

# EVOLUÇÃO E DEFINIÇÃO DAS CONTAS FINANCEIRAS NO ÂMBITO DO SISTEMA DE CONTAS NACIONAIS\*

*Márcio Silva de Araujo*

Departamento de Estudos e Pesquisas do Banco Central do Brasil

Av. Presidente Vargas, 730, 5º andar, Centro, 20071-001, Rio de Janeiro, RJ, Brasil  
e-mail: marcio.araujo@bcb.gov.br

**RESUMO** A construção de contas financeiras como base de dados para análise econômica teve uma evolução inicial distinta das contas nacionais tradicionais. A evolução do sistema de contas permitiu a incorporação desse instrumento estatístico, dentro das chamadas Contas Econômicas Integradas. Essa incorporação traz uma visualização mais clara dos vínculos entre os setores real e financeiro da economia. Desse modo, a definição do que se entende por Matriz de Fluxo de Fundos, no Sistema de Contas Nacionais, permite-nos incorporar em um único sistema contábil, mais abrangente, análises financeiras e não financeiras da economia.

**Palavras-chave:** contas nacionais, matriz de fluxo de fundos

## EVOLUTION AND DEFINITION OF FINANCIAL ACCOUNTS WITHIN THE SYSTEM OF NATIONAL ACCOUNTS

**ABSTRACT** The construction of financial accounts as a database for economic analysis had a distinct initial evolution from traditional national accounts. The development of the accounts system allowed this statistical instrument to be incorporated into the so-called Integrated Economic Accounts. That incorporation has provided a clearer view of the linkages between the real and the financial sectors of the economy. The definition of what is understood as the Flow of Funds Matrix within the System of National Accounts therefore enables us to incorporate financial and non-financial analyses of the economy into a single more comprehensive accounting system.

**Key words:** national accounts, flow of funds matrix

---

\* Agradeço ao professor Fernando Carlos Greenhalgh de Cerqueira Lima pelos comentários e sugestões indispensáveis ao desenvolvimento deste trabalho. Naturalmente, os erros que possam existir são de inteira responsabilidade do autor. Adicionalmente, as opiniões apresentadas ao longo do texto não refletem, necessariamente, o ponto de vista do Banco Central do Brasil.

## INTRODUÇÃO

O uso da contabilidade nacional por parte dos pesquisadores em economia está associado geralmente a Keynes e ao seu texto mais conhecido, *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*.<sup>1</sup> Contudo, foi com o livro *Como pagar pela guerra* que Keynes apresentou mais claramente a estrutura que viria a ser desenvolvida no período que antecedeu a primeira versão das Nações Unidas para o Sistema de Contas Nacionais (SCN).<sup>2</sup> O modo como Keynes entendia o funcionamento da economia influenciou fortemente o desenvolvimento dos sistemas contábeis que se sucederam.

Esse desenvolvimento veio a incluir a abertura da conta de capital ao longo das diversas versões dos sistemas de contas, conforme se mostra no próxima seção deste texto. As versões discutidas são as do SCN 1953 e 1968, que apresentam os primeiros passos na definição da contabilidade financeira. A explicitação do lado financeiro através da conta de capital é consequência da importância crescente que foi sendo dada ao estudo do relacionamento desse e do lado real do sistema econômico.

Embora a versão do SCN 1968 já incorporasse os principais elementos na definição do que se entende hoje por Matriz de Fluxo de Fundos (MFF), essa tem sua versão final no SCN 1993. A segunda seção deste artigo busca definir a MFF no contexto do sistema de contas preconizado pela ONU, dando respaldo a futuras análises com base nesse tipo de informação. As diversas formas de apresentação do sistema, com sugestões de definição de instrumentos e setores, encontra nessa versão de 1993 um leque de alternativas que a princípio atende a qualquer tipo de leitura teórica dos dados apresentados. Ao apresentarmos um exemplo de conta financeira, fica também mais claro o entendimento dos possíveis usos para esse instrumento.

### 1. A EVOLUÇÃO DA CONTABILIDADE FINANCEIRA NO ÂMBITO DO SCN

Em sua origem, a contabilidade sob a forma de MFF surgiu da preocupação com a política monetária e com os mecanismos de crédito após a Segunda Guerra Mundial. Necessitava-se de um sistema de fluxo de fundos que complementasse as informações do setor real da economia americana. Nes-

se contexto, o trabalho pioneiro de Copeland (1947), mostrando o desenvolvimento do padrão de financiamento da economia americana para o período de 1936 a 1942, serviu de base para a Matriz adotada naquele país.<sup>3</sup>

