

O ritmo mais intenso de crescimento da economia brasileira, em comparação ao resto do mundo, segue impactando o desempenho das transações correntes do país, que registraram déficit de US\$43,5 bilhões nos onze primeiros meses do ano, ante US\$18,4 bilhões em igual período de 2009.

Os fluxos líquidos de IED e em ações deverão, entretanto, superar os registrados no ano anterior, enquanto as taxas de rolagem da dívida de médio e longo prazo deverão situar-se em 230%. Nesse ambiente, capitais de longo prazo têm sido a principal fonte de financiamento do balanço de pagamentos e, além disso, persistem condições favoráveis à continuidade do processo de acumulação de reservas internacionais e de fortalecimento da posição externa.

As projeções do balanço de pagamentos para 2011, apresentadas em box específico, refletem as perspectivas quanto à recuperação moderada da economia mundial e à continuidade dos ingressos líquidos de investimentos estrangeiros no país.

## 5.1 Movimento de câmbio

O mercado de câmbio contratado registrou superávit de US\$26,3 bilhões nos onze primeiros meses do ano, ante US\$26,7 bilhões em igual período do ano anterior. O segmento financeiro, refletindo as condições do crédito externo e a atratividade da economia brasileira, apresentou crescimentos de 9,5% nas compras e de 5,5% nas vendas de moeda estrangeira, resultando em ingressos líquidos de US\$28,4 bilhões, ante US\$15,7 bilhões nos onze primeiros meses de 2009. Em sentido oposto, a balança comercial cambial registrou déficit de US\$2,2 bilhões, ante superávit de US\$11,1 bilhões no período correspondente de 2009, reversão decorrente de elevações respectivas de 20,7% e 33,6% nas contratações de exportações e de importações.

**Tabela 5.1 – Movimento de câmbio**

Discriminação	US\$ bilhões				
	2009			2010	
	Nov	Jan- nov	Ano	Nov	Jan- nov
Comercial	1,5	11,1	9,9	0,5	-2,2
Exportação	13,1	131,1	144,7	17,3	158,3
Importação	11,7	120,1	134,7	16,8	160,4
Financeiro <sup>1/</sup>	2,4	15,7	18,8	1,7	28,4
Compras	24,9	297,1	336,3	27,3	325,2
Vendas	22,4	281,4	317,4	25,6	296,8
Saldo	3,9	26,7	28,7	2,2	26,3

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

**Tabela 5.2 – Balança comercial – FOB**

Período	Exportação	Importação	Saldo	US\$ milhões	
				Corrente de comércio	
Jan-nov 2010	180 997	166 059	14 938	347 056	
Jan-nov 2009	138 532	115 426	23 106	253 958	
Var. %	30,7	43,9	-35,3	36,7	

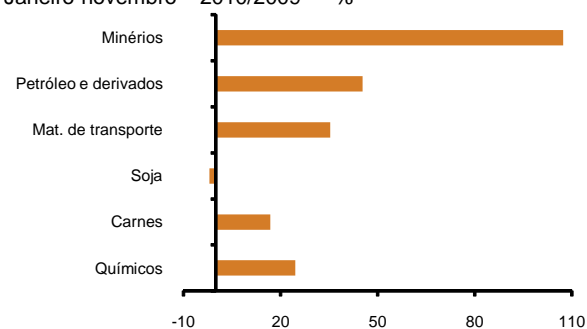
Fonte: MDIC/Secex

**Tabela 5.3 – Exportação por fator agregado – FOB**

Média diária – Janeiro-novembro

Discriminação	2009	2010	US\$ milhões	
			Var. %	
Total	607,6	793,8	30,7	
Básicos	251,0	352,5	40,4	
Industrializados	343,9	425,2	23,6	
Semimanufaturados	81,2	112,0	38,0	
Manufaturados	262,8	313,3	19,2	
Operações especiais	12,7	16,1	27,0	

Fonte: MDIC/Secex

**Gráfico 5.1 – Exportações por principais setores Janeiro-novembro – 2010/2009<sup>1/</sup> – %**

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-novembro

Discriminação	2009	2010	US\$ milhões	
			Var. %	
Total	506,3	728,3	43,9	
Bens de capital	118,1	163,2	38,1	
Matérias-primas	238,3	336,3	41,2	
Naftas	7,0	14,7	109,5	
Bens de consumo	84,4	124,9	48,0	
Duráveis	45,1	73,8	63,4	
Automóveis de passageiros	21,0	33,4	59,2	
Não duráveis	39,2	51,1	30,3	
Combustíveis e lubrificantes	65,5	103,9	58,7	
Petróleo	35,9	40,9	13,8	

Fonte: MDIC/Secex

As aquisições líquidas de divisas realizadas pelo Banco Central no mercado à vista de câmbio somaram US\$39,3 bilhões no ano, até novembro. A posição dos bancos no mercado à vista de câmbio, que reflete suas operações com clientes e as intervenções do Banco Central, passou de comprada em US\$3,4 bilhões, ao final de 2009, para vendida em US\$12,7 bilhões, ao final de novembro deste ano.

