

Balanco de Pagamentos - Evolução em 2003 e Expectativas para 2004

Evolução do Balanço de Pagamentos em 2003

Três são os principais elementos da evolução do Balanço de Pagamentos (BP) em 2003: o ajuste na balança comercial, a redução nos ingressos de Investimento Direto Estrangeiro (IDE), a irregular no tempo e desigual, segundo modalidades, captação de recursos externos. No que segue detalhamos a evolução desses três elementos em 2003 para em seguida apresentarmos as projeções da SOBEET para os principais fluxos do BP em 2004.

Balança Comercial em 2003

A conta corrente do BP apresentou um expressivo ajuste em 2003: no acumulado janeiro-outubro desse ano o resultado se mostra positivo em US\$ 3,9 bilhões ante um déficit de US\$ 7,5 bilhões no mesmo período de 2002. Estimamos superávit de US\$ 4,3 bilhões para esse ano.

A maior parte dessa reversão foi causada pela elevação de 21% no valor das exportações na mesma base de comparação. Os dados mais recentes indicam que, até a primeira semana de dezembro, o valor acumulado das exportações cresceu nada menos do que 27% ante o mesmo período de 2002, chegando a US\$ 67,9 bilhões. Apenas em 1980 e em 1998 as exportações mostraram taxas mais altas de crescimento.

As razões desse desempenho das exportações repousam (i) na evolução positiva dos preços internacionais das *commodities* agrícolas e metálicas; (ii) na diversificação dos mercados; (iii) na expansão das vendas para a China e para a Argentina; (iv) nos efeitos defasados da taxa real de câmbio depreciada ao longo do último trimestre de 2002 e do primeiro trimestre desse ano; (v) na desvalorização do dólar norte-americano ante o euro e o yene e (vi) no acordo de comércio de autoveículos com o México. Essas explicações têm, contudo, caráter conjuntural e não se pode desprezar a hipótese de que a evolução recente das exportações brasileiras esteja vinculada a causas estruturais.

O valor das importações por sua vez, manteve-se estável em 2003 com queda na participação dos Bens de Capital dentro da pauta de importações. Projetamos superávit comercial de US\$ 24,5 bilhões para esse ano.

Investimento Direto Estrangeiro em 2003

As incertezas de 2002 repercutiram nos ingressos de IDE ao longo do primeiro semestre desse ano. Em julho o forte ingresso de US\$ 1,2 bilhão, associado à conversão de dívidas em investimento, deu novo fôlego para as expectativas relativas a 2003. Todavia, a partir de então os ingressos mensais mostram-se declinantes, chegando a apenas US\$ 300 milhões em outubro. Informações preliminares dão conta que os ingressos de IDE em novembro podem ter chegado a US\$ 2 bilhões, o que reforça a estimativa da SOBEET de ingressos de US\$ 10 bilhões nesse ano.

Crédito Internacional em 2003

Por fim, ao longo de 2003, no âmbito da substantiva redução do custo das captações externas, que caiu de 1.400 pontos base em meados de 2002 para pouco mais de 450 pontos base em fins desse ano, as empresas e o governo lançaram papéis no exterior. Num primeiro momento a retomada dos fluxos de financiamento se deu pelos papéis de curto prazo. A ampliação da liquidez internacional resultou na elevação dos desembolsos líquidos de médio e longo prazos que passaram de US\$ 16,1 bilhões no acumulado janeiro-outubro de 2002 para US\$ 19 bilhões no mesmo período desse ano.

Projeções para 2004

A evolução da economia internacional em 2004, elemento fundamental para a construção do cenário doméstico, poderá ser favorável ao Brasil ao menos até meados do segundo semestre do próximo ano. As taxas de crescimento das economias centrais tendem a se dinamizar na esteira da reativação da economia norte-americana. Ademais, não se vislumbram incertezas de caráter geopolítico no horizonte próximo.

Talvez o maior risco para a economia brasileira seja justamente o efeito da expansão do nível de atividades nos EUA sobre as transações correntes norte-americanas. Isso porque um aprofundamento do déficit em conta corrente leva à necessidade de financiamento externo, a despeito da desvalorização do dólar. A atração do crédito internacional para os EUA, hoje na casa dos US\$ 1,2 bilhões por dia, demanda uma elevação das taxas de juros pelo FED.