Embora historicamente esse desenvolvimento da contabilidade de fluxo de fundos tenha partido de vertente distinta da do cálculo da renda e do produto nacional, essa distinção foi perdendo significado ao longo do tempo. O SCN procurou dar maior ênfase sobre o tratamento das operações financeiras na economia, inicialmente de modo pouco consistente, como em sua primeira versão oficial em 1953, e posteriormente de modo mais claro, como nas versões e revisões posteriores.<sup>4</sup>

### 1.1 Antecedentes

O caminho para a montagem de um sistema consistente de contabilidade nacional começa nos anos 40. Para tal, a influência de Keynes e dos economistas da Escola de Cambridge foi decisiva. O sistema de contas passaria a ser visto como um instrumento de análise econômica que permitiria: (i) medir a renda nacional (passada e presente dos países); (ii) integrar as finanças públicas às demais variáveis macroeconômicas; e (iii) elaborar modelos de previsão e planejamento do comportamento dos agregados macroeconômicos (Nunes, 1998).

Formalmente, o trabalho em contas nacionais, em seu conceito mais moderno, inicia-se em 1939 com o patrocínio da Sociedade das Nações. Publicaram-se estimativas de rendimento nacional para 26 países, para a totalidade ou parte do período de 1929 a 1938.<sup>5</sup> Em 1945, reuniu-se um subcomitê das Nações Unidas para trabalhar sobre memorando preparado por Richard Stone. As origens do SCN remontam ao relatório desse subcomitê, publicado em 1947.

Em 1950, o Serviço de Estatística das Nações Unidas estava em condições de elaborar, a partir das fontes nacionais de 41 países, estimativas para a publicação do *National Income Statistics 1938-1948*. Metade dessas estimativas foi divulgada em publicações nacionais, com defasagem de 12 meses com relação ao ano de referência.

A Organização para a Cooperação Econômica Européia (OCEE) publicou em 1950 um conjunto de contas preparado pela sua Unidade de Pesquisa em Contas Nacionais, criada para promover estatísticas de contabilidade

nacional comparáveis entre os seus países membros. Este conjunto de contas foi utilizado para preparar uma série de estudos por esses países, os quais comprovariam sua aplicabilidade e adequação a esse objetivo. Em 1951, foi dada alta prioridade a esse trabalho e, em 1952, um grupo de peritos foi nomeado pelo secretário-geral das Nações Unidas para formular um sistema padronizado. O resultado foi a publicação, em 1953, de *Um sistema de contas nacionais e quadros de apoio*.<sup>6</sup>

### **1.2 Operações financeiras no SCN 1953**

Uma das principais características do SCN 1953 é a classificação cruzada da economia, por atividade e instituição. Outra característica importante está na forma de apresentação do sistema, através de um conjunto de contas interligadas e balanceadas.

A publicação de 1953 apresentava um conjunto de seis contas padronizadas que descreviam os fluxos econômicos relativos à produção, consumo, acumulação de capital e transações com o exterior. Estas se baseavam numa estrutura de base da produção, apropriação, reconciliação de capital e contas das operações externas para três setores básicos (empresas, famílias e instituições privadas sem fins lucrativos, e administração pública). As entradas eram tratadas e consolidadas de tal modo que cada uma das contas padronizadas se relacionava com um dos seis importantes agregados mais conhecidos (PIB, PNB, renda nacional, renda disponível, poupança e saldo no balanço de pagamentos). Um conjunto de 11 tabelas complementares mostrava detalhes e classificações alternativas desses fluxos nas contas. Em comparação com a publicação de 1947, as contas de 1953 eram mais elaboradas no domínio das operações de capital.

Nesse sistema, as contas financeiras não aparecem consolidadas em uma única tabela. Uma forma de se visualizar, ao menos em parte, um processo de fluxo de fundos no SCN 1953 era ver o sistema apresentando os superávits setoriais que financiam o investimento real. Contudo, não se obtém qualquer informação sobre os fluxos de ativos e passivos financeiros pelos quais a poupança se move através do sistema financeiro para se identificar com o investimento. Ou seja, os fluxos monetários ainda não são disponibilizados por instrumento financeiro correspondente, não apresentando de modo claro o enquadramento do lado financeiro.

Não há no SCN 1953 a identificação de instrumentos financeiros na interface poupança-investimento. A conta que, à primeira vista, parece ser uma conta de formação de capital para toda a economia, mostrando a formação doméstica de capital com seus métodos de captação financeira, só assume essa característica se consolidada com as três contas de reconciliação (famílias, governo e resto do mundo). Uma vez que as contas de reconciliação não chegaram a ser desenvolvidas, o SCN 1953 é insuficiente em termos de análise de fluxo de fundos, já que não se identificam os fluxos em termos de ativos e passivos financeiros (Dawson, 1991).

