

Projeção para o balanço de pagamentos em 2002

Balança comercial

A projeção para a balança comercial, com base no método dos mínimos quadrados, partiu de três equações para as exportações e de quatro equações para as importações, a saber: exportações de produtos básicos, semimanufaturados e manufaturados, e importações de bens de capital, de matérias-primas, de bens de consumo duráveis e de bens de consumo não-duráveis. Os cálculos foram feitos a partir de séries trimestrais de índices *dquantum* da Funcex para cada categoria.

Na estimativa para as importações de combustíveis e lubrificantes, considerou-se para os preços a mesma variação esperada para a cotação do petróleo, em torno de -23,7%, tomando-se a cotação de US\$18,50 por barril na média para 2002 (*World Economic Outlook* – WEO/IMF), e aumento de 4% no consumo doméstico.

Diante desse cenário, as exportações cresceriam 5,8%, as importações 1,3% e o saldo comercial alcançaria US\$4,7 bilhões. As taxas de crescimento são moderadas, no caso das exportações, porque a recuperação da economia mundial dar-se-á de forma lenta em 2002, e no caso das importações, em razão de a economia doméstica também estar avançando em ritmo moderado, o que inibe as compras externas, já contidas pela depreciação da moeda.

O superávit comercial do trimestre setembro a novembro, visto pelo saldo médio dessazonalizado, totalizou US\$704 milhões. Caso a balança comercial repetisse o desempenho desse trimestre em 2002, o superávit anual seria de US\$8,4 bilhões.

As projeções com base no comportamento de variáveis determinantes ou, simplesmente, com base no comportamento recente das exportações e das importações, são alguns referenciais do que se pode esperar do comércio para 2002. Em ambos os casos, há sinais claros de melhora importante do saldo da balança comercial, o que justifica os US\$5 bilhões de superávit incluídos na projeção do balanço de pagamentos.

Projeção da balança comercial para 2002

Discriminação	Variáveis determinantes				Resultados	
	PIB mundial	PIB doméstico	T.câmbio real	Variável dependente (-1)	Var. %	Valor (US\$ bilhões)
	Coeficientes de regressão					
Exportações	-	-	-	-	5,8	61,6
Básicos	-	1,24	-	0,63	15,1	17,5
<i>R2 = 0,905</i>	-	(4,45)	-	(4,63)		
Semimanufaturados	1,14	-0,90	0,14	0,39	-0,4	8,2
<i>R2 = 0,94</i>	(6,71)	(-2,93)	(2,06)	(4,63)		
Manufaturados	0,26	-	0,24	0,52	3,2	35,9
<i>R2 = 0,94</i>	(4,09)	-	(4,10)	(6,85)		
Importações	-	-	-	-	1,3	56,9
Bens de consumo	-	-	-	-	3,2	5,9
Duráveis	-	1,51	-0,60	0,83	9,5	2,3
<i>R2 = 0,983</i>	-	(2,92)	(-3,07)	(15,27)		
Não-duráveis	-	1,61	-0,61	0,35	-0,3	3,7
<i>R2 = 0,983</i>	-	(3,92)	(-6,79)	(4,24)		
Matérias-primas	-	1,92	-0,31	0,47	3,7	33,8
<i>R2 = 0,984</i>	-	(8,97)	(-3,68)	(7,95)		
Combustíveis e lubrific.	-	-	-	-	-20,7	5,7
Bens de capital	-	1,19	-0,26	0,42	7,4	11,5
<i>R2 = 0,985</i>	-	(2,51)	(-2,90)	(4,46)		
Saldo	-	-	-	-	-	4,7

