

A expansão nas importações de bens e serviços e, em meses recentes, o aumento nas remessas líquidas de renda para o exterior têm sido contrabalançados pelo desempenho das exportações, beneficiado, em especial, pelo nível de preços de importantes componentes da pauta. Dessa forma, pelo quinto trimestre consecutivo observa-se a manutenção do déficit em transações correntes acumulado em doze meses no patamar de 2,2% do PIB.

Por sua vez, as perspectivas favoráveis em relação ao desempenho da economia brasileira permanecem atraindo, mesmo em ambiente de crescente aversão ao risco, capital externo em volume superior à necessidade de financiamento das transações correntes e viabilizando o fortalecimento das reservas, que registraram elevação de US\$64,8 bilhões nos oito primeiros meses de 2011.

No âmbito da conta financeira, os investimentos estrangeiros diretos totalizaram US\$44,1 bilhões até agosto e tendem a alcançar volume recorde no ano. Em oposição, ressaltam-se as retrações nas captações líquidas de empréstimos e títulos, a partir do aumento para 6% no Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) incidente sobre ingressos de capitais estrangeiros com prazo médio de amortização igual ou inferior a 720 dias.

Tabela 5.1 – Movimento de câmbio

Discriminação	US\$ bilhões				
	2010			2011	
	Ago	Jan-ago	Ano	Ago	Jan-ago
Comercial	-1,9	-1,4	-1,7	6,7	29,1
Exportação	15,0	109,0	176,6	25,9	162,6
Importação	16,9	110,5	178,2	19,2	133,5
Financeiro ^{1/}	1,2	4,8	26,0	-2,5	30,7
Compras	27,5	214,2	378,4	28,4	278,6
Vendas	26,3	209,3	352,4	30,9	247,9
Saldo	-0,7	3,4	24,4	4,2	59,8

^{1/} Exclui operações interbancárias e operações externas do Banco Central.

5.1 Movimento de câmbio

O mercado de câmbio contratado registrou superávit de US\$59,8 bilhões nos oito primeiros meses de 2011, ante US\$3,4 bilhões em igual período do ano anterior. O superávit comercial cambial do período atingiu US\$29,1 bilhões, comparado a déficit de US\$1,4 bilhão no período equivalente de 2010, refletindo elevações respectivas de 49,2% e 20,9% nas contratações de exportações e de importações. O segmento financeiro registrou crescimentos de 30,1% nas compras e de 18,4% nas vendas de moeda estrangeira,

resultando em ingressos líquidos de US\$30,7 bilhões, ante US\$4,8 bilhões nos oito primeiros meses de 2010.

As intervenções efetuadas pelo Banco Central ao longo dos oito primeiros meses de 2011 totalizaram compras líquidas de US\$49,8 bilhões, dos quais US\$47,6 bilhões no mercado *spot* de câmbio e US\$2,2 bilhões a termo, ante aquisições líquidas de US\$19,1 bilhões em igual intervalo de 2010. 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\$6,3 bilhões em agosto de 2011, em parte, reflexo de medidas do Banco Central alterando os limites das instituições financeiras para essa posição.

Tabela 5.2 – Balança comercial – FOB

Período	Exportação	Importação	Saldo	US\$ milhões	
				Corrente de comércio	
Jan-ago 2011	166 714	146 738	19 976	313 452	
Jan-ago 2010	126 097	114 474	11 623	240 571	
Var. %	32,2	28,2	71,9	30,3	

Fonte: MDIC/Secex

Tabela 5.3 – Exportação por fator agregado – FOB

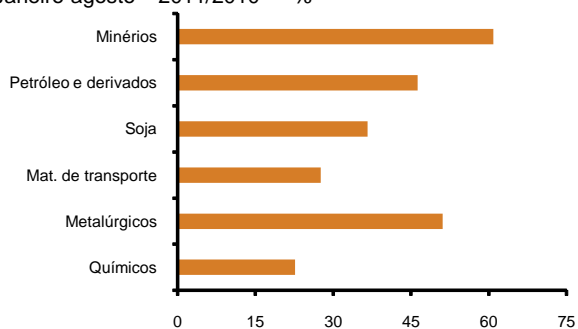
Média diária – Janeiro-agosto

Discriminação	US\$ milhões		
	2010	2011	Var. %
Total	755,1	992,3	31,4
Básicos	334,3	473,9	41,8
Industrializados	404,4	497,3	23,0
Semimanufaturados	104,3	139,5	33,7
Manufaturados	300,0	357,9	19,3
Operações especiais	16,4	21,1	28,0

Fonte: MDIC/Secex

Gráfico 5.1 – Exportações por principais setores

Janeiro-agosto – 2011/2010^{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-agosto

Discriminação	US\$ milhões		
	2010	2011	Var. %
Total	685,5	873,4	27,4
Bens de capital	153,5	186,6	21,6
Matérias-primas	318,5	400,4	25,7
Bens de consumo	685,5	873,4	27,4
Duráveis	67,5	90,9	34,6
Automóveis de passageiros	30,3	43,8	44,4
Não duráveis	48,2	60,6	25,8
Combustíveis e lubrificantes	318,5	400,4	25,7
Petróleo	41,2	55,6	35,0

Fonte: MDIC/Secex

5.2 Comércio de bens

A tendência de expansão mais equilibrada entre os fluxos comerciais brasileiros se manteve nos primeiros oito meses do ano, quando as exportações somaram US\$166,7 bilhões, e as importações, US\$146,7 bilhões, elevando-se 32,2% e 28,2%, respectivamente, em relação ao mesmo período de 2010. O saldo comercial atingiu US\$20 bilhões, aumentando 71,9% no período.

A média diária das exportações cresceu 31,4% nos oito primeiros meses do ano, em relação ao intervalo correspondente do ano anterior, ocorrendo aumentos nos embarques em todas as categorias de fator agregado. As vendas de produtos básicos e de produtos semimanufaturados, que, beneficiadas pelo aumento dos preços internacionais das *commodities*, expandiram 41,8% e 33,7%, respectivamente, representaram, na ordem, 47,8% e 14,1% das vendas externas do período. As exportações de bens manufaturados elevaram-se 19,3% e corresponderam a 36,1% do total exportado pelo país nos oito primeiros meses de 2011.