Posteriormente, foram publicadas duas edições contendo pequenas alterações no SCN 1953. A pedido da Comissão de Estatística, produziram-se comentários com base nas experiências dos países na aplicação desse sistema. Uma nova análise desses comentários, em 1956, levou a Comissão a concluir que, apesar de não serem imediatamente necessárias grandes alterações, diversos pequenos ajustes justificavam-se para manter ou aumentar a compatibilidade com normas internacionais relacionadas e para introduzir outros ajustes. A segunda edição, publicada em 1960, buscou incorporar esses ajustes.

Essa segunda edição parece refletir a tendência, já observada nos anos 50, no sentido de um sistema mais abrangente. Procurava-se a ampliação do SCN no futuro para incluir, primeiro, fluxos de fundos e quadros de entradas e saídas (ou matizes insumo-produto) e, como um objetivo de longo prazo, contas de patrimônio. Os países já preparavam ou consideravam a preparação para essas metas: reconhecia-se que deveriam, eventualmente, ser estabelecidas regras gerais internacionais.

A terceira edição do SCN 1953, publicada em 1964, aumentava a consistência com o Manual do Balanço de Pagamentos do FMI, corrigindo ou tornando mais claro o texto em diversos pontos e atualizando as referências a outras normas internacionais.

### **1.3 O SCN 1968: a introdução da TOF**

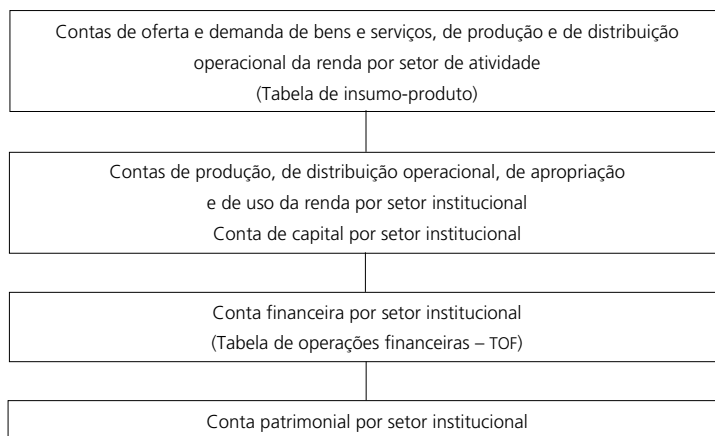
De um modo geral, o SCN 1968<sup>7</sup> incorporou significativos avanços, em relação à terceira edição do SCN 1953. Entre esses avanços, podemos destacar os seguintes:

- (a) desagregar a conta de produção em contas de entrada e saída;
- (b) desagregar os empréstimos ou créditos líquidos em fluxos por setores financeiros;
- (c) evidenciar as contas de rendimento e de despesa e as contas de capital por setores institucionais;
- (d) considerar as contas de patrimônio para os setores e para a nação.

No SCN 1968 é apresentado um quadro central formado por quatro blocos de contas interligadas entre si. Dentro desse quadro, é introduzida a Tabela de Operações Financeiras (TOF) representada no terceiro grupo, o das contas financeiras, conforme é mostrado na figura 1. Como se verá, essas contas têm por função específica demonstrar como a capacidade de financiamento é empregada ou como a necessidade de financiamento é satisfeita.

A interligação entre os blocos de contas do SCN 1968 ocorre de forma diversa da versão de 1953. No SCN 1968, essa interligação deve ser entendida como uma matriz de contas com o balanço sendo feito pelos totais (total de recursos e usos para cada tipo de transação e conta). Sob o ponto de vista do enfoque financeiro, o sistema de 1968 mostra dois avanços em relação ao de 1953: em primeiro lugar, a abertura das contas de capital e financeira permitia que se mostrassem os recursos e usos por setor institucional. Ou seja, essas contas detalhavam a variação líquida de passivos e a aquisição líquida de ativos financeiros, assim como a poupança (renda e gasto) e a formação de capital do setor. Além do mais, esses fluxos financeiros foram pela

**Figura 1: SCN 1968 – sistema completo**



primeira vez definidos e classificados, não tendo caráter apenas residual. Tais dados permitiam uma análise muito útil e direta de como um setor se financiava e como contribuía para o financiamento de outros setores.

O segundo avanço estava na separação do setor financeiro dentre os setores domésticos. Isso era necessário para uma análise relevante dos fluxos financeiros, dada a relevância desempenhada pelos intermediários financeiros (banco central, bancos comerciais, entre outros) tanto em países desenvolvidos como nos países em desenvolvimento.

