

pesquisa e planejamento econômico

volume 15 • agosto 1985 • número 2

Contabilidade dos choques externos: o caso da América Latina – 1978/82

EDMAR L. BACHA *

Neste trabalho constroem-se dois sistemas contábeis, com o propósito de decompor a variação da conta corrente do balanço de pagamentos de um país devedor entre fatores de origem externa – tais como variações das relações de troca, choques de juros e flutuações do comércio mundial – e de origem interna – tais como pressões da demanda doméstica e mudanças na competitividade dos bens e serviços comerciáveis. Aplica-se um desses esquemas aos dados dos balanços de pagamentos de 10 países latino-americanos no período 1978/82, e os resultados indicam não ser possível resumir numa só expressão, como “choques externos” ou “gastos excessivos”, as razões pelas quais os países latino-americanos viram suas contas externas deteriorarem-se no período considerado.

* Do Departamento de Economia da PUC/RJ.

1 — Introdução

A crise do endividamento externo latino-americano tem motivado um interesse crescente no estudo do comportamento do balanço de pagamentos da região no período recente. Este trabalho propõe-se a dar uma contribuição a esse estudo em dois níveis: metodológico e empírico.

Metodologicamente, discutimos como construir um sistema contábil apropriado para permitir responder a perguntas do tipo: A variação do *deficit* em conta corrente deveu-se a fatores externos ou a políticas domésticas? Entre os fatores externos, que papel tiveram as relações de troca, os juros internacionais e o volume do comércio mundial? Entre as políticas domésticas, como se comportaram a pressão do gasto doméstico sobre os recursos internos e a competitividade externa? As duas próximas seções ocupam-se dessas questões metodológicas.

A parte empírica consiste na aplicação, aos dados de balanço de pagamentos de 10 países latino-americanos no período 1978/82, de um dos esquemas metodológicos desenvolvidos. Esta aplicação é desenvolvida nas Seções 4 e 5. As conclusões estão sumariadas na última seção.

2 — Primeira decomposição

Nesta seção consideramos uma primeira alternativa para a decomposição do balanço de pagamentos em conta corrente de um país devedor.

Das contas nacionais, sabemos que o *deficit* do balanço de pagamentos em conta corrente, D , é igual à diferença entre o gasto dos residentes (em consumo e investimento do setor privado mais gastos do governo), E , e a renda nacional, Y' , acrescida das transferências do exterior, T (todos os valores estão em preços correntes), ou seja:

$$D = E - Y' - T \quad (1)$$

O gasto dos residentes em preços correntes, E , pode ser expresso como o produto de um índice de preços, P_a , por um índice de *quantum*, A (onde A pode ser interpretado como o gasto dos residentes em preços constantes):¹

$$E = P_a A \quad (2)$$

¹ Subtraindo o consumo do gasto dos residentes, obtemos o investimento. Subtraindo o consumo da renda nacional acrescida das transferências, obtemos a poupança interna. Assim, (1) também define o *deficit* como a diferença entre o investimento e a poupança interna.

A renda nacional é igual à diferença entre a renda doméstica, Y , e o serviço líquido de fatores, V . A renda doméstica, por sua vez, pode ser escrita como o produto de um índice de preços, P_y , por um índice de quantidade, U (onde o índice de preços é identificado como o deflator implícito do PIB e o índice de quantidade com o PIB a preços constantes), ou seja:

$$Y' = P_y U - V \quad (3)$$

O dispêndio doméstico se exerce em bens domésticos e importados. Em princípio, pode admitir-se que o deflator relevante para o dispêndio doméstico seja uma média ponderada entre o deflator implícito do PIB e o índice de preços de importação, P_m . Para efeitos analíticos, é conveniente supor que se trata de uma média geométrica, a saber:

$$P_a = P_y^b P_m^{(1-b)} \quad (4)$$

onde b é a parcela dos produtos locais no dispêndio doméstico para um determinado ano-base.

Neste caso, podemos reescrever a equação (1) da seguinte forma:

$$D = P_y^b P_m^{(1-b)} A - P_y U + V - T \quad (5)$$

Seja:

$$Y^* = P_y U^* \quad (6)$$

o valor em preços correntes do produto potencial, o qual é igual ao deflator implícito do PIB multiplicado por U^* , que, por sua vez, é o PIB potencial a preços constantes. Em princípio, Y^* é determinado de uma forma independente do saldo do balanço de pagamentos em conta corrente. Trata-se, pois, de um divisor adequado para avaliar a importância relativa de um eventual *deficit* externo medido em relação ao potencial produtivo do país.

