

O *deficit* da balança comercial aumentou 16,2% nos dois primeiros meses de 2014, em relação a igual período de 2013, refletindo, em parte, o comportamento das exportações. No mesmo período, as despesas líquidas de serviços cresceram 0,7%, enquanto rendas decresceram 3,2%. O *deficit* em transações correntes, embora aumentasse 6,2% no período, totalizou 3,69% do PIB no intervalo de doze meses encerrado em fevereiro de 2014, mantendo-se nesse patamar desde outubro de 2013.

Os ingressos relativos a investimentos estrangeiros líquidos diretos e a outras modalidades de captação relevantes aumentaram no primeiro bimestre do ano, em relação a igual intervalo de 2013.

5.1 Movimento de câmbio

Tabela 5.1 – Movimento de câmbio

Discriminação	US\$ bilhões				
	2013			2014	
	Fev	Jan-fev	Ano	Fev	Jan-fev
Comercial	0,7	-4,1	11,1	-2,1	-0,5
Exportação	15,6	30,5	232,9	15,7	34,8
Importação	14,9	34,5	221,8	17,8	35,4
Financeiro ^{1/}	-0,8	1,6	-23,4	0,3	0,3
Compras	26,8	58,0	451,7	34,2	77,5
Vendas	27,6	56,4	475,1	33,9	77,2
Saldo	-0,1	-2,5	-12,3	-1,9	-0,2

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

O *deficit* do mercado de câmbio contratado somou US\$246 milhões no primeiro bimestre de 2014 (*deficit* de US\$2,5 bilhões no período correspondente de 2013). Houve *deficit* de US\$537 milhões no segmento comercial (*deficit* de US\$4,1 bilhões em igual período de 2013), com variações respectivas de 14,3% e 2,4% nas contratações de exportações e de importações; e ingressos líquidos de US\$291 milhões no segmento financeiro (US\$1,6 bilhão no primeiro bimestre de 2013), com elevação de 33,7% nas compras e de 36,9% nas vendas de moeda estrangeira.

As operações do Banco Central no mercado de câmbio, nos dois primeiros meses de 2014, resultaram em liquidações de US\$2,5 bilhões de operações de linha com recompra, cujo estoque passou de US\$17 bilhões, em dezembro, para US\$14,5 bilhões, em fevereiro. A posição vendida dos bancos, que reflete operações com clientes e com o Banco Central, passou de US\$18,1 bilhões, ao final de 2013, para US\$18,6 bilhões, em fevereiro de 2014.

Tabela 5.2 – Balança comercial – FOB

Janeiro-fevereiro

Discriminação	US\$ milhões		
	2013	2014	Var. %
Exportação	31 516	31 960	1,4
Importação	36 835	38 143	3,6
Saldo	-5 319	-6 183	-16,2
Corrente de comércio	68 351	70 104	2,6

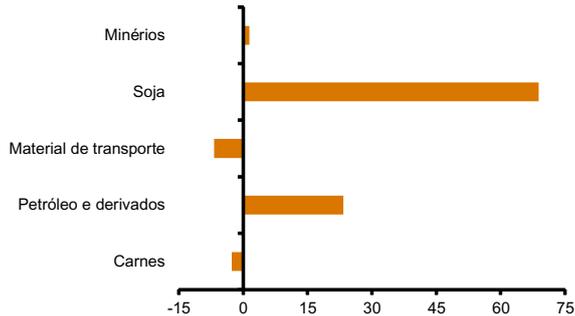
Fonte: MDIC/Secex

Tabela 5.3 – Exportação por fator agregado – FOB

Média diária – Janeiro-fevereiro

Discriminação	US\$ milhões		
	2013	2014	Var. %
Total	787,9	761,0	-3,4
Básicos	340,0	334,9	-1,5
Industrializados	427,2	401,2	-6,1
Semimanufaturados	119,9	111,2	-7,2
Manufaturados	307,4	290,0	-5,6
Operações especiais	20,7	24,9	20,3

Fonte: MDIC/Secex

Gráfico 5.1 – Exportações por principais produtosJaneiro-fevereiro – 2014/2013^{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-fevereiro

Discriminação	US\$ milhões		
	2013	2014	Var. %
Total	920,9	908,2	-1,4
Bens de capital	202,2	196,7	-2,7
Matérias-primas	392,7	389,9	-0,7
Bens de consumo	149,0	157,4	5,6
Duráveis	74,1	84,4	14,0
Automóveis de passageiros	24,8	25,1	1,1
Não duráveis	75,0	73,0	-2,6
Combustíveis e lubrificantes	176,9	164,2	-7,2
Petróleo	58,2	64,4	10,5
Demais	118,7	99,8	-15,9

Fonte: MDIC/Secex

9/ A redução nas importações de combustíveis e lubrificantes reflete, em grande parte, a elevada base de comparação decorrente de postergação, para 2013, dos registros de compras externas desses produtos realizadas em 2012.

5.2 Comércio de bens

O *deficit* da balança comercial atingiu US\$6,2 bilhões nos dois primeiros meses de 2014, elevando-se 16,2% em relação ao mesmo período de 2013. As exportações aumentaram 1,4% e as importações, 3,6%, totalizando US\$32 bilhões e US\$38,1 bilhões, respectivamente. A corrente de comércio atingiu US\$70,1 bilhões (aumento de 2,6% no bimestre).