## **2. A DEFINIÇÃO DO INSTRUMENTO CONTÁBIL – SCN 1993**

No SCN 1993 é mantida a representação da TOF como no SCN 1968. A tabela 2, descrita mais adiante, apresenta um exemplo de TOF aplicada ao caso brasileiro. Podemos aí observar que continuam representados, nas colunas, os diferentes setores institucionais: empresas não financeiras, instituições de crédito e financiamento, seguradoras, administrações públicas, famílias e resto do mundo. Os diversos instrumentos financeiros apresentados nas linhas correspondem a meios de pagamento nacionais e internacionais, depósitos não monetários, títulos de renda fixa, títulos de renda variável, empréstimos e financiamentos, créditos comerciais e provisões técnicas de seguros.

A conta financeira tem por função específica mostrar por quais instrumentos a capacidade de financiamento é empregada ou como a necessidade de financiamento é satisfeita. Esses valores são idênticos ao saldo final das contas não financeiras, na conta de capital. A contraposição do saldo da conta financeira dá-se, desse modo, com o da conta de capital.

É na conta de capital que os gastos na formação bruta de capital (investimento) são contrapostos com a poupança interna de cada setor institucional, resultando na identificação de sua capacidade (poupança superior a investimento) ou necessidade de financiamento (caso contrário). O bloco composto pela conta de capital, representando excessos ou não de gastos na formação de capital, e pela conta financeira, traduzindo a alocação financeira dos recursos reais através dos vários instrumentos, define a Matriz de Fluxos de Fundos.<sup>8</sup> Podemos, assim, explicitar os relacionamentos entre poupança, investimento e fluxos financeiros para cada setor institucional e, de modo integrado, para toda a economia.

## 2.1 A ligação da MFF com as outras contas

Conforme já visto, o objetivo principal das contas de fluxos de fundos é facilitar a análise da operação do sistema financeiro, ou seja, a interpretação das transações realizadas nos mercados financeiros pelos vários setores econômicos, relacionando-as com o comportamento dos agentes no lado real da economia.

A tabela 1 mostra, na forma de balanço, como se abre o sistema apresentado na figura 1. Essa tabela pode ser construída para cada setor institucional.<sup>9</sup> É claro que cada setor pode ser credor ou devedor em função de seu saldo na conta de capital, com correspondente na conta financeira. Esta permite verificar a forma como os recursos dos agentes superavitários são transferidos, por meio dos diferentes instrumentos financeiros, para os agentes deficitários. Contudo, ela não mostra os diversos credores de um mesmo devedor ou os diversos devedores de um único credor. Isso só é possível quando da apresentação sob a forma de tabelas *qui-à-qui*, como veremos mais à frente.

Os fluxos financeiros constantes na TOF podem ser apresentados de modo mais aberto através das tabelas TOF tridimensionais, também denominadas tabelas *qui-à-qui* (de quem para quem).<sup>10</sup> Nesse tipo de apresentação, explicita-se *quem financia quem e através de que instrumento financeiro*. Ou seja, para cada instrumento financeiro são identificados os fluxos entre setores institucionais credores e devedores. Um exemplo de tabela *qui-à-qui* é apresentado na tabela 3.

Os totais de cada tabela *qui-à-qui* correspondem às linhas da TOF, tanto para as informações de crédito quanto para as de débito. O quadro tridimensional das operações financeiras reúne um certo número de matrizes de relações entre setores, uma para cada tipo de instrumento financeiro. Como essa apresentação não é necessariamente útil para a efetiva apresentação dos dados, podem ser preferíveis outras formas para publicação.

Por exemplo, uma classificação detalhada dos instrumentos financeiros combinados com uma classificação dos setores pode ser cruzada duas vezes com a classificação dos setores, com o objetivo de evidenciar, por um lado, as variações nas posições devedoras dos setores devedores e, por outro lado, as variações nas posições credoras dos setores credores.

Em resumo, em comparação com a apresentação feita das contas financeiras nas Contas Econômicas Integradas, isso significa introduzir uma dis-



Tabela 1: SCN – Sequência de contas de fluxos dos setores institucionais

	USOS	RECURSOS
	CONTA DE PRODUÇÃO	
	Consumo intermediário	Produção
	<b>Valor adicionado bruto (PIB)</b>	
	CONTA DE RENDA	
	Consumo final	<b>Valor adicionado bruto (PIB)</b>
	<b>Poupança bruta</b>	( – Renda líquida recebida do exterior – Transferências unilaterais líquidas = Renda nacional disponível bruta)
M A T R I Z / F L U X O / F U N D O S	CONTA DE CAPITAL	
	Formação bruta de capital fixo	<b>Poupança bruta</b>
	Variação de estoques	(+ Saldo em transações correntes [Poupança externa]
	<b>Capacidade (+) necessidade (-) líquida de financiamento</b>	= Variações no PL result. de poupança e de transferências de capital)
	CONTA FINANCEIRA – TOF	
	Variação de ativos	Variação de passivos
	Meios de pagamento internacionais	Meios de pagamento internacionais
	Meios de pagamento nacionais	Meios de pagamento nacionais
	Depósitos não monetários	Depósitos não-monetários
	Títulos de renda fixa	Títulos de renda fixa
Títulos de renda variável	Títulos de renda variável	
Empréstimos e financiamentos	Empréstimos e financiamentos	
Créditos comerciais	Créditos comerciais	
Provisões técnicas de seguros	Provisões técnicas de seguros	
	<b>Capacidade (+) necessidade (-) líquida de financiamento</b>	
	CONTA DE VARIAÇÕES DO PATRIMÔNIO	
	Variação de ativos não financeiros	Variação de passivos
	• Ativos produzidos	
	• Ativos não produzidos	Variações do patrimônio líquido
		• Variações do PL resultantes de poupança e de transferências de capital
	Variação de ativos financeiros	• Variações do PL resultantes de correção monetária
		• Outras