As importações médias diárias cresceram 27,4%, registrando aumentos em todas as categorias de uso final. As compras de bens de consumo duráveis elevaram-se 34,6%, impactadas pelo crescimento de 44,4% nas aquisições de automóveis de passageiros, enquanto as relativas a combustíveis e lubrificantes expandiram 25,7%, impulsionadas pelo aumento de 35% nas importações de petróleo. As compras externas de matérias-primas aumentaram 25,7%, e as relativas a bens de consumo não duráveis e a bens de capital, 25,8% e 21,6%, respectivamente.

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

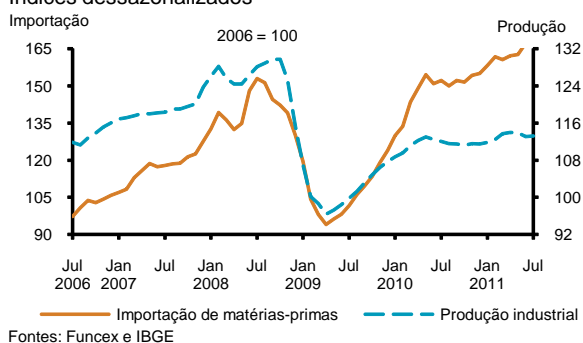


Gráfico 5.3 – Importação de bens de capital x produção industrial – Média móvel de 3 meses
Índices dessazonalizados

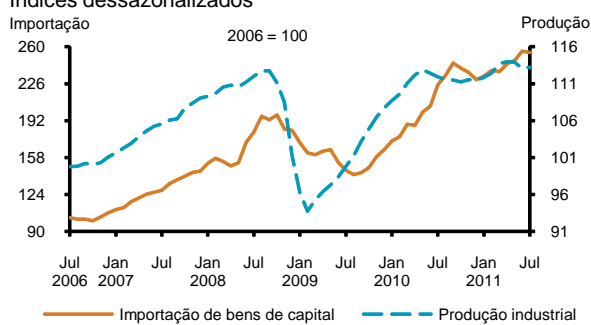


Gráfico 5.4 – Importações por principais setores
Janeiro-agosto – 2011/2010^{1/} – %

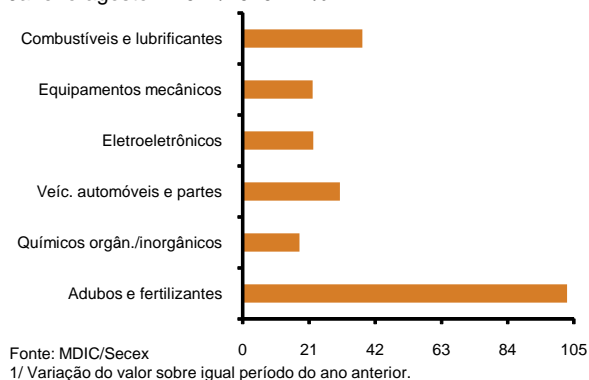
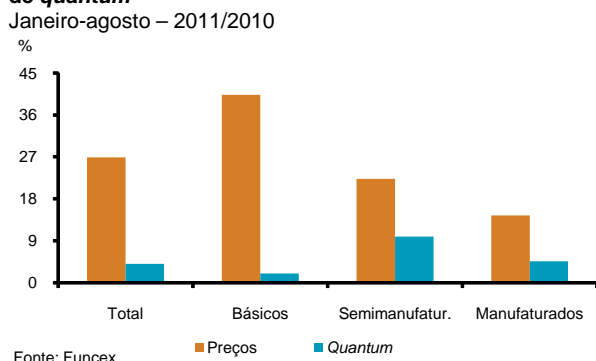


Gráfico 5.5 – Exportações – Índices de preços e de quantum



O comércio com os principais blocos econômicos e países parceiros registrou crescimento generalizado nos oito primeiros meses do ano, em relação ao mesmo período do ano anterior, com destaque para as expansões na corrente de comércio com a Europa Oriental, 43,6%, e com a China, 40,4%. Na mesma base de comparação, os intercâmbios comerciais com os EUA, a União Europeia e o Mercosul elevaram-se, na ordem, 28,3%, 25,8% e 25,1%. As vendas para o continente asiático representaram 29,4% das exportações brasileiras, impulsionadas pelas exportações direcionadas à China, que se consolidou como principal compradora individual de produtos brasileiros, 17,4% do total, seguida pelos EUA, 9,9%. As importações originárias dos EUA, principal economia fornecedora de produtos ao país, representaram 15% das aquisições externas brasileiras, e as provenientes da China, 14,3%.

O aumento de 32,2% nas exportações nos oito primeiros meses do ano, em relação a igual intervalo de 2010, decorreu de expansões de 26,9% nos preços e de 4,1% no *quantum*, de acordo com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex). Influenciados pelos aumentos dos preços internacionais das *commodities*, os preços dos produtos básicos aumentaram 40,3%, seguindo-se as elevações nos referentes a produtos semimanufaturados, 22,3%, e a produtos manufaturados, 14,5%. No mesmo período, os volumes exportados dessas categorias cresceram, na ordem, 2%, 9,9% e 4,6%.

Na mesma base de comparação, o aumento das importações decorreu de crescimentos de 14,7% nos preços e de 11,8% no *quantum*. Ocorreram elevações de preços e de volume importados em todas as categorias de uso. Destacaram-se as elevações nos volumes importados de bens de consumo duráveis, 25,7%, e de bens de capital, 15%, e as expansões de preços nas categorias combustíveis e lubrificantes, 37%, e matérias-primas e produtos intermediários, 15,4%.

5.3 Serviços e renda

O déficit em transações correntes totalizou US\$33,8 bilhões nos oito primeiros meses do ano, ante US\$31,4 bilhões registrados em igual período de 2010, acumulando US\$49,7 bilhões, 2,13% do PIB, no período de doze meses encerrado em agosto.