## 5.2 Comércio de bens

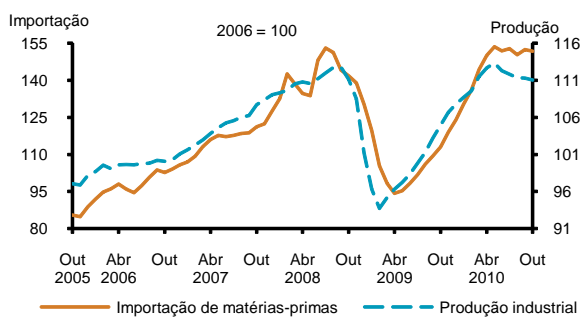
O resultado da balança comercial seguiu evidenciando o dinamismo mais acentuado da economia brasileira, em especial no primeiro semestre do ano, em relação ao registrado nas economias dos principais parceiros externos do país. As exportações somaram US\$181 bilhões, e as importações, US\$166 bilhões, nos onze primeiros meses de 2010, elevando-se 30,7% e 43,9%, respectivamente, em relação a igual período do ano anterior.

A média diária das exportações cresceu 30,7% nos onze primeiros meses do ano, em relação ao período correspondente do ano anterior, registrando-se aumentos nas vendas externas em todas as categorias de fator agregado. O valor dos embarques de produtos básicos e de semimanufaturados, impulsionados pela recuperação das cotações das *commodities*, aumentou 40,4% e 38%, respectivamente, enquanto o associado a produtos manufaturados cresceu 19,2%, na mesma base de comparação. A participação das exportações de produtos básicos no total das vendas externas cresceu 3,1 p.p., para 44,4%, no período, contrastando com o recuo de 3,8 p.p., para 39,5%, na relativa aos manufaturados. Importante destacar que essa dinâmica se deveu essencialmente a movimentos de preços, haja vista que nos dois casos houve ganhos no *quantum* exportado.

As importações médias diárias aumentaram 43,9%, no mesmo período, reflexo de expansões nas compras em todas as categorias de uso final, com ênfase nas referentes a bens de consumo duráveis, 63,4%, e a combustíveis e lubrificantes, 58,7%, esta refletindo elevações respectivas de 13,8% e 113,4% nas compras de petróleo e dos demais produtos da categoria. O aumento das importações brasileiras reflete elevações nas compras provenientes da China, 62,%; Europa Oriental, 50,7%; e demais países da América Latina e Caribe, 47,8%.

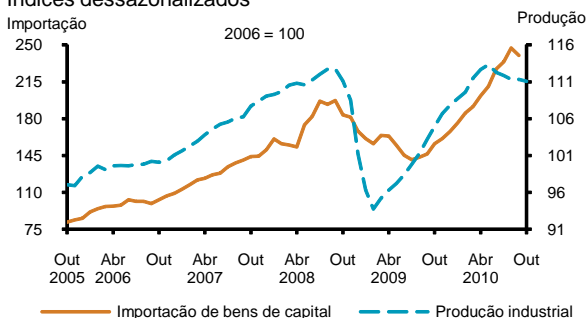
A média diária do comércio do país registrou crescimento generalizado de janeiro a novembro de 2010,

**Gráfico 5.2 – Importação de matérias-primas x produção industrial – Média móvel de 3 meses**  
Índices dessazonalizados



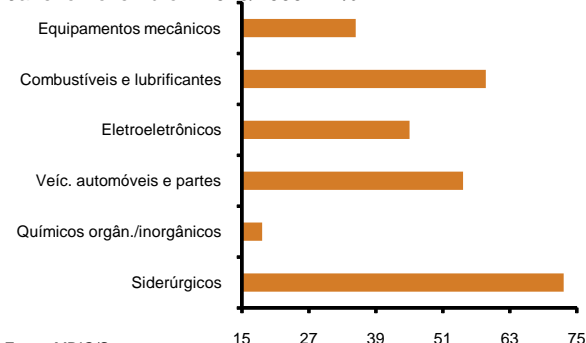
Fontes: Funcex e IBGE

**Gráfico 5.3 – Importação de bens de capital x produção industrial – Média móvel de 3 meses**  
Índices dessazonalizados



Fontes: Funcex e IBGE

**Gráfico 5.4 – Importações por principais setores**  
Janeiro-novembro – 2010/2009<sup>1/</sup> – %

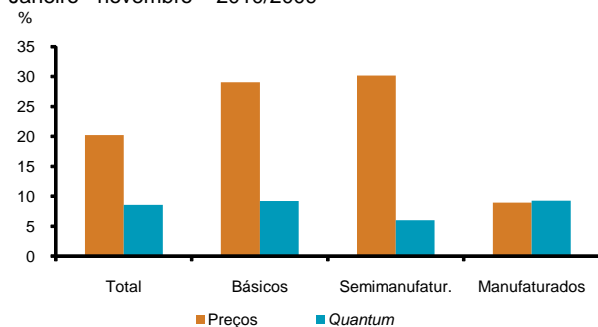


Fonte: MDIC/Secex

1/ Variação do valor sobre igual período do ano anterior.

