

### 3 - SETOR EXTERNO

#### 3.1 - Política de Comércio Exterior

Em 2002, o comércio exterior voltou a ganhar relevância na agenda oficial, devido à necessidade de reduzir o déficit na conta corrente, num cenário doméstico e internacional bastante conturbados. Com efeito, a busca de saldo comercial tornou-se um imperativo em face da forte retração dos fluxos de capitais externos ao País, do aumento do risco Brasil, risco esse potencializado pela instabilidade inerente ao processo eleitoral e pela exacerbada desvalorização da moeda brasileira, fato que contribuiu, por sua vez, para que se atingisse expressivo superávit comercial no ano.

Uma das mais importantes medidas de política de comércio exterior foi a aprovação da denominada minirreforma tributária, por meio da conversão da Medida Provisória 66, de 29.8.2002, na Lei 10.637, de 30.12.2002. A mais difundida alteração promovida foi o fim da cumulatividade da contribuição para os Programas de Integração Social (PIS) e de Formação do Patrimônio do Servidor Público (Pasep), o que implicou a majoração da alíquota de 0,65% para 1,65%, aplicável ao faturamento mensal da pessoa jurídica. Assim, de forma semelhante a outros impostos, como ICMS e IPI, a contribuição para o PIS/Pasep tornou-se um imposto não-cumulativo, sujeito ao sistema de débitos e créditos. Essa medida beneficia especialmente os produtos que possuem uma longa cadeia de circulação no mercado interno, os quais eram tributados em cada operação realizada. A Lei 10.637 também trata da legislação aduaneira.

Em 2002, foi consolidada a estratégia oficial de priorizar o comércio exterior com mercados não tradicionais, visando a melhoria dos sistemas de distribuição dos produtos brasileiros no exterior. Nesse sentido, destaca-se, por ocasião da visita presidencial de janeiro, a missão empresarial brasileira realizada à Rússia, contando com 68 empresários de diversos setores econômicos. Esta missão estimulou, posteriormente, a realização da missão empresarial paulista aquele País, organizada pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp).

Outra missão empresarial relevante teve como destino a China, que vem se firmando, desde sua entrada na Organização Mundial do Comércio (OMC), como o principal parceiro comercial do Brasil na Ásia, ultrapassando parceiros tradicionais, a exemplo do Japão. Como resultado dessa missão, a Embraer e a Avic II, empresa chinesa de aviação, fecharam acordo, com o apoio dos dois governos, que permitirá a produção conjunta de modelo de avião da Embraer destinado àquele mercado. Foi também anunciada parceria comercial no setor de satélites, bem como exportações de ônibus, *software* e produtos agroindustriais.

Quanto à missão comercial brasileira à Índia, foi dado início ao programa de cooperação bilateral sobre o uso do etanol como combustível, o que cria perspectivas de venda de álcool e de equipamentos para o complexo sucroalcooleiro, além da cooperação técnica brasileira ao programa. Além disso, criaram-se oportunidades de negócios para empresas de engenharia e fabricantes de veículos brasileiros, assim como permitiu-se a participação da Embraer em concorrência para prover o Ministério da Defesa Indiano com jatos de treinamento. Convém lembrar que embora o comércio com a Índia seja deficitário para o Brasil, recentemente o fluxo comercial entre os dois países dobrou, o que amplia as perspectivas de negócio para ambas as partes.

A exemplo do ano anterior, a agenda negociadora externa brasileira se mostrou bastante complexa em razão do aprofundamento das negociações nos diversos foros em que o País participa, dos interesses envolvidos e dos efeitos que a conclusão dessas negociações podem ter na economia do Brasil. Neste ano, porém, outro elemento foi adicionado ao escopo das negociações: o recrudescimento do protecionismo nos países desenvolvidos.

No caso dos Estados Unidos, o unilateralismo e o protecionismo marcaram, sobretudo no primeiro semestre de 2002, sua estratégia, o que levou ao acirramento do contencioso comercial entre os dois países. A imposição de sobretaxas e quotas nas importações de produtos siderúrgicos, bem como a aprovação de um conjunto de subsídios ao setor agrícola, denominado *Farm Bill* 2002, são exemplos do conteúdo protecionista das medidas comerciais norte-americanas. Os próprios termos em que foi aprovado o *Trade Promotion Authority* (TPA), mandato concedido ao Executivo para negociar acordos comerciais, fixaram algumas posturas defensivas igualmente desfavoráveis ao Brasil. A lista de exceção do TPA inclui parte dos produtos competitivos - têxtil, confecções, agrícolas - da pauta exportadora brasileira destinada àquele mercado. Ademais, o governo dos Estados Unidos mantém proibições a importações sob a alegação de motivos de ordem fitossanitários. É um contraste ao sinal positivo emanado na última reunião da OMC em Doha, quando foi lançada a nova rodada de negociações multilaterais. Em suma, os produtos em que a política comercial norte-americana se apresenta geralmente mais protecionista respondem por importante participação na pauta exportadora brasileira. A postura dos Estados Unidos em relação ao contencioso com o Brasil tende a condicionar sua solução às negociações desenvolvidas no âmbito da

