

O aumento registrado no déficit em transações correntes em 2010 refletiu, além do impacto da recuperação da atividade econômica interna sobre a demanda por bens importados, os efeitos da recuperação da economia mundial sobre as exportações do país. Adicionalmente, ressaltam-se os desdobramentos da trajetória da taxa de câmbio e da massa salarial sobre as despesas líquidas da conta serviços, em especial, das contas associadas ao turismo de residentes no exterior.

Para 2011, projeta-se moderação no crescimento do déficit em conta corrente. O saldo deverá ser financiado essencialmente por ingressos líquidos de investimentos estrangeiros diretos (IED). O comportamento desses fluxos deverá refletir a liquidez internacional e, em grande medida, as perspectivas favoráveis em relação ao crescimento da economia brasileira. Os investimentos em portfólio no país deverão permanecer significativos, não obstante a redução dos investimentos estrangeiros em renda fixa, decorrente da elevação do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) em outubro passado. A taxa de rolagem da dívida externa de médio e longo prazos em 2011 deverá situar-se em 150%, aumentando a participação do endividamento externo como fonte de financiamento do balanço, sem, no entanto, alterar a estrutura dos passivos externos brasileiros, com os investimentos superando a dívida.

A trajetória do déficit em transações correntes poderá ser influenciada, ainda, pela maturação de investimentos no setor de bens comercializáveis e pela recuperação das receitas líquidas do comércio exterior, em cenário de expectativas mais favoráveis para a economia mundial.

Neste início de 2011, observa-se reação positiva no saldo comercial. A ampliação projetada para o déficit da conta de serviços considera os efeitos das elevações da renda real e do emprego sobre os gastos líquidos em viagens internacionais e despesas vinculadas à ampliação do comércio e da produção industrial, tais como transportes e

aluguel de equipamentos. Os lucros e dividendos deverão apresentar remessas superiores às observadas em 2010, alinhados com a expansão do estoque de investimentos estrangeiros no país e com o aumento da rentabilidade das empresas residentes. O risco-país, que, no início de 2010, encontrava-se em 191 p.b., atingiu 251 p.b. em junho e passou a registrar tendência declinante, situando-se em 189 p.b. ao final de dezembro e em 177 p.b. em 28 de fevereiro de 2011.

## 5.1 Movimento de câmbio

O mercado de câmbio contratado, após registrar ingressos líquidos de US\$24,4 bilhões em 2010, apresentou superávit de US\$22,9 bilhões no primeiro bimestre de 2011, ante US\$676 milhões em igual período do ano anterior. O superávit comercial cambial atingiu US\$579 milhões, ante déficit de US\$2,4 bilhões no período equivalente de 2010, reflexo de elevações respectivas de 42,9% e 25,5% nas contratações de exportações e de importações. O segmento financeiro, evidenciando as condições do crédito externo, registrou crescimentos de 59,7% nas compras e de 19,9% nas vendas de moeda estrangeira, resultando em ingressos líquidos de US\$22,4 bilhões, ante US\$3,1 bilhões no bimestre encerrado em fevereiro de 2010.

As intervenções efetuadas pelo Banco Central ao longo de 2010 resultaram em compras líquidas de US\$42 bilhões, das quais US\$41,4 bilhões no mercado *spot* de câmbio. No primeiro bimestre de 2011 as intervenções se intensificaram, implicando compras de US\$17 bilhões. A posição vendida dos bancos, que reflete as operações com clientes no mercado primário de câmbio e as intervenções do Banco Central, passou de US\$16,8 bilhões ao final de dezembro de 2010 para US\$12,7 bilhões ao final de fevereiro de 2011.

## 5.2 Comércio de bens

A tendência recente de crescimento mais equilibrado entre as exportações e as importações brasileiras manteve-se no primeiro bimestre de 2011, quando as exportações totalizaram US\$31,9 bilhões e as importações, US\$30,3 bilhões, elevando-se 35,9% e 30,2%, respectivamente, em relação a mesmo período de 2010.

As exportações médias diárias nos dois primeiros meses deste ano aumentaram 26% em relação ao período

**Tabela 5.1 – Movimento de câmbio**

Discriminação	US\$ bilhões				
	2010			2011	
	Fev	Jan- Fev	Ano	Fev	Jan- Fev
Comercial	-2,3	-2,4	-1,7	-0,5	0,6
Exportação	10,1	20,8	176,6	14,7	29,7
Importação	12,4	23,2	178,2	15,2	29,2
Financeiro <sup>1/</sup>	1,9	3,1	26,0	7,9	22,4
Compras	23,8	46,8	378,4	32,1	74,8
Vendas	21,9	43,7	352,4	24,2	52,4
Saldo	-0,4	0,7	24,4	7,4	22,9