Fonte: Araujo (1998).

tição por setores nas posições da classificação dos instrumentos financeiros quando relevante.

A apresentação em quadros dos estoques de ativos e passivos financeiros também é muito útil para a análise financeira. Como no caso das operações sobre instrumentos financeiros, estes quadros podem evidenciar simplesmente a posição dos ativos e a dos passivos dos vários setores sem indicação de qual o setor que é o credor ou o devedor dos outros setores. Além disso,

para permitir uma melhor análise, podem ser elaborados quadros tridimensionais mostrando a relação “de quem a quem” para cada tipo de instrumento financeiro. A apresentação desses quadros é exatamente a mesma que a dos quadros de operações de fluxos financeiros, exceto que os ativos/passivos substituem as variações nos ativos/passivos e a posição financeira líquida de cada setor figura em lugar da sua capacidade/necessidade de financiamento líquida.

## 2.2 Um exemplo com setores institucionais brasileiros<sup>11</sup>

Para se entender melhor como se relacionam as informações financeiras entre si e com o lado real da economia, cabe a apresentação de um exemplo, tendo por base as tabelas 2 e 3. Os valores apresentados são fictícios, mas a base metodológica e a divisão em setores institucionais obedecem aos procedimentos efetuados no Bacen.<sup>12</sup> Para facilitar a apresentação, os setores institucionais e os instrumentos financeiros estão registrados de forma agregada.

Inicialmente, podemos observar que as necessidades de financiamento das famílias (NFF), seguradoras (NFS) e das instituições financeiras (NFIF) somadas às das empresas não financeiras (NFE), às administrações públicas (NFG) e ao resto do mundo (NFRM) totalizam zero:  $NF = NFE + NFIF + NFS + NFG + NFF + NFRM = 0$ .

Para os valores do exemplo:  $NFE = -2.030$ ,  $NFIF = -175$ ,  $NFS = 4.225$ ,  $NFG = 7.130$ ,  $NFF = -5.670$ ,  $NFRM = -3.480$ ; onde os valores negativos denotam diferentes capacidades de financiamento setoriais, obtém-se para a totalidade da economia nacional uma necessidade de financiamento de \$ 3.480, igual à capacidade de financiamento do resto do mundo. Esses \$ 3.480 representam, em termos líquidos, um acréscimo dos ativos do setor externo, basicamente representado pelo instrumento F6 (empréstimos e financiamentos), que apresentou variação líquida de \$ 4.650 (4.700 – 50).

Verifica-se, também, que o total dos meios de pagamentos nacionais (F2) aumentou em \$ 7.125, em decorrência basicamente do aumento da circulação monetária fora dos setores monetários, sendo que o setor famílias (S50) teve um aumento de \$ 5.000 e as empresas não financeiras (S10) de \$ 1.005. Pode-se constatar, ainda, uma grande expansão dos empréstimos e financiamentos (F6) por parte das instituições de crédito e financiamento (S20), de