Área de Livre Comércio das Américas (Alca) e da OMC. Isso significa, na visão brasileira, projetar a solução desses contenciosos para o longo prazo.

Essa reorientação protecionista da política comercial dos Estados Unidos interfere diretamente nas negociações da Alca, uma vez que a busca de acordos sub-regionais e bilaterais ganha cada vez mais força diante das dificuldades para concluir um acordo no âmbito multilateral. Além disso, alguns países da região já acenam positivamente a essa iniciativa norte-americana, como o Chile e os países centro-americanos. Num balanço das negociações da Alca no ano, observou-se certo esgotamento do modelo de negociação baseado quase que exclusivamente na discussão de métodos e modalidades de acesso a mercados, conforme definido pela Reunião Ministerial de Buenos Aires, em abril de 2001. Nas reuniões do Comitê de Negociações Comerciais (CNC) de Isla Margarita, na Venezuela, e do Panamá, realizadas respectivamente em abril e em maio de 2002, houve uma mudança no processo negociador do bloco, que passou a se desenvolver em duas frentes, na negociação dos textos dos capítulos que integrarão o acordo e na apresentação das ofertas de liberalização. Em outubro, realizou-se, em Quito, a Sétima Reunião Ministerial da Alca, marcando o início da última etapa das negociações do acordo. Foi definido que, a partir de 15 de dezembro de 2002 até 15 de fevereiro de 2003, as partes começarão a apresentar suas ofertas iniciais de liberalização nos grupos em que se negociam agricultura, acesso a mercados, serviços, investimentos e compras governamentais. Espera-se que esta fase leve ao aprofundamento das trocas de concessões e à conclusão dos textos dos vários capítulos que farão parte do acordo e ao fim das negociações, previsto para janeiro de 2005.

Nas últimas negociações, o Brasil conseguiu postergar as principais decisões a respeito da Alca, ajustando o cronograma de criação da área de livre comércio ao calendário eleitoral brasileiro. O País notificou a tarifa-base, como ponto de partida para o processo de desgravação dos produtos, sendo oferecida a tarifa efetivamente aplicada e não a consolidada na OMC. No caso do Mercosul, para possibilitar as convergências tarifárias necessárias intra-bloco, foi mantida a possibilidade de ajustes na Tarifa Externa Comum (TEC) até 15.4.2003. Desde 1º.11.2002, o Brasil e os Estados Unidos assumiram a presidência conjunta da Alca, num momento decisivo das negociações do bloco, quando serão definidos os aspectos centrais do processo de integração. Os pontos mais importantes para o Brasil na Alca seriam: garantia de acesso aos mercados mais dinâmicos, regras compartilhadas sobre *antidumping*, redução de barreiras não-tarifárias, fim do protecionismo com base em regras sanitárias e correção das assimetrias na área agrícola.

O aumento do protecionismo norte-americano levou a União Européia a adotar também proteção no mercado europeu, neste caso, não para cortar o atual alto nível de importação, mas para evitar efeitos negativos de maciço desvio de comércio causados pelas medidas dos Estados Unidos. Em 2002, o protecionismo no comércio internacional de aço foi um dos temas centrais da agenda da OMC. Diante desse quadro, o governo brasileiro, com base no Acordo de Salvaguardas da OMC, solicitou consultas à União Européia (UE), para questionar a fundamentação jurídica da medida do bloco europeu. Este Acordo permite que um sócio da OMC adote sobretaxas temporárias, para que um setor industrial se adapte à concorrência estrangeira.