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

**Tabela 5.2 – Balança comercial – FOB**

Período		US\$ milhões			
		Exportação	Importação	Saldo	Corrente de comércio
Jan-Fev	2011	31 947	30 325	1 622	62 272
Jan-Fev	2010	23 502	23 292	210	46 795
Var. %		35,9	30,2	672,4	33,1

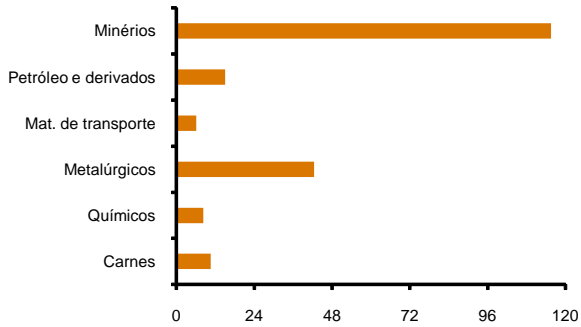
Fonte: MDIC/Secex

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

Média diária – Janeiro-fevereiro

Discriminação	US\$ milhões		
	2010	2011	Var. %
Total	618,5	779,2	26,0
Básicos	232,4	342,6	47,4
Industrializados	369,2	419,0	13,5
Semimanufaturados	92,4	112,4	21,6
Manufaturados	276,8	306,7	10,8
Operações especiais	16,9	17,5	3,9

Fonte: MDIC/Secex

**Gráfico 5.1 – Exportações por principais setores**Janeiro -fevereiro – 2011/2010<sup>1/</sup> – %

Fonte: MDIC/Secex

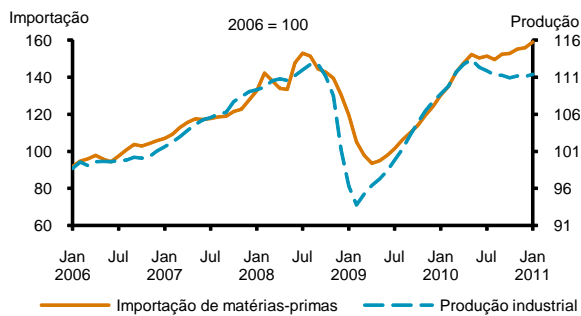
1/ Variação do valor sobre igual período do ano anterior.

**Tabela 5.4 – Importação por categoria de uso final – FOB**

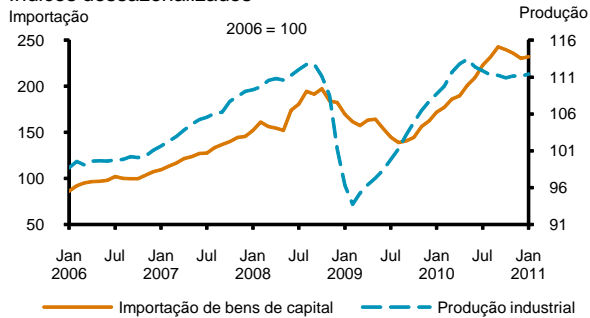
Média diária – Janeiro-fevereiro

Discriminação	US\$ milhões		
	2010	2011	Var. %
Total	613,0	739,6	20,7
Bens de capital	134,0	165,5	23,6
Matérias-primas	296,5	342,2	15,4
Bens de consumo	103,6	135,7	31,0
Duráveis	59,2	80,3	35,5
Automóveis de passageiros	25,6	37,4	46,2
Não duráveis	44,4	55,4	24,9
Combustíveis e lubrificantes	78,8	96,2	22,0
Petróleo	40,3	15,3	-62,1

Fonte: MDIC/Secex

**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

equivalente de 2010, resultado de crescimentos em todas as categorias de fator agregado. A evolução dos preços de diversas *commodities* relevantes para a pauta de exportações contribuiu para que os embarques de produtos básicos e de semimanufaturados aumentassem 47,4% e 21,6%, respectivamente, no período. A participação das vendas de produtos básicos nas exportações totais cresceu 6,4 p.p., para 44% no período, contrastando com a retração de 5,4 p.p., para 39,4%, na referente manufaturados, cujas vendas externas elevaram-se 10,8%, no período.

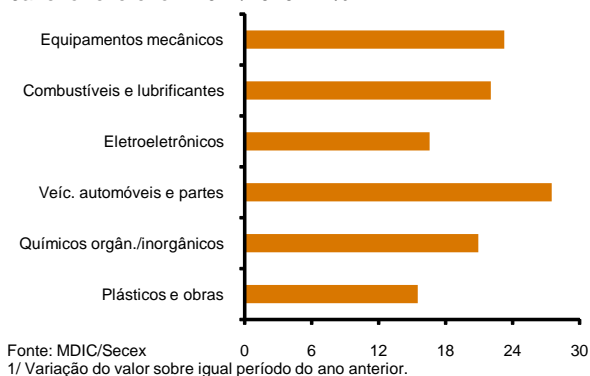
A média diária das importações cresceu 20,7% no primeiro bimestre deste ano, em relação ao mesmo período de 2010, registrando-se aumentos em todas as categorias de uso final. As importações de bens de consumo duráveis aumentaram 35,5%, impulsionadas pelo crescimento de 46,2% nas aquisições de automóveis de passageiros, enquanto as relativas a bens de consumo não duráveis e a bens de capital elevaram-se 24,9% e 23,6%, respectivamente.