Tabela 2: Tabela de operações financeiras — um exemplo

S10	Variação dos ativos financeiros					Total	Variação dos passivos financeiros								Total
	S20	S30	S40	S50	S60		S10	S20	S30	S40	S50	S60	S50		
0	750	0	0	0	-200	550	F1: Meios de pagamento internacionais	0	60	0	0	0	0	490	550
1.005	900	-10	150	5.000	80	7.125	F2: Meios de pagamento nacionais	0	7.125	0	0	0	0	0	7.125
1.800	-235	25	-30	2.755	570	4.885	F3: Depósitos não monetários	1.500	3.155	0	260	0	0	-30	4.885
700	2.400	0	150	1.600	-500	4.350	F4: Títulos de renda fixa	1.235	2.350	0	950	0	0	-185	4.350
4.500	1.800	40	0	2.430	1.300	10.070	F5: Títulos de renda variável	2.050	5.500	0	0	0	0	2.520	10.070
-200	14.500	60	40	4.700	4.700	19.100	F6: Empréstimos e financiamentos	2.540	2.900	2.350	4.560	6.700	50	19.100	
1.250	7.000	0	30	-15	600	8.865	F7: Créditos comerciais	-300	4.250	90	1.700	2.900	225	8.865	
0	0	0	0	3.500	0	3.500	F8: Provisões técnicas de seguros	0	1.600	1.900	0	0	0	3.500	
<b>9.055</b>	<b>27.115</b>	<b>115</b>	<b>340</b>	<b>15.270</b>	<b>6.550</b>	<b>58.445</b>	<b>Total</b>	<b>7.025</b>	<b>26.940</b>	<b>4.340</b>	<b>7.470</b>	<b>9.600</b>	<b>3.070</b>	<b>58.445</b>	
							<b>Capacidade (+) necessidade (-)</b>	<b>2.030</b>	<b>175</b>	<b>-4.225</b>	<b>-7.130</b>	<b>5.670</b>		<b>-3.480</b>	
							<b>de financiamento</b>								

Obs: S10: empresas não financeiras; S20: instituições de crédito e financiamento; S30: empresas de seguros; S40: administrações públicas; S50: famílias; S60: resto do mundo.  
Fonte: Goldenstein (1997).

\$ 14.500. As administrações públicas (S40) viram seu passivo aumentado em \$ 7.470, ressaltando-se o aumento do endividamento em razão da variação positiva de empréstimos e financiamentos (F6) no valor de \$ 4.560.

Ao se utilizar uma Tabela de Operações Financeiras (TOF) com um nível maior de desagregação, pode-se acompanhar a variação na base monetária. Já as variações dos passivos monetários do Banco Central e das outras instituições monetárias correspondem à variação dos meios de pagamento.

Para ilustrar a apresentação da TOF sob a forma de *qui-à-qui*, a tabela 3 mostra, para o instrumento financeiro empréstimos e financiamentos (F6), os fluxos entre setores credores e devedores. Esses números são compatíveis com os apresentados na tabela 2. Podemos, desse modo, comparar os dados de ambas as tabelas e verificar que os totais de cada coluna da tabela 3 correspondem aos valores apresentados na linha do instrumento F6, lado esquerdo da tabela 2. Simetricamente, os totais de cada linha da tabela 3 rebatem na linha da posição devedora (variação dos passivos) da TOF para o mesmo instrumento.

Tomando ainda a tabela 3 por base, temos que o total de fluxos de créditos do instrumento empréstimos e financiamentos, realizados pelo setor S20 (instituições financeiras), é de \$ 14.500, dos quais \$ 5.060 são destinados ao setor S50 (famílias). Por outro lado, observamos que o mesmo setor S20 recebeu \$ 3.060 do setor S60 (resto do mundo).

Uma TOF que considere a configuração institucional do sistema financeiro brasileiro pode apresentar o setor instituições de crédito e financiamento (S20) composto pelos seguintes subsetores: Banco Central, Banco do

**Tabela 3: Qui-à-qui – um exemplo**  
**Instrumento financeiro F6: empréstimos e financiamentos**

Setores credores							
Setores	S10	S20	S30	S40	S50	S60	Total
devedores	Empresas não financeiras	Instit. de crédito e financiamento	Empresas de seguro	Administrações públicas	Famílias	Resto do mundo	
S10	0	2.510	30	0	0	0	2.540
S20	-200	0	0	40	0	3.060	2.900
S30	0	2.350	0	0	0	0	2.350
S40	0	4.560	0	0	0	0	4.560
S50	0	5.060	0	0	0	1.640	6.700
S60	0	20	30	0	0	0	50
<b>Total</b>	<b>-200</b>	<b>14.500</b>	<b>60</b>	<b>40</b>	<b>0</b>	<b>4.700</b>	

Brasil, sistema financeiro de curto prazo (bancos múltiplos, bancos comerciais e cooperativas de crédito), sistema financeiro de habitação (CEF, caixas econômicas estaduais e sociedades de crédito imobiliário), sistema de desenvolvimento (bancos de desenvolvimento, BNDES e Finame), bancos de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, sociedades de arrendamento mercantil, sistemas de intermediação e administração de títulos e valores mobiliários (corretoras, distribuidoras, fundos de investimento e serviços auxiliares financeiros) e empresas em regime especial.

O procedimento para a montagem desse tipo de estatística toma como fontes primárias de dados o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) e o Plano Geral de Contas do Banco Central (PGC). A partir dos balancetes consolidados por subsetores das instituições financeiras, cada título contábil do ativo e do passivo deve ser classificado por instrumento financeiro e setor de contrapartida (setor contra o qual é feita a operação financeira). Após uma série de tratamentos estatísticos e cruzamentos de informações com o lado real da economia, os dados dos balancetes são transformados em contas nacionais, chegando-se à TOF.

