

A trajetória do déficit em transações correntes mostra-se compatível com os desdobramentos da consolidação do atual ciclo de crescimento da economia brasileira sobre a demanda por bens e serviços importados. Nesse cenário, embora as exportações registrassem crescimento importante, favorecido pela elevação dos preços dos produtos exportados, o superávit da balança comercial recuou 39,6% nos cinco primeiros meses de 2010, em relação a igual intervalo do ano anterior, trajetória que, traduzindo a distinção entre os ritmos de crescimento das economias brasileira e mundial, deverá persistir no decorrer do ano. Adicionalmente, assinalem-se as perspectivas de aumentos no déficit da conta de serviços, estimulado pelo crescimento das importações de serviços e das remessas líquidas de lucros e dividendos, estas sensibilizadas pela expansão do estoque de investimentos estrangeiros no país e pelo aumento da rentabilidade das empresas residentes.

No âmbito da conta financeira, os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros diretos e em títulos de renda fixa e em ações permanecem suficientes para o financiamento das transações correntes, e reforçam a dinâmica de melhora na estrutura dos passivos externos, com crescimento da participação de investimentos em detrimento da participação de dívidas.

As projeções para o balanço de pagamentos, apresentadas no box "Revisão da Projeção para o Balanço de Pagamentos", na página 73 deste Relatório, consideram a manutenção das condições adequadas de financiamento das contas externas no ano. As alterações registradas nessas projeções decorreram da incorporação de resultados ocorridos até maio, incluindo intervenções líquidas efetuadas pelo Banco Central em mercado, e da nova posição de endividamento externo, referente a março.

5.1 Movimento de câmbio

Tabela 5.1 – Movimento de câmbio

Discriminação	US\$ bilhões				
	2009			2010	
	Mai	Jan- mai	Ano	Mai	Jan- mai
Comercial	1,6	13,0	9,9	2,7	2,0
Exportação	12,4	59,1	144,7	16,3	66,1
Importação	10,8	46,2	134,7	13,6	64,1
Financeiro ^{1/}	1,6	-11,4	18,8	-0,1	5,6
Compras	27,5	105,6	336,3	30,5	133,1
Vendas	26,0	117,0	317,4	30,6	127,4
Saldo	3,1	1,6	28,7	2,6	7,6

1/ Exclui operações interbancárias e operações externas do Banco Central.

O mercado de câmbio contratado apresentou superávit de US\$7,6 bilhões nos cinco primeiros meses de 2010, ante US\$1,6 bilhão em igual período do ano anterior. O superávit comercial cambial do período alcançou US\$2 bilhões, ante US\$13 bilhões no período equivalente de 2009, refletindo ampliações respectivas de 38,8% e de 11,7% nas contratações de importações e de exportações.

O segmento financeiro, evidenciando condições de financiamento externo mais favoráveis, registrou crescimentos de 26% nas compras e de 8,9% nas vendas de moeda estrangeira, resultando em ingressos líquidos de US\$5,6 bilhões, ante saídas líquidas de US\$11,4 bilhões nos cinco primeiros meses de 2009.

As aquisições líquidas de divisas realizadas pelo Banco Central no mercado à vista de câmbio somaram US\$12,1 bilhões no período. A posição dos bancos, que reflete as operações com clientes no mercado primário de câmbio e as intervenções do Banco Central, passou de comprada em US\$3,4 bilhões, ao final de dezembro de 2009, para vendida em US\$3,3 bilhões, ao final de maio.

5.2 Comércio de bens

As exportações somaram US\$72,1 bilhões e as importações, US\$66,5 bilhões nos cinco primeiros meses de 2010, resultados 29,9% e 43,9% superiores aos ocorridos em igual intervalo do ano anterior, resultando em recuo de 39,6% no superávit comercial do período, que atingiu US\$5,6 bilhões. O crescimento da economia brasileira e a recuperação da atividade dos parceiros comerciais refletiram-se na elevação de 36,3% na corrente de comércio, no período.

As exportações de produtos básicos registraram média diária de US\$304,5 milhões nos cinco primeiros meses de 2010, elevando-se 36% em relação a igual período de 2009, com ênfase nas expansões das vendas externas de petróleo em bruto, 208%; minério de cobre, 145%; carnes de bovinos, 44,2%; e minério de ferro, 28,3%. Em sentido oposto, os embarques de milho em grãos e de fumo em folhas reduziram-se 25,3% e 9,5%, respectivamente.

Os embarques de bens semimanufaturados totalizaram média diária de US\$96,4 milhões, ressaltando-se que o acréscimo de 35,8% no período refletiu, em parte, aumentos observados nas vendas externas de couros e

Tabela 5.2 – Balança comercial – FOB

Período	Exportação	Importação	Saldo	US\$ milhões	
				Corrente de comércio	
Jan-mai 2010	72 094	66 474	5 619	138 568	
Jan-mai 2009	55 484	46 180	9 304	101 663	
Var. %	29,9	43,9	-39,6	36,3	

Fonte: MDIC/Secex

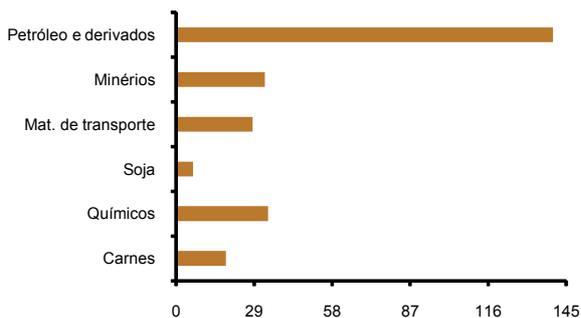
Tabela 5.3 – Exportação por fator agregado – FOB