Dividindo-se (5) por (6), obtemos:

$$D/Y^* = (P_m/P_y)^{(1-b)} A/U^* - U/U^* + V/Y^* - T/Y^* \quad (7)$$

A equação (7) é fundamental para um entendimento dos problemas de balanço de pagamentos de países em desenvolvimento com um alto endividamento externo. Nela, identificam-se quatro possíveis fatores explicativos de um *deficit* em conta corrente.

O primeiro deles, A/U^* , mede a pressão da demanda doméstica sobre os recursos internos disponíveis. Trata-se do termo que capta o componente de gastos domésticos excessivos, ou seja, aquele expresso pela popular expressão “viver-se além de seus próprios meios”.

O segundo componente, U/U^* , reflete o grau de utilização da capacidade disponível. Na interpretação deste termo é preciso diferenciar entre duas

possíveis histórias. A primeira é uma história “clássica”, onde se supõe que a discrepância entre U e U^* deve-se ao fato de os preços relativos estarem “errados”. Por exemplo, pode admitir-se, a partir de uma função de produção neoclássica para um país pequeno que fabrique produtos cujos preços são determinados no mercado internacional, que o nível do produto efetivo, U , seja determinado “do lado da oferta” pela razão entre a taxa de câmbio e a taxa de salários, ou seja, pela taxa de câmbio real. Neste caso, um aumento da razão entre o câmbio e os salários seria o bastante para aumentar o valor de U , no caso de este ser inferior ao valor de U^* . A segunda história é “keynesiana”, na qual se admite que os preços em moeda nacional dos produtos domésticos estejam dados. Deste modo, uma desvalorização cambial provoca uma queda dos preços em dólares dos produtos nacionais, o que conduz a um aumento do volume exportado, mas num montante que depende da elasticidade-preço da demanda externa pelos produtos exportados pelo país. De todos os modos, a hipótese é que o nível do produto é determinado, “do lado da demanda”, pela soma do gasto interno com o saldo da balança comercial. Se, apenas para o propósito do argumento, admitirmos que exista uma relação constante entre o volume de importações e o nível do produto, então, para uma dada demanda interna, U será uma função direta do volume de exportações. Este, por sua vez, dependerá, além da taxa de câmbio, do volume de comércio mundial, W . Poderíamos, nesse caso, reescrever o segundo termo do lado direito da equação (7) da seguinte forma:

$$U/U^* = (U/W) W/U^* \quad (8)$$

Uma eventual redução do grau de utilização da capacidade instalada, U/U^* , poderia resultar seja de uma contração da razão entre a renda do país e o comércio mundial, U/W (causada por uma série de fatores, entre os quais se incluiria uma redução das exportações líquidas devido a uma taxa de câmbio supervalorizada), seja de uma redução da razão entre o volume do comércio mundial e a capacidade produtiva do país (a qual poderia resultar, por exemplo, de uma recessão mundial que reduzisse o volume do comércio internacional e, em consequência, as exportações do país).

Seria em princípio possível determinar-se empiricamente qual das duas histórias — a “clássica” ou a “keynesiana” — é a mais pertinente em instâncias históricas específicas, mas os problemas econométricos relevantes não serão objeto de nosso estudo.

Afora as transferências do exterior, restam-nos, todavia, ainda dois componentes na equação (7) para explicar um dado *deficit* em conta corrente.

Um deles é a razão entre os preços de importação e o deflator implícito do PIB, P_m/P_y , elevada à potência $1 - b$, que reflete a importância das importações no dispêndio interno. Ignorando-se a presença de bens não-comerciáveis, numa primeira aproximação podemos identificar o deflator do PIB com o preço das exportações. Assim, a razão P_m/P_y pode ser vista como uma aproximação para as relações de troca, ou os termos de inter-

câmbio do país. Uma deterioração dos termos de intercâmbio aparece, assim, como um fator explicativo adicional para uma possível piora do *deficit* em conta corrente.