As despesas líquidas de serviços somaram US\$24,8 bilhões, elevando-se 31,4% no período, com

Tabela 5.5 – Exportação e importação por área geográfica – FOB

Média diária – Janeiro-agosto

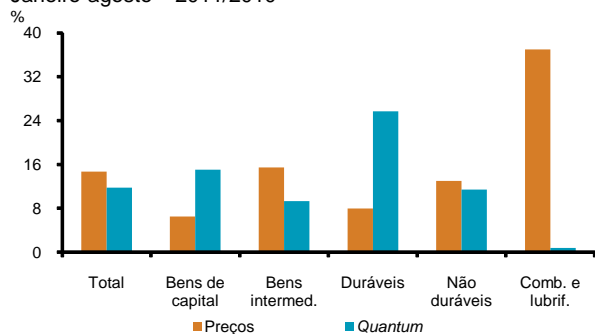
Descri- minação	US\$ milhões							
	Exportação			Importação			Saldo	
	2010	2011	Var. %	2010	2011	Var. %	2010	2011
Total	755	992	31,4	685	873	27,4	70	119
A.Latina e Caribe	178	219	23,1	116	145	25,8	62	74
Mercosul	82	108	30,5	63	74	18,0	19	33
Argentina	67	87	30,7	55	65	17,7	11	22
Demais	16	20	29,7	8	9	20,0	8	11
Demais	96	111	16,6	53	71	35,2	43	40
EUA ^{1/}	75	98	31,4	104	131	26,1	-29	-32
UE	162	210	30,0	148	180	21,3	14	31
Europa Oriental	19	24	27,5	11	19	71,5	8	5
Ásia	211	292	38,6	210	273	30,2	1	19
China	119	173	45,0	93	125	34,5	27	48
Outros	92	119	30,2	117	148	26,8	-25	-29
Demais	111	148	34,0	97	126	29,2	13	22

Fonte: MDIC/Secex

1/ Inclui Porto Rico.

Gráfico 5.6 – Importações – Índices de preços e quantum

Janeiro-agosto – 2011/2010



Fonte: MDIC e BCB

ênfase na expansão de 62,8%, para US\$9,8 bilhões, nas relativas a viagens internacionais. Os gastos de brasileiros com viagens internacionais, mantendo-se em trajetória crescente, atingiram US\$14,3 bilhões, e as receitas decorrentes de gastos de turistas estrangeiros no Brasil, US\$4,5 bilhões, registrando aumentos respectivos de 44,4% e 15,7% no período.

Os aumentos nas importações e nas viagens de brasileiros ao exterior impactaram os gastos com fretes e passagens, contribuindo para que as despesas líquidas com transportes atingissem US\$5 bilhões nos oito primeiros meses do ano, elevando-se 21,7% em relação a igual intervalo de 2010. As despesas líquidas com aluguel de equipamentos somaram US\$10,6 bilhões, aumentando 24,3% na mesma base de comparação.

As despesas líquidas de juros, que decresceram 21,6% nos primeiros oito meses de 2011, somaram US\$5,6 bilhões. Os pagamentos ao exterior totalizaram US\$11,6 bilhões e as receitas, elevando-se 74,5%, somaram US\$5,9 bilhões no período. Considerado período de doze meses encerrado em agosto, as receitas de juros provenientes de remunerações das reservas internacionais atingiram US\$6,4 bilhões, e as despesas líquidas de juros, US\$8,1 bilhões.

As remessas líquidas de lucros e dividendos somaram US\$25,7 bilhões nos oito primeiros meses de 2011, aumentando 33,3% em relação a igual período de 2010. As empresas dos setores industrial e de serviços foram responsáveis, na ordem, pelo envio de 54,4% e 43,3% das remessas brutas de lucros e dividendos de Investimentos Estrangeiros Diretos (IED) no período, com destaque para os segmentos veículos automotores, serviços financeiros e telecomunicações. As remessas líquidas de lucros e dividendos somaram US\$36,8 bilhões no intervalo de doze meses finalizado em agosto.

As transferências unilaterais líquidas totalizaram US\$2 bilhões nos oito primeiros meses de 2011, elevando-se 1,7% 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 destinos de migrantes brasileiros, somaram US\$790 milhões, recuando 7,4%, no período.

Tabela 5.6 – Transações correntes

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Ago	Jan-ago	Ano	Ago	Jan-ago	Ano ^{1/}
Transações correntes	-3,0	-31,4	-47,4	-4,9	-33,8	-54,0
Balança comercial	2,4	11,6	20,2	3,9	20,0	29,0
Exportações	19,2	126,1	201,9	26,2	166,7	258,0
Importações	16,8	114,5	181,7	22,3	146,7	229,0
Serviços	-2,6	-18,9	-30,8	-3,4	-24,8	-39,7
Transportes	-0,6	-4,1	-6,4	-0,8	-5,0	-8,0
Viagens internacionais	-0,8	-6,0	-10,5	-1,3	-9,8	-16,0
Computação e inform.	-0,3	-2,2	-3,3	-0,3	-2,7	-4,1
Aluguel equipamentos	-1,3	-8,5	-13,8	-1,4	-10,6	-16,2
Demais	0,4	2,0	3,1	0,4	3,3	4,6
Rendas	-3,0	-26,1	-39,6	-5,5	-31,0	-46,3
Juros	-0,6	-7,2	-9,7	-0,5	-5,6	-8,9
Lucros e dividendos	-2,5	-19,3	-30,4	-5,1	-25,7	-38,0
Salários e ordenados	0,0	0,3	0,5	0,1	0,4	0,6
Transferências correntes	0,2	1,9	2,8	0,2	2,0	3,0

1/ Projeção.