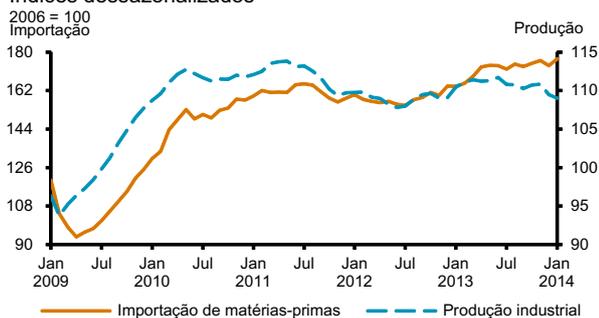
As exportações médias diárias recuaram 3,4% no primeiro bimestre de 2014 em relação a igual período de 2013. Ocorreram reduções nas vendas de bens semimanufaturados (7,2%); manufaturados (5,6%); e básicos (1,5%), que representaram, na ordem, 14,6%, 38,1% e 44% das exportações totais no bimestre (15,2%, 39% e 43,2% no primeiro bimestre de 2013). A menor participação de produtos manufaturados se deveu, em grande parte, à aplicação de cotas de importações, pela Argentina, no comércio de automóveis, com vigência a partir de primeiro de janeiro de 2014. O recuo na participação dos embarques de produtos básicos refletiu, em parte, a redução nas exportações de milho em grão.

A média diária das importações recuou 1,4% no primeiro bimestre de 2014, em relação a igual intervalo de 2013. Ocorreram reduções nas aquisições de combustíveis e lubrificantes (7,2%)⁹, bens de capital (2,7%), bens de consumo não duráveis (2,6%) e matérias-primas (0,7%), e elevação de 14% nas compras de bens de consumo duráveis. A representatividade das importações dessas categorias de uso no total importado no bimestre atingiu, na ordem, 18,1%, 21,7%, 8%, 42,9% e 9,3% (variações respectivas de -1,1 p.p., -0,3 p.p., -0,1 p.p., 0,3 p.p. e 1,3 p.p. em relação ao primeiro bimestre de 2013).

A corrente de comércio brasileira apresentou redução generalizada em comparação ao primeiro bimestre de 2013, exceto em relação à Ásia. Destacaram-se os recuos nas transações com o Mercosul (14,4%), União Europeia (9,2%) e demais países da América Latina e Caribe (4,1%). O comércio bilateral com a Ásia aumentou 9,7% no período, com crescimentos respectivos de 16,9% e 2,8% nas transações com a China e com os demais países do continente.

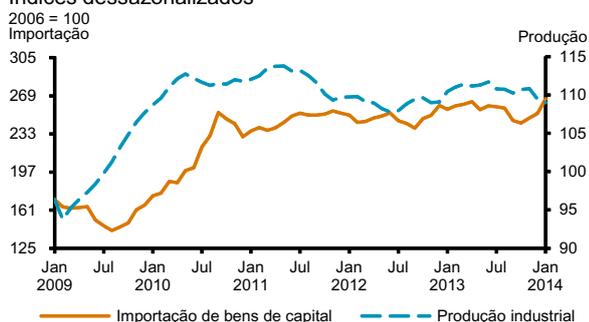
A Ásia manteve-se como principal destino das exportações brasileiras (31% do total), seguindo-se América Latina e Caribe (21,3%), União Europeia (18,5%) e EUA (12,4%).

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



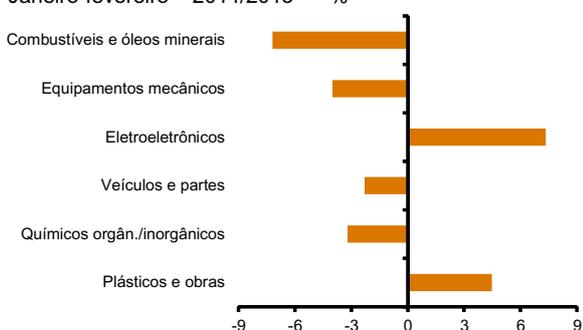
Fontes: Funcex e IBGE

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 produtos
Janeiro-fevereiro – 2014/2013^{1/} – %

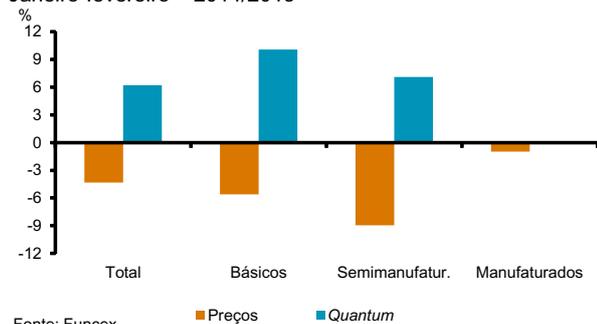


Fonte: MDIC/Secex

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

Gráfico 5.5 – Exportações – Índices de preços e de quantum

Janeiro-fevereiro – 2014/2013



Fonte: Funcex

Essas participações variaram 3,9 p.p., -0,7 p.p., -1,9 p.p. e 1,2 p.p., no período. Especificamente sobre o comércio com países da América Latina e Caribe, o recuo foi determinado, primordialmente, pela retração nas exportações de manufaturados, em especial de automóveis para a Argentina.

China (18,3% do total), EUA (15,2%), Alemanha (6,0%) e Argentina (5,4%) foram os principais mercados de origem das importações brasileiras no bimestre, com variações respectivas de 2,1 p.p., -0,7 p.p., 0 p.p. e -1,9 p.p. em relação aos dois primeiros meses de 2013.

O aumento de 1,4% nas exportações no primeiro bimestre de 2014, em relação a igual período do ano anterior, resultou, de acordo com a Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex), de variações de -4,3% nos preços e 6,2% no *quantum*. Ocorreram reduções nos preços em todas as categorias de fator agregado, destacando-se as observadas em bens semimanufaturados (9%) – em parte explicada pela retração nas cotações internacionais de açúcar em bruto – e em produtos básicos (3,3%) – em parte devido a reduções nas cotações de minério de ferro, complexo de carnes e milho. Os volumes exportados de produtos básicos, semimanufaturados e manufaturados variaram 10,1%, 7,1% e 0,1%, respectivamente, no período.