Média diária – Janeiro-maio

Discriminação	2009	2010	US\$ milhões
			Var. %
Total	549,3	706,8	28,7
Básicos	223,9	304,5	36,0
Industrializados	314,2	386,7	23,1
Semimanufaturados	71,0	96,4	35,8
Manufaturados	243,2	290,3	19,4
Operações especiais	11,3	15,6	38,5

Fonte: MDIC/Secex

Gráfico 5.1 – Exportações por principais setores
Janeiro-maio – 2010/2009^{1/} – %



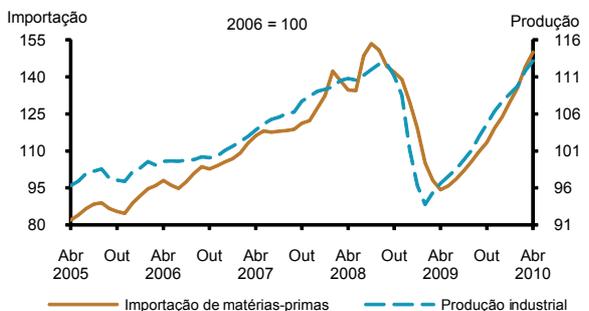
Fonte: MDIC/Secex
1/ Variação do valor sobre igual período do ano anterior.

Tabela 5.4 – Importação por categoria de uso final – FOB
Média diária – Janeiro-maio

Discriminação	2009	2010	Var. %
Total	457,2	651,7	42,5
Bens de capital	115,9	140,8	21,5
Matérias-primas	209,8	307,2	46,4
Naftas	5,5	17,5	218,2
Bens de consumo	74,9	110,5	47,5
Duráveis	37,0	62,6	69,1
Automóveis de passageiros	16,0	28,0	75,1
Não duráveis	37,9	47,9	26,3
Combustíveis e lubrificantes	56,6	93,2	64,7
Petróleo	28,0	41,8	49,5

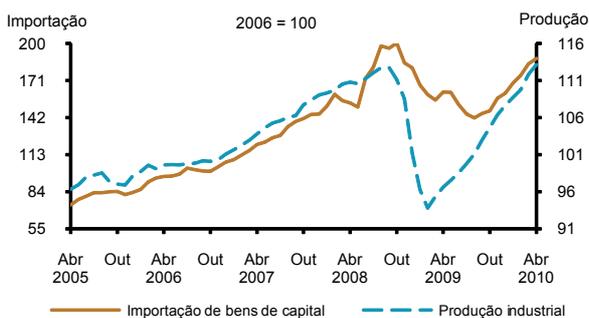
Fonte: MDIC/Secex

Gráfico 5.2 – Importação de matérias-primas x produção industrial – Média móvel de três meses
Índices dessazonalizados



Fontes: Funcex e IBGE

Gráfico 5.3 – Importação de bens de capital x produção industrial – Média móvel de três meses
Índices dessazonalizados



Fontes: Funcex e IBGE

peles, 77%; ferro-ligas, 58,4%; açúcar em bruto, 57,9%; e celulose, 55,6%. As exportações de itens manufaturados, que somaram média diária de US\$290,3 milhões nos cinco primeiros meses do ano, elevando-se 19,4% em relação a igual período de 2009, foram impulsionadas, em especial, pelos crescimentos nos embarques de óleos combustíveis, 122,7%; veículos de carga, 74,4%; óxidos e hidróxidos de alumínio, 71,9%; automóveis de passageiros, 46,9%; e autopeças, 44,6%.

Segmentando setorialmente as exportações do país, observou-se que os seis maiores setores responderam por 59,5% dos embarques médios diários nos primeiros cinco meses de 2010, ante 55,4% em igual período do ano anterior, totalizando US\$420,2 milhões. As vendas externas de petróleo e derivados – as relativas a petróleo em bruto responderam por 71,1% desse total – elevaram-se 140,1%, seguindo-se os aumentos nas exportações de produtos químicos, 34,2%; minérios, 33% – das quais 91,5% referentes a minério de ferro; materiais de transporte, 28,5%; carnes, 18,6%; e soja, 6,4%.

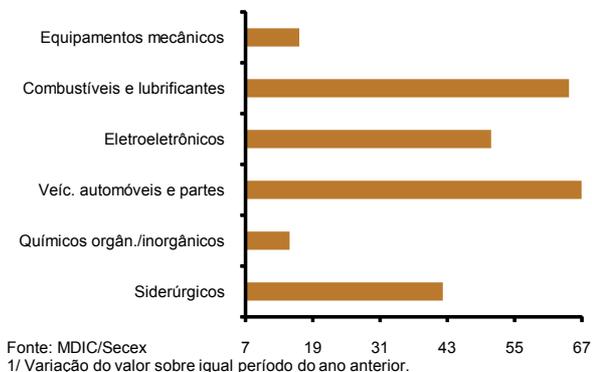
A entrada da economia brasileira em novo ciclo de expansão, expressa no crescimento de 9% experimentado pelo PIB no primeiro trimestre do ano, em relação ao período correspondente de 2009, segue se traduzindo na trajetória das importações. Nesse sentido, a média diária das aquisições externas aumentou 42,5% nos cinco primeiros meses do ano, em relação a igual período do ano anterior, com aumentos nas compras de todas as categorias de uso.

As importações médias diárias de matérias-primas e produtos intermediários, representando 47,1% das compras externas no período analisado, elevaram-se 46,4%, impulsionadas pelas elevações nas compras de produtos minerais, 78,5%; produtos agropecuários não alimentícios, 59,6%; e partes e peças de produtos intermediários, 47,1%.