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

Janeiro - novembro – 2010/2009



Fonte: Funcex

em relação a igual período do ano anterior, com ênfase nas expansões respectivas de 47,2%, 43,8% e 39,4% nas operações comerciais com a Ásia, Europa Oriental e o Mercosul. Em relação às exportações, ressaltam-se os aumentos nas direcionadas à Ásia, 38,5%, e aos países da América Latina e Caribe, 35,9%.

De acordo com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), a elevação de 30,7% registrada pelas exportações de janeiro a novembro de 2010, em relação a igual período do ano anterior, decorreu de aumentos de 20,2% nos preços e de 8,6% no *quantum* exportado. Os preços dos produtos semimanufaturados cresceram 30,2%, seguindo-se as elevações nos relativos a produtos básicos, 29%, e a manufaturados, 8,9%, enquanto o volume exportado nas categorias mencionadas aumentou, na mesma ordem, 6%, 9,2%, e 9,3%.

O crescimento de 43,9% registrado nas importações, no período, refletiu, fundamentalmente, a elevação de 40,2% na quantidade importada, com ênfase nos aumentos observados nas relativas a bens de consumo duráveis, 56,8%; bens de capital, 44,2%; e matérias-primas e produtos intermediários, 37,8%. Os preços em dólares americanos dos bens importados cresceram 2,6% nos onze primeiros meses do ano, ressaltando-se as elevações nas categorias de combustíveis e lubrificantes, 22,5%, e de bens de consumo não duráveis, 11,6%, em oposição ao recuo de 4,1% assinalado nos preços dos bens de capital.

## 5.3 Serviços e renda

O déficit em transações correntes totalizou US\$43,4 bilhões nos onze primeiros meses do ano, ante US\$18,4 bilhões em igual período de 2009, retração decorrente do recuo no saldo da balança comercial e de elevação nas despesas líquidas com serviços e rendas. Considerados períodos de doze meses, o déficit em transações correntes totalizou US\$49,4 bilhões em novembro, equivalendo a 2,43% do PIB.

As remessas líquidas da conta de serviços elevaram-se 63,3% no período, para US\$28,2 bilhões, com ênfase no aumento de 91,1% nas despesas líquidas com viagens internacionais, que, impulsionadas pelos ganhos de renda e pela apreciação cambial, atingiram US\$9,4 bilhões. As despesas líquidas relativas a aluguel de equipamentos cresceram 42,1%, totalizando US\$12,3 bilhões.

**Tabela 5.5 – Exportação e importação por área geográfica – FOB**

Média diária – Janeiro-novembro

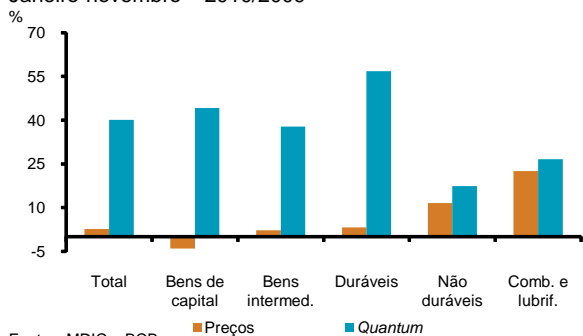
Discriminação	US\$ milhões							
	Exportação			Importação			Saldo	
	2009	2010	Var. %	2009	2010	Var. %	2009	2010
Total	608	794	30,7	506	728	43,9	101	66
A.Latina e Caribe	137	186	35,9	89	122	36,6	48	64
Mercosul	59	88	49,1	51	66	28,3	8	22
Argentina	47	72	52,4	44	57	30,0	3	15
Demais	12	16	35,7	7	9	18,0	5	8
Demais	78	98	25,9	38	56	47,8	40	42
EUA <sup>1/</sup>	63	75	19,3	81	110	35,5	-18	-35
UE	136	169	24,0	115	156	35,5	21	13
Europa Oriental	14	19	39,7	8	12	50,7	5	7
Ásia	162	225	38,5	144	226	56,9	18	-1
China	87	124	41,6	63	103	62,0	24	21
Outros	75	101	34,8	81	123	52,9	-5	-22
Demais	95	120	25,6	68	102	49,0	27	18

Fonte: MDIC/Secex

1/ Inclui Porto Rico.