Na mesma base de comparação, o crescimento de 3,6% no valor das importações refletiu variações de 6,3% no *quantum* e -2,6% nos preços, destacando-se os aumentos respectivos de 13,3% e 2,5% nas quantidades importadas de matérias-primas e de bens de consumo não-duráveis, e as reduções de 2,5% nas de bens de capital e de 1,2% nas de combustíveis e lubrificantes. Em relação aos preços, ressaltam-se os recuos nas categorias de matérias-primas (5,1%) e de combustíveis e lubrificantes (0,4%), e as elevações nas de bens de consumo não duráveis (3,3%) e duráveis (0,8%).

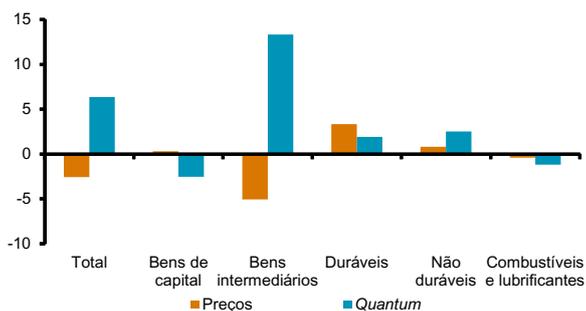
5.3 Serviços e renda

O *deficit* em transações correntes totalizou US\$81,4 bilhões em 2013, US\$19 bilhões nos dois primeiros meses de 2014 (US\$17,9 bilhões em igual período de 2013) e US\$82,5 bilhões em doze meses até fevereiro (equivalentes a 3,69% do PIB).

As despesas líquidas de serviços totalizaram US\$6,8 bilhões no período, elevação de 0,7% em relação ao

Gráfico 5.6 – Importações – Índices de preços e de quantum

Janeiro-fevereiro – 2014/2013



Fonte: Funcex

Tabela 5.5 – Exportação e importação por área geográfica – FOB

Média diária – Janeiro-fevereiro

Discriminação	US\$ milhões							
	Exportação			Importação			Saldo	
	2013	2014	Var. %	2013	2014	Var. %	2013	2014
Total	788	761	-3,4	921	908	-1,4	-133	-147
A.Latina e Caribe	173	162	-6,3	159	138	-13,6	14	25
Mercosul-5 ^{1/}	100	92	-8,4	84	66	-21,5	17	26
Argentina	67	56	-16,0	68	49	-26,9	-0	7,1
Demais	33	35	7,0	16	16	1,3	17	19
Demais	73	71	-3,4	76	72	-4,8	-2	-1
EUA ^{2/}	88	94	7,4	147	138	-5,7	-59	-44
UE	161	141	-12,4	197	184	-6,5	-36	-43
Europa Oriental	16	14	-8,5	9	10	8,1	6,1	4
Oriente Médio	44	38	-13,6	29	32	10,9	14	5
Ásia	214	236	10,4	290	316	9,1	-76	-80
China	95	120	25,5	149	166	11,4	-54	-47
Outros	118	116	-1,7	140	150	6,7	-22	-33
África	45	36	-18,3	51	58	12,7	-7	-21
Demais	48	39	-19,4	39	32	-17,3	10	7

Fonte: MDIC/Secex

1/ Inclui Venezuela.

2/ Inclui Porto Rico.

Tabela 5.6 – Transações correntes

Discriminação	2013			2014		
	Fev	Jan- fev	Ano ^{1/}	Fev	Jan- fev	Ano ^{1/}
Transações correntes	-6,6	-17,9	-81,4	-7,4	-19,0	-80,0
Balança comercial	-1,3	-5,3	2,6	-2,1	-6,2	8,0
Exportações	15,5	31,5	242,2	15,9	32,0	253,0
Importações	16,8	36,8	239,6	18,1	38,1	245,0
Serviços	-3,1	-6,8	-47,5	-3,5	-6,8	-51,2
Transportes	-0,6	-1,4	-9,8	-0,7	-1,4	-11,1
Viagens internacionais	-1,2	-2,8	-18,6	-1,3	-2,8	-18,5
Computação e informação	-0,5	-1,0	-4,5	-0,4	-0,7	-5,1
Aluguel equipamentos	-1,3	-2,8	-19,1	-1,5	-3,1	-21,0
Demais	0,5	1,3	4,4	0,4	1,2	4,5
Rendas	-2,7	-6,5	-39,8	-2,0	-6,3	-39,9
Juros	-0,5	-2,3	-14,2	-0,7	-2,6	-13,4
Lucros e dividendos	-2,2	-4,2	-26,0	-1,3	-3,8	-27,0
Salários e ordenados	0,0	0,1	0,5	0,0	0,1	0,6
Transferências correntes	0,5	0,7	3,4	0,1	0,3	3,1

1/ Projeção.

primeiro bimestre de 2013. As despesas líquidas com aluguel de equipamentos cresceram 8,3%, enquanto as referentes a viagens internacionais retraíram 1,4%. Os gastos de brasileiros em viagens internacionais e de turistas estrangeiros em viagens ao Brasil somaram, na ordem, US\$4 bilhões e US\$1,2 bilhão, no bimestre, recuando 3% e 6,5% em relação a igual intervalo de 2013.

As despesas líquidas com transportes atingiram US\$1,4 bilhão no primeiro bimestre, recuo de 1,1% em relação a igual período de 2013. As despesas líquidas com serviços de computação e informação somaram US\$712 milhões (recuo de 30,1% no período).