As aquisições médias diárias de bens de capital corresponderam a 21,6% do total importado nos cinco primeiros meses do ano, ressaltando-se que o aumento de 21,5% em relação a igual intervalo de 2009 refletiu, em parte, elevações nas importações de máquinas e aparelhos de escritório e serviço científico, 51,5%; acessórios de maquinaria industrial, 37,8%; e partes e peças para bens de capital para a indústria, 28,7%. As importações de maquinaria industrial, item mais representativo da categoria, cresceram 1,8% no período e passaram a representar 30,5% das compras de bens de capital.

As compras médias diárias de combustíveis e lubrificantes aumentaram 64,7% nos cinco primeiros meses do ano, correspondendo a 14,3% das importações no período, das quais 44,9% referentes a petróleo.

Gráfico 5.4 – Importações por principais setores
Janeiro-maio – 2010/2009^{1/} – %



As participações das aquisições médias diárias de bens de consumo duráveis e de bens de consumo não duráveis no total das importações brasileiras atingiram, na ordem, 9,6% e 7,3% nos cinco primeiros meses do ano. As importações de duráveis, que se elevaram 69,1% em relação ao período correspondente de 2009, foram sustentadas pelos crescimentos das aquisições de máquinas e aparelhos de uso doméstico, 135,9%; móveis e outros equipamentos para casa, 84,4%; e automóveis, 75,1%, enquanto o aumento médio diário de 26,3% registrado na categoria de consumo de não duráveis traduziu, em especial, os crescimentos nas compras de produtos alimentícios, 42,1%; produtos de tocador, 39,3%; e produtos farmacêuticos, 21,6%.

Tabela 5.5 – Exportação e importação por área geográfica – FOB

Média diária – Janeiro-maio

Discriminação	US\$ milhões							
	Exportação			Importação			Saldo	
	2009	2010 V	ar.	2009	2010 V	ar.	2009	2010
	%							
Total	549	707	28,7	457	652	42,5	92	55
A.Latina e Caribe	117	171	47,2	81	112	37,9	35	60
Mercosul	49	77	58,6	45	61	34,4	4	16
Argentina	39	62	60,5	39	53	35,8	-0	9
Demais	10	15	51,1	6	8	25,8	4	7
Demais	68	94	39,0	36	51	42,4	32	43
EUA ^{1/}	59	72	20,6	82	98	19,4	-22	-26
UE	127	154	21,8	106	140	32,6	21	14
Europa Oriental	12	21	73,4	4	10	145,9	8	11
Ásia	142	188	32,2	128	198	54,7	14	-10
China	77	104	35,0	56	86	52,7	21	18
Outros	65	84	28,7	72	112	56,2	-7	-29
Demais	92	101	8,8	57	94	66,1	36	6

Fonte: MDIC/Secex

1/ Inclui Porto Rico.

O comércio bilateral com os principais blocos e países registrou expansão generalizada nos cinco primeiros meses do ano, em relação a igual intervalo de 2009, com ênfase nos aumentos respectivos de 43,4% e 42,8% assinalados no intercâmbio com a América Latina e o Caribe, e com a Ásia. Adicionalmente, as transações comerciais com os demais países, a UE e os EUA registraram elevações respectivas de 30,6%, 26,7% e 19,9% no período.

O comércio com o bloco asiático, maior parceiro comercial do país, resultou em déficit médio diário de US\$10 milhões nos cinco primeiros meses do ano, ante superávit de US\$14 milhões no período correspondente em 2009. As exportações para a região responderam por 26,6% das vendas externas brasileiras, das quais 55,5% direcionadas à China, enquanto os produtos asiáticos representaram 30,4% das compras externas do país, sendo 43,4% originários da China.

O intercâmbio comercial com a UE proporcionou superávit médio diário de US\$14 milhões. O recuo de 32,2% observado em relação a igual período de 2009 refletiu aumentos nas exportações, 21,8%, e nas importações, 32,6%, que representaram 21,8% e 21,5%, respectivamente, do total das vendas e das compras externas do país.

As operações comerciais com a América Latina e o Caribe proporcionaram superávit médio diário de US\$60 milhões nos cinco primeiros meses do ano, dos quais 27,6% referentes ao Mercado Comum do Sul (Mercosul). A expansão de 68,2% em relação a igual intervalo de 2009

resultou dos crescimentos nas exportações, 47,2%, e nas importações, 37,9%, que responderam, na ordem, por 24,3% e 17,2% do total exportado e importado pelo Brasil no período.

O déficit médio diário observado no comércio bilateral com os EUA cresceu de US\$22 milhões, de janeiro a maio de 2009, para US\$26 milhões, evolução decorrente de crescimentos de 20,6% nas exportações e de 19,4% nas importações, que registraram médias diárias respectivas de US\$72 milhões e US\$98 milhões e corresponderam, na ordem, a 10,1% e 15% do total dos embarques e das aquisições do país no período.

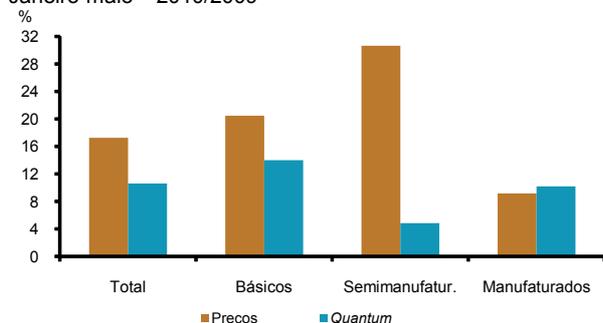
O superávit médio diário registrado no comércio com os demais países apresentou redução de 82,1% nos cinco primeiros meses do ano, resultado de expansões de 8,8% nas vendas externas e de 66,1% nas compras, que totalizaram médias diárias respectivas de US\$101 milhões e US\$94 milhões. Esse resultado refletiu, em especial, os aumentos observados nas importações de petróleo originárias da Nigéria, Argélia, Angola e Iraque, países responsáveis, em conjunto, por 26,3% do fluxo comercial e por 41,2% nas importações no âmbito do grupo dos demais países, nos cinco primeiros meses do ano.