Tabela 5.7 – Conta financeira

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Ago	Jan-ago	Ano	Ago	Jan-ago	Ano ^{1/}
Conta financeira	7,8	56,1	98,5	9,9	87,3	110,2
Investimentos diretos	4,9	11,3	36,9	5,9	54,9	70,0
Brasileiros no exterior	2,5	-5,9	-11,5	0,3	10,8	10,0
Estrangeiros no país	2,4	17,2	48,4	5,6	44,1	60,0
Participação	2,1	16,9	40,1	4,3	34,8	48,0
Intercompanhias	0,4	0,3	8,3	1,3	9,2	12,0
Investimentos em carteira	6,0	34,2	63,0	0,5	23,0	25,9
Ativos	0,3	-0,4	-4,8	0,4	7,0	9,0
Passivos	5,6	34,6	67,8	0,1	16,0	16,9
Derivativos	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Outros investimentos	-3,1	10,6	-1,3	3,5	9,5	14,2
Ativos	-5,8	-21,2	-42,6	-3,0	-35,3	-45,9
Passivos	2,7	31,8	41,3	6,5	44,8	60,1

1/ Projeção.

5.4 Conta financeira

A conta capital e financeira acumulou ingressos líquidos de US\$88,2 bilhões nos oito primeiros meses de 2011, ante US\$56,8 bilhões em igual intervalo de 2010. Os investimentos brasileiros diretos no exterior registraram retornos líquidos de US\$10,8 bilhões e a participação no capital de empreendimentos no exterior, embora tenha resultado em aplicações líquidas de US\$7,9 bilhões, recuou 49,2% em relação a igual intervalo do ano anterior.

Os investimentos estrangeiros diretos registraram ingressos líquidos de US\$44,1 bilhões de janeiro a agosto de 2011, elevando-se 157% em relação a igual período de 2010. Os recursos destinados à participação no capital de empresas no país somaram US\$34,8 bilhões, e os empréstimos intercompanhias, US\$9,2 bilhões. Os ingressos líquidos de investimento estrangeiro direto atingiram US\$75,4 bilhões no período de doze meses finalizado em agosto, equivalendo a 3,22% do PIB e superando a necessidade de financiamento de transações correntes em US\$25,6 bilhões.

Os investimentos brasileiros em carteira registraram retornos líquidos de US\$7 bilhões no ano, até agosto, ressaltando-se a consolidação do processo de repatriação de aplicações em ações de empresas estrangeiras, evidenciada por retornos líquidos de US\$8 bilhões. Em oposição, a demanda de residentes por títulos estrangeiros resultou em saídas líquidas de US\$1,1 bilhão. Os investimentos estrangeiros em ações totalizaram US\$4,6 bilhões, com retornos de US\$725 milhões em *Depositary Receipts* e aplicações líquidas de US\$5,3 bilhões no mercado doméstico.

O aumento de 2% para 6%, em princípio de abril, do IOF incidente sobre as captações de empréstimos e emissões de títulos com prazo de vencimento até 720 dias resultou em moderação no ritmo de entradas e em alteração do perfil do endividamento externo. As captações de títulos de curto prazo somaram amortizações líquidas de US\$3,1 bilhões, ante ingressos líquidos de US\$2,4 bilhões nos oito primeiros meses de 2010, e os empréstimos de longo prazo acumularam ingressos líquidos de US\$41,7 bilhões, ante US\$10,9 bilhões no mesmo período do ano anterior, contribuindo para que as taxas médias de rolagem de empréstimos e títulos aumentassem, na ordem, de 228% e 222%, para 441% e 820%, no período.

Os bônus da República negociados no exterior apresentaram amortizações líquidas de US\$4,1 bilhões nos oito primeiros meses do ano. O Tesouro Nacional, dando

Tabela 5.8 – Fontes de financiamento do BP

Itens selecionados

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Ago	Jan-ago	Ano	Ago	Jan-ago	Ano ^{1/}
Capitais de médio e longo prazos	2,3	21,3	36,5	4,4	51,5	62,7
Bônus púb.	0,8	1,6	2,8	-	0,6	0,6
Tít. privados	0,6	13,3	23,0	1,0	21,4	25,3
Emp. diretos	0,9	6,4	10,7	3,4	29,6	36,8
Empréstimos de c. prazo (líq.) ^{2/}	2,0	17,7	22,1	-0,8	8,3	-
Tít. de curto prazo (líq.)	-0,1	2,4	5,4	0,0	-3,1	-5,0
Portfólio no país (líq.)	5,6	25,4	45,2	0,1	5,2	5,0
Taxas de rolagem ^{3/}						
Total:	232%	224%	243%	272%	547%	501%
Títulos	373%	222%	246%	799%	820%	600%
Emp. Diretos	182%	228%	236%	229%	441%	450%

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-ago	Ano	Jan-ago	Ano ^{1/}
Posição de reservas no período anterior	193,8	238,5	238,5	288,6	288,6
Compras líquidas do Bacen	36,5	19,1	42,0	49,8	50,1
A termo	-	-	-	2,2	2,2
Spot	24,0	18,6	41,4	47,6	47,9
Linhas com recompra	8,3	-	-	-	-
Empréstimos em moeda estr.	4,2	0,5	0,5	-	-
Serviço da dívida (líquido)	-2,2	-3,8	-5,2	-2,3	-0,5
Juros	0,7	-0,8	0,2	1,7	3,7
Receita	4,8	2,5	4,1	4,8	7,3
Despesa	-4,0	-3,3	-3,9	-3,1	-3,6
Amortização	-2,9	-3,0	-5,4	-4,1	-4,1
Desembolsos	1,8	-	1,2	-	-
Organismos multilaterais	-	-	-	-	-
Bônus da República	1,8	-	1,2	-	-
Demais ^{2/}	1,7	1,2	2,8	10,2	10,2
Compras do Tesouro Nacional	7,0	6,3	9,3	7,1	7,7
Varição de haveres	44,7	22,8	50,1	64,8	67,6
Posição de reservas – Caixa	238,5	261,3	288,6	353,4	356,2
Saldo de linhas com recompra	-	-	-	-	-
Saldo de empréstimo em m.e.	0,5	-	-	-	-
Posição das reservas – Liquidez	239,1	261,3	288,6	353,4	356,2

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).

sequência à política de melhoria do perfil do endividamento externo do setor público, resgatou antecipadamente US\$2,8 bilhões de bônus no período, dos quais US\$2,2 bilhões referentes a valor de face dos títulos e US\$558 milhões, ao ágio dessas operações.

