

Projeções do Balanço de Pagamentos

As projeções para o balanço de pagamentos de 2004 constantes deste "Relatório de Inflação" foram atualizadas em relação às apresentadas no Relatório anterior, tendo sido incorporados os resultados observados até agosto e os efeitos da apuração do estoque do endividamento externo, conforme a posição de junho. Este box divulga, ainda, as primeiras projeções para os resultados das contas externas em 2005.

A previsão para o superávit em transações correntes em 2004 foi ampliada para US\$6,7 bilhões, 1,2% do PIB, relativamente à projeção anterior, de US\$2,5 bilhões. Esse aumento decorreu, fundamentalmente, do expressivo resultado das exportações, movimento que deve se manter nos demais meses do ano.

As exportações acumuladas no ano, até agosto, atingiram US\$61,4 bilhões, com média diária de US\$365,2 milhões, 33,2% maior do que a registrada no mesmo período de 2003. Considerando esse resultado e as parciais referentes a setembro, as liquidações de contratações de câmbio de exportação, e a sazonalidade da série, procedeu-se à revisão do valor projetado para as exportações no ano, de US\$83 bilhões para US\$90 bilhões. As importações acumuladas até agosto somaram US\$39,4 bilhões, resultando em média diária de US\$234,5 milhões, 28,1% superior à registrada no mesmo período de 2003. A projeção das importações em 2004 também foi revista, de US\$57 bilhões para US\$60 bilhões. Assim, o saldo comercial deverá situar-se em US\$30 bilhões, US\$4 bilhões acima do previsto no Relatório de junho.

Usos e fontes de recursos

Discriminação	US\$ bilhões						
	2003			2004			2005
	Ago	Jan- ago	Ano	Ago	Jan- ago	Ano ^{1/}	Ano ^{1/}
Usos	-2,8	-15,5	-23,1	-0,6	-14,3	-28,1	-30,1
Transações correntes	1,2	2,5	4,1	1,8	8,0	6,7	0,1
Amortizações de MLP ^{2/}	-4,1	-18,0	-27,2	-2,4	-22,3	-34,8	-30,2
Papéis	-3,2	-6,9	-10,3	-1,5	-11,3	-18,9	-16,9
Pagas	-2,0	-5,3	-7,9	-1,1	-10,7	-18,3	-16,0
Refinanciamentos	-1,2	-1,2	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Conversões em IED	0,0	-0,4	-1,1	-0,3	-0,6	-0,6	-0,9
Créd. de fornecedores	-0,1	-1,2	-2,0	-0,2	-1,5	-2,3	-2,1
Empréstimos diretos ^{3/}	-0,7	-9,9	-15,0	-0,7	-9,4	-13,6	-11,2
Fontes	2,8	15,5	23,1	0,6	14,3	28,1	30,1
Conta capital	0,0	0,3	0,5	0,1	0,5	0,7	0,0
Inv. estrangeiros diretos	1,0	5,7	10,1	6,1	11,7	17,0	14,0
Papéis domésticos ^{4/}	0,3	1,1	3,1	-0,3	0,4	1,0	3,0
Desembolsos de MLP ^{5/}	2,7	14,2	23,0	0,9	12,6	21,6	24,4
Papéis	1,7	6,7	11,8	0,2	6,4	11,5	13,7
Créd. de fornecedores	0,1	0,7	1,1	0,1	0,6	1,0	1,3
Empréstimos ^{6/}	1,0	6,7	10,1	0,6	5,6	9,1	9,4
Ativ. brasil. no exterior	0,8	-2,1	-7,2	-7,0	-8,2	-10,6	-14,4
Empréstimo ao Bacen	0,0	8,2	4,8	0,0	-2,7	-4,3	-6,7
Demais ^{7/}	-1,6	-2,3	-2,7	0,4	0,9	0,2	0,0
Ativos de reservas	-0,4	-9,5	-8,5	0,5	-1,0	2,5	9,8

1/ Projeção.

2/ Registra amortizações de crédito de fornecedores de médio e longo prazos, empréstimos de médio e longo prazos e papéis de médio e longo prazos colocados no exterior deduzidos de refinanciamentos e descontos. Exclui amortizações de empréstimos ao Banco Central e a intercompanhias.

3/ Registra amortizações de empréstimos concedidos por bancos estrangeiros, compradores, agências e organismos.

4/ Inclui investimentos estrangeiros em ações e em títulos de dívida negociados no mercado doméstico.

5/ Exclui desembolsos de empréstimos intercompanhias.

6/ Inclui organismos, agências e créditos de compradores.

7/ Registra valores líquidos de refinanciamentos de bônus, papéis de curto prazo, crédito comercial de curto prazo, derivativos financeiros, depósitos de não-residentes, outros passivos e erros e omissões.

Os pagamentos líquidos de juros e as remessas líquidas de lucros e dividendos projetados para o ano foram mantidos, respectivamente, em US\$13,6 bilhões e em US\$7,2 bilhões. Da mesma forma, as despesas líquidas da conta serviços permaneceram em US\$5,8 bilhões. As transferências unilaterais correntes, por sua vez, foram revisadas para ingressos líquidos de US\$3,2 bilhões, comparativamente aos US\$3 bilhões anteriormente projetados.

A projeção anual atualizada para o resultado líquido da conta financeira do balanço de pagamentos, US\$9,9 bilhões, prevê remessas maiores do que as previstas no Relatório de junho. Tal resultado reflete a revisão nas taxas de rolagem do endividamento externo privado de médio e longo prazos, e menor investimento líquido em ações.