Usos e fontes

Quanto aos demais itens do balanço de pagamentos, as projeções para 2002 indicam pequeno aumento nas despesas líquidas com serviços e rendas. O item que determina esse aumento é a remessa de lucros e dividendos, cujos envios projetados para 2002 superam as remessas de 2001, em razão não só do acúmulo de investimentos dos últimos anos, em processo de amadurecimento, mas também por um cenário de maior estabilidade no mercado de câmbio. Os pagamentos líquidos de juros devem apresentar ligeira queda, ainda que haja aumento da dívida externa em 2002, por conta da redução na taxa básica de juros. A taxa de juros média considerada para a dívida externa com posição em setembro de 2001 foi de 7% a.a., e a taxa média considerada para os novos desembolsos, de outubro de 2001 a junho de 2002, com impacto nas despesas do próximo ano, de 5,9% a.a. Nesse caso, partiu-se do patamar de 2% a.a. para a taxa básica, mais um *spread* variável de acordo com cada modalidade de endividamento. O *spread* mais alto, 5,5% a.a., foi atribuído às captações via bônus, por serem de prazos mais extensos, e o mais reduzido, 3,5% a.a., aos créditos de fornecedores e aos empréstimos intercompanhias, operações normalmente efetuadas entre empresas do mesmo grupo.

Hipóteses para a projeção de juros sobre a dívida externa - 2002

Modalidades	Taxa de juros sobre a dívida externa total e sobre novos desembolsos ^{1/}		
	Dívida externa setembro de 2001	Novos desembolsos Out-2001/Jun-2002	
		Taxa (anual)	Spread
Bônus	Dado	7,5%	5,5%
Empréstimos em moeda	8,5%	7,0%	5,0%
Notes e C.P.	8,5%	7,0%	5,0%
Empréstimos diretos	8,5%	7,0%	5,0%
Fornecedores	5,0%	4,0%	2,0%
Compradores	6,5%	5,5%	3,5%
Organismos (exc. FMI)	5,6%	5,5%	3,5%
Agências	6,5%	5,5%	3,5%
Intercompanhia	6,4%	4,0%	2,0%

1/ Taxa básica: 2% a.a.

Quanto aos serviços, espera-se retração em despesas líquidas com viagens internacionais, também em decorrência da desvalorização do real ao longo deste ano, e elevação nos demais serviços, especialmente nos serviços relacionados aos investimentos diretos, como aluguel de equipamentos e assistência técnica.

Dada a estabilidade em transferências unilaterais em 2001 e 2002, o déficit em transações correntes projetado para 2002, considerando superávit para a balança comercial de US\$5 bilhões, alcançaria US\$20,6 bilhões, US\$3 bilhões a menos que o previsto para 2001, melhora devida principalmente ao incremento do saldo comercial.

Os usos de recursos para 2002, compostos pelo saldo em transações correntes e as amortizações da dívida externa, foram projetados em US\$47,9 bilhões, US\$8,5 bilhões a menos que o previsto para 2001. Além do menor déficit em transações correntes, as amortizações deverão ser inferiores. Se as amortizações refinanciadas e a dívida nacionalizada forem postas à parte, os pagamentos projetados para o próximo ano irão contrair US\$800 milhões ante os relativos a 2001.

O cálculo das amortizações considerou a dívida externa de médio e longo prazos de setembro de 2001, que define parte do esquema de pagamentos para o ano seguinte, e os desembolsos de outubro de 2001 a setembro de 2002. Em média, 15% dos novos desembolsos vencem no período entre 3 meses e 12 meses, 20% vencem no período entre 12 meses e 24 meses, e 65% vencem após 2 anos. Padrão razoável, considerando-se o comportamento

Hipóteses para a projeção de amortizações - 2002

Modalidades	Vencimentos da dívida de MLP e dos novos desembolsos de MLP			
	Dívida externa	Novos desembolsos (out-2001/dez-2002)		
		Setembro	Vencimentos (%)	
	de 2001 (US\$ milhões)	Até 1 ano	Entre 1 e 2 anos	Acima de 2 anos
Bônus	2 406	0%	0%	100%
Empréstimos em moeda	9 920	13%	24%	63%
Fornecedores	2 126	40%	30%	30%
Compradores	3 667	40%	30%	30%
Organismos (exc. FMI)	3 071	0%	0%	100%
Agências	1 768	0%	0%	100%
Intercompanhia	4 027	9%	30%	61%

observado para os desembolsos do terceiro trimestre de 2001. Para os novos desembolsos, não há vencimentos nos 3 primeiros meses.