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

Janeiro-novembro – 2010/2009



Fontes: MDIC e BCB

**Tabela 5.6 – Transações correntes**

Discriminação	US\$ bilhões						
	2009			2010			2011
	Nov	Jan-nov	Ano	Nov	Jan-nov	Ano <sup>1/</sup>	Ano <sup>1/</sup>
Transações correntes	-3,3	-18,4	-24,3	-4,7	-43,4	-49,0	-64,0
Balança comercial	0,6	23,1	25,3	0,3	14,9	17,0	11,0
Exportações	12,7	138,5	153,0	17,7	181,0	198,0	235,0
Importações	12,0	115,4	127,7	17,4	166,1	181,0	224,0
Serviços	-1,8	-17,3	-19,2	-2,8	-28,2	-31,1	-35,0
Transportes	-0,4	-3,5	-3,9	-0,6	-6,0	-6,5	-7,2
Viagens internacionais	-0,5	-4,9	-5,6	-1,0	-9,4	-10,5	-12,0
Computação e inform.	-0,2	-2,3	-2,6	-0,3	-2,9	-3,3	-3,8
Aluguel equipamentos	-0,8	-8,6	-9,4	-1,2	-12,3	-13,5	-14,5
Demais	0,1	2,1	2,3	0,3	2,4	2,6	2,5
Rendas	-2,3	-27,2	-33,7	-2,5	-32,8	-37,6	-43,0
Juros	-0,4	-7,9	-9,1	-0,6	-8,2	-9,5	-10,6
Lucros e dividendos	-2,0	-19,9	-25,2	-1,9	-25,0	-28,7	-33,0
Salários e ordenados	0,0	0,5	0,6	0,0	0,4	0,6	0,6
Transferências corr.	0,2	3,1	3,3	0,2	2,6	2,7	3,0

1/ Projeção.

As despesas líquidas da conta de rendas aumentaram 20,4%, para US\$32,8 bilhões, enquanto as despesas líquidas de juros elevaram-se 3,9%, somando US\$8,2 bilhões, com ênfase no recuo de 16,3% registrado nas receitas, que, em ambiente de taxas de juros internacionais reduzidas, somaram US\$5,1 bilhões.

As remessas líquidas de lucros e dividendos totalizaram US\$25 bilhões, aumentando 25,8% no período. Os setores industrial e de serviços responderam por 57,5% e 40,2%, respectivamente, das remessas brutas de lucros e dividendos de IED, com destaque para as associadas aos setores veículos automotores, serviços financeiros e produtos químicos.

As transferências unilaterais líquidas atingiram US\$2,6 bilhões nos onze primeiros meses de 2010, ante US\$3,1 bilhões em igual período do ano anterior. Os ingressos líquidos de remessas para manutenção de residentes somaram US\$1,2 bilhão, ante US\$1,4 bilhão em igual período de 2009.

## 5.4 Conta financeira

A conta capital e financeira registrou superávit de US\$90,7 bilhões nos onze primeiros meses do ano.

Os investimentos brasileiros diretos no exterior acumularam aplicações líquidas de US\$6,5 bilhões nos primeiros onze meses de 2010. As empresas brasileiras retomaram seu processo de internacionalização, com investimentos líquidos de US\$20,3 bilhões sob a forma de participação no capital. As amortizações líquidas de empréstimos a subsidiárias no exterior atingiram US\$13,8 bilhões.

Os ingressos líquidos de IED totalizaram US\$33,1 bilhões no período, ante US\$20,8 bilhões nos onze primeiros meses de 2009, indicando que apesar da permanência de crescimento bastante abaixo do potencial nas principais economias e de seus efeitos sobre a capacidade de investimentos das respectivas empresas, as perspectivas econômicas favoráveis de médio e longo prazos para o Brasil continuaram atraindo fluxos significativos de investimentos. Os afluxos líquidos de participação no capital somaram US\$26,8 bilhões, expansão de 74,3% no período, enquanto os empréstimos intercompanhias registraram desembolsos de US\$6,4 bilhões. Considerados períodos de doze meses, o

**Tabela 5.7 – Conta financeira**

Discriminação	US\$ bilhões						
	2009		2010			2011	
	Nov	Jan- nov	Ano	Nov	Jan- nov	Ano <sup>1/</sup>	Ano <sup>1/</sup>
Conta financeira	6,0	56,9	70,2	7,7	89,7	93,9	67,8
Investimentos diretos	2,4	26,7	36,0	4,8	26,6	30,5	29,0
Brasileiros no exterior	0,8	5,8	10,1	1,1	-6,5	-7,5	-16,0
Estrangeiros no país	1,6	20,8	25,9	3,7	33,1	38,0	45,0
Participação	1,0	15,4	19,9	2,4	26,8	29,8	35,0
Intercompanhias	0,6	5,5	6,0	1,4	6,4	8,2	10,0
Investimentos em carteira	3,6	42,5	50,3	3,0	64,2	64,6	41,0
Ativos	0,4	-0,5	4,1	1,3	2,5	2,0	-
Passivos	3,3	43,1	46,2	1,7	61,7	63,1	41,0
Derivativos	0,0	0,2	0,2	0,0	-0,1	-	-
Outros investimentos	0,0	-12,5	-16,3	-0,1	-1,0	-1,2	-2,2
Ativos	0,5	-28,0	-30,4	-3,0	-47,5	-52,6	-18,0
Passivos	-0,5	15,5	14,1	2,9	46,4	51,4	15,8

1/ Projeção.

