

Projeções do Balanço de Pagamentos

As projeções para as contas externas do país neste ano, publicadas neste "Relatório de Inflação", foram atualizadas comparativamente às do Relatório do trimestre anterior. Foram incorporados os dados observados no período; os impactos do novo estoque de dívida externa, apurado para o mês de junho; e a alteração no ambiente econômico internacional. Adicionalmente, são divulgadas as primeiras projeções para o balanço de pagamentos do próximo ano.

As transações correntes deverão apresentar superávit de US\$7,8 bilhões em 2007, equivalentes a 0,63% do Produto Interno Bruto (PIB), ante US\$10,7 bilhões na projeção anterior. Essa redução deveu-se a elevações nas projeções dos deficits na conta de serviços, de US\$10,4 bilhões para US\$12,3 bilhões; e de rendas, de US\$23,4 bilhões para US\$24 bilhões; e, à diminuição de US\$0,3 bilhão nos ingressos líquidos relacionados a transferências unilaterais correntes, para US\$4,2 bilhões.

Em 2007, até agosto, as exportações atingiram US\$102,4 bilhões, com expansão de 15,9% em relação ao período equivalente do ano anterior. Considerando esse resultado e o desempenho recente, dessazonalizado, das vendas externas, elevou-se a previsão para o ano em US\$3 bilhões, para US\$155 bilhões. As importações acumuladas no ano, até agosto, totalizaram US\$74,9 bilhões, registrando crescimento de 27,8%, no período. Considerando-se esse desempenho, superior ao esperado, foram revisadas as projeções para o ano, de US\$112 bilhões para US\$115 bilhões. A projeção para o saldo da balança comercial permanece em US\$40 bilhões.

Tabela 1 – Usos e fontes de recursos

Discriminação	US\$ bilhões						
	2006			2007			2008
	Ago	Jan-	Ano	Ago	Jan-	Ano ^{1/}	Ano ^{1/}
	Ago			Ago			
Usos	0,5	-21,9	-30,8	-0,3	-22,3	-28,2	-24,3
Transações correntes	2,2	7,8	13,3	1,4	5,0	7,8	3,2
Amortizações de MLP ^{2/}	-1,7	-29,7	-44,1	-1,6	-27,3	-36,1	-27,5
Papéis	-1,3	-21,3	-25,6	-0,9	-13,4	-17,8	-11,2
Pagas	-0,8	-19,9	-24,2	-0,9	-13,2	-17,6	-11,2
Refinanciadas	-0,5	-0,7	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Conversões em IED	0,0	-0,7	-0,7	0,0	-0,2	-0,2	0,0
Créd. de fornecedores	-0,1	-1,0	-1,7	-0,1	-1,0	-1,8	-2,8
Empréstimos diretos ^{3/}	-0,3	-7,4	-16,9	-0,7	-12,9	-16,5	-13,4
Fontes	-0,5	21,9	30,8	0,3	22,3	28,2	24,3
Conta capital	0,1	0,6	0,9	0,1	0,5	0,8	1,0
Inv. estrangeiros diretos	1,2	10,2	18,8	2,0	26,5	32,0	28,0
Papéis domésticos ^{4/}	0,0	8,7	14,7	0,8	23,3	24,0	10,0
Desembolsos de MLP ^{5/}	1,9	18,8	43,7	4,3	24,1	31,2	24,7
Papéis	1,4	9,5	15,8	0,9	15,1	17,0	8,2
Créd. de fornecedores	0,1	0,6	0,8	0,3	0,8	1,8	3,1
Empréstimos ^{6/}	0,4	8,8	27,1	3,1	8,2	12,4	13,4
Ativ. brasil. no exterior	-0,2	-8,6	-36,1	-5,9	-28,1	-22,0	-32,5
Demais ^{7/}	1,0	8,7	19,4	2,9	49,2	37,5	0,0
Ativos de reservas	-4,4	-16,5	-30,6	-3,9	-73,1	-75,2	-6,8

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 do FMI e 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.