### **2.3 Usos potenciais da MFF**

O conjunto das operações financeiras representadas na TOF se associa àquelas contas que, no lado real da economia, refletem a produção de bens e serviços e a distribuição e utilização da renda, através do saldo da conta de capital, para cada setor institucional. A coerência que se estabelece com essa integração torna a MFF uma fonte de estatística superior às demais conhecidas. Por seu intermédio, pode-se analisar de que modo a criação da moeda se canaliza pelo sistema financeiro, e como se dá a adaptação da oferta à demanda de capitais.

Além da finalidade básica de fornecer informações para a elaboração do sistema de contas nacionais, vale destacar, dentre o conjunto de aplicações, os seguintes usos:

- (a) fonte de dados;
- (b) obtenção de coeficientes técnicos fixos;
- (c) projeções de curto prazo para fluxos financeiros;
- (d) fonte de planejamento de médio e longo prazo da economia;
- (e) instrumento de análise para a autoridade monetária.

Como fonte geradora de dados, a tabela permite melhor visibilidade da estrutura do mercado financeiro, bem como suas relações com os demais setores da economia. Além disso, sua construção, por necessitar de informação básica em maior detalhe das transações financeiras ocorridas no sistema econômico, exige maior refinamento e qualidade em sua obtenção, contribuindo assim para o aprimoramento das estatísticas de base em geral, e das estatísticas financeiras, em particular.

A segunda forma de aplicação é dada pela possibilidade de estabelecerem-se vínculos entre usos específicos e fontes determinadas de financiamento. Esses vínculos, obtidos pelo cálculo de coeficientes técnicos fixos, no modo e concepção similares ao quadro insumo-produto, permitem avaliar o grau de estabilidade no comportamento de determinada instituição ou setor na busca de financiamento, vale dizer, a proporção relativamente estável que cada fonte financiadora representa no total de crédito procurado.

Outra aplicação está na possibilidade de construir-se projeções de curto prazo para os fluxos financeiros. A TOF, pela sua concepção, permite a articulação entre os resultados obtidos do lado real da economia, envolvendo produto, renda e despesa, e os resultados oriundos das atividades do sistema financeiro, em particular seu padrão de intermediação. Aqui, projeções de curto prazo permitem avaliar as implicações mais prováveis das principais previsões de expansão monetária, alterações na liquidez e nos níveis das taxas de juros. Naturalmente, a base de dados mais adequada a esse tipo de projeção deve ter por base uma periodicidade menor, trimestral, por exemplo, o que faz com que se trabalhe com dados ainda não consolidados com o lado real.

Uma quarta aplicação é a de fonte de planejamento de médio e longo prazo da economia, tal como a percepção de eventuais estrangulamentos, em termos de fontes de financiamento, para os investimentos desejados.

Finalmente, no âmbito da Autoridade Monetária, a TOF fornece um quadro bastante amplo das operações, ao permitir a verificação dos principais fluxos monetários e financeiros, constituindo, portanto, uma poderosa ferramenta de auxílio na formulação, gerenciamento e avaliação das políticas monetária, de crédito e cambial. O conhecimento do comportamento financeiro dos agentes econômicos e da distribuição dos haveres financeiros entre eles permite uma melhor avaliação de cada um mediante as mudanças

na política econômica. Como exemplo, a análise das alterações ocorridas nas carteiras das diversas instituições financeiras pode servir como indicador não só dos rumos que a taxa de juros deve tomar, como também pode mostrar de que modo as remunerações líquidas das aplicações estão influenciando a distribuição dos recursos entre os agentes econômicos. Da mesma forma, pode-se avaliar prováveis implicações da expansão monetária, efetuar análises de liquidez e de equilíbrios setoriais e analisar a forma como se dá a adaptação da oferta à demanda de capitais.

A identificação de agregados monetários (M1, M2, M3 etc.) não se dá diretamente na TOF. Faz-se necessária uma tabela intermediária, a *Tableau des Financements et des Placements* (TFP), para se chegar a esses agregados. Ainda assim, a TOF, em função do detalhamento e qualidade da informação fornecida, pode representar, principalmente para as autoridades do governo, um poderoso instrumento de programação monetária e financeira, sendo também de grande valia para pesquisadores e agentes econômicos.

### 3. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A paulatina integração da MFF no modelo preconizado pela ONU alcançou, na versão de 1993, seu encontro final. O entendimento desse instrumento contábil, representado pelas contas financeiras, encontra-se hoje fortemente vinculado ao SCN. Mostrou-se neste trabalho como a contabilidade financeira se inseriu na evolução dos sistemas de contabilidade nacionais, em suas principais versões. De uma apresentação incompleta em termos de análise de fluxo de fundos, como na versão do SCN 1953, embora com sucessivos aprimoramentos em suas edições seguintes, até seu desenho mais bem definido no SCN 1968, temos a preocupação de ampliar o escopo do SCN.