**Tabela 5.8 – Fontes de financiamento do BP**

Itens selecionados

Discriminação	US\$ bilhões						
	2009		2010			2011	
	Nov	Jan- nov	Ano	Nov	Jan- nov	Ano <sup>1/</sup>	Ano <sup>1/</sup>
Capitais de médio e longo prazos	1,2	13,9	15,7	1,7	31,4	36,1	19,9
Bônus púb.	-	3,6	4,1	0,0	2,8	2,8	-
Tít. privados	0,9	7,6	8,5	0,8	18,7	22,1	8,6
Emp. diretos	0,3	2,7	3,1	0,9	9,9	11,2	11,3
Empréstimos de c. prazo (líq.) <sup>2/</sup>	-1,6	-0,6	-2,2	1,0	22,1	23,5	-
Tít. de curto prazo (líq.)	0,0	-0,6	-0,6	0,1	4,1	4,1	-
Portfolio no país (líq.)	2,8	37,9	42,2	2,0	43,3	51,3	40,0
Taxas de rolagem <sup>3/</sup>							
Total:	262%	95%	88%	367%	239%	230%	150%
Títulos	517%	105%	95%	290%	223%	220%	150%
Emp. Diretos	99%	75%	72%	472%	274%	250%	150%

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.

IED atingiu US\$38,2 bilhões em outubro, correspondendo a 1,88% do PIB.

Os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em carteira somaram US\$61,7 bilhões de janeiro a novembro deste ano, ante US\$43,1 bilhões em igual período de 2009. Os investimentos estrangeiros em ações de companhias brasileiras totalizaram ingressos líquidos de US\$35,7 bilhões, ante US\$33,6 bilhões no período equivalente de 2009, enquanto os referentes a títulos de renda fixa negociados no país atingiram ingressos líquidos de US\$14,8 bilhões, comparativamente a US\$9,2 bilhões no período anterior.

Os bônus de emissão do Tesouro Nacional negociados no exterior registraram amortizações líquidas de US\$3,1 bilhões no período, incluindo desembolsos relativos à emissão do *Global 21*, US\$788 milhões; à sua reabertura, US\$825 milhões; e às reaberturas do *Global 41*, US\$550 milhões, e do *Global BRL28*, US\$655 milhões. O Tesouro Nacional, seguindo a política de melhoria do perfil do endividamento externo público, resgatou antecipadamente US\$3,8 bilhões de bônus no período, dos quais US\$2,9 bilhões referentes a valor de face dos títulos e US\$869 milhões, ao ágio dessas operações.

A taxa de rolagem dos empréstimos de médio e longo prazos às empresas, negociados no exterior, atingiu 239% no ano, até novembro, ante 95% no período equivalente de 2009. Os ingressos líquidos de *notes* e *commercial papers* somaram US\$10,3 bilhões, com desembolsos de US\$18,7 bilhões e amortizações de US\$8,4 bilhões, indicando taxa de rolagem de 223% no período. Os títulos de curto prazo apresentaram desembolsos líquidos de US\$4,1 bilhões.

Os outros investimentos brasileiros registraram aumento líquido nos haveres no exterior de US\$47,5 bilhões no ano, até novembro, enquanto os depósitos no exterior de bancos brasileiros reduziram-se em US\$302 milhões e aqueles detidos pelo setor não financeiro aumentaram US\$5,8 bilhões. A concessão líquida de empréstimos ao exterior, incluídos os créditos comerciais, totalizou US\$41,2 bilhões no período.

Os outros investimentos estrangeiros, que incluem operações com organismos internacionais e agências, empréstimos diretos junto a bancos, créditos comerciais e depósitos, apresentaram desembolsos líquidos de US\$46,4 bilhões nos onze primeiros meses do ano, ante US\$15,5 bilhões em igual período de 2009. Os ingressos líquidos de empréstimos de longo prazo somaram

**Tabela 5.9 – Demonstrativo de reservas**

Discriminação	US\$ bilhões				
	2009		2010		2011
	Jan-nov	Ano	Jan-nov	Ano <sup>1/</sup>	Ano <sup>1/</sup>
Posição de reservas no período anterior	193,8	193,8	238,5	238,5	285,8
Compras líquidas do Bacen	32,2	36,5	39,8	39,8	-
Spot	20,6	24,0	39,3	39,3	-
Linhas com recompra	8,3	8,3	-	-	-
Empréstimos em moeda estr.	3,3	4,2	0,5	0,5	-
Serviço da dívida (líquido)	-2,4	-2,2	-5,3	-5,3	-0,6
Juros	0,4	0,7	-0,2	0,1	1,2
Receita	4,4	4,8	3,6	4,0	4,8
Despesa	-4,0	-4,0	-3,9	-3,9	-3,6
Amortização	-2,8	-2,9	-5,1	-5,4	-1,9
Desembolsos	1,8	1,8	1,2	1,2	-
Organismos multilaterais	-	-	-	-	-
Bônus da República	1,8	1,8	1,2	1,2	-
Demais <sup>2/</sup>	4,4	1,7	2,3	2,3	-
Compras do Tesouro Nacional	6,8	7,0	8,9	9,3	5,4
Varição de haveres	42,9	44,7	46,9	47,3	4,8
Posição de reservas – Caixa	236,7	238,5	285,5	285,8	290,6
Saldo de linhas com recompra	-	-	-	-	-
Saldo de empréstimo em m.e.	1,3	0,5	-	-	-
Posição das reservas – Liquidez	238,0	239,1	285,5	285,8	290,6

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).