De acordo com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), o crescimento de 29,9% registrado pelas exportações de janeiro a maio de 2010, em relação ao mesmo período do ano anterior, decorreu de aumentos de 17,2% nos preços e de 10,6% no *quantum* exportado. A trajetória do índice de preços revelou expansões de 30,6% nos preços de produtos semimanufaturados, de 20,5% nos básicos e de 9,2% nos manufaturados; enquanto as quantidades exportadas cresceram, na mesma ordem, 4,9%, 14% e 10,2% no período.

A expansão de 43,9% nas importações, em relação aos primeiros cinco meses de 2009, evidenciou, em especial, o aumento de 41,5% observado no volume importado, enquanto os preços elevaram-se 1,8%. A análise segmentada revela que o *quantum* importado de bens de consumo duráveis cresceu 74,5%, seguindo-se as elevações nas categorias de matérias-primas e produtos intermediários, 43,9%; combustíveis e lubrificantes, 31%; bens de capital, 24%; e de bens de consumo não duráveis, 3,9%. Em relação ao índice de preços de importações, destacam-se os aumentos observados nas categorias de bens de consumo não duráveis, 23,1%, e de combustíveis e lubrificantes, 20,5%, seguindo-se as variações relativas a matérias-primas e produtos intermediários, 2,8%; bens de capital, -1,1%; e bens de consumo duráveis, -2,3%.

Gráfico 5.5 – Exportações – Índices de preços e de *quantum*

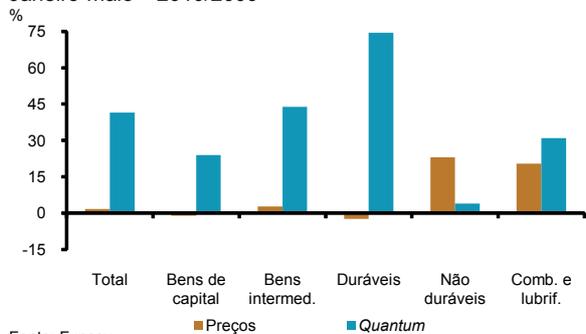
Janeiro-maio – 2010/2009



Fonte: Funcex

Gráfico 5.6 – Importações – Índices de preços e *quantum*

Janeiro-maio – 2010/2009



Fonte: Funcex

5.3 Serviços e renda

Tabela 5.6 – Transações correntes

Discriminação	US\$ bilhões					
	2009			2010		
	Mai	Jan- mai	Ano	Mai	Jan- mai	Ano ^{1/}
Transações correntes	-1,8	-6,6	-24,3	-2,0	-18,7	-49,0
Balança comercial	2,6	9,3	25,3	3,4	5,6	13,0
Exportações	12,0	55,5	153,0	17,7	72,1	185,0
Importações	9,4	46,2	127,7	14,3	66,5	172,0
Serviços	-1,7	-6,2	-19,2	-2,6	-11,3	-24,7
Transportes	-0,4	-1,3	-3,9	-0,5	-2,3	-5,0
Viagens internacionais	-0,4	-1,3	-5,6	-0,7	-3,2	-8,0
Computação e inform.	-0,2	-1,0	-2,6	-0,2	-1,2	-3,0
Aluguel equipamentos	-0,7	-3,6	-9,4	-1,1	-5,0	-11,0
Demais	0,0	1,0	2,3	0,0	0,5	2,3
Rendas	-2,9	-11,1	-33,7	-3,2	-14,6	-40,8
Juros	-0,4	-3,6	-9,1	-0,4	-4,0	-9,4
Lucros e dividendos	-2,6	-7,8	-25,2	-2,9	-10,8	-32,0
Salários e ordenados	0,1	0,3	0,6	0,0	0,2	0,6
Transferências correntes	0,2	1,4	3,3	0,4	1,5	3,5

1/ Projeção.

O déficit em transações correntes atingiu US\$18,7 bilhões nos cinco primeiros meses de 2010, ante US\$6,6 bilhões em igual período do ano anterior, evolução decorrente da redução no resultado da balança comercial e dos aumentos nas despesas líquidas com serviços e no déficit da conta de rendas. Considerados períodos de doze meses, o déficit em transações correntes totalizou US\$36,4 bilhões em maio, equivalendo a 1,94% do PIB.

As remessas líquidas na conta de serviços atingiram US\$11,3 bilhões, elevando-se 82,7% em relação ao resultado dos cinco primeiros meses de 2009, destacando-se a variação de 145,7%, para US\$3,2 bilhões, nas despesas líquidas com viagens internacionais. Os gastos de brasileiros no exterior retomaram trajetória crescente e atingiram US\$5,7 bilhões, enquanto as receitas decorrentes de gastos de turistas estrangeiros no Brasil somaram US\$2,5 bilhões, representando aumentos respectivos de 65,1% e de 16,7%, na mesma base de comparação.

O desempenho das importações e das despesas com viagens internacionais contribuiu para que as despesas líquidas com transportes atingissem US\$2,3 bilhões de janeiro a maio, aumento de 81,8% em relação a igual período de 2009. As despesas líquidas com aluguel de equipamentos somaram US\$5 bilhões, elevando-se 41,3%, enquanto os pagamentos líquidos de *royalties* e licenças – que incluem serviços de fornecimento de tecnologia, direitos autorais, licenças e registros para uso de marcas e de exploração de patentes, franquias, entre outros – cresceram 31,6%, totalizando US\$1 bilhão. Os serviços governamentais e de computação e informações registraram despesas líquidas respectivas de US\$1,3 bilhão e de US\$1,2 bilhão, ampliando-se, na ordem, 139,1% e 23%.