O último componente é a razão entre o serviço líquido de fatores e o produto potencial, V/Y^* . É conveniente subdividir-se o termo V em três parcelas: $-R$, que representa as remessas de trabalhadores no exterior (escrito com um sinal negativo na hipótese de que se está lidando com países que são exportadores líquidos de mão-de-obra para o exterior), V_i , que indica os juros líquidos pagos ao exterior, e V_d , que são as outras rendas líquidas de capitais pagas ao exterior, ou seja:

$$V = V_i + V_d - R \quad (9)$$

O termo V_i pode expressar-se como o produto de uma taxa de retorno, r , pelo valor da dívida externa líquida do país, F :

$$V_i = rF \quad (10)$$

Deste modo, além de possíveis variações nas remessas dos trabalhadores e em outras rendas líquidas de capitais, um eventual aumento do *deficit* pode ser causado seja por uma elevação das taxas de juros internacionais, conforme expressa em r , seja por uma expansão prévia do endividamento do país, conforme refletida em F .

A principal dificuldade para a implantação empírica de (7) refere-se à inexistência de índices de preços confiáveis para a deflação do gasto interno. Uma avaliação preliminar das contas nacionais em alguns países da América Latina indicou ser muito difícil identificar os efeitos das variações dos preços dos produtos importados nas diferenças observadas entre o deflator implícito do gasto e o deflator implícito do produto, conforme postulado na equação (4). Isto significa que não é possível obter uma aproximação razoável para a evolução das relações de troca através da utilização do quociente P_m/P_p . Por este motivo, optou-se pela não utilização deste enfoque na análise empírica empreendida nas próximas seções.

3 — Segunda decomposição

Uma segunda alternativa para a decomposição do *deficit* em conta corrente utiliza dados mais facilmente disponíveis.

Seja M o valor a preços correntes das importações de bens e serviços de não-fatores e X o valor a preços correntes das exportações de bens e serviços de não-fatores. Então, segue-se da definição do *deficit* do balanço de pagamentos em conta corrente que:

$$D = M + V - X - T \quad (11)$$

No caso de países em desenvolvimento, é conveniente dividir as importações em dois tipos: correntes e de bens de capital. O primeiro tipo está relacionado ao nível do produto, enquanto que o segundo depende do nível do investimento. Entretanto, decomposições, seja das importações, seja das exportações, não estão disponíveis muito facilmente, motivo pelo qual tratamos estas magnitudes de uma maneira agregada. A tal nível de agregação, podemos relacionar o nível das importações com o gasto interno (algo, entretanto, que não é muito adequado para aqueles países, como os do Leste asiático, em que é elevado o conteúdo de importações das exportações). Já o nível das exportações pode ser relacionado com a dimensão do comércio internacional.

Antes disso, entretanto, devemos decompor as magnitudes a preços correntes em índices de preços e de quantidades.

Seja J o índice de *quantum* das importações. Então:

$$M = P_m J \quad (12)$$

Seja Z o índice de *quantum* das exportações e P_x o respectivo índice de preços. Então:

$$X = P_x Z \quad (13)$$

Utilizando-se (9), (10), (12) e (13), podemos reescrever (11) como se segue:

$$D = P_m J + rK + V_d - R - P_x Z - T \quad (14)$$

Como na seção anterior, seria apropriado dividir a equação (14) pelo valor do produto potencial, Y^* . Entretanto, como é difícil construir estimativas deste valor em nível internacional, o divisor utilizado é o valor do produto nacional, Y' , que supomos ser igual ao produto do deflator implícito do PIB, P_y , pelo produto nacional a preços constantes, U' :²

$$Y' = P_y U' \quad (15)$$

Dividindo (14) por (15) e introduzindo as relações entre o *quantum* das importações e o gasto doméstico real, J/A , e entre o *quantum* das exportações e o volume do comércio mundial, Z/W , obtemos:

$$D/Y' = (P_m/P_y) (J/A) ((C + I)/U)' + rK/Y' + V_d/Y' - R/Y' - (P_x/P_y) (Z/W) (W/U)' - T/Y' \quad (16)$$

² Ao utilizarmos o produto efetivo ao invés do produto potencial, estamos substituindo uma variável exógena por uma variável potencialmente endógena, pelo menos num mundo keynesiano. Fomos forçados a esta decisão devido à impossibilidade de obter estimativas confiáveis dos valores dos produtos potenciais para os diversos países latino-americanos, utilizando os dados do Banco Mundial de que dispúnhamos para esta pesquisa.