US\$15,8 bilhões, destacando-se os concedidos liquidamente por agências, US\$3,8 bilhões, e por compradores, US\$3,7 bilhões. Os empréstimos diretos de médio e longo prazos registraram desembolsos líquidos de US\$6,2 bilhões, representando taxa de rolagem de 274%, enquanto os de curto prazo, US\$22,1 bilhões.

Em novembro, as reservas internacionais totalizaram US\$285,5 bilhões, elevando-se US\$46,9 bilhões em relação a dezembro de 2009. As compras líquidas do Banco Central no mercado de câmbio somaram US\$39,8 bilhões no ano, dos quais US\$39,3 bilhões no mercado à vista e US\$535 milhões relativos à liquidação do saldo remanescente das operações de empréstimo em moedas estrangeiras. Adicionalmente, ressaltam-se os impactos das emissões de bônus soberanos, US\$1,2 bilhão; da remuneração das reservas, US\$3,6 bilhões; e das demais operações, US\$2,3 bilhões.

## 5.5 Indicadores de sustentabilidade externa

Os indicadores de sustentabilidade externa apresentaram trajetórias divergentes no período de dezembro de 2009 a novembro de 2010, evolução consistente com elevações assinaladas nas reservas internacionais, 19,7%; no PIB em dólares, 27,2%; nas exportações de bens, 27,8%; na dívida externa total, 24,7%, e em seu respectivo serviço, 10,5%. A posição credora da dívida externa total líquida recuou US\$3,4 bilhões no período, para US\$58,3 bilhões.

A relação dívida externa total/PIB recuou de 12,4%, em dezembro de 2009, para 12,2%, enquanto a proporção entre a dívida externa total líquida e o PIB passou de -3,9% para -2,9%.

A elevação do serviço da dívida externa em patamar inferior ao das exportações contribuiu para que a relação entre o serviço da dívida e o total exportado diminuísse 3,8 p.p., para 24,6%, em novembro. O coeficiente dívida total/exportações manteve-se em 1,3, e a relação dívida total líquida/exportações passou de -0,4 para -0,3. No mesmo período, a razão entre as reservas internacionais e a dívida externa total recuou de 120,6% para 115,5%.

**Tabela 5.10 – Indicadores de sustentabilidade externa<sup>1/</sup>**

US\$ bilhões

Discriminação	2009		2010			
	Jun	Dez	Mar	Jun	Set	Nov <sup>2/</sup>
Exportações de bens	158,9	153,0	161,0	172,2	186,1	195,5
Exportações de bens e serviços	186,6	180,7	189,8	202,1	216,6	226,5
Serviço da dívida	41,3	43,6	47,4	47,0	48,3	48,1
Dívida externa total	204,9	198,2	211,5	228,6	247,8	247,1
Dívida externa total líquida	-37,8	-61,8	-49,5	-42,2	-44,9	-58,3
Reservas internacionais						
Conceito caixa	221,6	238,5	243,8	253,1	275,2	285,5
Conceito liquidez	224,2	239,1	244,0	253,1	275,2	285,5
PIB	1 489	1 598	1 798	1 971	2 033	2 033
Indicadores						
Dívida total/PIB (%)	13,8	12,4	11,8	11,6	12,2	12,2
Dívida total líquida/PIB (%)	-2,5	-3,9	-2,8	-2,1	-2,2	-2,9
Dívida total/exportações	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Dívida total/exportação de bens e serviços	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Dív. total líquida/exportação	-0,2	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3
Dív. total líquida/exportação de bens e serviços	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3
Serviço dívida/exportação (%)	26,0	28,5	29,4	27,3	26,0	24,6
Serviço dívida/exportação de bens e serviços (%)	22,1	24,1	25,0	23,2	22,3	21,3
Reservas – Conceito caixa/dívida externa total (%)	108,1	120,3	115,2	110,7	111,1	115,5
Reservas – Conceito liquidez/dívida externa total (%)	109,4	120,6	115,3	110,7	111,1	115,5

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

2/ Dados estimados.

## 5.6 Conclusão

O balanço de pagamentos em 2010 mostra-se completamente financiado e, além disso, os fluxos financeiros possibilitam acumulação de reservas. As projeções para o balanço de pagamentos em 2011 refletem expectativa de lenta recuperação da economia mundial e de continuidade do ciclo de expansão da economia brasileira. Assim, o déficit em conta corrente deverá ser ampliado, influenciado pelo aumento na demanda por importações de bens e serviços e pela perspectiva de elevação das remessas líquidas de serviços e de lucros e dividendos.

Vale mencionar, entretanto, que o comportamento estimado para as transações correntes não sugere restrição ao financiamento do balanço de pagamentos. Conforme evidenciam as projeções deste Relatório de Inflação, as perspectivas são de aumento nos fluxos líquidos de investimentos estrangeiros diretos e que não se registrem obstáculos à rolagem das obrigações externas públicas e privadas, ainda que a taxas inferiores, relativamente a 2010.