O comércio com os principais blocos econômicos e países parceiros apresentou crescimento generalizado, no período, destacando-se os aumentos nas transações com a Europa Oriental, 33,2%; Ásia, 32,2%; e Mercosul, 23,9%. No âmbito das exportações, ressaltam-se os aumentos nas destinadas à Ásia, 40%, com ênfase na expansão de 57,5% nos embarques para a China, ao Mercado Comum do Sul (Mercosul), 30,3%, e à União Europeia, 19,9%. Em relação às importações, salientem-se os crescimentos nas provenientes da Europa Oriental, 62,4%, e EUA, 27,4%.

A expansão das exportações no primeiro bimestre do ano, em relação a igual período de 2010, resultou dos aumentos de 25,1% nos preços e de 8,6% no *quantum* exportado, de acordo com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex). Os preços dos produtos básicos cresceram 42%, seguindo-se as expansões nas categorias de semimanufaturados, 20,6%, e de manufaturados, 11,6%, enquanto a evolução do *quantum* traduziu elevações respectivas de 12,2%, 8,8% e 7,1%, nas categorias mencionadas.

O crescimento das importações, na mesma base de comparação, decorreu de crescimentos de 18,5% no *quantum* e de 10% nos preços dos produtos adquiridos. Ocorreram elevações no volume importado em todas as categorias de uso, com ênfase nos relacionados a bens de consumo duráveis, 33,8%; bens de consumo não duráveis, 32,7%; e bens de capital, 27%. A trajetória dos preços refletiu os aumentos assinalados nas categorias de combustíveis

**Gráfico 5.4 – Importações por principais setores**  
Janeiro-fevereiro – 2011/2010<sup>1/</sup> – %



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

Média diária – Janeiro-fevereiro

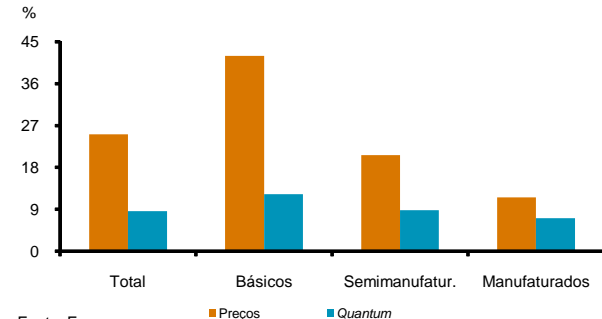
Discriminação	US\$ milhões							
	Exportação			Importação			Saldo	
	2010	2011	Var. %	2010	2011	Var. %	2010	2011
Total	618	779	26,0	613	740	20,7	6	40
A.Latina e Caribe	154	185	20,4	109	128	17,4	45	58
Mercosul	70	91	30,3	59	69	16,5	10	22
Argentina	56	74	30,8	51	60	17,1	5	14
Demais	13	17	28,2	9	10	12,4	5	8
Demais	84	95	12,3	50	59	18,6	35	36
EUA <sup>1/</sup>	71	82	14,9	88	113	27,4	-17	-31
UE	143	171	19,9	132	150	13,7	11	21
Europa Oriental	16	19	17,3	9	14	62,4	7	5
Ásia	142	198	40,0	188	238	26,4	-47	-40
China	62	97	57,5	84	115	36,4	-23	-18
Outros	142	101	-28,4	188	123	-34,8	-47	-21
Demais	93	123	33,3	87	97	11,9	6	26

Fonte: MDIC/Secex

1/ Inclui Porto Rico.

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

Janeiro-fevereiro – 2011/2010



e lubrificantes, 24,8%; bens de consumo duráveis, 9,2%; bens intermediários, 10,9%; bens de capital, 4,9% e bens de consumo não duráveis, 1,5%.

## 5.3 Serviços e renda

O déficit em transações correntes totalizou US\$47,5 bilhões em 2010, ante US\$24,3 bilhões no ano anterior. Nos dois primeiros meses de 2011, o déficit atingiu US\$8,8 bilhões, elevando-se 23,8% em relação ao mesmo período de 2010. O déficit acumulado em 12 meses totalizou US\$49,2 bilhões em fevereiro, equivalente a 2,31% do PIB.

As despesas líquidas de serviços totalizaram US\$4,5 bilhões, elevando-se 37,5% em relação ao primeiro bimestre de 2010, com ênfase na expansão de 66,7%, para US\$1,9 bilhão, nas despesas líquidas com viagens internacionais. Os gastos de brasileiros com viagens internacionais, mantendo-se em trajetória crescente, atingiram US\$3,1 bilhões, e as receitas de gastos de turistas estrangeiros somaram US\$1,2 bilhão, registrando aumentos respectivos de 38,5% e 8,6%.