As despesas líquidas da conta de rendas somaram US\$14,6 bilhões nos cinco primeiros meses do ano, elevando-se 31% em relação a igual intervalo do ano anterior. As despesas líquidas de juros aumentaram 11,4% no período e atingiram US\$4 bilhões, com ênfase no recuo de 33,1% nas receitas, que, em ambiente de redução das taxas de juros internacionais, somaram US\$2,1 bilhões.

As remessas líquidas de lucros e dividendos atingiram US\$10,8 bilhões, aumentando 38,1% no período. Os setores industrial e de serviços foram responsáveis, na ordem, por 52,1% e 45,5% das remessas brutas de lucros e dividendos de investimentos estrangeiros diretos (IED)

no período, com ênfase em serviços financeiros, veículos automotores e metalurgia.

As transferências unilaterais líquidas totalizaram US\$1,5 bilhão nos cinco primeiros meses de 2010, elevando-se 6,1% em relação a igual período do ano anterior. Os ingressos líquidos decorrentes de remessas para manutenção de residentes, refletindo o menor dinamismo das economias dos principais países de destino de migrantes brasileiros, somaram US\$606 milhões, recuando 18% no período.

Tabela 5.7 – Conta financeira

Discriminação	US\$ bilhões					
	2009			2010		
	Mai	Jan- mai	Ano	Mai	Jan- mai	Ano ^{1/}
Conta financeira	3,7	9,8	70,2	6,6	34,0	64,7
Investimentos diretos	3,9	10,3	36,0	1,2	3,5	26,0
Brasileiros no exterior	1,5	-0,9	10,1	-2,4	-7,9	-12,0
Estrangeiros no país	2,5	11,2	25,9	3,5	11,4	38,0
Participação	1,8	6,3	19,9	3,2	10,7	31,0
Intercompanhias	0,7	5,0	6,0	0,3	0,7	7,0
Investimentos em carteira	2,3	-0,7	50,3	3,7	19,8	33,6
Ativos	-1,4	-1,1	4,1	0,1	-0,4	0,0
Passivos	3,7	0,5	46,2	3,5	20,2	33,6
Derivativos	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Outros investimentos	-2,5	-0,1	-16,3	1,7	10,8	5,1
Ativos	-6,0	-8,4	-30,4	-2,3	-6,9	-4,4
Passivos	3,4	8,4	14,1	4,0	17,7	9,5

1/ Projeção.

Tabela 5.8 – Fontes de financiamento do BP

Itens selecionados

Discriminação	US\$ bilhões					
	2009			2010		
	Mai	Jan- mai	Ano	Mai	Jan- mai	Ano ^{1/}
Capitais de médio e longo prazos	1,3	4,8	15,7	3,1	15,2	16,8
Bônus púb.	0,8	1,8	4,1	-	0,8	0,8
Tít. privados	0,4	2,2	8,5	2,1	10,5	11,7
Emp. diretos	0,2	0,8	3,1	1,1	3,9	4,3
Empréstimos de c. prazo (líq.) ^{2/}	1,2	-2,2	-2,2	0,5	5,1	-
Tít. de curto prazo (líq.)	-0,1	-1,5	-0,6	0,1	0,0	-
Portfolio no país (líq.)	3,5	2,5	42,2	-1,2	13,1	32,0
Taxas de rolagem ^{3/}						
Total:	35%	55%	88%	664%	261%	125%
Títulos	49%	58%	95%	1354%	240%	125%
Emp. Diretos	22%	48%	72%	332%	337%	125%

1/ Projeção.

2/ Inclui empréstimos diretos e linhas de comércio repassadas por bancos.

3/ Equivale à razão entre desembolsos e amortizações de médio e longo prazos, excluindo as amortizações decorrentes de conversão de dívida em investimento direto.

5.4 Conta financeira

A conta capital e financeira registrou superávit de US\$34,4 bilhões nos cinco primeiros meses do ano, destacando-se que o aumento recente da aversão ao risco nos mercados financeiros internacionais exerceu impacto limitado sobre o financiamento das contas externas do país.

Os investimentos brasileiros diretos no exterior acumularam aplicações líquidas de US\$7,9 bilhões, nos primeiros cinco meses de 2010. As empresas brasileiras retomaram investimentos em mercados externos, constituindo, liquidamente, US\$11,2 bilhões sob a forma de participação no capital. As amortizações líquidas de empréstimos a subsidiárias no exterior totalizaram US\$3,2 bilhões.

Os ingressos líquidos de IED somaram US\$11,4 bilhões nos primeiros cinco meses do ano, ante US\$11,2 bilhões em igual intervalo de 2009. Os fluxos líquidos de participação no capital totalizaram US\$10,7 bilhões e os relativos a empréstimos intercompanhias, US\$734 milhões, assinalando variações respectivas de 70,8% e -85,3% no período. Considerados períodos de doze meses, o IED atingiu US\$26,1 bilhões em maio, 1,39% do PIB.

Os ingressos líquidos relativos a investimentos estrangeiros em carteira somaram US\$20,2 bilhões de janeiro a maio, ante US\$462 milhões em igual período de 2009. Os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em ações de companhias brasileiras totalizaram US\$8,1 bilhões, ante US\$3,1 milhões no período equivalente de 2009, enquanto os referentes a títulos de renda fixa negociados no país atingiram, na ordem, ingressos líquidos de US\$7,9 bilhões e saídas líquidas de US\$621 milhões.