## Projeções do Balanço de Pagamentos

**Tabela 1 – Usos e fontes de recursos**

Discriminação	US\$ bilhões							
	2009			2010			2011	
	Nov	Jan- nov	Ano	Nov	Jan- nov	Ano <sup>1/</sup>	Ano <sup>1/</sup>	
Usos	-5,4	-43,0	-54,4	-7,4	-74,2	-82,7	-92,9	
Transações correntes	-3,3	-18,4	-24,3	-4,7	-43,5	-49,0	-64,0	
Amortizações de MLP <sup>2/</sup>	-2,1	-24,7	-30,1	-2,7	-30,8	-33,7	-28,9	
Papéis	-0,5	-10,3	-13,0	-1,1	-14,4	-15,6	-7,6	
Créd. de fornecedores	-0,3	-3,4	-3,8	-0,2	-3,7	-3,8	-3,6	
Empréstimos diretos <sup>3/</sup>	-1,4	-10,9	-13,3	-1,3	-12,7	-14,3	-17,8	
Fontes	5,4	43,0	54,4	7,4	74,2	82,7	92,9	
Conta capital	0,1	1,0	1,1	0,1	1,0	1,1	1,0	
Inv. estrangeiros diretos	1,6	20,8	25,9	3,7	33,1	38,0	45,0	
Títulos doméstic. e ações <sup>4/</sup>	2,8	42,8	47,1	2,0	50,4	51,3	40,0	
Desembolsos de MLP <sup>5/</sup>	2,9	27,9	35,8	3,5	52,9	58,3	45,8	
Papéis	0,9	11,2	12,6	0,8	21,5	23,3	8,6	
Créd. de fornecedores	0,2	2,3	2,7	0,2	2,9	4,7	6,9	
Empréstimos <sup>6/</sup>	1,9	14,5	20,5	2,5	28,5	30,3	30,3	
Ativ. brasil. no exterior	1,7	-22,4	-15,8	-0,6	-51,4	-58,6	-34,0	
Demais <sup>7/</sup>	0,1	15,0	6,9	1,6	34,4	39,3	-	
Ativos de reservas	-3,9	-42,2	-46,7	-3,0	-46,3	-46,7	-4,8	

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 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 boxe apresenta a revisão das projeções para o balanço de pagamentos de 2010 e de 2011. As revisões consideraram os dados ocorridos desde o Relatório de Inflação de setembro passado, as atualizações em relação às tendências do cenário econômico mundial e nacional, as estatísticas mais recentes relativas ao estoque do endividamento externo do país e ao seu serviço e as recompras de dívida soberana pelo Tesouro Nacional.

A projeção para o déficit em transações correntes foi mantida em US\$49 bilhões, patamar que permanece constante desde o Relatório de Inflação de março. Houve, no entanto, elevação na projeção para o superávit comercial e redução nas remessas líquidas previstas de lucros e dividendos, ao mesmo tempo que ocorreram ampliação no déficit na conta de serviços e diminuição nas receitas líquidas com transferências unilaterais.

O saldo comercial para 2010 foi elevado de US\$15 bilhões, previsto no Relatório de Inflação anterior, para US\$17 bilhões, já acumulando US\$16,7 bilhões até a terceira semana de dezembro. Essa alteração ocorreu em função da elevação das exportações previstas para o ano, de US\$192 bilhões para US\$198 bilhões, impulsionadas pelo cenário internacional favorável a ganhos de preços dos produtos brasileiros no exterior. A projeção para importações foi elevada de US\$177 bilhões para US\$181 bilhões, em função da expansão mais acelerada das quantidades importadas.

O déficit na rubrica de serviços foi elevado de US\$26,7 bilhões, no Relatório de Inflação anterior, para US\$31,1 bilhões, fundamentalmente em função da revisão das despesas líquidas das contas



de aluguel de equipamentos, transportes e viagens internacionais. O dinamismo da economia doméstica e dos investimentos refletiram-se em elevação de US\$2,5 bilhões na projeção para as remessas líquidas de aluguel de equipamentos, que situam-se em US\$13,5 bilhões. A ampliação da corrente de comércio foi a principal responsável pela elevação de US\$1,5 bilhão na projeção para os pagamentos líquidos ao exterior referentes a transportes, que deverão atingir US\$6,5 bilhões no ano. As despesas líquidas relativas a viagens internacionais foram ampliadas de US\$10 bilhões para US\$10,5 bilhões.

As despesas líquidas com juros foram elevadas em US\$0,1 bilhão, atingindo US\$9,5 bilhões, enquanto as referentes a lucros e dividendos foram reduzidas de US\$32 bilhões para US\$28,7 bilhões, o que representa crescimento de 13,8% em relação a 2009. Ainda refletindo os impactos da crise internacional no mercado de trabalho dos países desenvolvidos, a projeção para transferências unilaterais, compostas principalmente por remessas para a manutenção de residentes, recuou para US\$2,7 bilhões neste ano.