Os investimentos estrangeiros diretos (IED) acumularam US\$11,7 bilhões nos primeiros oito meses do ano, 105% acima do patamar observado em igual período de 2003. A revisão da projeção, de US\$12 bilhões para US\$17 bilhões, incorpora, fundamentalmente, o resultado ocorrido em agosto, US\$6,1 bilhões, resultante de operação de conferência internacional de ações, realizada pelo setor de produtos alimentícios e bebidas.

As taxas de rolagem do setor privado foram revistas para 70% no ano, sendo 60% para papéis e 100% para empréstimos diretos. A revisão do esquema de amortização da dívida externa de médio e longo prazos para 2004, com base no novo estoque disponível, relativo à posição de junho, resultou em redução de US\$1,9 bilhão nos compromissos anteriormente programados, situando-os em US\$34,8 bilhões. O cálculo da taxa de rolagem inclui, ainda, a previsão do exercício de US\$1 bilhão em opções de *put/call*, das quais já foram realizadas US\$587 milhões, de janeiro a agosto. Mesmo implicando amortizações líquidas, em virtude da menor demanda por financiamento externo, o endividamento do setor privado não deverá exercer pressão sobre o financiamento do balanço de pagamentos em 2004. Em contrapartida, essas amortizações líquidas implicarão redução do estoque de dívida externa privada, contribuindo com a continuidade da melhora significativa dos indicadores de vulnerabilidade externa.

A projeção do balanço de pagamentos em 2004 inclui, ainda, ingressos líquidos de investimentos em *portfolio* de US\$1 bilhão; constituição de ativos no exterior por parte dos bancos, de US\$0,9 bilhão, com reflexo sobre a posição de câmbio dos bancos, que deverá encerrar o ano vendida em US\$1,9 bilhão; ingressos de US\$4 bilhões em bônus da República; amortizações de US\$4,3 bilhões ao Fundo Monetário Internacional (FMI); e equilíbrio dos fluxos de capitais de curto prazo. O resultado global do balanço deverá ser positivo em US\$2,5 bilhões.

Nesse cenário, as reservas no conceito de liquidez internacional deverão encerrar 2004 em US\$45,9 bilhões, o que representaria redução de US\$3,4 bilhões em relação ao volume observado ao final de 2003. As reservas líquidas, não afetadas pelas amortizações realizadas ao FMI, devem apresentar crescimento. Considerando-se o conceito do Banco Central, deverão situar-se em US\$22,5 bilhões, com aumento de US\$2 bilhões em relação a 2003. De acordo com o estabelecido no Memorando Técnico de Entendimentos (MTE), as reservas líquidas ajustadas – conceito FMI – devem alcançar US\$20,6 bilhões, com aumento de US\$3,3 bilhões em relação a 31 de dezembro de 2003.

Para 2005, a projeção realizada pelo Banco Central aponta equilíbrio em transações correntes, evidenciando redução no saldo comercial. Dessa maneira, as exportações devem crescer 5%, comparativamente ao resultado esperado para 2004, situando-se em US\$94,5 bilhões, e as importações, 16,7%, devendo situar-se em US\$70 bilhões. A conta de serviços deverá gerar remessas líquidas de US\$6,9 bilhões, ante US\$5,8 bilhões em 2004, em função de maiores saídas em contas como transportes, serviços financeiros e aluguel de equipamentos. As remessas líquidas de juros e de lucros e dividendos deverão permanecer estáveis, ao tempo em que se projeta ligeira variação nas receitas de transferências unilaterais correntes, de US\$3,2 bilhões em 2004, para US\$3 bilhões no próximo ano.

A conta financeira do balanço de pagamentos deverá permanecer deficitária em 2005, refletindo rolagem de 70% dos empréstimos privados de médio e longo prazos, relativamente a amortizações de médio e longo prazos totais de US\$30,2 bilhões, com

US\$1 bilhão de exercício de opções de *put/call*, e amortizações de US\$6,7 bilhões ao FMI.

Em 2005, projetam-se ingressos líquidos de IED de US\$14 bilhões, com redução na comparação com 2004 e recuperação em relação ao piso de US\$10,1 bilhões observado em 2003. Os investimentos em ações, por sua vez, deverão registrar influxos líquidos de US\$3 bilhões, superiores ao valor projetado para 2004, enquanto a projeção de emissões de bônus da República totaliza US\$6 bilhões.

Nesse cenário, o balanço de pagamentos em 2005 mostra-se completamente financiado, com o setor bancário constituindo haveres no exterior no total de US\$10 bilhões, contrapartida do superávit cambial observado no período. O resultado global do balanço deverá permanecer positivo, atingindo US\$9,8 bilhões.

As reservas internacionais, no conceito de liquidez, deverão apresentar redução em 2005, principalmente em função dos pagamentos ao FMI, situando-se em US\$36,1 bilhões. As reservas líquidas no conceito do Banco Central deverão situar-se em US\$19,4 bilhões ao final de 2005, com redução de US\$3,1 bilhões em relação a 2004, e as reservas líquidas ajustadas – conceito FMI – devem alcançar US\$18,3 bilhões, declinando US\$2,3 bilhões na mesma base de comparação. Deve-se ressaltar que essa projeção para o desempenho das reservas não contempla, por construção, eventuais intervenções do Banco Central no mercado de câmbio, enquanto o balanço de pagamentos, no mesmo período, apresenta como resultado superávit de divisas em mercado da ordem de US\$10 bilhões.