A ampliação do deficit previsto para a conta de serviços em 2007, na comparação entre os Relatórios de Inflação de setembro e de junho, deveu-se, fundamentalmente, à revisão das projeções para viagens internacionais, transportes e demais serviços. As viagens internacionais, estimuladas pelo comportamento da taxa de câmbio e pelos ganhos de renda observados no período recente, registraram deficit de US\$1,7 bilhão no ano, até agosto, implicando revisão de sua projeção anual para US\$2,8 bilhões, com aumento do saldo negativo previsto em US\$1 bilhão. A projeção do deficit da conta de transportes foi ampliada em US\$200 milhões, para US\$3,8 bilhões, em função do maior dinamismo da corrente de comércio, enquanto a relativa a demais serviços, reduzida de US\$2,1 bilhões para US\$1,5 bilhão, sempre na comparação entre este "Relatório de Inflação" e o do trimestre anterior.

O aumento do deficit projetado para a conta de rendas refletiu o desempenho dos lucros e dividendos, cujo saldo negativo previsto passou de US\$15,7 bilhões, no "Relatório de Inflação" de junho, para US\$16,5 bilhões neste Relatório. Como analisado em edições anteriores, o comportamento das remessas líquidas de lucros e dividendos permanece influenciado pela rentabilidade das empresas com participação estrangeira no país, pelo contínuo aumento do estoque dos investimentos estrangeiros diretos e pela apreciação cambial.

As projeções para os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros diretos foram expressivamente elevadas neste "Relatório de Inflação". O aumento na previsão para 2007 evidenciou o significativo desempenho dos investimentos nos primeiros oito meses do ano, recorde da série histórica, atingindo US\$26,5 bilhões. Esse resultado, influenciado pela solidez dos fundamentos macroeconômicos do país e pela perspectiva de obtenção do *investment grade*, superou a projeção anterior, de US\$25 bilhões, para todo o ano. A nova previsão, de US\$32 bilhões, traz implícita ligeira redução nos fluxos dos meses restantes deste ano, na comparação com igual período de 2006, pois se situa abaixo do resultado observado nos últimos doze meses até agosto, US\$35,1 bilhões. As saídas líquidas de investimentos brasileiros diretos foram revistas de US\$10 bilhões para US\$8 bilhões.

Os investimentos estrangeiros em portfólio no país, ações e títulos de renda fixa, para o ano, também foram revisados. O cenário de liquidez internacional, combinado com os fundamentos domésticos, possibilitou ingressos significativos de US\$23,3 bilhões, até agosto, superando a projeção anterior de US\$15 bilhões. A revisão da previsão para 2007 considera, adicionalmente, cenário internacional de menor liquidez e maior aversão a risco no curto prazo, situando-se, de forma conservadora, em US\$24 bilhões.

O total de amortizações de médio e longo prazos para 2007, decorrente da posição de endividamento para o mês de junho, US\$36,1 bilhões, representa aumento de US\$1,8 bilhão em relação à projeção anterior. Observe-se que a nova estimativa inclui as recompras de títulos da dívida externa em mercado, efetuadas pelo Tesouro Nacional que, de maio a agosto, atingiu valor financeiro de US\$2,5 bilhões. As taxas de rolagem do endividamento externo privado de médio e longo prazos foram mantidas em 100%, compostas por taxas de rolagem de 50% para empréstimos e de 174% para títulos. De janeiro a agosto, a rolagem dessa dívida atingiu 108%, composta por 279% para papéis e 37% para empréstimos.