É no setor agrícola, porém, onde residem os maiores interesses do Brasil. Neste ano, o País assumiu, na OMC, atitude de liderança no combate ao protecionismo agrícola dos países desenvolvidos. Em setembro, o Brasil protocolou na Organização pedidos de consultas, primeiro passo exigido pelo mecanismo de solução de controvérsia da OMC, sobre as políticas de subsídios dos Estados Unidos e da União Européia. Neste caso, a queixa se dividiu em duas partes: a primeira, referente aos subsídios dados aos produtores de açúcar; e a outra, à preferência dada pela UE aos países do Caribe, Ásia e Pacífico na importação do produto. No outro caso, o Brasil questiona o apoio governamental dado aos produtores de algodão norte-americanos, o que tem afetado os produtores brasileiros e a competitividade das suas exportações. Ainda contra os Estados Unidos, a OMC aprovou, em outubro, comitê de investigação contra as barreiras impostas ao suco de laranja do Brasil. Esta é a barreira comercial mais antiga enfrentada pelos exportadores brasileiros, datando de 1970. A OMC autorizou o Brasil a retaliar o Canadá por ter concedido subsídios ilegais no financiamento de aviões da Bombardier. O montante dessa retaliação será decidido por um comitê de arbitragem, uma vez que o governo canadense discordou do valor fixado pelo Brasil. Este, na verdade, não tem intenção de impor a sanção, embora procure resguardar o direito a ela, pois sua aplicação poderia embaralhar bastante as relações comerciais com o Canadá.

Em resumo, o núcleo das disputas na OMC é que, de um lado, os países desenvolvidos demandam por mandatos liberalizantes para bens não-agrícolas, serviços, investimentos e compras governamentais, mandatos que preservam a proteção à agricultura, o uso do *antidumping* e de medidas compensatórias, e a inclusão de temas caros aos países em desenvolvimento como meio ambiente e direitos trabalhistas. Do outro lado, estão os países em desenvolvimento, que demandam por maior acesso a mercados para seus produtos, basicamente produtos agrícolas e têxteis, tratamento especial e diferenciação nas obrigações envolvidas nos acordos da OMC, maior ênfase nas

questões de implementação do que no avanço da liberalização em bens não-agrícolas, serviços, investimentos e compras governamentais, e não-inclusão de temas como meio ambiente e direito trabalhistas.

Quanto ao Mercosul, a crise macroeconômica do bloco, associada ao processo de transição política nos países membros, impediu a obtenção de resultados mais expressivos. Há, por parte dos sócios, uma convicção sobre a necessidade de maior reflexão acerca do modelo de integração adotado e sobre a importância de reafirmar o compromisso de construção do bloco, que representa a melhor maneira de superação das dificuldades conjunturais.

No início do ano, a superação das divergências na área de política cambial entre os dois principais sócios criou as condições para novos entendimentos, o que contribuiu para a recuperação do Mercosul como estratégia de integração política e econômica e de inserção internacional para seus membros. Esse processo culminou, em setembro, durante a presidência *pro tempore* brasileira, na assinatura de vários acordos, no âmbito da chamada agenda "limpeza de mesa", em que os governos brasileiro e argentino resolveram quase todas as pendências que restringiam o comércio entre os dois países. Com efeito, a Argentina decidiu encerrar as medidas *antidumping* adotadas contra as exportações de frango brasileiras. Após a suspensão das medidas, o Brasil deverá retirar a queixa junto à OMC. As investigações que estavam em curso sobre a venda de carne suína também foram encerradas. Além disso, o governo argentino decidiu não abrir investigação sobre a venda de produtos têxteis do Brasil.

Com relação ao acordo automotivo, os dois países decidiram ampliar o acordo que previa o equilíbrio entre importações e exportações. O acordo antigo estabelecia uma margem de tolerância de apenas 16% para este ano, ou seja, se o Brasil ou a Argentina importasse US\$ 100 teria o direito de exportar US\$ 116 para seu parceiro, sem o pagamento de impostos. Acima desse limite seria cobrado 70% do Imposto de Importação, que no Brasil é de 35%. Com o novo acordo, para cada US\$ 100 importados, será permitido exportar US\$ 200. Esta medida foi implementada no ordenamento jurídico brasileiro pelo Decreto 4.510, de 11.12.2002.

Os dois países também decidiram reativar o Convênio de Crédito Recíproco (CCR), sistema de compensação financeira de exportações e importações, que funciona como garantia nas transações comerciais dos países membros da Aladi e República Dominicana. Desde o início do ano passado, os bancos centrais dos dois países impuseram limite máximo de US\$ 100 mil e prazo de financiamento de até 360 dias por operação a ser incluída no CCR. Agora, esse limite passa para US\$ 200 mil.