A abertura da conta de capital, com a apresentação de seu espelho financeiro, aliada à separação do setor financeiro dentre os setores domésticos permitiu significativos avanços em relação ao que o SCN 1953 fornecia. Ao discutirmos a versão do SCN 1993, definimos o que se entende por MFF dentro desse sistema. Os tipos de apresentações disponíveis, com tabelas TOF e *qui-à-qui*, permitem uma variedade de análises na área macrofinanceira.

Naturalmente, a construção desse tipo de estatística requer esforço e alocação de recursos, mas os usos potenciais da MFF parecem justificar esse investimento. Como fonte de dados, até como base na preparação de modelos econométricos, tem-se uma ampla gama de possibilidades para pesquisadores em economia.

#### NOTAS

1. *The General Theory of Employment, Interest and Money* (Keynes, 1936).
2. A referência *How to pay for the war* (Keynes, 1940) é amplamente discutida em Nunes (1998), que mostra como a adoção por Keynes do método das partidas dobradas nas contas nacionais superava o cálculo tradicional da renda nacional. Esse sistema é posteriormente desenvolvido por Meade e Stone em 1941.
3. Outra referência a ser citada é Copeland (1952).
4. Os sistemas de 1968 e 1993 passaram a apresentar as contas financeiras das instituições, de modo que o tratamento dos sistemas de contas deixasse de ser apenas um sistema de partidas dobradas, passando a ser um sistema de partidas quádruplas (Nunes, 1998).
5. Essas estimativas foram apresentadas em um quadro da publicação anual *Word Economic Survey*.
6. *A System of National Accounts and Supporting Tables* (ONU, 1953).
7. A referência para a primeira versão é ONU (1968).
8. Ou contas de acumulação que, genericamente, registram a aquisição e a cessão de ativos e passivos financeiros e não financeiros por unidades institucionais, através das operações ou como resultado de outros acontecimentos (ONU, 1993).
9. A apresentação da tabela 1 obedece ao preconizado pelo SCN 1993 em sua estrutura central, através das contas econômicas integradas e compostas pelas contas correntes (produção e renda), contas de acumulação (financeira e de capital) e as de patrimônio.
10. Trata-se de nomenclatura adotada na França e que se difundiu no grupo brasileiro de contas financeiras quando da realização de visitas técnicas, resultantes de convênio assinado entre os dois países em 1987.
11. Essa seção tem por base o texto de Goldenstein (1997).
12. BACEN, Banco Central do Brasil, a quem cabe compilar os dados dos setores financeiro e externo. Em Araujo (1998) encontra-se uma abertura mais detalhada de setores e instrumentos financeiros para o caso brasileiro.

#### REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARAUJO, M. S. (1998) *Matriz de fluxo de fundos: uma proposta de leitura dos fluxos financeiros*. Tese de doutorado. Rio de Janeiro: IE/UFRJ, set.
- COPELAND, M. A. (1947) "Tracing money flows through the United States economy". *American Economic Review* (Supplement), v. 37, May.



- (1952) *A study of moneyflows in the United States*. Nova York: National Bureau of Economic Research.
- DAWSON, J. C. (1991) “Flow-of-funds accounts: a system of national accounts, and developing countries”. In: Vincent Galbis (ed.), *The IMF’s Statistical Systems in the Context of Revision of the United Nations’: a system of national accounts*. Washington: IMF Statistics Department, p. 375-412.
- GOLDENSTEIN, S. (1997) “A tabela de operações financeiras e o novo sistema de contas nacionais”. *Jornal dos Economistas*, Rio de Janeiro, out.
- KEYNES, J. M. (1936) *The General Theory of Employment, Interest and Money*. 2. ed. Londres: Macmillan, 1973 (*A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. Coleção “Os Economistas”. 2. ed. São Paulo: Abril Cultural, 1985).
- (1940) *How to Pay for the War: a radical plan for the chancellor of the exchequer*. Nova York: Harcourt.
- NUNES, E. P. (1998) *Sistema de contas nacionais: a gênese das contas nacionais modernas e a evolução das contas nacionais no Brasil*. Tese de doutorado. Campinas: Unicamp/IE, mai.
- ONU (1953) *A System of National Accounts and Supporting Tables*. Série F, n. 2, Nova York (SCN 1953).
- (1968) *A System of National Accounts: studies and methods*. Série F, n. 2, Rev. 3, Nova York (SCN 1968).
- (1993) *A System of National Accounts*. UE, FMI, OCDE, ONU, BIRD (SCN 1993).