onde, adicionalmente, decomposemos o gasto doméstico, A , entre consumo (privado mais governo), C , e investimento (inclusive variação de estoques), I , com todas as variáveis sendo medidas a preços constantes:

$$A = C + I \quad (17)$$

A equação (16) é a expressão básica para a decomposição das variações da conta corrente em três tipos de termos: choques externos, outras variáveis externas e política doméstica. Os choques externos podem ser subdivididos em três categorias: relações de troca, juros e nível do comércio mundial. As outras variáveis externas comportam quatro itens — acúmulo da dívida externa líquida, outras rendas de capitais, remessas de trabalhadores e transferências do exterior —, dentre os quais, sem dúvidas no caso latino-americano, o mais importante é o acúmulo da dívida externa. Já a política doméstica comporta dois tipos de ação: gasto doméstico (subdividido em consumo e investimento) e competitividade externa (subdividida em conteúdo de importações no gasto doméstico e parcela das exportações no comércio mundial).

Mais especificamente, considere-se a diferença da razão D/Y' entre dois anos quaisquer (digamos, entre 1978 e 1982). Aplicando o operador de diferenças, d , na equação (16), obtemos a seguinte expressão:

$$\begin{aligned} d(D/Y') = & \{[(J/U') d(P_m/P_y) - (Z/U') d(P_x/P_y)] + [(F/Y') dr] + \\ & + [(P_x/P_y) (Z/W) d(W/U')]\} + \{rd(F/Y') + d(V_d/Y') - \\ & - d(R/Y') - d(T/Y')\} + \{[(P_m/P_y) (J/A) d(C/U') + \\ & + (P_m/P_y) (J/A) d(I/U')]\} + [(P_m/P_y) (A/U') d(J/A) + \\ & + (P_x/P_y) (W/U') d(Z/W)]\} + \text{termos de 2.ª e 3.ª ordem} \quad (18) \end{aligned}$$

ou seja, à parte os termos de interação, decompõe-se a variação da razão entre o *deficit* em conta corrente e a renda nacional em três termos básicos, identificados pelas chaves — { } —, o primeiro compreendendo os choques externos, o segundo as outras variáveis externas e o terceiro referindo-se ao impacto das políticas domésticas. Três tipos de choques externos são identificados por colchetes — [] —, o primeiro sendo o efeito das variações das relações de troca, o segundo o das variações da taxa de juros e o terceiro o da variação do comércio mundial (medida como proporção do nível da renda nacional real). Entre as outras variáveis externas, sobressai-se o impacto das variações do endividamento externo. As políticas domésticas são divididas em dois tipos, também identificados por colchetes — [] —, o primeiro referindo-se a variações do gasto doméstico, subdividido em consumo e investimento, e o segundo a variações na competitividade externa, subdividida em mudanças do conteúdo de importações no gasto doméstico e variações da parcela das exportações no comércio mundial, em termos reais.

Note-se na equação (18) a necessidade de se fixar um ano de referência para calcular os fatores que multiplicam os termos precedidos pelo operador d . A fim de minimizar o valor dos termos de 2.^a e 3.^a ordem (os quais são indicados pela expressão "resíduo não explicado" na Tabela 1, adiante), optou-se por utilizar as médias entre os valores do ano-base (1978) e do ano corrente (1981 ou 1982), como fatores de ponderação na equação (18).

4 — Base de dados

Os dados para aplicação da segunda decomposição, discutida na Seção 3, aos países latino-americanos provieram de tabulações especiais do Banco Mundial, com exceção daqueles referentes ao comércio mundial, para o qual se utilizou um índice do GATT. A única alteração de monta referiu-se ao cálculo da renda nacional a preços correntes. Note-se que todas as variáveis nominais que entram nas equações acima, com exceção da renda, estiveram originalmente expressas em dólares, sendo convertidas em moeda nacional (pela contabilidade nacional de cada país) através do uso das taxas observadas de câmbio entre o dólar e a respectiva moeda nacional. Deste modo, razões como D/Y' podem estar distorcidas por mudanças bruscas nas taxas reais de câmbio, que ocorreram com alguma freqüência na América Latina no período em consideração.