Os bônus negociados no exterior apresentaram saídas líquidas de US\$1,9 bilhão nos cinco primeiros meses do ano, incluindo o desembolso de US\$788 milhões relativo à emissão do Global 21. O Tesouro Nacional, dando sequência à política de melhoria do perfil do endividamento externo do Setor Público, resgatou antecipadamente US\$1,5 bilhão de bônus no período, dos quais US\$1,2 bilhão referentes a valor de face dos títulos e US\$283 milhões, ao ágio dessas operações.

A taxa de rolagem dos títulos de médio e longo prazos negociados no exterior atingiu 240% no período de cinco meses encerrado em maio, ante 58% no período equivalente de 2009. Os ingressos líquidos de *notes* e *commercial papers* somaram US\$6,1 bilhões, resultantes de desembolsos de US\$10,5 bilhões e amortizações de US\$4,4 bilhões. Os títulos de curto prazo registraram desembolsos líquidos de US\$15 milhões no período.

Os outros investimentos brasileiros apresentaram aumento líquido nos haveres no exterior de US\$6,9 bilhões no ano, até maio, enquanto os depósitos no exterior de bancos brasileiros recuaram US\$8 bilhões e aqueles detidos pelo setor não financeiro elevaram-se em US\$2,5 bilhões. A concessão líquida de empréstimos ao exterior, incluídos os créditos comerciais, totalizou US\$12,5 bilhões no período.

Os outros investimentos estrangeiros, que incluem empréstimos diretos junto a bancos, a organismos internacionais e agências, créditos comerciais e depósitos, registraram desembolsos líquidos de US\$17,7 bilhões nos cinco primeiros meses do ano, ante US\$8,4 bilhões em igual período de 2009. Os ingressos líquidos de empréstimos de longo prazo somaram US\$8 bilhões, destacando-se os empréstimos liquidamente concedidos por agências, US\$3,9 bilhões. Os empréstimos diretos de médio e longo prazos apresentaram desembolsos líquidos de US\$2,8 bilhões, resultando em taxa de rolagem de 337%. Os empréstimos de curto prazo totalizaram desembolsos líquidos de US\$5,1 bilhões.

A posição de maio das reservas internacionais registrou a convergência entre os dois conceitos, caixa e liquidez, devido à liquidação total do saldo remanescente das operações de empréstimo em moedas estrangeiras concedidos durante a crise de 2008/2009. Dessa maneira, as reservas internacionais totalizaram US\$249,8 bilhões em maio, elevando-se US\$10,8 bilhões em relação a dezembro de 2009, no conceito liquidez, e US\$11,3 bilhões, no conceito caixa.

Tabela 5.9 – Demonstrativo de reservas

Discriminação	US\$ bilhões					
	2008		2009		2010	
	Ano	Jan-mai	Ano	Jan-mai	Ano ^{1/}	
Posição de reservas no período anterior	180,3	193,8	193,8	238,5	238,5	
Compras líquidas do BCB	-5,4	2,0	36,5	12,7	12,7	
<i>Spot</i>	7,6	-0,7	24,0	12,1	12,1	
Linhas com recompra	-8,3	4,8	8,3	-	-	
Empréstimos em m.e.	-4,7	-2,0	4,2	0,5	0,5	
Serviço da dívida (líquido)	-0,4	-0,3	-2,2	-2,9	-3,3	
Juros	2,8	0,4	0,7	-0,5	0,2	
Receita	7,2	2,4	4,8	1,5	4,0	
Despesa	-4,4	-2,0	-4,0	-2,0	-3,8	
Amortização	-3,2	-0,6	-2,9	-2,4	-3,5	
Desembolsos	1,3	-	1,8	-	-	
Organismos multilaterais	0,8	-	-	-	-	
Bônus da República	0,5	-	1,8	-	-	
Demais ^{2/}	10,4	-2,9	1,7	-2,8	-2,8	
Compras do Tesouro Nacional	7,6	2,6	7,0	4,4	7,3	
Varição de haveres	13,4	1,5	44,7	11,3	13,8	
Posição de reservas – caixa	193,8	195,3	238,5	249,8	252,4	
Saldo de linhas com recompra	8,3	3,6	-	-	-	
Saldo de empréstimo em m.e.	4,7	6,7	0,5	-	-	
Posição das reservas – liquidez	206,8	205,6	239,1	249,8	252,4	

1/ Projeção.

2/ Compreende pagamentos/recebimentos do Convênio de Créditos Recíprocos (CCR), flutuação nos preços dos papéis, variação na paridade das moedas e preço do ouro, ágio/deságio, pagamento de comissões, liberação de garantias colaterais e alocações de Direitos Especiais de Saque (DES).

As compras líquidas do Banco Central no mercado de câmbio somaram US\$12,7 bilhões no mesmo período, dos quais US\$12,1 bilhões no mercado à vista e os demais US\$535 milhões em retornos de operações de empréstimo em moedas estrangeiras. Ainda no período analisado, a remuneração das reservas gerou receita de US\$1,5 bilhão e as demais operações reduziram o estoque das reservas em US\$2,8 bilhões.