As saídas líquidas relativas às despesas de juros totalizaram US\$2,6 bilhões (elevação de 10,4% no bimestre), resultado de pagamentos de juros ao exterior de US\$3,2 bilhões e de receitas de US\$671 milhões (estabilidade e recuo de 23,8%, respectivamente). As receitas de juros provenientes de remunerações das reservas internacionais recuaram 20,7%, para US\$481 milhões, no bimestre.

As remessas líquidas de lucros e dividendos somaram US\$3,8 bilhões no bimestre (decréscimo de 10,8% em relação a igual período de 2013). As empresas do setor industrial e do setor de serviços foram responsáveis, na ordem, pelo envio de 54,4% e 44,2% das remessas brutas de lucros e dividendos de IED no período, com destaque para os segmentos bebidas, eletricidade e gás e serviços financeiros. Considerados períodos de doze meses, as remessas líquidas de lucros e dividendos somaram US\$25,6 bilhões em fevereiro, dos quais US\$19,2 bilhões referentes a Investimentos Estrangeiros Diretos (IED).

As transferências unilaterais líquidas totalizaram US\$286 milhões no bimestre, redução de 58,7% em relação a igual intervalo de 2013. Os ingressos líquidos para manutenção de residentes, refletindo o menor dinamismo das economias nos principais destinos de emigrantes brasileiros, recuaram 38,3% no período.

5.4 Conta financeira

A conta financeira acumulou ingressos líquidos de US\$21,4 bilhões nos dois primeiros meses do ano, com retornos líquidos de investimentos brasileiros diretos no exterior atingindo US\$456 milhões (US\$21 bilhões e aplicações

Projeção para o Balanço de Pagamentos de 2014

Tabela 1 – Projeções do balanço de pagamentos

Discriminação	US\$ bilhões					
	2013			2014		
	Fev	Jan- fev	Ano	Fev	Jan- fev	Ano ^{1/}
Transações correntes	-6,6	-17,9	-81,4	-7,4	-19,0	-80,0
Balança comercial	-1,3	-5,3	2,6	-2,1	-6,2	8,0
Exportações	15,5	31,5	242,2	15,9	32,0	253,0
Importações	-16,8	-36,8	-239,6	-18,1	-38,1	-245,0
Serviços e Rendas	-5,8	-13,3	-87,3	-5,4	-13,1	-91,1
Viagens	-1,2	-2,8	-18,6	-1,3	-2,8	-18,5
Juros	-0,5	-2,3	-14,2	-0,7	-2,6	-13,4
Lucros e dividendos	-2,2	-4,2	-26,0	-1,3	-3,8	-27,0
Demais	-1,9	-3,9	-28,4	-2,1	-4,0	-32,2
Transferências	0,5	0,7	3,4	0,1	0,3	3,1
Conta capital e finan.	8,0	21,2	74,6	7,6	21,6	100,5
Conta capital	0,1	0,2	1,2	-	0,1	1,4
Investim. brasileiros ^{2/}	-5,1	-1,0	-45,0	-1,6	2,1	-11,6
Investim. estrang.	13,4	22,0	100,4	8,3	16,7	85,6
IED	3,8	7,5	64,0	4,1	9,2	63,0
Ações totais ^{3/}	1,6	5,2	11,6	-0,4	-1,0	5,0
Títulos no país	0,9	1,0	25,4	3,2	5,9	15,0
Emprést. e tít. LP	2,8	3,5	-0,5	1,4	2,6	2,6
Títulos públicos	-0,1	-0,2	0,5	-0,6	-0,7	-1,1
Títulos privados	-0,6	-0,5	-2,9	-0,1	0,7	-
Empréstimos dir.	3,8	5,0	0,6	1,5	1,8	-
Demais ^{4/}	-0,4	-0,8	1,2	0,5	0,9	3,7
Emprést. e tít. CP	4,3	4,7	-0,2	-	-	-
Demais ^{5/}	-0,3	-	18,1	0,8	2,6	25,1
Erros e omissões	0,4	-	0,8	-	0,6	-
Ativos de reserva	-1,9	-3,2	5,9	-0,2	-3,1	-20,5
Memo:						
Transações corr./PIB (%)		-5,1	-3,6		-5,5	-3,6
IED / PIB (%)		2,1	2,9		2,6	2,8

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 box apresenta a revisão das projeções para o balanço de pagamentos de 2014. O exercício considera dados divulgados desde o Relatório de Inflação de dezembro; atualização do cenário para a economia brasileira e internacional; e estatísticas mais recentes do estoque do endividamento externo do país e do serviço da dívida.

A projeção para o *deficit* em transações correntes em 2014 foi elevada de US\$78 bilhões (3,53% do PIB), para US\$80 bilhões (3,60% do PIB). A estimativa para o *superavit* comercial recuou de US\$10 bilhões para US\$8 bilhões, reflexo de redução de US\$2 bilhões, para US\$253 bilhões, na projeção das exportações, e estabilidade, em US\$245 bilhões, na estimativa das importações. O *superavit* projetado considera elevações anuais de 4,5% nas exportações e de 2,2% nas importações.

A projeção para o *deficit* da conta de serviços em 2014 passou de US\$51,7 bilhões, no Relatório de Inflação anterior, para US\$51,2 bilhões, destacando-se a redução de US\$500 milhões, para US\$18,5 bilhões, no *deficit* da conta viagens. A estimativa para despesas líquidas com aluguel de equipamentos foi mantida em US\$21 bilhões e a projeção para despesas líquidas com transportes reduzida em US\$100 milhões, para US\$11,1 bilhões. Dessa forma, a estimativa para as despesas líquidas dos três principais itens da conta de serviços em 2014 decresceram, em conjunto, US\$600 milhões, para US\$50,6 bilhões.