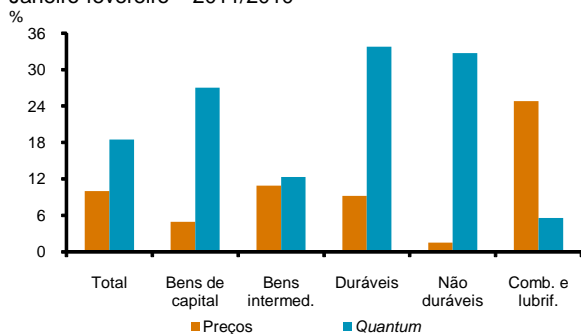
A evolução das importações e das viagens de brasileiros ao exterior impactaram os gastos com fretes e passagens, contribuindo para que as despesas líquidas com transportes atingissem US\$865 milhões no primeiro bimestre, elevando-se 23,2% em relação a igual período de 2010. As despesas líquidas com aluguel de equipamentos somaram US\$2,2 bilhões, aumentando 37,8%, na mesma base de comparação.

As despesas líquidas de juros recuaram 22,8% em relação ao primeiro bimestre de 2010 e somaram US\$2 bilhões. Os pagamentos ao exterior totalizaram US\$3,3 bilhões e as receitas, refletindo a elevação recente das taxas de juros internacionais, aumentaram 55,8%, para US\$1,4 bilhão. As receitas de juros provenientes de remunerações das reservas internacionais somaram US\$4,5 bilhões no período de doze meses encerrado em fevereiro. As despesas líquidas de juros totalizaram US\$9,1 bilhões.

As remessas líquidas de lucros e dividendos somaram US\$4,7 bilhões nos dois primeiros meses do ano, aumentando 125,5% em relação a igual período de 2010. As empresas do setor industrial foram responsáveis pelo envio de 54,6% das remessas brutas de lucros e dividendos de IED no período, com ênfase nas relacionadas ao segmento veículos automotores, 36,2%. Considerados períodos de

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

Janeiro-fevereiro – 2011/2010



Fonte: MDIC e BCB

**Tabela 5.6 – Transações correntes**

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Fev	Jan-fev	Ano	Fev	Jan-fev	Ano <sup>1/</sup>
Transações correntes	-3,3	-7,1	-47,5	-3,4	-8,8	-60,0
Balança comercial	0,4	0,2	20,3	1,2	1,6	15,0
Exportações	12,2	23,5	201,9	16,7	31,9	240,0
Importações	11,8	23,3	181,6	15,5	30,3	225,0
Serviços	-2,0	-3,3	-31,1	-2,2	-4,5	-34,8
Transportes	-0,4	-0,7	-6,4	-0,4	-0,9	-7,5
Viagens internacionais	-0,5	-1,1	-10,5	-0,8	-1,9	-12,0
Computação e informática	-0,2	-0,5	-3,3	-0,2	-0,6	-3,8
Aluguel equipamentos	-0,7	-1,6	-13,7	-1,2	-2,2	-14,5
Demais	-0,2	0,7	2,8	0,4	1,1	3,0
Rendas	-1,8	-4,5	-39,6	-2,9	-6,6	-43,2
Juros	-0,6	-2,5	-9,7	-0,1	-2,0	-9,8
Lucros e dividendos	-1,3	-2,1	-30,4	-2,8	-4,7	-34,0
Salários e ordenados	0,0	0,1	0,5	0,0	0,1	0,6
Transferências correntes	0,2	0,5	2,8	0,5	0,7	3,0

1/ Projeção.

**Tabela 5.7 – Conta financeira**

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Fev	Jan-fev	Ano	Fev	Jan-fev	Ano <sup>1/</sup>
Conta financeira	4,6	10,7	99,0	12,8	26,7	89,4
Investimentos diretos	-1,3	-2,1	37,0	9,8	19,1	50,0
Brasileiros no exterior	-4,2	-5,6	-11,5	2,1	8,4	-5,0
Estrangeiros no país	2,8	3,4	48,5	7,7	10,7	55,0
Participação	2,1	2,9	40,1	5,7	7,5	43,0
Intercompanhias	0,8	0,6	8,3	2,1	3,1	12,0
Investimentos em carteira	1,9	5,2	64,5	2,4	7,3	24,6
Ativos	-0,1	-0,4	-3,3	1,3	2,9	-
Passivos	2,0	5,7	67,8	1,1	4,5	24,6
Derivativos	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-
Outros investimentos	4,1	7,6	-2,3	0,6	0,4	14,8
Ativos	-3,8	0,7	-51,5	-3,6	-6,6	-23,3
Passivos	7,9	6,9	49,2	4,2	7,0	38,2

1/ Projeção.

doze meses, as remessas líquidas de lucros e dividendos somaram US\$33 bilhões em fevereiro, dos quais US\$25 bilhões referentes a IED.