Tabela 5.10 – Indicadores de sustentabilidade externa^{1/}

Discriminação	US\$ bilhões					
	2008		2009			2010
	Jun	Dez	Jun	Set	Dez	Mai ^{2/}
Exportações de bens	178,1	197,9	177,2	158,9	153,0	169,6
Exportações de bens e serviços	205,1	228,4	206,3	186,6	180,7	199,2
Serviço da dívida	40,5	37,6	38,7	41,3	43,6	45,9
Dívida externa total	205,5	198,3	199,0	204,9	198,2	218,3
Dívida externa total líquida	-19,2	-27,7	-28,0	-37,8	-61,8	-48,6
Reservas internacionais						
Conceito caixa	200,8	193,8	201,5	221,6	238,5	249,8
Conceito liquidez	200,8	206,8	208,4	224,2	239,1	249,8
PIB	1 513	1 636	1 449	1 475	1 577	1 876
Indicadores						
Dívida total/PIB (%)	13,6	12,1	13,7	13,9	12,6	11,6
Dívida total líquida/PIB (%)	-1,3	-1,7	-1,9	-2,6	-3,9	-2,6
Dívida total/exportações	1,2	1,0	1,1	1,3	1,3	1,3
Dívida total/exportação de bens e serviços	1,0	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1
Dív. total líquida/exportação	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3
Dív. total líquida/exportação de bens e serviços	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,2
Serviço dívida/exportação (%)	22,8	19,0	21,9	26,0	28,5	27,1
Serviço dívida/exportação de bens e serviços (%)	19,8	16,5	18,8	22,1	24,1	23,0
Reservas – conceito caixa/ dívida externa total (%)	97,7	97,7	101,2	108,1	120,3	114,4
Reservas – conceito liquidez/ dívida externa total (%)	97,7	104,3	104,7	109,4	120,6	114,4

^{1/} Exclui estoque de principal, amortizações e juros relativos a intercompanhias.

^{2/} Dados estimados.

5.5 Indicadores de sustentabilidade externa

Os indicadores de endividamento mantiveram trajetória positiva nos primeiros cinco meses de 2010, excetuando-se o crescimento de 10,2% da posição estimada da dívida externa total e o aumento de 5,4% em seu serviço. Ressalte-se que, incorporado o crescimento de 18,9% do PIB em dólares, a relação dívida externa total/PIB recuou 0,9 p.p. em relação a dezembro de 2009, para 11,6%. O crescimento da dívida externa total reduziu a posição credora da dívida externa total líquida, de -US\$61,8 bilhões para -US\$48,6 bilhões, no período, contribuindo para que a relação dívida externa total líquida/PIB passasse de -3,9% para -2,6%.

A elevação do serviço da dívida externa, associada ao aumento de 10,9% das exportações, contribuiu para que a relação entre o serviço da dívida e o total exportado se reduzisse 1,4 p.p., para 27,1%, no ano até maio. O coeficiente dívida total/exportações manteve-se em 1,3 e a relação dívida total líquida/exportações recuou de -0,4 para -0,3.

As reservas internacionais, no conceito liquidez, elevaram-se 4,5%, contribuindo para que sua representatividade na dívida externa total recuasse de 120,6% em dezembro para 114,4% em abril.

5.6 Conclusão

A evolução do setor externo permanece condicionada à necessidade de suprir o hiato produzido pelo crescimento da demanda interna a uma taxa superior à capacidade de expansão da oferta. A projeção do déficit em transações correntes, detalhada neste capítulo e no box "Projeções para o Balanço de Pagamentos", foi mantida em relação ao Relatório anterior, com a melhora no saldo comercial sendo compensada pelo aumento nas despesas líquidas de serviços

e rendas. Nesse cenário, as projeções mencionadas indicam que o déficit em conta-corrente deverá ser integralmente financiado com ingressos líquidos de investimentos, tanto diretos quanto em carteira, e com as taxas de rolagem da dívida externa, previstas em 125%.

Revisão da Projeção para o Balanço de Pagamentos

Tabela 1 – Usos e fontes de recursos

Discriminação	US\$ bilhões					
	2009			2010		
	Mai	Jan- mai	Ano	Mai	Jan- mai	Ano ^{1/}
Usos	-4,3	-16,5	-54,4	-3,6	-32,0	-77,6
Transações correntes	-1,8	-6,6	-24,3	-2,0	-18,7	-49,0
Amortizações de MLP ^{2/}	-2,5	-9,9	-30,1	-1,6	-13,2	-28,6
Papéis	-0,8	-4,5	-13,0	-0,3	-7,1	-13,1
Créd. de fornecedores	-0,3	-1,2	-3,8	-0,3	-1,4	-2,4
Empréstimos diretos ^{3/}	-1,4	-4,2	-13,3	-1,0	-4,7	-13,1
Fontes	4,3	16,5	54,4	3,6	32,0	77,6
Conta capital	0,1	0,5	1,1	0,1	0,4	1,0
Inv. estrangeiros diretos	2,5	11,2	25,9	3,5	11,4	38,0
Títulos domésticos e ações ^{4/}	3,5	2,5	47,1	1,7	16,0	35,0
Desembolsos de MLP ^{5/}	2,9	10,7	35,8	4,6	24,9	36,6
Papéis	1,2	4,0	12,6	2,1	11,3	11,7
Créd. de fornecedores	0,2	1,1	2,7	0,2	0,9	4,1
Empréstimos ^{6/}	1,5	5,6	20,5	2,4	12,7	20,9
Ativ. brasil. no exterior	-5,9	-10,2	-15,8	-4,5	-15,1	-16,4
Demais ^{7/}	5,0	6,2	6,9	2,7	8,6	-
Ativos de reservas	-3,7	-4,4	-46,7	-4,6	-14,2	-16,7

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 títulos de dívida negociados no mercado doméstico, e em ações no país e no exterior.

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.

Este box traz as projeções revisadas para o balanço de pagamentos em 2010. Para tanto, considera as informações mais recentes sobre a economia mundial, bem como a reavaliação da atividade econômica interna. Consideram-se ainda modificações no serviço da dívida externa compatíveis com seu estoque em março, intervenções recentes do Banco Central no mercado de câmbio e recompras de dívida externa soberana pelo Tesouro Nacional, efetivadas até maio.