A projeção das despesas líquidas com juros, considerado o cronograma da posição de dívida externa em dezembro de 2013, aumentou US\$0,5 bilhão, para US\$13,4 bilhões, e a das despesas com lucros e dividendos foi mantida em US\$27 bilhões. As estimativas de receitas líquidas referentes a transferências unilaterais, compostas principalmente por remessas para a manutenção de residentes, ficaram inalteradas (US\$3,1 bilhões).

Tabela 2 – Balanço de pagamentos – Mercado

Discriminação	US\$ bilhões					
	2013			2014		
	Fev	Jan- fev	Ano	Fev	Jan- fev	Ano ^{1/}
Transações correntes	-6,9	-18,5	-84,8	-7,7	-19,5	-83,5
Capitais (líquido)	10,2	19,3	74,7	4,6	14,9	90,1
Inv. Estrangeiro Direto	3,8	7,5	64,0	4,1	9,2	63,0
Inv. Estrangeiro carteira	2,5	6,2	34,4	2,5	4,2	20,0
Empréstimos MLP	3,3	4,5	-1,0	0,9	1,8	2,5
Crédito comerciais	4,0	5,0	19,0	1,5	3,7	27,3
Bancos	3,8	3,8	-1,9	0,5	0,7	-
Demais	0,2	1,2	21,0	0,9	2,9	27,1
Inv. brasileiro no exterior	-3,4	-2,8	-40,9	-4,2	-4,5	-22,0
Demais	0,0	-1,0	-0,9	-0,1	0,5	-0,7
Hiato financeiro	3,3	0,8	-10,1	-3,1	-4,6	6,6
Compras líquidas BCB	- 2	-2,7	11,5	-	-2,5	-17,0
Depósitos de bancos	-1,7	1,9	-1,5	3,1	7,1	10,4

1/ Projeção.

O *superavit* estimado para a conta financeira em 2014 aumentou US\$3,3 bilhões, para US\$99,1 bilhões. As projeções para investimentos brasileiros diretos (IBD) foram revistas, de saídas líquidas de US\$7 bilhões para zero. A modificação se concentrou nos empréstimos intercompanhia. Nesse sentido, espera-se maior volume de desembolsos por filiais no exterior às matrizes no Brasil. A projeção de ingressos líquidos de investimentos estrangeiros diretos (IED) foi mantida em US\$63 bilhões. Dessa forma, portanto, os IED continuarão financiando a maior parcela do *deficit* projetado para as transações correntes.

No âmbito de investimentos em carteira, a projeção para ingressos líquidos em ações foi reduzida de US\$10 bilhões, no Relatório anterior, para US\$5 bilhões. Por sua vez, a estimativa para ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em renda fixa no país passou de US\$10 bilhões para US\$15 bilhões. Essas alterações consideraram, entre outros, os valores ocorridos no primeiro bimestre deste ano e no início de março. A projeção para a taxa de rolagem dos empréstimos diretos e títulos de renda fixa negociados no exterior permaneceu em 100%.

O resultado líquido das operações de linha com recompra efetuadas pelo Banco Central, referenciado na posição de dezembro de 2013 (US\$17 bilhões), atingiu US\$14,5 bilhões, em virtude de compras líquidas de US\$2,5 bilhões, no primeiro bimestre de 2014. Considerada a estimativa de *superavit* de US\$6,6 bilhões para o hiato financeiro do balanço de pagamentos de mercado, os ativos detidos no exterior, por bancos residentes no Brasil, devem ser reduzidos em US\$10,4 bilhões no ano.

Tabela 5.7 – Conta financeira

Discriminação	US\$ bilhões					
	2013			2014		
	Fev	Jan- fev	Ano	Fev	Jan- fev	Ano ^{1/}
Conta financeira	8,0	21,0	73,4	7,6	21,4	99,1
Investimentos diretos	3,0	6,4	67,5	4,7	9,7	63,0
Brasileiros no exterior	-0,8	-1,1	3,5	0,6	0,5	-
Estrangeiros no país	3,8	7,5	64,0	4,1	9,2	63,0
Participação	2,3	5,0	41,6	3,3	6,8	48,0
Intercompanhias	1,5	2,5	22,4	0,9	2,4	15,0
Investimentos em carteira	1,6	4,4	25,7	2,3	6,2	20,0
Ativos	-0,3	-1,2	-9,0	0,1	1,3	-
Passivos	1,9	5,5	34,7	2,2	4,9	20,0
Derivativos	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	-
Outros investimentos	3,4	10,3	-19,9	0,6	5,5	16,1
Ativos	-4,0	1,3	-39,6	-2,2	0,4	-13,5
Passivos	7,4	9,0	19,6	2,8	5,1	29,6

1/ Projeção.

Tabela 5.8 – Fontes de financiamento do BP

Ingressos brutos – itens selecionados

Discriminação	US\$ bilhões					
	2013			2014		
	Fev	Jan- fev	Ano	Fev	Jan- fev	Ano ^{1/}
Capitais de médio e longo prazos	4,1	7,0	41,0	3,6	8,7	25,9
Bônus públicos	-	-	4,1	-	-	-
Títulos privados	0,1	0,5	9,1	0,4	1,4	6,9
Empréstimos dir.	4,1	6,5	27,8	3,1	7,3	19,0
Empréstimos CP ^{2/}	4,3	4,7	-0,2	-	-	-
Títulos CP (líq.)	-	-	-	-	-	-
Portfolio no país (líq.)	2,5	6,3	37,2	2,8	5,7	20,0
Taxas de rolagem ^{3/}						
Total:	477%	276%	94%	171%	139%	100%
Títulos	9%	52%	76%	89%	192%	100%
Empréstimos dir.	1836%	430%	102%	196%	132%	100%

1/ Projeção.