Boletim da SOBEET

Edição e Redação: Fernando Ribeiro

Avenida Paulista, 326 - 1º andar Conjuntos 15/16 - São Paulo-SP - Brasil - CEP 01310-000

tel/fax: 55 11 287-6987/251-2237 e-mail: sobeet@uol.com.br site: www.sobeet.com.br

Conta Corrente e Balança Comercial em 2004

Estimamos que as exportações em 2004 manterão parte do dinamismo pois: (i) a expansão do nível de atividades nas economias centrais tende a manter em alta os preços internacionais das *commodities*; (ii) as exportações para a China tendem a se expandir ainda mais, em especial as do complexo da soja; (iii) os fluxos de comércio com a Argentina também podem se expandir; (iv) é provável que o processo de diversificações de mercados mantenha-se dinâmico a despeito da provável recuperação da economia doméstica e (v) a adoção de uma política cambial que busque uma desvalorização real da taxa de câmbio. Dessa forma, estimamos que as exportações cresçam 15% sobre 2003. As importações, em especial de bens de capital, recuperar-se-ão na esteira da elevação da taxa de investimento. Eventuais processos de substituição de importações de bens intermediários podem descomprimir parcialmente o valor das importações em 2004, as quais, ainda assim, podem crescer 27% sobre 2003. Assim, estimamos que o saldo comercial alcance US\$ 22,4 bilhões em 2004. Dada a relativa rigidez da conta de rendas e serviços, para a qual projetamos déficit de US\$ 24,5 bilhões e ingressos líquidos em transferências unilaterais de US\$ 2,5 bilhões, projetamos superávit na conta corrente de US\$ 0,4 bilhões em 2004.

Investimento Direto Estrangeiro em 2004

A SOBEET estima ingressos de IDE da ordem de US\$ 15 bilhões em 2004, um crescimento de 50% sobre 2003. Os elementos que sustentam essa previsão são: (i) as definições de marcos de regulação de importantes setores de infra-estrutura; (ii) a implantação da política industrial recentemente anunciada; (iii) a retomada das taxas de investimento doméstico e (iv) a expansão da economia internacional que pode inaugurar uma nova rodada de operações de fusões e aquisições.

Todavia, mantém-se como desafio para uma maior competitividade da economia brasileira, no que diz respeito à atração de IDE, a introdução de uma política cambial que oriente-se para uma taxa de câmbio menos valorizada. Essa circunstância é relevante na medida em que a taxa de câmbio influencia na distribuição setorial do IDE. Um câmbio mais desvalorizado estimula a alocação do IDE no setor secundário, com maior potencial exportador.

Crédito Internacional em 2004

A condução austera da política macroeconômica e a manutenção da liquidez internacional poderão repercutir em maiores volumes de captações de recursos no sistema financeiro internacional em 2004. Tais condições positivas ganham mais solidez com o recente acordo firmado com o Fundo Monetário Internacional.

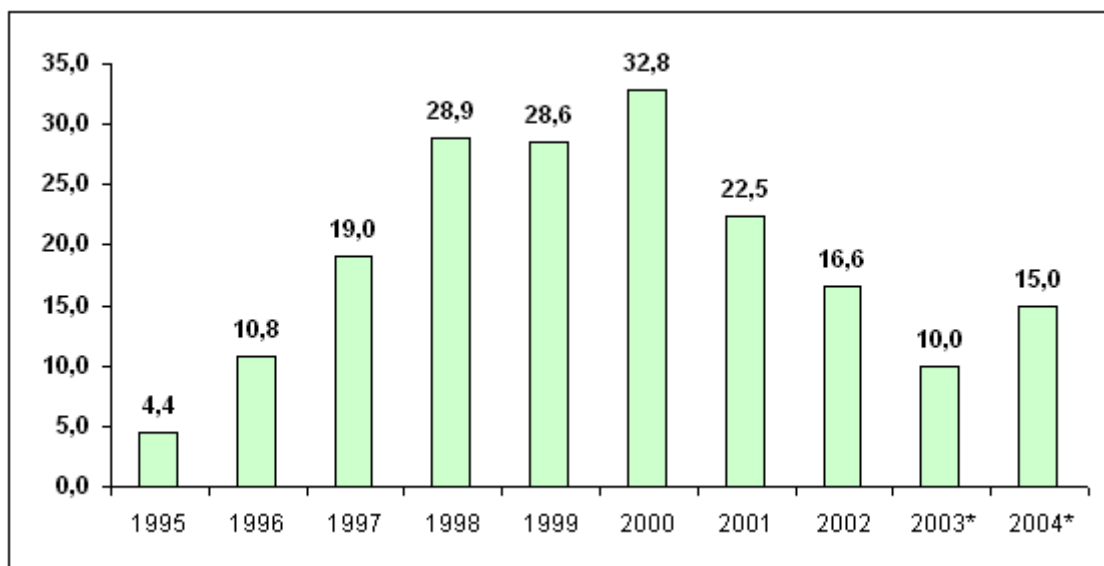
Dessa forma, a retomada do crédito internacional para a economia brasileira tende a se consolidar em 2004 mostrando crescimento sobre 2003. O total de desembolsos líquidos de médio e longo prazo pode passar dos estimados US\$ 23,2 bilhões em 2003 para US\$ 33 bilhões em 2004.

