

## EQUILIBRIO EXTERNO E INTERNO E FINANCIAMENTO DA ECONOMIA

### A) Relembrar alguns conceitos da Contabilidade Nacional

$$\text{PIB} = C + G + I + X - M$$

$$\text{PNB} = \text{PIB} + \text{RPL}$$

RPL = Rendimentos Primários Líquidos (pagos menos recebidos). Exs: Lucros e juros das dívidas.

$$\text{RBN} = \text{PNB} + \text{TCL}$$

TCL = transferências correntes líquidas (recebidas menos pagas)

$$\text{BC} = X - M + \text{RPL} + \text{TCL}$$

BC = Balança corrente

$$\text{PFI} = C + G + I$$

PFI = Procura Final Interna

$$\text{RD} = \text{RDB} - T$$

RBN = Rendimento Bruto da Nação

### B) Duas ideias fortes.

- 1) Se PFI é superior ao valor que está disponível na economia por ser nela criado ou para ela transferido (rendimento Bruto da Nação: RBN) então a Balança corrente é deficitária, isto é, há desequilíbrio externo porque a balança corrente tem saldo negativo:

$$\text{RBN} - \text{PFI} = \text{BC}$$

- 2) Se a Balança Corrente é negativa a economia tem **necessidade de financiamento externo**: o Resto do Mundo tem que aplicar as suas poupanças na economia sob pena de, por exemplo, esta não poder manter o ritmo das suas importações ou não poder honrar os seus compromissos com pagamentos das responsabilidades assumidas. Com efeito tem-se:

$$\text{RD} = \text{RDB} - T = C + G - T + I + \text{BC}$$

$$(\text{RD} - C) + (T - G) - \text{BC} = I$$

Que pode escrever-se como :

$$S^F + S^G + S^X = I$$

Ou seja:

***Poupança dos particulares + Poupança do Governo + Poupança Externa = Investimento.***

É uma forma de reencontrar a igualdade ***Poupança = Investimento***. Mas mostra que a poupança externa, isto é, os capitais externos aplicados no país, é necessária para preencher o hiato (o “buraco”) que existe quando a poupança dos residentes não é suficiente para satisfazer as necessidades de financiamento do investimento:

$$(S^F + S^G) - I = S^X$$

Sem investimento não há crescimento (condição necessária mas não suficiente). Sem poupança não há investimento. Se falha a poupança interna há que recorrer à externa. Se a poupança do Estado for negativa, ou existe poupança privada suficiente (caso Japão) ou ela torna mais necessária a poupança externa, isto é, o financiamento pelo resto do mundo (EUA, Portugal).

O financiamento externo da economia pode ser mais ou menos difícil. O investimento directo estrangeiro, em carteira ou de raiz, diminui as necessidades de empréstimos por parte das entidades residentes (públicas ou privadas).

Mercados financeiros evoluídos atraem capitais do resto do mundo, onde se acumularam excedentes, em busca de aplicações seguras e bem remuneradas. Inversamente, economias com problemas nos seus fundamentos (Fundamentals) têm de pagar um prémio de risco elevado para obter esse financiamento.

Logo, o défice público não arrasta necessariamente défice externo. Mas isso requer poupança privada suficiente. Ora, quando a procura está deprimida a necessidade de consolidar as **contas públicas**, que significa diminuir ou mesmo anular défice público, implica que não é possível continuar a estimular a procura por esta via.

Mas aumentar a **poupança privada**, quando o rendimento não cresce significativamente, é o mesmo que diminuir o consumo e, portanto, refrear a procura por essa via, com efeitos da mesma natureza sobre o **investimento**. Sustentar o crescimento do PIB fica então exclusivamente dependente do bom desempenho das **exportações**. Para que elas cresçam é necessário que os mercados de destino cresçam (os mesmo ou novos) e/ou que haja significativos ganhos de quota de mercado (mais **competitividade**). ... mas o crescimento das economias avançadas (nossos principais clientes) tem sido lento...

Para concluir, sem crescimento percebido pelos mercados não há como dar garantias de pagamento das dívidas aos credores internacionais. Eles tenderão por isso a exigir prémios de risco crescentes ou deixarão pura e simplesmente de subscrever as emissões de dívida das entidades privadas residentes (porque elas suportam o risco país!) ou públicas (dívida soberana).