

**DESVENDANDO A RIQUEZA FINANCEIRA: FLUXOS E ESTOQUES FINANCEIROS NO BRASIL**

**Antonio Carlos Macedo e Silva**

Professor do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE/Unicamp).

E-mail: <macedo@eco.unicamp.br>

A partir de 2011, o estudo da riqueza financeira no Brasil passou a contar com três novos instrumentos, construídos pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), em parceria com o Banco Central. As *contas financeiras* – parte das contas de acumulação – discriminam as variações, em um dado ano, dos ativos e passivos *financeiros* dos setores institucionais em que se divide a economia nacional; descrevem os *fluxos* de aquisições e vendas líquidas, bem como os ganhos e perdas de capital. As *contas de patrimônio* (financeiro) registram os *estoques* de ativos e passivos financeiros no final de cada ano. A *matriz de patrimônio financeiro* é um retrato mais detalhado desses estoques, revelando as partidas dobradas “horizontais” que enlaçam os setores institucionais como (*lato sensu*) “credores” e “devedores”.

Este texto tem três objetivos (e três partes) principais.

1) A riqueza financeira nos sistemas de contas nacionais

O primeiro objetivo é mostrar como a riqueza financeira foi incorporada aos *sistemas de contas nacionais* recomendados pelas instituições multilaterais e, em particular, à versão mais recente (2008) do *sistema*. Discute-se como, no *Sistema*,

- definem-se e articulam-se setores institucionais e categorias de instrumentos financeiros;
- a descrição das transações “reais” culmina no cálculo das capacidades/necessidades de financiamento, conceito que abre a exposição das contas financeiras;
- são definidas e articuladas as contas financeiras e as contas de patrimônio.

Apresenta-se também uma reflexão acerca das conexões entre os saldos financeiros líquidos dos setores institucionais e a noção de fragilidade financeira.

2) As contas integradas e as contas financeiras no Brasil

O segundo objetivo é apresentar o histórico e o estado atual das chamadas *contas integradas* no Brasil, evidenciando tanto os (consideráveis) avanços quanto as (significativas)

limitações. Mostra-se que as limitações mais importantes são a ausência de dados relativos ao patrimônio não financeiro dos setores institucionais e o grau de agregação dos últimos (e, em particular, das empresas financeiras, entre as quais é incluído o Banco Central).

3) As contas integradas e as contas financeiras no Brasil

O terceiro objetivo é extrair dos dados disponíveis um retrato (inicial e parcial) da dinâmica e da composição da riqueza financeira no Brasil.

As capacidades/necessidades de financiamento dos setores institucionais (disponíveis, com base nas contas nacionais referência 2000, para o período 2000-2009) são empregadas, nos moldes do chamado “modelo de três saldos” (com a diferença de que, aqui, usam-se os dados de cinco setores), para sugerir os fatos estilizados básicos da articulação entre setores superavitários e deficitários no Brasil. Chamam a atenção a persistência e o tamanho do saldo financeiro positivo das empresas financeiras, bem como sua correlação negativa com o saldo financeiro da administração pública.

Segue-se uma discussão que procura, com base na única matriz de patrimônio financeiro divulgada até aqui (a de 2009), descrever as relações patrimoniais entre os setores institucionais. Embora a análise deva por força se concentrar no ano de 2009, as contas financeiras (2005-2009) e as contas de patrimônio (2004-2009) são empregadas como instrumentos de apoio. O interesse da abordagem baseada em setores institucionais sai fortalecida pela constatação da existência de diferenças consideráveis entre as composições de ativos e passivos dos vários setores.

Finalmente, mostra-se como a combinação entre os dados da matriz e da conta de patrimônio de 2009 permite calcular as posições intrassetoriais nos vários instrumentos financeiros. Revela-se a importância, talvez ignorada até aqui, das posições intrassetoriais do setor não financeiro em ações e outras participações.