As transferências unilaterais líquidas totalizaram US\$673 milhões, elevando-se 33,8% em relação ao primeiro bimestre de 2010. Os ingressos decorrentes de remessas para manutenção de residentes somaram US\$336 milhões no período.

## 5.4 Conta financeira

A conta financeira totalizou superávit de US\$26,7 bilhões no bimestre encerrado em fevereiro de 2011, com ênfase no impacto dos investimentos estrangeiros diretos, das amortizações líquidas de empréstimos recebidas por matrizes de empresas brasileiras de suas filiais no exterior, e das captações privadas de títulos no mercado externo.

Os investimentos brasileiros diretos no exterior acumularam aplicações líquidas de US\$11,5 bilhões em 2010, refletindo a retomada da internacionalização das empresas brasileiras. No primeiro bimestre de 2011, as subsidiárias de empresas brasileiras proporcionaram retornos líquidos de US\$8,4 bilhões, resultado de amortizações de US\$9,6 bilhões de empréstimos intercompanhia e aumento de US\$1,2 bilhão na participação de capital de empresas subsidiárias no exterior.

Os ingressos líquidos de IED somaram US\$10,7 bilhões nos dois primeiros meses do ano, dos quais US\$7,5 bilhões relativos a aumento de participação em capital de empresas e US\$3,1 bilhões relativos a empréstimos intercompanhias. O IED acumulado em doze meses atingiu o recorde histórico de US\$55,7 bilhões em fevereiro, 2,62% do PIB.

Os ingressos líquidos relativos a investimentos estrangeiros em carteira totalizaram US\$4,5 bilhões no primeiro bimestre de 2011, com os investimentos estrangeiros líquidos em ações de companhias brasileiras somando US\$1,3 bilhão. Evidenciando o impacto da elevação do IOF, os investimentos estrangeiros em títulos de renda fixa negociados no país registraram saídas líquidas de US\$524 milhões, constituindo o quarto resultado mensal negativo em sequência.

O Tesouro Nacional, em prosseguimento à política de melhoria do perfil temporal do endividamento externo

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

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Fev	Jan- fev	Ano	Fev	Jan- fev	Ano <sup>1/</sup>
Capitais de médio e longo prazos	1,6	4,8	36,5	3,5	8,3	19,3
Bônus públicos	-	-	2,8	-	-	-
Títulos privados	1,1	3,2	23,0	1,0	4,0	7,8
Empréstimos diretos	0,5	1,6	10,7	2,6	4,3	11,5
Empréstimos de curto prazo (líq.) <sup>2/</sup>	4,6	3,8	21,7	1,9	5,0	10,0
Títulos de curto prazo (líquido)	-0,1	-0,1	5,4	0,2	2,3	10,0
Portfólio no país (líquido)	3,2	5,7	45,2	0,8	1,0	15,0
Taxas de rolagem <sup>3/</sup>						
Total:	131%	261%	244%	538%	311%	150%
Títulos	94%	214%	248%	355%	970%	150%
Empréstimos diretos	614%	476%	237%	664%	190%	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.

**Tabela 5.9 – Demonstrativo de reservas**

Discriminação	US\$ bilhões				
	2009	2010		2011	
	Ano	Jan-Fev	Ano	Jan-Fev	Ano <sup>1/</sup>
Posição de reservas no período anterior	193,8	238,5	238,5	288,6	288,6
Compras líquidas do Bacen	36,5	2,3	42,0	17,0	24,4
A termo	-	-	-	1,0	1,3
Spot	24,0	2,1	41,4	16,1	23,2
Linhas com recompra	8,3	-	-	-	-
Empréstimos em moeda estr.	4,2	0,3	0,5	-	-
Serviço da dívida (líquido)	-2,2	-2,3	-5,2	-2,4	-0,4
Juros	0,7	-0,9	0,2	-0,4	2,4
Receita	4,8	0,6	4,1	1,0	6,0
Despesa	-4,0	-1,5	-3,9	-1,4	-3,6
Amortização	-2,9	-1,4	-5,4	-2,0	-2,8
Desembolsos	1,8	-	1,2	-	-
Organismos multilaterais	-	-	-	-	-
Bônus da República	1,8	-	1,2	-	-
Demais <sup>2/</sup>	1,7	-0,4	2,8	0,9	0,9
Compras do Tesouro Nacional	7,0	2,9	9,3	3,4	6,4
Variação de haveres	44,7	2,6	50,1	18,9	31,3
Posição de reservas – Caixa	238,5	241,1	288,6	307,5	319,9
Saldo de linhas com recompra	-	-	-	-	-
Saldo de empréstimo em m.e.	0,5	0,3	-	-	-
Posição das reservas – Liquidez	239,1	241,3	288,6	307,5	319,9

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).

público, realizou resgate antecipado de US\$2,2 bilhões de bônus no primeiro bimestre de 2011, sendo US\$2 bilhões relativos ao valor de face dos títulos e US\$185 milhões, ao ágio dessas operações.

