados para os preços das mercadorias.

Continuemos com o exemplo da sua empresa empreiteira. Suponha que a empresa foi contratada agora para construir um prédio de dez andares. Você e sua equipe fizeram um levantamento do custo da obra e deram o preço para o cliente. Dentro dos custos estão incluídos os tijolos. Depois de dois meses do início da empreitada, o preço do tijolo aumentou 15%. Esse aumento provocará um aumento no preço do custo de produzir o prédio, o qual, certamente, você repassará para seu cliente no preço final cobrado pela obra. Se você ainda imaginar que seu cliente revenderá os apartamentos, o preço final do imóvel também irá aumentar, e esse aumento novamente será repassado.

Essa seqüência foi pensada apenas para a sua empresa e com uma matéria-prima (o tijolo) muito específica para o setor da construção. Se você der mais asas à sua imaginação, pode levantar a possibilidade do aumento do preço de um insumo que é muito comum em todos os tipos de produção, como o petróleo, por exemplo.

INFLAÇÃO DE CUSTOS

Ocorre quando o aumento generalizado de preços é provocado por aumento no(s) custo(s) do(s) insumo(s) utilizado(s) na produção de bens e serviços.



O aumento do preço do insumo provoca um aumento nos custos de produção de boa parte dos produtos da economia. Alguns desses, por sua vez, podem ser insumos de outros bens, o que provoca mais aumento e assim por diante, gerando um aumento generalizado de preços (inflação).

Por que os preços dos insumos sobem? Essa resposta pode ser variada. Primeiro, o mercado de produção do insumo pode ser bastante monopolizado, o que dá ao produtor a possibilidade de aumentar sua margem de lucro.



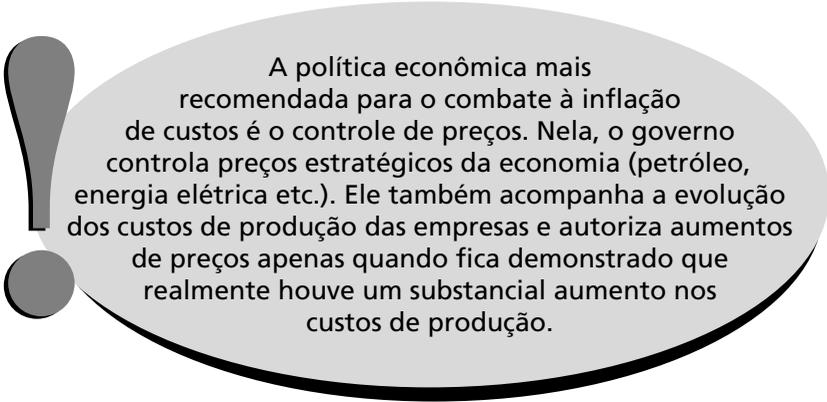
Foto: Freddy Hinojosa

Figura 14.7: Na década de 1970, os principais países produtores de petróleo se uniram e decidiram aumentar o preço do produto. Esse procedimento provocou um aumento no custo de produção de quase todos os bens, na maioria dos países, gerando uma inflação em quase todos eles. Na foto, destaca-se uma plataforma de petróleo.

Em outra possibilidade, os insumos de um país podem, em sua maioria, ser importados; logo, qualquer mudança na taxa de câmbio provoca variações no custo de produção. Se, por exemplo, houver uma desvalorização da taxa de câmbio – isto é, ser necessária mais moeda nacional para comprar uma unidade da moeda estrangeira –, os produtos importados ficarão mais caros (como você já viu na Aula 13). Com o aumento do preço dos importados, aumentam os custos de produção dos produtos fabricados dentro do país, gerando assim inflação. Essa foi a causa do aumento da taxa de inflação no Brasil logo após a posse do presidente Lula. Antes de sua posse houve uma saída de dólares do país, o que pressionou a taxa de câmbio. Então, houve uma desvalorização da moeda nacional, aumentando os preços dos produtos importados e, por consequência, os custos de produção levando à inflação.

Uma outra possibilidade pode ser o aumento do preço do trabalho, ou seja, do salário, que é um dos custos principais da produção. Se um país, por exemplo, tem o setor agrícola deficiente, o preço dos bens de subsistência do trabalhador (alimentos) tende a ser muito vulnerável. Dessa forma, um aumento nos preços dos produtos agrícolas pode

provocar um aumento no preço dos bens de subsistência e, por conseqüência, um aumento nos salários. Como estes fazem parte dos custos de produção, haverá um aumento nos preços dos outros bens e serviços, levando a um aumento geral dos preços, isto é, inflação.



A política econômica mais recomendada para o combate à inflação de custos é o controle de preços. Nela, o governo controla preços estratégicos da economia (petróleo, energia elétrica etc.). Ele também acompanha a evolução dos custos de produção das empresas e autoriza aumentos de preços apenas quando fica demonstrado que realmente houve um substancial aumento nos custos de produção.

SEGUINDO PARA OS FINALMENTES...

Agora, para encerrar esta aula, você verá um outro tipo de causa da inflação: a **INFLAÇÃO INERCIAL**. Em economias com inflação alta, os agentes econômicos tendem a reajustar seus contratos assumindo a possibilidade de uma inflação e acabam repetindo a inflação passada. Nesse caso, a inflação se torna inercial baseando-se, no mínimo, na mesma taxa do período anterior.

Imagine a sua empresa novamente. Você sabe que há mais ou menos um ano a taxa de inflação da economia do seu país está em torno de 20% ao mês. Hoje você recebe um cliente disposto a contratar seus serviços, e ele lhe pergunta quanto custaria determinada obra. Você, então, reúne sua equipe e elabora o custo da produção, calculando uma margem de lucro. Com isso, obtém o preço do serviço a ser prestado.