Os outros investimentos estrangeiros, compreendendo empréstimos diretos com bancos e junto a organismos internacionais, créditos comerciais e depósitos, registraram receitas líquidas de US\$44,8 bilhões nos primeiros oito meses de 2011. Os ingressos líquidos de empréstimos de longo prazo dos demais setores somaram US\$24,8 bilhões, destacando-se, além dos empréstimos diretos, US\$22,9 bilhões, desembolsos líquidos de compradores, US\$3,9 bilhões; e de empréstimos de agências, US\$768 milhões. Os empréstimos de curto prazo totalizam desembolsos líquidos de US\$8,3 bilhões no período.

As reservas internacionais totalizaram US\$353,4 bilhões em agosto, aumentando US\$64,8 bilhões em relação a dezembro de 2010. As compras líquidas do Banco Central no mercado à vista de câmbio somaram US\$47,6 bilhões; as liquidações de compras a termo, US\$2,2 bilhões; as receitas líquidas de juros, US\$1,7 bilhão, resultado de receita de US\$4,8 bilhões com a remuneração das reservas e de despesa de US\$3,1 bilhões com os juros de bônus; as despesas de amortização, US\$4,1 bilhões; e as demais operações, US\$10,2 bilhões.

Considerando o impacto de eventos antecipáveis, as reservas internacionais totalizariam US\$356,2 bilhões em 2011. Incluindo-se o ocorrido nos primeiros oito meses de 2011, estão previstas despesas líquidas de US\$486 milhões com o serviço da dívida externa, resultado de receita de remuneração de reservas de US\$7,3 bilhões e despesas projetadas de US\$3,6 bilhões de juros e de US\$4,1 bilhões de amortizações. Nesse cálculo foram incluídas, ainda, as liquidações de compras, já ocorridas, de US\$50,1 bilhões do Banco Central e de US\$7,7 bilhões do Tesouro Nacional no mercado doméstico de câmbio.

5.5 Indicadores de sustentabilidade externa

Considerada a posição estimada de agosto de 2011, o serviço da dívida externa aumentou 2,9% em relação a junho. As exportações elevaram-se 5%, no período, e a razão entre esses indicadores recuou de 22,2% para 21,8%.

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

Discriminação	US\$ bilhões					
	2009	2010		2011		
	Dez	Set	Dez	Mar	Jun	Ago ^{2/}
Exportações de bens	153,0	186,1	201,9	213,9	231,0	242,5
Exportações de bens e serviços	180,7	216,6	233,7	247,1	266,3	279,2
Serviço da dívida	43,6	47,7	46,3	47,0	51,4	52,9
Dívida externa total	198,2	247,8	256,8	275,9	291,6	304,2
Dívida externa total líquida	-61,8	-44,9	-50,6	-64,6	-64,5	-69,6
Reservas internacionais	238,5	275,2	288,6	317,1	335,8	353,4
PIB	1 598	2 074	2 090	2 184	2 277	2 340
Indicadores						
Dívida total/PIB (%)	12,4	11,9	12,3	12,6	12,8	13,0
Dívida total líquida/PIB (%)	-3,9	-2,2	-2,4	-3,0	-2,8	-3,0
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	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Dív. total líquida/exportação de bens e serviços	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2
Serviço dívida/exportação (%)	28,5	25,6	23,0	22,0	22,2	21,8
Serviço dívida/exportação de bens e serviços (%)	24,1	22,0	19,8	19,0	19,3	18,9
Reservas/dívida externa total (%)	120,3	111,1	112,4	114,9	115,1	116,2

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

2/ Dados estimados.

A dívida total variou 4,3%, a dívida total líquida, -7,9%, e o PIB em dólares, 2,8%, resultando em elevação, de 12,8% para 13%, da relação dívida total/PIB, e redução de -2,8% para -3% 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 115,1% para 116,2%.

5.6 Conclusão

O ingresso expressivo de capitais externos registrado no decorrer do ano fortaleceu a posição externa brasileira. Além disso, são favoráveis as perspectivas de financiamento do déficit projetado em transações correntes, que, mesmo em cenário de elevação anual do superávit comercial, este ano deverá atingir patamar superior ao verificado em 2010.

Projeção para o Balanço de Pagamentos de 2011

Tabela 1 – Projeções do balanço de pagamentos

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Ago	Jan-ago	Ano	Ago	Jan-ago	Ano ^{1/}
Transações correntes	-3,0	-31,4	-47,4	-4,9	-33,8	-54,0
Balança comercial	2,4	11,6	20,2	3,9	20,0	29,0
Exportações	19,2	126,1	201,9	26,2	166,7	258,0
Importações	-16,8	-114,5	-181,7	-22,3	-146,7	-229,0
Serviços e Rendas	-5,6	-45,0	-70,4	-9,0	-55,7	-86,0
Viagens	-0,8	-6,0	-10,5	-1,3	-9,8	-16,0
Juros	-0,6	-7,2	-9,7	-0,5	-5,6	-8,9
Lucros e dividendos	-2,5	-19,3	-30,4	-5,1	-25,7	-38,0
Demais	-1,7	-12,5	-19,8	-2,1	-14,6	-23,1
Transferências	0,2	1,9	2,8	0,2	2,0	3,0
Conta capital e financeira	7,9	56,8	99,7	10,1	88,2	111,4
Conta capital	0,1	0,7	1,1	0,2	0,9	1,2
Investimentos brasileiros ^{2/}	-3,0	-27,5	-58,9	-2,2	-17,6	-26,9
Investimentos estrangeiros	11,2	81,6	157,4	8,0	93,2	108,3
IED	2,4	17,2	48,4	5,6	44,1	60,0
Ações totais ^{3/}	1,8	14,7	37,7	-0,1	4,6	5,0
Títulos no país	2,7	12,0	14,6	0,1	-0,1	-
Emprést. e tit. no ext. LP	2,2	17,7	29,2	3,2	39,4	48,3
Títulos públicos	0,7	-1,8	-3,6	-0,8	-4,1	-4,1
Títulos privados	0,5	7,3	13,7	0,9	18,7	21,1
Empréstimos diretos	0,4	3,6	6,2	1,9	22,9	28,7
Demais ^{4/}	0,7	8,6	12,9	1,2	1,9	2,7
Emprést. e tit. no ext. CP	2,0	20,1	27,5	-0,8	5,2	-5,0
Demais ^{5/}	-0,4	2,0	0,0	4,1	11,7	28,8
Erros e omissões	-0,5	-2,5	-3,2	0,3	1,3	-
Ativos de reserva	-4,4	-22,9	-49,1	-5,5	-55,8	-57,4
Memo:						
Transações correntes / PIB (%)		-2,3	-2,3		-2,1	-2,2
IED / PIB (%)		1,2	2,3		2,7	2,4

1/ Projeção.