2/ Inclui empréstimos diretos e linhas tomadas por bancos.

3/ Equivale à razão entre desembolsos e amortizações de médio e longo prazos.

líquidas de US\$1,1 bilhão, respectivamente, em igual intervalo de 2013).

Os ingressos líquidos de IED somaram US\$9,2 bilhões no período, dos quais US\$6,8 bilhões direcionados a aumento de participação em capital de empresas e US\$2,4 bilhões, a empréstimos intercompanhias. O IED acumulado em doze meses atingiu US\$65,8 bilhões em fevereiro (equivalentes a 2,94% do PIB).

Os retornos líquidos de investimentos brasileiros em carteira no exterior totalizaram US\$1,3 bilhão (aplicações líquidas de US\$1,2 bilhão nos dois primeiros meses de 2013), ressaltando-se as vendas líquidas de ações de empresas estrangeiras e o retorno líquido nas aplicações de títulos estrangeiros adquiridos por residentes.

Os ingressos líquidos de investimentos estrangeiros em carteira totalizaram US\$4,9 bilhões no primeiro bimestre de 2014, incluindo saídas líquidas de US\$984 milhões nos investimentos estrangeiros em ações. As aplicações líquidas de investimentos estrangeiros em títulos de renda fixa negociados no país atingiram US\$5,9 bilhões (US\$993 milhões nos dois primeiros meses de 2013).

Desde a introdução da alíquota de 6% de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre captações externas de prazo médio inferior a 360 dias, em março de 2011, não ocorreram emissão de títulos ou desembolsos de empréstimos de curto prazo, no mercado internacional. Os ingressos líquidos por meio de *notes* e *commercial papers* totalizaram US\$674 milhões no bimestre, compostos por desembolsos de US\$1,4 bilhão e amortizações de US\$734 milhões. A taxa de rolagem dos títulos de médio e longo prazo negociados no exterior atingiu 192% no bimestre encerrado em fevereiro (52% no mesmo período de 2013).

As amortizações líquidas de bônus da República atingiram US\$681 milhões nos dois primeiros meses do ano, com destaque para operações de recompra no mercado secundário. Não houve captações no bimestre. O Tesouro Nacional, no âmbito da política de melhoria do perfil do endividamento externo do setor público, resgatou antecipadamente US\$625 milhões de bônus no período, dos quais US\$501 milhões referentes a valor de face dos títulos e US\$119 milhões, a ágio.

Os outros investimentos brasileiros apresentaram retornos líquidos de US\$352 milhões no bimestre, com redução de US\$6,4 bilhões nos depósitos no exterior de bancos

Tabela 5.9 – Demonstrativo de reservas

Discriminação	US\$ bilhões					
	2012		2013		2014	
	Ano	Jan-fev	Ano	Jan-fev	Ano ^{1/}	
Posição das reservas no período anterior	352,0	373,1	373,1	358,8	358,8	
Compras líquidas do Bacen	12,7	2,7	-11,5	2,5	17,0	
A termo	7,0	-	-	-	-	
Spot	11,2	-	-	-	-	
Linhas com recompra	-5,5	2,7	-11,5	2,5	17,0	
Empréstimos em moeda estr.	-	-	-	-	-	
Serviço da dívida (líquido)	-6,6	-1,3	-4,9	-1,5	-3,5	
Desembolsos	-	-	0,9	0,1	0,1	
Amortizações	-3,4	-0,2	-2,9	-0,6	-1,0	
Juros	-3,2	-1,1	-3,0	-1,0	-2,6	
Remuneração das reservas	4,4	0,6	3,4	0,5	3,5	
Outras variações	4,1	-2,7	-7,1	0,9	0,9	
Variações por preço	1,4	-0,2	-4,3	0,8	0,8	
Variações por paridades	0,8	-2,4	-4,1	-0,0	-0,0	
Demais ^{2/}	1,8	-0,0	1,3	0,1	0,1	
Compras do Tesouro Nacional	6,6	1,3	5,8	1,6	3,6	
Variação total	21,1	0,6	-14,3	3,9	21,4	
Posição das reservas – Caixa	373,1	373,7	358,8	362,7	380,2	
Saldo de linhas com recompra	5,5	2,8	17,0	14,5	-	
Saldo de empréstimo em m.e.	-	-	-	-	-	
Posição das reservas – Liquidez	378,6	376,5	375,8	377,2	380,2	

1/ Projeção.

2/ Compreende pagamentos/recebimentos do Convênio de Pagamentos e Créditos Recíprocos (CCR), ágio/deságio, pagamento de comissões, reclassificações, alocações de DES e variação de derivativos financeiros (forwards).

brasileiros, sendo US\$2,5 bilhões absorvidos pelo Banco Central em operações de linha com recompra. As empresas não financeiras aplicaram, liquidamente, US\$2,3 bilhões no exterior sob a forma de depósitos. A concessão líquida de empréstimos ao exterior, incluídos créditos comerciais, totalizou US\$3,8 bilhões (retornos líquidos de US\$624 milhões no primeiro bimestre de 2013).

Os outros investimentos estrangeiros, compreendendo empréstimos diretos com bancos e junto a organismos internacionais, créditos comerciais e depósitos, resultaram em ingressos líquidos de US\$5,1 bilhões nos dois primeiros meses de 2014 (US\$9 bilhões no primeiro bimestre de 2013). Os desembolsos líquidos de créditos comerciais de curto prazo junto a fornecedores somaram US\$2,6 bilhões, montante equivalente ao dos ingressos líquidos de empréstimos de longo prazo dos demais setores. Destaque-se os ingressos líquidos de empréstimos diretos (US\$1,8 bilhão), com taxa de rolagem de 132% no bimestre, e os relativos a compradores (US\$736 milhões). Os empréstimos de curto prazo totalizaram amortizações líquidas de US\$2 milhões no bimestre (ingressos líquidos de US\$4,7 bilhões em igual período de 2013).