As principais fontes de financiamento vêm dos investimentos estrangeiros diretos (IED) e dos desembolsos de médio e longo prazos. Os US\$18 bilhões de IED não consideram recursos de privatizações, situando-se abaixo dos ingressos de 2001, exclusive privatizações. Os empréstimos de médio e longo prazos, inclusive os bônus da República, consideram que 134%, em média, dos vencimentos serão rolados e que 10% das importações serão financiadas por prazo superior a um ano. Prevê-se, ainda, US\$5,8 bilhões de financiamentos de organismos (Bird e BID) e agências.

Percentuais de rolagem e financiamento

Item	2000	2001 ^{1/}	2002 ^{2/}
Proporção dos financiamentos de fornecedores e compradores sobre as importações	11%	13%	10%
Fator de rolagem			
Empréstimos de médio e longo prazo			
Bancos	158%	140%	110%
Papéis	141%	77%	100%
Intercompanhia	167%	176%	122%
Bônus	257%	225%	205%

1/ Previsão.

2/ Projeção.

Os investimentos brasileiros no exterior, compostos por investimentos diretos, em carteira e outros investimentos, devem contribuir com saídas líquidas de US\$1,1 bilhão. Espera-se retorno de US\$2,2 bilhões de depósitos de bancos no exterior inflados pelo cenário de incertezas formado ao longo do segundo semestre.

Ativos brasileiros no exterior

Discriminação	US\$ bilhões		
	2000	2001 ^{1/}	2002 ^{2/}
Ativos brasileiros no exterior	-6,6	-3,6	-1,1
Investimento direto no exterior (líquido)	-2,3	1,4	-1,3
Ativos em carteira (líquido)	-1,7	-0,8	-1,0
Derivativos	0,4	0,5	0,0
Outros investimentos (líquido)	-3,0	-4,7	1,2
Depósitos de bancos	1,3	-3,4	2,2
Demais setores	-4,3	-1,2	-1,0

1/ Previsão.

2/ Projeção.

Demonstrativo dos fluxos de reservas internacionais para 2001 e 2002

Discriminação	US\$ milhões	
	2001 ^{1/}	2002 ^{2/}
Posição de reservas no ano anterior	33 011	36 659
Reservas líquidas no ano anterior	31 541	28 432
Serviço da dívida (líquido)	-8 171	-7 117
Juros	-4 061	-3 842
Receita	1 884	1 600
Despesa	5 945	5 442
Amortização	-4 110	-3 275
Desembolsos	8 236	6 500
Organismos multilaterais (BID/BIRD)	1 555	1 500
Empréstimos de M. e L. Prazo (Bônus República)	6 681	5 000
Operações de regularização (FMI)	6 757	-2 473
Liberção de garantias	548	0
Privatizações (ações minoritárias)	0	600
Intervenções líquidas do Banco Central	-6 905	0
Compras do Tesouro Nacional	839	0
Demais (inclui pré-pagamento da Polônia em novembro de 2001)	2 345	0
Varição de reservas	3 648	-2 491
Posição de reservas	36 659	34 169
Reservas líquidas	28 432	28 415

1/ Previsão.

2/ Projeção.

As reservas internacionais também deverão ser utilizadas como fonte de recursos, mas para suprir somente os pagamentos externos líquidos do Governo Central (Banco Central e Tesouro Nacional), projetados em US\$2,5 bilhões para o próximo ano. Dentre os ingressos previstos que afetarão as reservas internacionais, figuram US\$1,6 bilhão de receitas de juros decorrentes das aplicações das reservas, US\$0,6 bilhão de recursos oriundos da venda de ações minoritárias pertencentes ao Tesouro Nacional, a serem classificados no balanço de pagamentos como investimento em carteira (ações), US\$1,5 bilhão de financiamentos de organismos (BID/Bird), no âmbito do Programa de Assistência Financeira ao País, e US\$5 bilhões de captações via colocação de bônus da República. Os pagamentos contemplam despesas relativas ao serviço da dívida externa do Governo Central, US\$5,4 bilhões de juros e US\$3,3 bilhões de principal e, ainda, o pagamento de US\$2,5 bilhões de principal ao Fundo Monetário Internacional.