2/ Inclui investimentos diretos, investimentos em carteira e outros investimentos.

3/ Inclui ações negociadas em bolsas brasileiras e no exterior.

4/ Inclui créditos de organismos, agências e compradores.

5/ Inclui derivativos, crédito comercial passivo e outros passivos.

Este boxe apresenta revisão na projeção do balanço de pagamentos para 2011, para tanto, considerando resultados observados até agosto deste ano e dados preliminares relativos a setembro, bem como as mudanças relativas ao cenário internacional e à atividade econômica doméstica.

As principais alterações em relação à projeção publicada no relatório de inflação anterior constituem os aumentos nas estimativas para o superávit da balança comercial, com subsequente diminuição do déficit em transações correntes, e para ingressos de investimento estrangeiro direto. Note-se que também houve revisão da projeção para os demais investimentos, que reflete, em especial, a incorporação dos dados referentes a junho a agosto, período em que as taxas de rolagem se mantiveram em patamares mais elevados que o antecipado no relatório anterior.

A projeção para o déficit em transações correntes foi reduzida de US\$60 bilhões para US\$54 bilhões. As perspectivas de que as exportações atinjam US\$258 bilhões, ante US\$250 bilhões na estimativa anterior, implicou aumento de US\$20 bilhões, para US\$29 bilhões, do saldo comercial projetado. O resultado de importações foi reduzido de US\$230 bilhões para US\$229 bilhões.

A projeção do déficit na conta de serviços aumentou US\$0,5 bilhão, para US\$39,7 bilhões, devido sobretudo à elevação dos gastos com viagens internacionais.

As despesas líquidas de juros, considerando-se o aumento observado nas captações líquidas de recursos a partir do segundo trimestre, foram elevadas

de US\$7,3 bilhões para US\$8,9 bilhões. De forma semelhante, a estimativa de remessas líquidas de lucros e dividendos aumentaram US\$1 bilhão, para US\$38 bilhões, refletindo em parte o fluxo de investimentos diretos observados nos oito primeiros meses do ano.

A continuidade do processo de aquisição, por investidores estrangeiros, de participação em empresas brasileiras, com destaque para a reiterada ocorrência de transações de alto valor, e os frequentes anúncios de intenções de ampliação de capacidade de produção de filiais brasileiras, comumente materializadas, justificam a revisão, de US\$55 bilhões para US\$60 bilhões, na projeção para o ingresso líquido de investimentos estrangeiros diretos, dos quais US\$44,1 bilhões ocorridos até agosto.

A elevação nas estimativas para os demais passivos da conta financeira resultou da incorporação dos resultados observados desde o relatório de inflação de junho, com ingressos líquidos e taxas de rolagens superiores aos projetados.

A previsão de desembolsos líquidos de títulos privados e empréstimos de médio e longo prazos, que até agosto somaram US\$41,7 bilhões, foi elevada de US\$35,4 bilhões para US\$49,7 bilhões. Com a incorporação dos ingressos ocorridos, a taxa de rolagem de empréstimos passou de 300% para 450%, e a relativa a títulos foi mantida em 600%, resultando em aumento da taxa total de rolagem de 410% para 501%. Os investimentos em ações e papéis domésticos foram reduzidos de US\$7 bilhões para US\$5 bilhões.

Nessa conjuntura, o hiato financeiro do balanço de pagamentos de mercado deverá registrar superávit de US\$58 bilhões, com absorção de US\$50,1 bilhões pelo Banco Central e US\$7,9 bilhões pelos bancos comerciais.

Tabela 2 – Balanço de pagamentos – Mercado

Discriminação	US\$ bilhões					
	2010			2011		
	Ago	Jan- Ago	Ano	Ago	Jan- Ago	Ano ^{1/}
Transações correntes	-3,3	-33,9	-51,4	-5,2	-38,6	-61,2
Capitais (líquido)	6,6	49,7	94,0	8,9	90,6	119,2
Inv. Estrangeiro Direto	2,4	17,2	48,4	5,6	44,1	60,0
Inv. Estrangeiro em Carteira	4,5	25,7	51,1	0,0	4,4	5,0
Empréstimos MLP	1,3	13,6	22,2	2,6	35,2	43,9
Crédito comerciais	1,3	22,4	26,0	4,6	27,4	32,6
Bancos	2,0	20,8	26,9	-0,3	12,2	3,8
Demais	-0,7	1,6	-0,8	4,9	15,2	28,8
Inv. Brasileiro no Exterior	-2,7	-30,8	-58,5	-3,5	-15,2	-19,0
Demais	-0,2	1,6	4,8	-0,5	-5,4	-3,2
Hiato financeiro	3,3	15,8	42,6	3,6	52,0	58,0
Compras líq. do Banco Central	-3,0	-19,1	-42,0	-4,9	-49,8	-50,1
Depósitos de bancos	-0,3	3,3	-0,6	1,3	-2,2	-7,9

1/ Projeção.

Evolução dos Fluxos de Investimento Estrangeiro Direto

Este boxe apresenta a evolução dos fluxos de Investimentos Estrangeiros Diretos (IED) recebidos pela economia brasileira no contexto geral dos fluxos de capitais estrangeiros desde 1995 e, em período mais recente, analisa alguns desenvolvimentos em face da crise financeira mundial iniciada em 2008.