As reservas internacionais totalizaram, em fevereiro, US\$362,7 bilhões no conceito caixa e US\$377,2 bilhões no conceito liquidez, aumentando US\$3,9 bilhões e US\$1,4 bilhão, respectivamente, em relação a dezembro de 2013. O Banco Central liquidou compras de US\$2,5 bilhões de operações de linhas com recompra; a receita de juros, que remuneraram os ativos de reservas, somou US\$481 milhões; a variação por paridade reduziu o estoque em US\$43 milhões, e a variação por preço elevou o estoque em US\$812 milhões, no período.

Considerando o impacto de eventos antecipáveis, as reservas internacionais totalizariam US\$380,2 bilhões ao final de 2014. Estão previstas, para o ano, receitas de remuneração de reservas de US\$3,5 bilhões; despesas de juros de US\$2,6 bilhões; e amortizações de US\$987 milhões.

5.5 Indicadores de sustentabilidade externa

Consideradas posições estimadas, o serviço da dívida externa aumentou 4,5% em fevereiro, em relação a dezembro de 2013. As exportações de bens aumentaram 0,2% no período

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

Discriminação	US\$ bilhões				
	2011	2012	2013		2014
	Dez	Dez	Set	Dez	Fev ^{2/}
Exportações de bens	256,0	242,6	239,6	242,2	242,6
Exportações de bens e serviços	294,2	282,4	278,7	281,3	282,0
Serviço da dívida	52,6	54,1	75,1	74,9	78,3
Dívida externa bruta	298,2	312,9	307,7	308,6	311,8
Dívida externa líquida	-72,9	-89,7	-90,9	-94,4	-92,7
Reservas internacionais (liquidez)	352,0	378,6	376,0	375,8	377,2
Reservas internacionais (caixa)	352,0	373,1	368,7	358,8	362,7
PIB	2 475	2 247	2 245	2 240	2 237
Indicadores					
Dívida bruta/PIB (%)	12,0	13,9	13,7	13,8	13,9
Dívida líquida/PIB (%)	-2,9	-4,0	-4,0	-4,2	-4,1
Dívida bruta/exportações	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3
Dívida bruta/exportação de bens e serviços	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1
Dívida líquida/exportação	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Dívida líquida/exportação de bens e serviços	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Serviço dívida/exportação (%)	20,5	22,3	31,3	30,9	32,3
Serviço dívida/exportação de bens e serviços (%)	17,9	19,2	26,9	26,6	27,8
Reservas (liquidez) / dívida externa bruta (%)	118,0	121,0	122,2	121,8	121,0
Reservas (caixa) /dívida externa bruta (%)	118,0	119,3	119,8	116,3	116,3

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

2/ Dados estimados.

e a razão entre esses indicadores aumentou 1,3 p.p., para 32,3%. A dívida bruta cresceu 1%, o PIB em dólares recuou 0,1% e a dívida líquida reduziu sua posição credora em 1,9% no período, resultando no aumento da relação dívida bruta/PIB para 13,9% e na redução da relação da dívida líquida/PIB para -4,1%.

As relações entre a dívida bruta e as exportações e entre a dívida líquida (superavitária) e as exportações mantiveram-se, na ordem, em 1,3 e -0,4, no período, enquanto a razão reservas internacionais (liquidez)/dívida bruta recuou 0,8 p.p., para 121%.

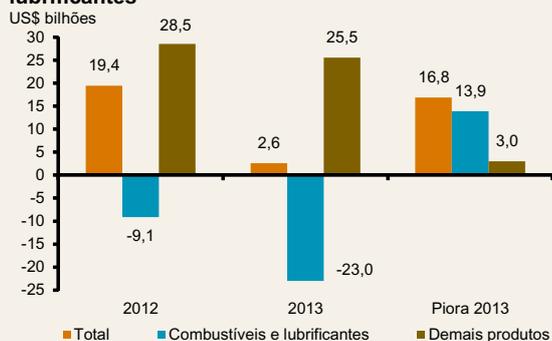
5.6 Conclusão

O *deficit* em transações correntes, considerada a análise em doze meses, apresenta estabilidade desde outubro de 2013. Prospectivamente, delinham-se expectativas de continuidade da desaceleração das despesas com serviços, verificada nos dois primeiros meses do ano; e de aumento do *superavit* comercial, em cenário de retomada da atividade econômica global e de incorporação dos efeitos da desvalorização cambial dos últimos semestres.

Em relação ao financiamento do *deficit* em transações correntes, ressalte-se que as principais fontes registraram ingressos líquidos maiores no primeiro bimestre de 2014 do que em igual período de 2013. O estoque de reservas internacionais, no conceito de liquidez, permaneceu representando, em fevereiro, dezenove meses de importações de bens, ou cinco vezes as amortizações vincendas nos próximos doze meses.

Impacto da Conta Petróleo e Combustíveis sobre a Balança Comercial

Gráfico 1 – Comércio exterior – Total e combustíveis e lubrificantes



O *deficit* em conta corrente aumentou US\$27,1 bilhões em 2013, em relação ao registrado no ano anterior. Essa evolução refletiu, em grande parte, a redução no *superavit* da balança comercial, de US\$19,4 bilhões para US\$2,6 bilhões, que, por sua vez, em grande parte se deveu à ampliação de US\$13,9 bilhões no *deficit* da conta Petróleo e combustíveis¹ (Gráfico 1). Este boxe avalia as perspectivas para o comércio exterior de combustíveis e lubrificantes.