A projeção atualizada de balanço de pagamentos mantém inalterado o déficit esperado em transações correntes, em US\$49 bilhões, com o aumento do superávit comercial sendo compensado pela elevação do déficit nas contas de serviços e rendas. Os fluxos de investimentos diretos, tanto os de brasileiros no exterior quanto os de estrangeiros no país, foram reduzidos em virtude dos desdobramentos negativos da conjuntura internacional, em particular a crise fiscal que atinge algumas economias da Europa. Não obstante a deterioração no cenário mundial, foram mantidas as taxas de rolagem e os ingressos direcionados a *portfolio* no país.

A revisão das projeções da balança comercial contempla ampliação da corrente de comércio, com elevação tanto das exportações, de US\$173 bilhões para US\$185 bilhões, como das importações, de US\$163 bilhões para US\$172 bilhões. Desse modo, a projeção de superávit comercial para 2010 foi elevada de US\$10 bilhões para US\$13 bilhões. As estimativas são consistentes com os resultados observados até meados de junho, com as perspectivas para a economia global e para a brasileira, e com a manutenção dos termos de troca em patamares elevados.

A revisão elevou a projeção de déficit na conta de serviços em US\$1,8 bilhão, na comparação com o Relatório de Inflação de março, que deverá atingir US\$24,7 bilhões no ano, 28,3% maior do que o observado no ano anterior. Essa revisão reflete aumentos de US\$1 bilhão nas despesas líquidas previstas com aluguel de equipamentos, para US\$11 bilhões no ano; de US\$500 milhões para o déficit projetado em viagens internacionais, que deve atingir US\$8 bilhões; e de US\$500 milhões no déficit na conta de transportes, em linha com a expectativa de elevação na corrente de comércio de bens.

A projeção para as despesas líquidas com juros cresceu US\$1,1 bilhão em relação à do Relatório anterior e atingiu US\$9,4 bilhões. Esse crescimento resultou, principalmente, da redução de US\$1,1 bilhão na projeção das receitas brutas, dada a perspectiva de manutenção de baixas taxas de juros internacionais. Estima-se receita de US\$4 bilhões com a remuneração das reservas internacionais, redução de US\$1,1 bilhão em comparação à projeção anterior, e de US\$1,8 bilhão de receita de juros privados. As despesas brutas, previstas a partir do estoque de dívida externa em março de 2010, mantiveram-se em US\$15,2 bilhões.

A estimativa para remessas líquidas de lucros e dividendos foi mantida em US\$32 bilhões, elevação de 26,9% em relação ao ocorrido em 2009. Vale mencionar que o valor do estoque de investimentos estrangeiros na BM&FBOVESPA S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBOVESPA) elevou-se para US\$210,5 bilhões, ao final de março, de US\$70,7 bilhões em fevereiro de 2009. As transferências unilaterais projetadas para 2010 foram mantidas em US\$3,5 bilhões, patamar semelhante ao verificado em 2009.

O superávit estimado da conta financeira passou de US\$55,1 bilhões, na projeção anterior, para US\$64,6 bilhões. Destaca-se a reversão na estimativa para posição externa dos bancos brasileiros, de aumento de aplicações de US\$6,7 bilhões para redução de US\$5,6 bilhões. Adicionalmente, projeta-se elevação de US\$3,6 bilhões nos desembolsos líquidos de empréstimos de médio e longo prazos, que deverão atingir US\$7,8 bilhões.

Tabela 2 – Balanço de pagamentos – Mercado

Discriminação	US\$ bilhões					
	2009			2010		
	Mai	Jan- mai	Ano	Mai	Jan- mai	Ano ^{1/}
Transações correntes	-2,2	-9,0	-29,1	-2,3	-20,2	-53,0
Capitais (líquido)	8,8	12,8	67,5	3,7	25,0	60,0
Investimento Estrangeiro						
Direto	2,5	11,2	25,9	3,5	11,4	38,0
Em carteira	3,4	3,1	46,7	1,3	15,1	35,0
Empréstimos de médio e longo prazos	-0,4	-0,4	1,0	2,9	10,6	4,7
Crédito com. de curto, médio e longo prazos	3,9	8,0	5,8	2,9	11,8	3,3
Bancos	2,0	-0,8	1,7	0,8	6,7	1,6
Demais	1,9	8,9	4,1	2,1	5,1	1,7
Investimentos brasileiros						
no exterior	-2,6	-8,5	-14,0	-7,3	-23,0	-22,0
Demais	1,9	-0,6	1,9	0,4	-0,8	1,0
Hiato financeiro	6,5	3,8	38,4	1,4	4,8	7,0
Compras líquidas						
do Banco Central	-3,2	-2,0	-36,5	-4,2	-12,7	-12,7
Ativos de bancos	-3,3	-1,8	-1,9	2,8	7,9	5,6

1/ Projeção.

A projeção para ingressos líquidos de investimentos estrangeiros diretos (IED) foi reduzida de US\$45 bilhões para US\$38 bilhões, já considerando o resultado apresentado nos primeiros cinco meses do ano e as estimativas da Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e o Desenvolvimento (UNCTAD) acerca dos fluxos globais do IED em 2010. As aplicações líquidas de investimentos brasileiros diretos no exterior foi reduzida em US\$3 bilhões, para US\$12 bilhões.

As projeções para ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em papéis domésticos de longo prazo no país e em ações foram mantidas em US\$35 bilhões.

As amortizações de dívida externa de médio e longo prazos para o ano, considerado o novo esquema da dívida externa com posição em março de 2010, aumentaram US\$2 bilhões, para US\$28,6 bilhões. A projeção para a taxa de rolagem foi mantida em 125%.

Nesse cenário, o hiato financeiro do balanço de pagamentos de mercado permanecerá superavitário, em US\$7 bilhões. O Banco Central, considerando apenas as operações efetuadas até maio, absorverá US\$12,7 bilhões desse montante, enquanto os haveres dos bancos comerciais no exterior deverão reduzir-se em US\$5,6 bilhões.