Descrição metodológica

Investimento estrangeiro direto é definido, no âmbito da metodologia internacionalmente aplicada, tendo como parâmetro o controle ou grau de influência sobre a gestão de empresa no país¹, por investidor não residente. Admitindo sempre uma parte residente e outra não residente, os capitais de investimento direto são compostos por duas categorias: i) a aquisição de participação no capital referente a 10% do poder de voto e qualquer outra aquisição de participação, após o estabelecimento da relação de investimento direto; e ii) os fluxos de capitais entre empresas em relação de investimento direto, integrantes de um mesmo grupo empresarial, conhecidos como empréstimos intercompanhia. A classificação de um empréstimo como intercompanhia é uma distinção puramente estatística. No Brasil, por exemplo, do ponto de vista tributário e cambial, um empréstimo entre integrantes de mesmo grupo empresarial recebe o mesmo tratamento dado às operações envolvendo credor e devedor de grupos diferentes. Cabe destacar, porém, que, segundo a metodologia estatística internacional, as operações entre bancos de um mesmo grupo constituem exceção, e não são consideradas como empréstimos intercompanhia, ou seja, são tratadas como operações ordinárias de empréstimo.

1/ *Balance of Payments and International Investment Position Manual – Sixth Edition (BPM6)*, parágrafo 6.8, Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2009.

Retrospectiva histórica recente

Nas últimas décadas, os fluxos de IED para o Brasil têm se caracterizado por reduzida volatilidade, em comparação aos fluxos das demais modalidades de capitais, e tendência de crescimento. De fato, a partir de 1996, esses ingressos passaram a representar, com raras exceções, a principal fonte de financiamento externo, e, em 2002, consolidaram-se como fonte de recursos grande o suficiente para financiar as transações correntes. Desde 2005, observa-se contínuo crescimento do aporte de IED a cada ano, exceto em 2009. Espera-se a manutenção dessa tendência em 2011, conforme revela a projeção de ingressos líquidos de US\$60 bilhões apresentada neste relatório.

A menor volatilidade dos fluxos de IED em comparação a outras modalidades de capital estrangeiro pode ser inferida pela análise do Gráfico 1. No período 1995/2011, o investimento estrangeiro em carteira, que compreende ações e títulos, registrou saídas líquidas em dois anos, e os outros investimentos, que compreendem empréstimos e financiamentos, em seis anos. Os fluxos de IED apresentaram comportamento distinto, sistematicamente com ingressos líquidos. De fato, isso ocorreu não apenas desde 1995, mas ao menos desde 1947, quando tem início a série de estatísticas de balanço de pagamentos.

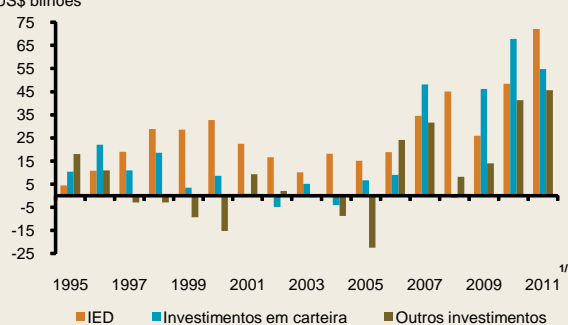
O IED também se diferencia pela forma em que se compõem as retrações de ingressos líquidos. Em períodos de instabilidade, quando a demanda por ativos brasileiros recua (fenômeno conhecido como "*flight to quality*"), em geral, a maioria das modalidades de capitais registra redução ou interrupção nos ingressos e aumento nas amortizações ou repatriações de recursos. No caso do IED, observa-se retração de ingressos, mas, usualmente, sem repatriação líquida de recursos.

Os fluxos líquidos de ingressos de IED atingiram média anual de 2,7% do PIB no período de 1995 a julho de 2011 (Gráfico 2). O pico da série ocorreu em 2000, 5,1% do PIB desse ano, com destaque para os ingressos associados às privatizações. Excetuadas tais operações, a média

Gráfico 1 – Capitais estrangeiros

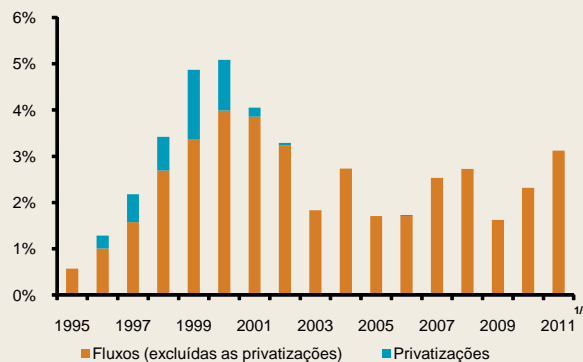
Fluxos líquidos

US\$ bilhões



1/ Acumulado em 12 meses até julho.

Gráfico 2 – Ingressos líquidos de IED/PIB



1/ Acumulado em 12 meses até julho.

do período atingiria 2,4% do PIB, e o ano de 2000 permaneceria como o de volume de ingressos mais elevado, 4% do PIB.