Cabe destacar que parte da ampliação de US\$13,9 bilhões no *deficit* da conta Petróleo e combustíveis foi contábil. De fato, estima-se em US\$3,5 bilhões o impacto decorrente de alteração na sistemática de registro no Siscomex das importações de petróleo e derivados. Nesse sentido, durante os cinco primeiros meses de 2013 ocorreram registros de operações realizadas em 2012 (Instrução Normativa Secretaria da Receita Federal do Brasil – RFB nº 1.282, de 16 de julho de 2012)².

Tabela 1 – Petróleo e Gás natural

Discriminação	Var. % sobre igual período do ano anterior		
	Petróleo	Gás Natural	Derivados
Produção			
2012	-1,8	7,3	6,6
2013	-1,9	9,1	6,0
Consumo ^{1/}			
2012	3,6	20,6	7,7
2013	6,4	17,1	4,9

Fonte: Agência Nacional de Petróleo

1/ Consumo de petróleo mensurado pelo refino.

Tabela 2 – Combustíveis – Índice de Preço e Quantum
2013

Discriminação	Var. % sobre igual período do ano anterior	
	Preço	Quantum
Exportação	-7,9	-25,5
Importação	-2,6	19,3

Fonte: Funcex

1/ Considera petróleo, gás natural, carvão e seus derivados combustíveis.

2/ O valor total de registros adiados é estimado em US\$ 4,5 bilhões, dos quais US\$ 3,5 bilhões em petróleo e derivados combustíveis e US\$ 1 bilhão em nafta, excluído da categoria de combustíveis.

3/ A participação em volume do álcool hidratado nas vendas de combustíveis para automóveis recuou de 30%, em 2009, para 15%, em 2013.

No entanto, a maior parcela da elevação do *deficit* no comércio de Petróleo e combustíveis refletiu o descompasso entre oferta e demanda interna de petróleo e gás natural. Nesse sentido, conforme a Tabela 1, enquanto a produção nacional de petróleo em bruto recuou no biênio 2012-2013, o consumo interno de petróleo e derivados aumentou de modo significativo. A propósito, cabe destacar que a dinâmica da produção em parte se explica pela perda de produtividade na extração e pela intensificação de paradas técnicas para manutenção de plataformas; e a do consumo, pelos crescimentos da frota de automóveis e do transporte de mercadorias, e pelos preços da gasolina mais favoráveis ao consumidor, na comparação aos preços do etanol³.

Nesse cenário, as importações de gasolina e óleo diesel aumentaram, em 2013, enquanto reduziram-se

as exportações de petróleo em bruto. As quantidades importadas e exportadas de combustíveis variaram 19,3% e -5,5% no ano, em relação a 2012, enquanto os respectivos preços recuaram 2,6% e 7,9% (Tabela 2).

A evolução da oferta de energia elétrica também contribuiu para o aumento do *deficit* comercial na conta de petróleo e combustíveis. De fato, como o regime de chuvas em 2013 não assegurou a plena utilização da capacidade instalada das usinas de energia hidroelétrica, de um lado, interromperam-se as exportações de energia elétrica, e, de outro, aumentaram as importações de gás natural, sobretudo gás natural liquefeito, destinadas à utilização por usinas termoelétrica. Dessa forma, as receitas com exportações de energia foram nulas (ante US\$410 milhões em 2012) e as despesas com importação de gás natural totalizaram US\$6,7 bilhões em 2013 (aumento de 37% em relação a 2012).

A projeção do Banco Central para o comércio exterior neste ano e as perspectivas para o desempenho comercial nos próximos anos sugerem redução gradual do *deficit* da conta Petróleo e combustíveis observado em 2013.

Nesse sentido, cabe notar que, no primeiro bimestre de 2014, o *deficit* na conta de petróleo e combustíveis recuou 17,7% em relação ao medido no mesmo período do ano anterior (Gráfico 2). No médio e longo prazo, alguns desenvolvimentos apontam continuidade dessa dinâmica, por exemplo:

- Ampliação da capacidade de refino e de produção doméstica de petróleo e gás natural;
- Maior produção de energia hidroelétrica, com a entrada em funcionamento de usinas ora em construção; e
- Conexão do parque eólico com a rede de distribuição, bem como ampliação de sua capacidade de produção.

Em suma, a ampliação do *deficit* em transações correntes no período recente foi determinada, em grande parte, pelo aumento do *deficit* comercial da conta de petróleo e combustíveis, em ambiente de restrições da oferta doméstica e de aumento da demanda. As perspectivas de aumento da oferta doméstica desses produtos, neste ano e nos próximos, em se concretizando, tendem a se traduzir em redução do *deficit* externo a eles associados.

Gráfico 2 – Comércio exterior – Total e combustíveis e lubrificantes – Saldo

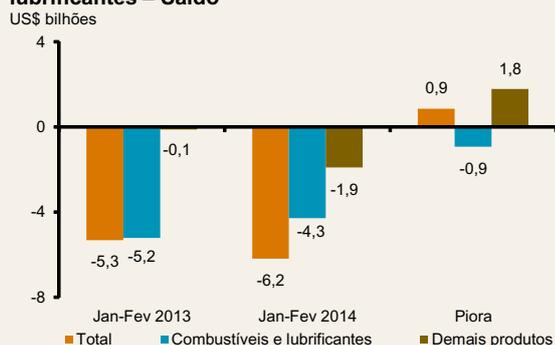


Tabela 3 – Balanço de pagamentos – Itens selecionados

Discriminação	Médias anuais em US\$ milhões	
	2005-2008	2009-2014
IED – Extração de Petróleo	406	4 978
Serviços de aluguel de equipamentos	-5 649	-15 616
Exportação-Plataforma Perfuração/Exploração	579	2 001