Tabela 1 - Evolução e Estimativas para o Balanço de Pagamentos (US\$ Bilhões) 2002, 2003 e 2004

	Jan- Out/02	Jan- out/03	2002	2003 ^a	2004 ^a
TRANSAÇÕES CORRENTES	-7,5	3,9	-7,7	4,3	0,4
Balança comercial (FOB)	10,1	20,3	13,1	24,5	22,4
Exportação de bens	50,0	60,4	60,4	72,9	83,9
Importação de bens	-39,9	-40,0	-47,2	-48,4	-61,5
Serviços e Rendas	-19,5	-18,7	-23,2	-22,8	-24,5
Serviços Fatores	-0,1	-1,1	-0,3	-1,3	-1,5
Serviços Não-Fatores	-4,1	-3,1	-4,7	-3,6	-3,5
Rendas	-15,3	-14,5	-18,2	-17,9	-19,5
Renda de investimentos (líquido)	-15,4	-14,6	-18,3	-17,8	-19,4
Transferências unilaterais correntes	1,9	2,3	2,4	2,6	2,5
CONTA CAPITAL E FINANCEIRA	7,6	12,5	8,8	15,0	19,1
Conta Capital	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5
Conta Financeira	7,2	12,1	8,4	14,5	18,6
Investimento estrangeiro direto (líquido)	11,6	6,5	14,1	9,0	12,0
Investimento estrangeiro direto (bruto)	13,9	6,8	16,6	10,0	15,0
Desembolsos de Médio e Longo Prazos	16,2	19,1	18,6	23,2	33,0
Reservas Líquidas Ajustadas	18,2	20,7	16,3	22,3	31,3

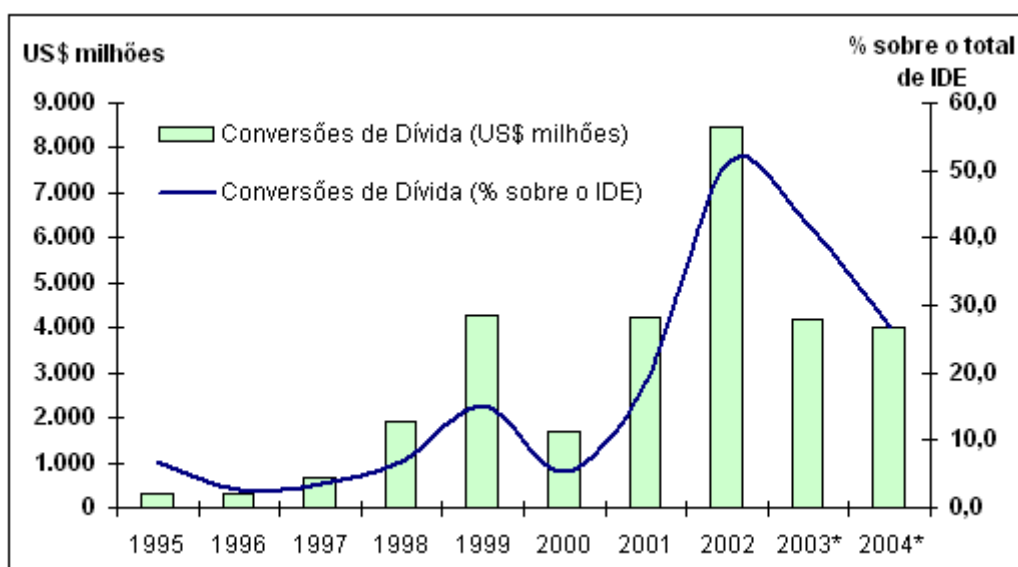
Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: SOBEET. Estimativa: (*) SOBEET

Gráfico 1 - Ingressos Brutos de IDE (US\$ Bilhões) 1995-2004



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: SOBEET. Estimativa: (*) SOBEET

Gráfico 2 - Conversões de Dívida em IDE (US\$ Milhões e % sobre o total de IDE) 1995-2004



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: SOBEET. Estimativa: (*) SOBEET

PIB, Câmbio, Preços e Juros em 2004

Após o primeiro trimestre desse ano, a taxa de câmbio se manteve estável oscilando entre R\$ 2,90/US\$ e US\$ 3,00/US\$. Estimamos que o ano termine com uma taxa perto de R\$ 2,95/US\$, o que resultaria em uma valorização nominal de 16,5% ante a taxa de fins de dezembro de 2002.