Assim, decidiu-se reconstruir as séries de renda nacional em preços correntes: primeiro, multiplicaram-se as séries de renda nacional em preços constantes pelo índice de preços por atacado nos Estados Unidos, obtendo-se deste modo séries de renda nacional em dólares correntes; e, em seguida, multiplicaram-se essas séries pelas médias anuais das taxas de câmbio entre a moeda nacional e o dólar, obtendo-se assim novas estimativas da renda nacional em preços correntes (expurgadas dos efeitos de variações nas taxas reais de câmbio).

Em maior detalhe, é a seguinte a especificação das diversas variáveis que entram nos exercícios de decomposição:

M = importações de bens e serviços de não-fatores em moeda doméstica a preços correntes;

V = serviços líquidos de fatores pagos ao exterior em moeda doméstica a preços correntes;

X = exportações de bens e serviços de não-fatores em moeda nacional a preços correntes;

T = transferências correntes líquidas do exterior em moeda nacional a preços correntes — calculada dos dados do Banco Mundial como a dife-

rença entre a poupança nacional bruta incluindo transferências líquidas do exterior e a poupança nacional bruta excluindo tais transferências, em moeda nacional a preços correntes;

D = deficit em conta corrente, incluindo transferências em moeda nacional a preços correntes – valor calculado através da equação (11);

J = importações de bens e serviços de não-fatores em moeda nacional a preços de 1975;

Z = exportações de bens e serviços de não-fatores em moeda nacional a preços de 1975;

P_m = índice dos preços domésticos das importações, com 1975 = 1,0 – valor calculado através da equação (12);

P_x = índice dos preços domésticos das exportações, com 1975 = 1,0 – valor calculado através da equação (13);

C = soma do consumo privado com o consumo do governo em moeda nacional a preços de 1975;

I = formação bruta de capital em moeda nacional a preços de 1975;

A = gasto doméstico bruto em moeda nacional a preços de 1975 – calculado através da equação (17);

W = índice do GATT para o volume das exportações mundiais, expresso em dólares de 1975, e convertido para moeda nacional pelo uso da média anual da taxa de câmbio entre o dólar e a respectiva moeda nacional;

V_i = juros líquidos pagos ao exterior em moeda nacional a preços correntes – valor calculado multiplicando-se o item “outros” de “serviços líquidos de fatores do exterior”, expresso em dólares correntes, pela média anual da taxa de câmbio entre o dólar e a moeda nacional;

R = remessas líquidas de trabalhadores no exterior – calculado multiplicando-se o item “remessas de trabalhadores” em dólares correntes pela média anual da taxa de câmbio entre o dólar e a moeda nacional;

V_d = renda líquida de inversões diretas do exterior em moeda nacional a preços correntes – valor calculado como o resíduo na equação (9);

r = taxa de juros em dólares – calculada implicitamente como a razão entre os pagamentos de juros no ano t e a dívida desembolsada no final do ano $t - 1$, conforme apresentados nos dados do Banco Mundial (como esses dados referem-se somente à dívida pública e à dívida privada garantida pelo governo, o r calculado pode estar, por um lado, subestimando e, por outro, variando menos do que o r observado em países com substancial dívida privada não garantida pelo governo);

F = dívida externa líquida no final do ano $t - 1$, expressa em moeda nacional pelo uso da taxa média de câmbio entre o dólar e a moeda nacional no ano t — valor calculado implicitamente utilizando-se a equação (10);

Y' = produto nacional bruto em moeda nacional a preços correntes — valor reestimado a fim de evitar distorções causadas por variações bruscas nas taxas de câmbio real entre a moeda nacional e o dólar (a reestimativa consistiu em multiplicar-se U' primeiro pelo índice de preços por atacado dos Estados Unidos, com 1975 = 1,0, e em seguida pela média anual da taxa de câmbio entre a moeda nacional e o dólar);

U' = produto nacional bruto em moeda nacional a preços de 1975; e

P_y = deflator implícito do PIB, com 1975 = 1,0.