Contudo, você pensa: “A inflação está em 20%, os meus fornecedores devem aumentar o preço dos insumos nesse patamar...” E, seguindo ainda seu raciocínio, “os meus funcionários também vão me pedir um aumento de 20%, pois eles não podem viver sem comer. Já sei! Vou dar o preço ao meu cliente com um percentual a mais de 20%”.

INFLAÇÃO INERCIAL

Ocorre quando os agentes econômicos reproduzem automaticamente os aumentos de preços dos períodos anteriores.

Imagine se todos os agentes econômicos pensarem da mesma forma que você. Isto fará com que a próxima inflação seja a mesma do período anterior, isto é, haverá uma inércia na taxa de inflação. Todavia, é interessante ressaltar que a idéia da inflação inercial está em conformidade com uma “memória” inflacionária. Porém, os motivos que levaram a inflação a atingir os patamares que são repetidos são explicados ou pela teoria da inflação de demanda ou pela teoria da inflação de custos.

CONCLUSÃO

Você acabou de estudar as três principais teorias que explicam as causas da inflação. Dessa forma, é importante que, a partir de agora, você sempre se questione acerca das notícias veiculadas nos principais meios de comunicação a respeito de medidas adotadas pelo governo para reduzir ou controlar a inflação. Ao ler (ou ouvir) a notícia, você deve se questionar qual teoria está sendo utilizada e se os pressupostos da teoria são condizentes com a realidade em que você vive. Por exemplo, se um governo afirma que a inflação está crescendo devido ao aumento do consumo, ele está claramente afirmando que a inflação é de demanda. O governo, nesse caso, pode tomar medidas para restringir a renda da sociedade (direta ou indiretamente). Nesse caso, você deve se questionar: primeiro, se a inflação é mesmo de demanda; segundo, se não há de fato a possibilidade de a oferta de bens e serviços aumentar. No caso do Brasil, por exemplo, com taxas de desemprego elevadíssimas, existe uma possibilidade grande de se contratar mais trabalhadores para aumentar a produção. Logo, essa argumentação pode ser questionada.

RESUMO

A inflação é caracterizada pelo aumento do nível geral de preços de bens e serviços de uma economia. No Brasil a inflação é medida por alguns órgãos através de números-índice, como o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) e o Índice Geral de Preços (IGP). Algumas teorias buscam explicar as causas da inflação, dentre elas a teoria da inflação de demanda, que justifica o aumento do preço como provocado por excesso de demanda; e a teoria da inflação de custos, que defende o aumento dos preços como causado por aumento no custo da produção.

Análise Macroeconômica

Referências

Aula 8

CARVALHO, J. C. et al. *Economia monetária e financeira: teoria e política*. Editora Campus. Rio de Janeiro, 2000. Cap. 15 e 16.

Aula 9

GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças públicas: teoria e prática no Brasil*. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001. Cap. 1 e 2.

VASCONCELLOS, M. A.; GARCIA M. E. *Fundamentos de economia*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005. Cap. 14.

Aula 10

BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia: teoria e política econômica*. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001. Cap. 27.

LOPES, L. M., VASCONCELLOS, M. A. S. *Manual de macroeconomia: básico e intermediário*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

VASCONCELLOS, M. A.; GARCIA M. E. *Fundamentos de economia*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005. Cap. 8, 10, e 14.

Aula 11

BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia: teoria e política econômica*. 2. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001. Cap. 26.

CARVALHO, J. C. et all. *Economia monetária e financeira: teoria e política*. Rio de Janeiro: Campus, 2000. Cap. 7.

LOPES, L. M., VASCONCELLOS, M. A. S. *Manual de macroeconomia: básico e intermediário*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

VASCONCELLOS, M. A.; GARCIA M. E. *Fundamentos de economia*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005. Cap. 8 e 11.

CARVALHO, J. C. et al. *Economia monetária e financeira: teoria e política*. Rio de Janeiro: Campus, 2000. Cap. 11.

CARVALHO, M. A.; DA SILVA, C. R. L. *Economia internacional*. São Paulo: Saraiva, 2000. Cap. 6, 7 e 8.

LOPES, L. M., VASCONCELLOS, M. A. S. *Manual de macroeconomia: básico e intermediário*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000. Cap. 1.

VASCONCELLOS, M. A.; GARCIA M. E. *Fundamentos de economia*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005. Cap. 12.

BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia: Teoria e Política Econômica*. 2. ed. Editora Campus. 2001.

LOPES, L. M.; VASCONCELLOS, M. A. S. *Manual de Macroeconomia: Básico e Intermediário*. 2. ed. São Paulo: Editora Atlas S. A., 2000. Capítulo 6.

PAULANI, L. M.; BRAGA, B. B. *A Nova Contabilidade Social*. 1. ed. São Paulo, 2000. Capítulo 5.

VASCONCELLOS, M. A.; GARCIA M. E. *Fundamentos de Economia*. 2. e

CARVALHO, J. C. et al. *Economia monetária e financeira: teoria e política*. Rio de Janeiro: Campus, 2000. Cap. 1 e 2.

LOPES, L. M.; VASCONCELLOS, M. A. S. *Manual de Macroeconomia: Básico e Intermediário*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVA, C. R. L.; LUIZ, S. *Economia e mercados: introdução à economia*. 15. ed. São Paulo: Saraiva, 1996. Cap. 10.

VASCONCELLOS, M. A.; GARCIA M. E. *Fundamentos de economia*. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2005. Cap. 13.

ISBN 978-85-7648-481-3



9 788576 484813



SECRETARIA DE
CIÊNCIA E TECNOLOGIA

Ministério
da Educação