Ao longo de 2004, se a política cambial de fato perseguir algum grau de desvalorização real do câmbio, estimamos que o câmbio termine o próximo ano em R\$ 3,30/US\$, o que representaria uma desvalorização nominal de 12%, o dobro da variação do IGP-M que estimamos em 6% em 2004. Nesse caso, a economia brasileira, por meio do câmbio, ganharia competitividade, daí também, nossa estimativa de crescimento de 15% das exportações no próximo ano.

Os preços, uma vez acomodadas as expectativas relativas a suas evoluções em 2004, podem mostrar significativa desaceleração. Estimamos que o IPC-FIPE termine 2004 com uma variação de 5,5% ante 8% projetados para esse ano. O IPCA, por sua vez, poderá terminar o ano de 2004 acumulando variação de 6% ante 9% estimados para esse ano.

Os espaços para a redução da taxa de juros básica (SELIC) tendem a diminuir após o primeiro trimestre de 2004. Todavia, é possível que o próximo ano termine com uma taxa real de juros de 8% o que corresponderia a uma taxa nominal de 14%. Para esse ano, estimamos que o Banco Central reduza a SELIC para 16,5% na reunião de dezembro.

Estimamos que a política de acomodação das expectativas de inflação instituída nesse ano resulte em crescimento pífio do PIB, apenas 0,4%. Todavia, as condições macroeconômicas vigentes, tanto domésticas como externas indicam a possibilidade de uma expansão de pelo menos 3,5% no próximo ano.

Tabela 2 - PIB, Preços, Câmbio e Juros - 2002 e Estimativas para 2003 e 2004

Variáveis	2002	2003	2004
PIB (US\$ Bilhões)	432	500	545
TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB(%)	1,5	0,4	3,5
IGP-M (%)	25,3	8,3	6,0
IPC-FIPE (%)	9,9	8,0	5,5
R\$ / US\$ (em 31.12)	3,53	2,95	3,30
DESVALORIZAÇÃO CAMBIAL NOMINAL (%)	52,2	-16,4	11,9
TAXA NOMINAL DE JUROS (SELIC - % a a em 31.12)	25,0	16,5	14,0

Fonte: Banco Central do Brasil, FIPE e IBGE. Elaboração: SOBEET. Estimativa: (*) SOBEET

PRESIDENTE: Antônio Corrêa de Lacerda (PUC-SP)	DIRETORES: Antonio Prado (Senado)
VICE-PRESIDENTE: Maria Helena Zockun (FIPE-USP)	Lia Hasenclever (IE-UFRJ)
	Lia Valls Pereira (EPGE/IBRE-FGV-RJ)
	Otaviano Canuto (Ministério da Fazenda - Diretor Licenciado)
CONSELHO CONSULTIVO:	
Antonio Martins da Cunha Filho (DECEC-BACEN); Armando Castelar Pinheiro (IPEA); Arno Meyer (Ministério da Fazenda); Beny Parnes (Assuntos Internacionais-BACEN); Carlos Eduardo Carvalho (PUC-SP); Carlos Kawall (Citibank/PUC-SP); Carlos Mussi (CEPAL-Brasil); Claudio Frischtak (Inter B); Gustavo Franco (PUC-RJ); Henrique Meirelles (Presidente BACEN) Hermann Wever (Siemens Brasil); João Paulo dos Reis Velloso (INAE); John E. Mein (Consentes); Luciano Coutinho (IE-UNICAMP); Luiz Carlos Bresser Pereira (FGV-SP); Mário Vilalva (Promoção Comercial do Itamaraty); Maurício Mesquita Moreira (BNDES); Octavio de Barros (Bradesco); Regis Bonelli (IPEA); Reinaldo Gonçalves (IE-UFRJ); Renato Baumann (UnB/CEPAL-Brasil); Ricardo Bielschowsky (CEPAL-Brasil); Rubens Barbosa (Embaixador do Brasil em Washington); Rubens Ricupero (Secretário Geral da UNCTAD) Samuel Pinheiro Guimarães (Secretário Executivo do Ministério das Relações Exteriores); Sandra Polónia Rios (CNI); Vera Thorstensen (Missão do Brasil na OMC); Virene Roxo Matesco (EPGE/IBRE-FGV-RJ); Viviane Ventura (CEPAL-Chile); Winston Fritsch (Rio Bravo); Yoshiaki Nakano (FGV-SP)	

Mantenedores

SIEMENS



Lloyds TSB



**INVESTE
BRASIL**



ABN-AMRO

PINHEIRO NETO ADVOGADOS

**AMCHAM
BRASIL**
São Paulo

Câmara Americana de Comércio
American Chamber of Commerce



AHK **CÂMARA
BRASIL
ALEMANHA**