5 — Resultados empíricos

Utilizando-se dados do Banco Mundial, fizeram-se estimativas da equação (18) para 10 países latino-americanos: Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Costa Rica, República Dominicana, México, Peru, Uruguai e Venezuela. O ano-base escolhido foi 1978, por ser imediatamente anterior à onda de choques externos do período 1979/82. Os anos finais escolhidos foram 1981 e 1982 (omitiu-se 1983 devido à falta de dados). Os resultados são apresentados nas Tabelas 1 e 2, a seguir.³

Como seria de esperar, dada a presença de países produtores de petróleo na amostra, os resultados têm muito pouca uniformidade.⁴ Considerando-se, por exemplo, os choques externos, vê-se que eles foram benéficos para o México, a Venezuela e (algo surpreendentemente) o Peru, enquanto para os demais países eles foram prejudiciais, tanto em 1981 (com exceção da República Dominicana) como em 1982. Já as outras variáveis externas ou têm um valor negligível quando contribuem para reduzir o *deficit*, ou têm um papel secundário mas importante para ampliar o *deficit* dos países latino-americanos entre 1978 e 1981/82.

³ Os resíduos não explicados referem-se aos termos de 2.^a e 3.^a ordem na equação (18). O valor desses resíduos depende da escolha do ano de referência para estimar as variáveis que multiplicam as diferenças do tipo $d(P_m/P_y)$ que aparecem naquela equação. No caso em tela, tomou-se uma média entre os valores das variáveis no ano-base (1978) e no ano corrente (1981 ou 1982), pois esse procedimento tendeu a minimizar o valor dos resíduos. Apenas no caso da Costa Rica, aparentemente devido a uma grande desvalorização cambial ocorrida em 1982, houve problemas com valores excessivos desses resíduos.

⁴ Pequenas variações metodológicas podem dar lugar a consideráveis mudanças de resultados. Comparem-se, por exemplo, os resultados para o Brasil nas Tabelas 1 e 2 com aqueles apresentados em Bacha (1984).

TABELA 1

América Latina: decomposição em grandes agregados dos deficits em conta corrente entre 1978 e 1981/82

Países (<i>deficit</i> / PNB em 1978)	Variação do <i>deficit</i> : 1978/81 e 1978/82	Variáveis externas		Políticas domésticas		Resíduo não expli- cado
		Choques externos	Outras variáveis externas	Gasto doméstico	Relações de comércio exterior	
Argentina (-4,0)						
1978/81	11,6	-1,2	5,7	0,9	6,3	-0,1
1978/82	8,8	0,8	5,5	0,4	2,4	-0,3
Brasil (4,8)						
1978/81	-0,1	3,4	-0,1	-0,1	-3,1	-0,1
1978/82	2,1	4,3	1,3	-0,4	-2,8	-0,2
Chile (8,1)						
1978/81	10,2	5,8	2,8	4,5	6,4	-0,3
1978/82	8,1	6,2	6,6	0,6	-4,7	-0,7
Colômbia (-1,7)						
1978/81	7,8	4,2	-0,7	0,8	3,5	0,10
1978/82	8,4	4,7	-0,7	0,9	3,4	0,10
Costa Rica (13,1)						
1978/81	-3,6	...	9,0 ...	-5,0	-7,6	0,00
1978/82	-6,2	...	11,3 ...	-7,5	-12,7	3,60
República Dominicana (6,5)						
1978/81	-0,7	-4,3	0,8	2,2	0,6	0,00
1978/82	-0,3	3,8	0,8	0,1	-5,0	0,10
México (2,1)						
1978/81	3,3	-1,4	0,7	1,0	3,2	-0,1
1978/82	-3,0	-0,7	1,1	0,2	-3,5	-0,1
Peru (6,5)						
1978/81	6,5	-3,6	0,8	1,5	8,0	-0,1
1978/82	4,3	-1,0	-0,5	0,8	4,9	0,00
Uruguai (4,2)						
1978/81	2,7	2,6	-0,6	0,4	0,3	0,00
Venezuela (13,6)						
1978/81	-21,4	-32,8	-0,9	-1,0	14,2	-0,8
1978/82	-8,4	-13,2	1,9	-1,1	4,3	-0,3

NOTA: Sinais negativos significam reduções do *deficit*; sinais positivos significam aumentos do *deficit*.