A taxa de rolagem dos títulos de médio e longo prazos negociados no exterior atingiu 970% no período bimestre encerrado em fevereiro, ante 214% em 2010. Os desembolsos líquidos de *notes* e *commercial papers* somaram US\$3,6 bilhões, resultantes de desembolsos de US\$4 bilhões e amortizações de US\$412 milhões. Os títulos de curto prazo registraram desembolsos líquidos de US\$2,3 bilhões no período.

Os outros investimentos brasileiros apresentaram aplicação líquida de haveres no exterior de US\$6,6 bilhões no bimestre, registrando-se aumentos respectivos de US\$1,8 bilhão e US\$33 milhões nos depósitos no exterior de bancos brasileiros e do setor não financeiro. A concessão líquida de empréstimos ao exterior, incluídos créditos comerciais, totalizou US\$4,3 bilhões no primeiro bimestre de 2011.

Os outros investimentos estrangeiros, compreendendo empréstimos diretos com bancos e junto a organismos internacionais, créditos comerciais e depósitos, registraram receitas líquidas de US\$7 bilhões no bimestre. Os ingressos líquidos de empréstimos de longo prazo dos demais setores somaram US\$2,4 bilhões, destacando-se os desembolsos líquidos de empréstimos diretos, US\$2 bilhões, indicando taxa de rolagem de 190% no bimestre; de compradores, US\$427 milhões; e de empréstimos de agências, US\$123 milhões, enquanto os empréstimos de organismos apresentaram amortizações líquidas de US\$186 milhões. Os empréstimos de curto prazo totalizaram desembolsos líquidos de US\$5 bilhões.

As reservas internacionais do Brasil totalizaram US\$307,5 bilhões em fevereiro, aumentando US\$18,9 bilhões em relação a dezembro de 2010. No bimestre, as compras líquidas do Banco Central no mercado a vista de câmbio somaram US\$16,1 bilhões; as liquidações de compras a termo, US\$973 milhões; as despesas líquidas de juros, US\$383 milhões, resultado de receita de US\$1 bilhão com a remuneração das reservas e de despesa de US\$1,4 bilhão com os juros de bônus; as despesas de amortização, US\$2 bilhões; e as demais operações exerceram impacto de US\$894 milhões para o aumento do estoque das reservas.

Estima-se crescimento de US\$31,3 bilhões nas reservas internacionais em 2011, para US\$319,9 bilhões.

Incluídos os eventos do primeiro bimestre de 2011, estão previstas despesas líquidas de US\$404 milhões com o serviço da dívida externa, resultado de receita de remuneração de reservas de US\$6 bilhões, despesas projetadas de US\$3,6 bilhões de juros e de US\$2,8 bilhões de amortizações. Nesse cálculo foram incluídas, ainda, liquidações das compras já ocorridas de US\$24,4 bilhões do Banco Central e de US\$6,4 bilhões do Tesouro Nacional no mercado doméstico de câmbio.

## 5.5 Indicadores de sustentabilidade externa

Considerada a posição estimada de fevereiro de 2011 para a dívida externa, o serviço da dívida externa e as exportações apresentaram elevações respectivas de 4,1% e 4,2% em relação a dezembro de 2010, reduzindo a razão entre esses indicadores de 23% para 22,9%.

A dívida total cresceu 5,6%, a dívida total líquida recuou 20,6%, e o PIB em dólares aumentou 1,7%, resultando em elevação, de 12,3% para 12,8%, da relação dívida total/PIB, e retração, de -2,4% para -2,9%, da relação dívida total líquida/PIB.

As relações entre a dívida total e a dívida total líquida (superavitária) e as exportações mantiveram-se estáveis, respectivamente, em 1,3 e -0,3, no período. Adicionalmente, a razão entre as reservas internacionais e a dívida externa total passou de 112,4% para 113,4%.

## 5.6 Conclusão

A perspectiva de elevação moderada do déficit em transações correntes em 2011, expressa na análise efetuada neste capítulo e no boxe Projeções para o Balanço de Pagamentos, reflete a expectativa de redução do superávit comercial e aumento das despesas líquidas nas contas de serviços e rendas. A elevada liquidez internacional e, sobretudo, as perspectivas favoráveis quanto ao comportamento da economia brasileira, devem assegurar o confortável financiamento do déficit projetado, mantendo-se a possibilidade do fortalecimento das reservas internacionais. Ressalte-se que a revisão das perspectivas para os ingressos líquidos de IED permite que essa modalidade de investimentos possa responder até mesmo pelo financiamento integral do déficit em conta corrente do país.