Tabela 2 – Balanço de pagamentos – Mercado

Discriminação	US\$ bilhões						
	2006			2007			2008
	Ago	Jan- Ago	Ano	Ago	Jan- Ago	Ano ^{1/}	Ano ^{1/}
Transações correntes	2,0	6,2	10,3	0,7	1,2	1,8	-3,6
Capitais (líquido)	1,3	16,4	25,7	7,5	85,7	73,1	20,0
Investimento Estrangeiro							
Direto	1,2	10,2	18,8	2,0	26,5	32,0	28,0
Em carteira	0,0	8,7	14,7	0,8	23,3	24,0	10,0
Empréstimos de médio e longo prazos	0,6	-2,2	6,9	1,2	-8,0	-10,1	-2,8
Crédito comercial de curto, médio e longo prazos	0,4	5,7	11,9	3,0	42,8	34,5	0,0
Bancos	0,4	-1,2	-0,7	3,2	28,2	22,5	-0,2
Demais	0,0	6,9	12,6	-0,2	14,5	12,0	0,2
Investimentos brasileiros							
no exterior	-1,5	-9,5	-34,5	-0,8	-8,1	-14,0	-16,1
Demais	0,6	3,5	7,9	1,3	9,3	6,7	1,0
Hiato financeiro	3,3	22,6	36,1	8,2	87,0	75,0	16,4
Compras líquidas							
do Banco Central	-4,6	-23,4	-34,3	-3,1	-67,0	-67,0	0,0
Depósitos de bancos	1,3	0,8	-1,7	-5,1	-20,0	-8,0	-16,4

1/ Projeção.

Os capitais de curto prazo registraram ingressos líquidos de US\$49,2 bilhões nos primeiros oito meses de 2007. Esse montante inclui emissões de títulos de US\$3,5 bilhões e empréstimos de US\$26,1 bilhões, no exterior; investimento de estrangeiros em títulos no país, US\$4,9 bilhões; e créditos comerciais de curto prazo, US\$14,7 bilhões. Considerando as medidas prudenciais adotadas pelo Banco Central para reduzir a exposição do sistema financeiro a moedas estrangeiras e o novo cenário internacional, a projeção deste "Relatório de Inflação" para esses capitais, no ano, atinge US\$37,5 bilhões, admitindo saídas líquidas nos quatro últimos meses do ano.

Nessa projeção, os haveres de bancos comerciais no exterior crescerão US\$8 bilhões, de US\$11,9 bilhões na projeção anterior, ao tempo que as reservas internacionais deverão encerrar o ano em US\$163,2 bilhões, ampliação de US\$77,4 bilhões em relação ao observado ao final de 2006.

Para 2008, a projeção do balanço de pagamentos contempla superávit de US\$3,2 bilhões em transações correntes. O saldo comercial deverá reduzir-se para US\$34 bilhões, consistente com crescimentos de 15,7% das importações e de 7,7% das exportações. A conta de serviços deverá ser deficitária em US\$12 bilhões, com o ligeiro aumento nas saídas líquidas da maioria das rubricas sendo compensado pela redução dos déficits em viagens internacionais e pelo aumento do saldo positivo em outros serviços.

As remessas líquidas de lucros e dividendos deverão se ampliar no próximo ano, com valor estimado em US\$16,8 bilhões. Projeta-se, adicionalmente, redução nas saídas líquidas de juros, para US\$6,9 bilhões, em linha com o aumento das receitas, que deverão situar-se em US\$9,1 bilhões, fundamentalmente em função da remuneração das reservas. As receitas de transferências unilaterais correntes deverão alcançar US\$4,5 bilhões em 2008.

Os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros diretos deverão totalizar US\$28 bilhões, pouco abaixo do nível projetado para 2007. Estima-se que os investimentos brasileiros diretos no exterior somem US\$10 bilhões, com a manutenção da internacionalização de empresas brasileiras. Os investimentos em ações e papéis domésticos deverão acumular ingressos líquidos de US\$10 bilhões, em 2008.

As amortizações de médio e longo prazos estão projetadas em US\$27,5 bilhões, incluindo US\$1 bilhão em exercício de opções de *put/call*, valor US\$8,6 bilhões menor que o previsto para 2007. Para 2008, projeta-se que todo o serviço da dívida externa em bônus do Tesouro Nacional será pago por meio de compras de divisas em mercado.

Estima-se manutenção da taxa de rolagem em 100% para empréstimos e papéis privados de médio e longo prazos, comparativamente às respectivas amortizações, o que resultará em desembolsos de US\$24,7 bilhões.

Nesse cenário, o balanço de pagamentos em 2008 apresenta-se integralmente financiado, com o

setor bancário ampliando haveres no exterior em US\$16,4 bilhões. Os ativos de reservas, por sua vez, deverão crescer US\$6,8 bilhões. Assim, o estoque das reservas internacionais ao final de 2008 deverá atingir US\$170 bilhões.