TABELA 2

América Latina: decomposição dos choques externos, do gasto doméstico e das relações de comércio exterior a que se refere a Tabela 1

Países (períodos)	Choques externos			Gasto doméstico		Relações de comércio	
	Relações de troca	Taxas de juros	Crescimento do comércio	Investimento	Consumo	Parcela das exportações	Conteúdo de importações
Argentina							
1978/81	-0,1	0,1	-1,2	0,0	0,9	-0,2	6,5
1978/82	1,2	1,3	-1,7	-0,4	0,8	0,6	1,8
Brasil							
1978/81	2,1	1,1	0,2	-0,2	0,1	-2,2	-0,9
1978/82	2,4	1,4	0,4	-0,4	-0,0	-1,7	-1,1
Chile							
1978/81	0,3	1,7	3,9	3,5	1,0	-5,6	12,0
1978/82	4,0	4,1	-1,9	-2,0	2,7	-8,4	3,7
Colômbia							
1978/81	2,9	0,5	0,8	0,8	-0,0	0,6	2,8
1978/82	2,8	0,8	1,1	0,7	0,2	2,3	1,1
Costa Rica							
1978/81	8,7	...	-3,0	-2,6	-2,5	-2,0	-5,5
1978/82	12,3	...	-5,0	-5,8	-1,6	1,8	-15,5
República Dominicana							
1978/81	-6,4	1,4	0,8	0,7	1,5	-0,6	1,2
1978/82	1,4	0,7	1,7	-1,0	1,1	-0,7	-4,3
México							
1978/81	-4,5	1,3	1,8	0,9	0,1	-1,9	5,1
1978/82	-4,2	1,6	1,9	-0,1	0,3	-3,7	0,3
Peru							
1978/81	-4,6	0,5	0,4	0,8	0,7	2,9	5,1
1978/82	-2,4	0,7	0,8	0,6	0,3	0,8	4,2
Uruguai							
1978/81	1,5	0,4	0,7	0,2	0,1	-3,0	3,3
Venezuela							
1978/81	-30,5	-0,8	-1,5	-3,9	2,9	14,5	-0,3
1978/82	-11,2	0,2	-2,2	-3,4	2,3	7,8	-3,5

NOTA: Valores positivos significam aumentos do *deficit*; valores negativos significam reduções do *deficit*.

As políticas de gasto doméstico, de uma maneira geral, tenderam a magnificar o *deficit* das contas externas no período. As exceções são o Brasil, a Costa Rica e a Venezuela, países nos quais a relação entre o gasto doméstico e a renda nacional declinou no período. Países que mostram uma tendência — até 1981 — a “gastar além de seus meios” incluem o Chile, a República Dominicana, o México, o Peru e, em menor medida, a Argentina e a Colômbia. Note-se, entretanto, que é pequena a magnitude desse componente no caso dos países que sofreram choques externos adversos.

Obtém-se um novo corte entre os países latino-americanos ao considerarem-se as razões do comércio exterior, ou seja, o comportamento da soma da parcela das exportações no comércio mundial com o conteúdo de importações no gasto doméstico. Referindo-nos inicialmente a 1981, observa-se na Tabela 1 que em nada menos do que oito países estas variáveis atuaram no sentido de ampliar o *deficit* em conta corrente. As exceções são o Brasil e a Costa Rica. A estes se adicionam, em 1982, o Chile e o México. Fica claro, assim, que de uma maneira geral as políticas de abertura ao exterior, conforme praticadas na América Latina, prejudicaram o balanço de pagamentos da região.

Esta última consideração pode ser reanalisada na Tabela 2, que inclui uma decomposição das relações de comércio, distinguindo entre a parcela das exportações e o conteúdo de importações. Fixemo-nos inicialmente na parcela das exportações e no ano de 1981. Vê-se aí que somente três países — Colômbia, Peru e Venezuela — viram reduzir-se suas participações no comércio mundial. O caso colombiano envolve uma perda do mercado cafeeiro, com a recuperação dos cafezais brasileiros após a geadas de 1975/76, conjuntamente com os efeitos negativos de uma supervalorização cambial sobre as exportações menores. O problema da Venezuela obviamente está ligado às restrições às exportações de petróleo acordadas em nível da OPEP. O caso do Peru envolve tanto os desastres naturais como as conseqüências negativas de uma supervalorização cambial.

Mais interessante é a análise do conteúdo de importações no gasto doméstico. Como se vê na Tabela 2, em 1981 somente nos casos do Brasil e Costa Rica observa-se uma redução no valor dessa variável (no caso da Venezuela, a variação é muito pequena). O impacto negativo da abertura às importações é patente no caso do Cone Sul, mas não somente aí. Também o México e o Peru experimentaram as conseqüências negativas da conjunção de uma supervalorização cambial com a redução dos controles sobre as importações.