O superávit estimado para a conta financeira foi elevado para US\$93,9 bilhões, com redução na projeção de investimentos brasileiros diretos líquidos no exterior e elevações nos ingressos líquidos de Investimentos Estrangeiros Diretos (IED), de portfólio e nas taxas de rolagem. A projeção dos investimentos brasileiros diretos foi reduzida de US\$12 bilhões para US\$7,5 bilhões, enquanto as de IED passaram de US\$30 bilhões para US\$38 bilhões, retornando ao valor projetado no Relatório de Inflação de junho, em função da aceleração desses investimentos nos últimos meses.

Dentre os investimentos em carteira, destaca-se a elevação da projeção para os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em ações e renda fixa no país. Com a efetivação das recentes ofertas de ações, essa projeção passou de US\$38 bilhões para US\$51,3 bilhões.

Da mesma maneira, o caráter de normalidade do acesso de empresas residentes ao mercado financeiro internacional expressou-se em desembolsos mais do que suficientes para satisfazer as amortizações do período. Nesse sentido, a projeção para a taxa

de rolagem do endividamento externo do país, que atingiu 239% até novembro, foi revisada de 175% para 230%. Com isso, os desembolsos do ano foram elevados em US\$11,9 bilhões, para US\$58,3 bilhões.

Por fim, a projeção para os ingressos de investimentos estrangeiros de curto prazo, que inclui títulos, créditos comerciais e empréstimos, passou de US\$32 bilhões para US\$39,3 bilhões.

Nesse cenário, o hiato financeiro do balanço de pagamentos de mercado deverá totalizar superávit de US\$40,4 bilhões, ante US\$19,5 bilhões na projeção anterior. Desse total, o Banco Central absorverá, consideradas apenas as operações efetuadas até novembro, US\$39,8 bilhões, enquanto o setor bancário ampliará ativos no exterior em US\$0,6 bilhão.

Para 2011, houve elevação na projeção para o déficit em transações correntes em relação ao Relatório anterior, de US\$60 bilhões para US\$64 bilhões, equivalente a 2,85% do Produto Interno Bruto (PIB). O superávit comercial foi mantido em US\$11 bilhões, com elevações nos valores das exportações e das importações, para US\$235 bilhões e US\$224 bilhões, respectivamente.

O déficit da conta de serviços foi ampliado de US\$30,1 bilhões para US\$35 bilhões, com elevações nas despesas líquidas de aluguel de equipamentos, viagens e transportes para, na ordem, US\$14,5 bilhões, US\$12 bilhões e US\$7,2 bilhões.

Adicionalmente, foram reduzidos tanto as remessas líquidas de lucros e dividendos, de US\$36 bilhões para US\$33 bilhões, quanto os ingressos de transferências unilaterais, de US\$4 bilhões para US\$3 bilhões. Em ambos os casos, tais revisões nas projeções deveram-se ao desempenho ocorrido, abaixo do anteriormente esperado, mantidas as perspectivas para o próximo ano.

As projeções para os investimentos diretos, tanto brasileiros no exterior, quanto estrangeiros no país, permaneceram inalteradas em, respectivamente, US\$16 bilhões e US\$45 bilhões. As taxas de rolagem, igualmente, permaneceram em 150%. Os investimentos em papéis domésticos e ações foram

**Tabela 2 – Balanço de pagamentos – Mercado**

Discriminação	US\$ bilhões						
	2009			2010			2011
	Nov	Jan- nov	Ano	Nov	Jan- nov	Ano <sup>1/</sup>	Ano <sup>1/</sup>
Transações correntes	-3,6	-22,8	-29,1	-5,1	-47,1	-53,0	-68,8
Capitais (líquido)	8,5	60,2	67,5	6,9	87,5	93,4	74,9
Investimento Estrangeiro							
Direto	1,6	20,8	25,9	3,7	33,1	38,0	45,0
Em carteira	2,8	42,6	46,7	2,0	49,3	49,7	38,0
Empréstimos de médio e longo prazos	0,3	-0,4	1,0	1,1	17,7	19,1	8,4
Crédito com. de curto, médio e longo prazos	-1,0	10,0	5,8	2,1	34,4	37,8	8,4
Bancos	-1,0	2,5	1,7	1,3	25,8	26,0	5,2
Demais	0,1	7,5	4,1	0,8	8,6	11,9	3,3
Investimentos brasileiros no exterior	3,1	-17,2	-14,0	-1,1	-50,8	-58,0	-28,0
Demais	1,7	4,4	1,9	-0,9	3,9	6,8	3,0
Hiato financeiro	4,9	37,4	38,4	1,8	40,4	40,4	6,0
Compras líquidas do Banco Central	-3,4	-32,2	-36,5	-2,4	-39,8	-39,8	-
Ativos de bancos	-1,4	-5,2	-1,9	0,6	-0,6	-0,6	-6,0

1/ Projeção.

elevados de US\$36 bilhões, na projeção de setembro, para US\$40 bilhões.

Nesse cenário, o hiato financeiro do balanço de pagamentos de mercado deverá ser, novamente, superavitário, acumulando US\$6 bilhões em 2011.