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

Discriminação	US\$ bilhões					
	2009		2010			2011
	Jun	Dez	Jun	Set	Dez	Fev <sup>2/</sup>
Exportações de bens	177,2	153,0	172,2	186,1	201,9	210,4
Exportações de bens e serviços	206,3	180,7	202,1	216,6	233,7	243,2
Serviço da dívida	38,7	43,6	46,5	47,7	46,3	48,2
Dívida externa total	199,0	198,2	228,6	247,8	256,8	271,1
Dívida externa total líquida	-28,0	-61,8	-42,2	-44,9	-50,6	-61,1
Reservas internacionais						
Conceito caixa	201,5	238,5	253,1	275,2	288,6	307,5
Conceito liquidez	208,4	239,1	253,1	275,2	288,6	307,5
PIB	1 462	1 598	1 998	2 074	2 090	2 126
<b>Indicadores</b>						
Dívida total/PIB (%)	13,6	12,4	11,4	11,9	12,3	12,8
Dívida total líquida/PIB (%)	-1,9	-3,9	-2,1	-2,2	-2,4	-2,9
Dívida total/exportações	1,1	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Dívida total/exportação de bens e serviços	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Dív. total líquida/exportação	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
Dív. total líquida/exportação de bens e serviços	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Serviço dívida/exportação (%)	21,9	28,5	27,0	25,6	23,0	22,9
Serviço dívida/exportação de bens e serviços (%)	18,8	24,1	23,0	22,0	19,8	19,8
Reservas – Conceito caixa/ dívida externa total (%)	101,2	120,3	110,7	111,1	112,4	113,4
Reservas – Conceito liquidez/ dívida externa total (%)	104,7	120,6	110,7	111,1	112,4	113,4

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

2/ Dados estimados.

## Projeções para o Balanço de Pagamentos Relativas a 2011

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

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Fev	Jan- fev	Ano	Fev	Jan- fev	Ano <sup>1/</sup>
<b>Usos</b>	-6,2	-11,9	-81,4	-5,3	-15,7	-89,0
Transações correntes	-3,3	-7,1	-47,5	-3,4	-8,8	-60,0
Amortizações de MLP <sup>2/</sup>	-2,9	-4,8	-33,8	-1,9	-6,9	-29,0
Papéis	-2,3	-3,1	-15,7	-0,6	-2,6	-8,2
Créditos de fornecedores	-0,2	-0,4	-2,6	-0,2	-0,4	-3,2
Empréstimos diretos <sup>3/</sup>	-0,4	-1,3	-15,5	-1,1	-3,9	-17,7
<b>Fontes</b>	6,2	11,9	81,4	5,3	15,7	89,0
Conta capital	0,1	0,1	1,1	0,1	0,1	1,0
Invest. estrangeiros diretos	2,8	3,4	48,5	7,7	10,7	55,0
Papéis domésticos <sup>4/</sup>	3,2	5,6	52,3	0,5	0,7	15,0
Desembolsos de MLP <sup>5/</sup>	5,2	9,0	62,6	4,8	10,5	49,8
Papéis	1,1	3,2	25,8	1,0	4,0	7,8
Créditos de fornecedores	0,1	0,2	2,1	0,1	0,2	6,9
Empréstimos <sup>6/</sup>	3,9	5,5	34,6	3,8	6,2	35,1
Ativos brasil. no exterior	-8,1	-5,3	-66,2	-0,2	4,7	-28,3
Demais <sup>7/</sup>	3,7	1,9	32,2	1,9	7,1	27,0
Ativos de reservas	-0,7	-2,9	-49,1	-9,6	-18,1	-30,4

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.

Este box apresenta as projeções para o balanço de pagamentos relativas a 2011, revisadas em relação às publicadas no Relatório de Inflação de dezembro de 2010. A revisão incorpora estatísticas recentes relativas ao comércio de bens e serviços, ao endividamento externo do país e ao serviço dessa dívida, às intervenções efetuadas pelo Banco Central no mercado doméstico de câmbio e às recompras de dívida soberana pelo Tesouro Nacional, realizadas em janeiro e fevereiro.

As exportações estão projetadas em US\$240 bilhões e as importações, em US\$225 bilhões, resultados US\$5 bilhões e US\$1 bilhão superiores aos estimados em dezembro e 18,9% e 23,9% maiores do que os registrados em 2010. Nesse cenário, em que o saldo da balança comercial deverá totalizar US\$15 bilhões, ante US\$11 bilhões na projeção anterior, e os valores projetados para as despesas líquidas de serviços e rendas e para as transferências unilaterais mantiveram-se inalterados, o déficit em transações correntes está previsto em US\$60 bilhões, equivalente a 2,57% do PIB.

O déficit na conta de serviços foi reduzido de US\$35 bilhões, na projeção de dezembro, para US\$34,8 bilhões, resultado 12,1% superior ao observado em 2010. As despesas líquidas de aluguel de equipamentos, US\$14,5 bilhões, e as relativas a viagens internacionais, US\$12 bilhões, mantiveram-se inalteradas, e o déficit na conta de transportes, acompanhando a expectativa de maior volume no comércio externo, elevado para US\$7,5 bilhões.