Note-se também, na Tabela 2, como a reversão da tendência à substituição de importações, entre 1981 e 1982, esteve associada com uma queda do gasto em investimento. Trata-se de uma forma de ajuste particularmente perversa, numa perspectiva de mais longo prazo.

Finalmente, a decomposição dos choques externos na Tabela 2 mostra que a deterioração das relações de troca (para aqueles países que a sofre-

ram) foi o principal fator negativo externo, exceto nos casos da Argentina e do Chile, onde o choque dos juros parece ter prejudicado as contas externas mais do que a redução dos preços relativos das exportações.

6 — Conclusões

O propósito metodológico deste artigo foi o de desenvolver maneiras alternativas de decompor o balanço de pagamentos em conta corrente de países em desenvolvimento, aplicando-as posteriormente ao caso latino-americano recente.

O objetivo foi o de indicar como montar um esquema contábil que permita decifrar perguntas freqüentemente colocadas sobre os fatores associados aos *deficits* externos dos países em desenvolvimento, especialmente desde o primeiro choque do petróleo. A primeira opção metodológica que apresentamos parece ser inédita na literatura. Parentes próximos da segunda já vêm sendo há algum tempo utilizados em publicações do grupo de pesquisas do Banco Mundial, sob a coordenação de Bela Balassa.

Infelizmente, só nos foi possível implantar empiricamente a segunda alternativa, que se refere a uma decomposição do *deficit* da conta corrente quando este é escrito como a diferença entre importações e exportações de bens e serviços (mais transferências). Utilizamos dados de 10 países latino-americanos para o período 1978/82.⁵

Os resultados indicam que não é possível generalizar numa só frase, como “choques externos” ou “gastos excessivos”, as razões pelas quais os países latino-americanos viram suas contas externas deteriorarem-se no final da década de 70 e início da de 80. Não somente cada caso é um caso, mas cada ano é um ano, ou seja, é preciso especificarmos o país e o ano de referência antes de podermos indicar os fatores associados ao *deficit* externo.

Uma vez admitido este ponto geral, é possível discernir nos dados as conseqüências óbvias de se estar lidando com países exportadores ou importadores de petróleo, os primeiros beneficiando-se dos choques de preços externos no período e os segundos sendo por eles prejudicados.

⁵ A escolha do procedimento foi inteiramente ditada por problemas empíricos, já que ambas as decomposições partem de identidades contábeis que são compatíveis com distintas visões teóricas. Assim, embora a primeira decomposição defina o *deficit* externo como a diferença entre o investimento e a poupança doméstica, os resultados dessa decomposição podem merecer análises “keynesianas” ou “estruturalistas” sem maiores dificuldades. Do mesmo modo, embora a segunda decomposição defina o *deficit* como a diferença entre a importação e a exportação de bens e serviços mais transferências, ela pode ser objeto de uma análise de corte neoclássico sem nenhum problema.

Outra generalização também possível refere-se aos efeitos deletérios da de-substituição de importações, praticada não somente no Cone Sul, mas também no México e no Peru.

Finalmente, cabe observar que em geral as políticas de gasto doméstico, embora de importância secundária em relação às variáveis externas, também foram um fator de piora da situação externa. Além disso, quando estas políticas assumiram um caráter restritivo, em 1982, o setor privilegiado para os cortes não foi o consumo, mas sim o investimento, possivelmente tanto por ser o mais intensivo em importações como por ser politicamente o mais fácil de cortar.

Bibliografia

- BACHA, Edmar L. Choques externos e perspectivas de crescimento: o caso do Brasil — 1973/89. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, 14 (3) :583-622, dez. 1984.
- BALASSA, Bela, e MCCARTHY, F. Desmond. *Adjustment policies in developing countries, 1979-83 — an update*. World Bank Staff Working Paper, 675. Washington, D. C., nov. 1984.
- BANCO MUNDIAL. *World tables*. The third edition, Volume I. Economic data. Baltimore, The John Hopkins University Press, 1983.

(Originais recebidos em fevereiro de 1985. Revisitos em maio de 1985.)