Gráfico 3 – Necessidade de financiamento externo

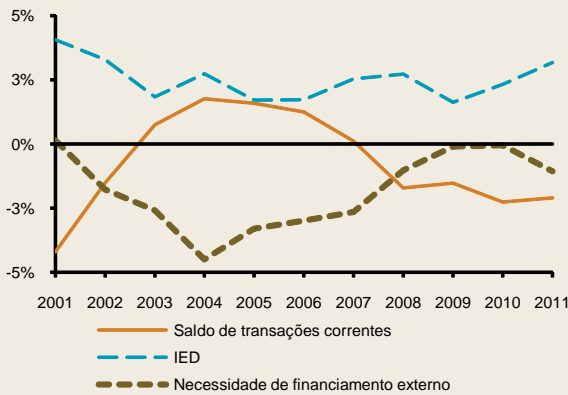


Gráfico 4 – Fluxos líquidos de IED

Acumulado em 4 trimestres
US\$ bilhões

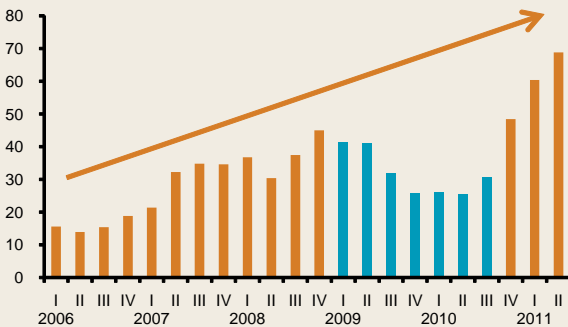
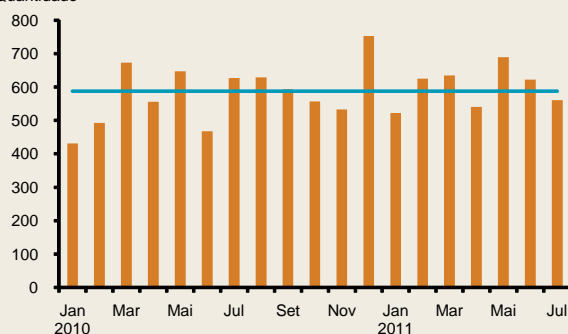


Gráfico 5 – Novos registros

Sistema RDE-IED

Quantidade



Os fluxos mundiais de investimento direto foram afetados pela crise financeira mundial iniciada no segundo semestre de 2008. Segundo o *World Investment Report 2011*, os fluxos de IED, que nas maiores economias beneficiárias haviam alcançado patamares recordes em 2007, registraram recuo de 32,1% entre 2008 e 2009, de US\$1,7 trilhão para US\$1,2 trilhão. Entretanto, os fluxos de IED para o Brasil foram exceção na medida em o recorde registrado em 2007 foi seguido por novo recorde em 2008, quando os ingressos líquidos de IED somaram US\$45,1 bilhões. Partindo de patamar mais elevado, os fluxos de IED recebidos pelo Brasil sofreram retração de 42,4% na comparação entre 2008 e 2009, recuo mais intenso que no restante do mundo. De forma simétrica, no ciclo de recuperação, os fluxos de IED atraídos pelo Brasil são retomados em maior velocidade.

Sete trimestres, a partir do final de 2008, configuraram a interrupção do processo de expansão do fluxo de IED provocado pela crise de 2008/2009 (Gráfico 4).

Cabe destacar que os volumes recordes de ingressos após cessarem os efeitos da crise caracterizaram-se por transações de elevado valor, com frequência, conduzidas por investidores não residentes que já mantinham operações no Brasil e anunciaram expansão dos negócios. Nesse sentido, não há evidência de mudança recente no patamar do número de novos investidores estrangeiros, dada a baixa dispersão da quantidade de novos registros² em torno da média, que atingiu 587 empresas (Gráfico 5), do início de 2010 a julho deste ano.

Em outra perspectiva, a quantidade de de empresas receptoras, medidas pelo número de Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJs), aferido via contratos de câmbio, não sofreu alteração de patamar no passado recente. No período iniciado

2/ Todo par composto por investidor estrangeiro e a empresa receptora residente no Brasil é obrigatoriamente registrado no Banco Central no sistema Registro Declaratório Eletrônico, módulo Investimento Estrangeiro Direto (RDE-IED). O registro é condição necessária para liquidação do contrato de câmbio e ingresso dos recursos financeiros.

Gráfico 6 – Empresas receptoras de ingresso brutos de IED

Participação no capital
Número de empresas

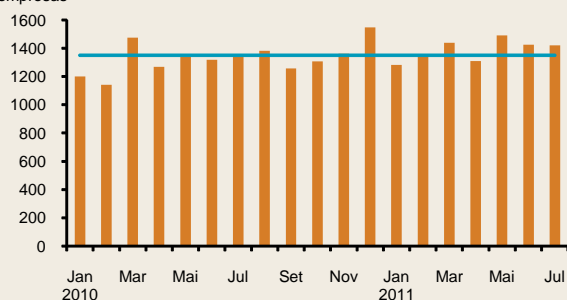
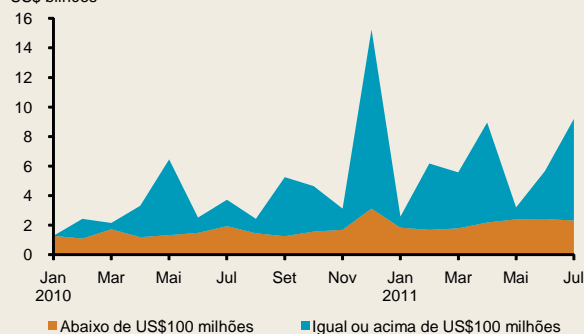


Gráfico 7 – Ingressos brutos de IED

Participação no capital
Faixas de valor de operação
US\$ bilhões



em janeiro de 2010 há, em média, 1.350 empresas ao mês recebendo fluxos de IED na modalidade participação no capital (Gráfico 6).

Considerando que o número de participantes desse mercado sofreu poucas alterações, o aumento do volume ingressado, em termos brutos, durante a recuperação dos fluxos de IED, reflete elevação no valor médio recebido por empresa. Note-se que os ingressos brutos de IED-participação no capital em transações de valor individual inferiores a US\$100 milhões acumularam US\$12,7 bilhões nos três trimestres iniciais de 2010, atingindo US\$18,7 bilhões nos três trimestres posteriores, aumentando 47,2%. No mesmo período, as operações de valor individual igual ou superior a US\$100 milhões, que somavam US\$16,8 bilhões, atingiram US\$36,5 bilhões, crescendo 117,3% (Gráfico 7).

Em suma, este box apresenta a evolução dos fluxos de IED recebidos pela economia brasileira desde 1995. Cabe destacar que esses fluxos de modo geral tem se caracterizado por baixa volatilidade. Mais recentemente, observa-se retomada de ingressos líquidos de IED em níveis superiores a 3% do PIB, grandes o suficiente para financiar a conta corrente. É plausível afirmar que esses desenvolvimentos estão associados às perspectivas positivas para a economia brasileira no médio e longo prazo, reforçadas por uma política macroeconômica condizente com a manutenção do equilíbrio interno e externo.