As despesas líquidas com juros, reduzidas em US\$900 milhões em relação à projeção realizada em dezembro, deverão aumentar US\$100 milhões em



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

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Fev	Jan- fev	Ano	Fev	Jan- fev	Ano <sup>1/</sup>
Transações correntes	-3,6	-7,7	-51,6	-3,9	-9,8	-66,0
Capitais (líquido)	4,2	5,1	93,6	13,5	28,7	101,7
Investimento Estrangeiro						
Direto	2,8	3,4	48,5	7,7	10,7	55,0
Em carteira	3,2	5,6	51,1	0,5	0,8	15,0
Empréstimos de médio e longo prazos	1,6	3,4	22,2	2,5	3,2	11,5
Crédito com. de curto, médio e longo prazos	4,7	4,0	33,8	2,6	5,9	26,1
Bancos	5,3	4,7	26,5	2,4	5,5	15,4
Demais	-0,6	-0,7	7,3	0,2	0,4	10,7
Investimentos brasileiros no exterior	-7,9	-10,3	-66,5	0,3	6,6	-17,0
Demais	-0,3	-1,2	4,6	-0,3	1,5	11,2
Hiato financeiro	0,6	-2,6	42,0	9,5	18,9	35,7
Compras líquidas do Banco Central	-0,4	-2,3	-42,0	-9,0	-17,0	-24,4
Depósitos de bancos	-0,2	5,0	0,0	-0,5	-1,9	-11,3

1/ Projeção.

relação a 2010, com ênfase na elevação de US\$1,7 bilhão nas despesas brutas, US\$300 milhões acima da projeção anterior e superior em 10,8% ao resultado do ano, já incorporada a posição do estoque da dívida em dezembro de 2010. As receitas brutas estão projetadas em US\$7,5 bilhões, 27,1% acima do resultado de 2010 e US\$1,2 bilhão superiores às projeções de Relatório anterior, das quais US\$6 bilhões relativas a remuneração das reservas internacionais e US\$1,5 bilhão provenientes de receitas de juros privados.

A estimativa relacionada às despesas líquidas de lucros e dividendos, incorporadas remessas de US\$4,7 bilhões efetuadas no primeiro bimestre do ano, foi elevada de US\$33 bilhões para US\$34 bilhões. Vale mencionar que o estoque de investimentos estrangeiros na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&FBovespa), que atingira US\$70,7 bilhões em fevereiro de 2009, impactado pelas saídas líquidas de capitais e pela depreciação cambial decorrentes da crise financeira de 2008/2009, totalizava US\$254,2 bilhões ao final de dezembro de 2010, incremento que em parte decorre de entradas líquidas de capitais e da apreciação cambial decorrentes.

O superávit da conta financeira, estimado em US\$67,8 bilhões na projeção de dezembro, está previsto em US\$89,4 bilhões, enfatizando-se o aumento, de US\$45 bilhões para US\$55 bilhões, na projeção de ingressos líquidos de investimentos estrangeiros diretos, que deverão representar 2,36% do Produto Interno Bruto (PIB) anual. A elevação da projeção para os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros diretos (IED), em US\$10 bilhões, reflete acréscimos respectivos de US\$8 bilhões e US\$2 bilhões nas modalidades participação no capital e empréstimos intercompanhia, além dos ingressos líquidos de US\$10,7 bilhões no primeiro bimestre de 2011.

A projeção relativa a ingressos líquidos em ações e papéis domésticos recuou de US\$40 bilhões, em dezembro, para US\$15 bilhões, alteração compatível com os resultados ocorridos no primeiro bimestre de 2011.

A previsão de aplicações líquidas de investimentos brasileiros diretos no exterior foi

reduzida para US\$5 bilhões, US\$11 bilhões abaixo da projeção de dezembro, reflexo do ocorrido no primeiro bimestre de 2011, com retornos líquidos de US\$8,4 bilhões, mesmo com a retomada, em curso desde 2010, do processo de internacionalização das empresas brasileiras.

As amortizações de dívida externa de médio e longo prazos para 2011, considerado o novo esquema da dívida externa com posição em dezembro de 2010, aumentaram em US\$100 milhões, para US\$29 bilhões. Considerando que os desembolsos deverão superar as amortizações de médio e longo prazos, a projeção para a taxa de rolagem foi mantida em 150%. Os ingressos de investimentos estrangeiros de curto prazo, que incluem títulos, créditos comerciais e empréstimos, estão estimados em US\$27 bilhões.

Conforme essas projeções, o hiato financeiro do balanço de pagamentos de mercado permanecerá superavitário, atingindo US\$35,7 bilhões, dos quais o Banco Central já absorveu US\$24,4 bilhões, enquanto os haveres dos bancos comerciais no exterior deverão elevar-se em US\$11,3 bilhões.