O acordo com o México foi um importante resultado alcançado pelo Mercosul no sentido de conferir maior previsibilidade nas relações do bloco com aquele país, configurando-se na primeira etapa para construir um acordo de livre comércio no formato "4+1". No início de julho, na Reunião de Cúpula do Mercosul em Buenos Aires, foi assinado Acordo de Complementação Econômica entre o Mercosul e o México. Este acordo incorporou os entendimentos negociados separadamente pelos países do bloco com o México, dentre os quais se incluem os acordos na área automotiva. Dos quatro sócios, somente o Brasil não dispunha de acordo que regulasse o intercâmbio com o México. Por isso, poucos dias antes da Cúpula de Buenos Aires, foi assinado, em Brasília, o acordo bilateral de preferências tarifárias Brasil-México, que atinge, reciprocamente, o universo de 796 posições tarifárias. Os setores que tiveram maior número de produtos negociados foram, por ordem decrescente, os seguintes: químico; máquinas, aparelhos e material elétrico; alimentos, bebidas e fumo; plástico e borracha; produtos do reino vegetal; e instrumentos e aparelhos de ótica e fotografia.

No que se refere ao acordo automotivo, a abertura comercial será gradual por meio de quotas bilaterais recíprocas. No primeiro ano de sua vigência, as importações de automóveis leves estarão sujeitas ao pagamento de Imposto de Importação à alíquota de 1,1%. Para os anos seguintes, o montante definido pelas quotas poderá ser comercializado com isenção total do referido imposto. As máquinas agrícolas poderão ser livremente comercializadas a partir do quarto ano, antes, porém, serão aplicadas margens de preferência recíprocas e variáveis segundo a alíquota do Imposto de Importação vigente, não estando prevista, para este grupo, a fixação de quotas. Foi também acordado a isenção do Imposto de Importação para determinadas autopeças dos produtos anteriormente mencionados. Além disso, o Brasil concedeu a isenção do pagamento do Adicional de Frete para a Renovação da Marinha Mercante (AFRMM) na importação dos produtos objeto deste acordo. Os Decretos 4.386, de 25.9.2002 e 4.458, de 5.11.2002, internalizaram no ordenamento jurídico brasileiro, respectivamente, o acordo Brasil-México de preferências tarifárias e o acordo automotivo Mercosul-México.

Com a Comunidade Andina, foi assinado um Acordo-Marco, conforme Decisão CMC 31/2002, que incorpora os acordos bilaterais vigentes. É importante sublinhar que este acordo fixa o objetivo de concluir as negociações de livre comércio até 31.12.2003. Os acordos bilaterais mantidos pelos países dos dois blocos foram prorrogados para esta última data. Tais dispositivos procuraram atender a demanda brasileira de definir novo

horizonte para as negociações de um acordo de livre comércio. Além disso, o Acordo-Marco incentivou a celebração de novos acordos bilaterais que tenham melhores condições de progresso.

Em março, foi assinado um acordo entre o Brasil e o Chile. Porém, as medidas anunciadas somente tornar-se-ão válidas quando forem aprovadas pelos demais sócios do Mercosul, porque, desde junho de 2001, os países do bloco não têm autorização para negociar acordos bilaterais com terceiros países. Os entendimentos fazem parte do Acordo de Complementação Econômica 35, firmado em 1996 entre o Mercosul e o Chile. O presente acordo comercial entre Brasil e Chile deve aumentar as exportações brasileiras para o país vizinho, atualmente na ordem de US\$1,3 bilhão. Os termos do entendimento entre os dois países prevêm a redução de tarifas de importação nos setores agrícola, químico e automotivo. O acerto permitirá que a tarifa cobrada pelo Chile na importação de veículos de passageiros e comerciais leves do Brasil seja reduzida a zero. No primeiro ano de duração do acordo, serão exportados 40 mil veículos para o Chile. Caso o limite de vendas ultrapasse a cota, será cobrada tarifa normal de 6%. Pretende-se implementar, até 2006, uma área de livre comércio nesse segmento. Em relação à venda de ônibus, o limite será de 1.500 unidades, com tarifa zero, no primeiro e segundo anos de vigência do acordo. Nos dois anos seguintes, a quota será aumentada para 2 mil unidades até chegar ao livre comércio em 2006. Em troca, o Brasil importará do Chile pêssego e vinho. O acordo estabelece uma quota de 50 mil caixas de pêssego em calda no primeiro ano de vigência, com tarifa zero. Em 2005, o volume será de 120 mil e, no ano seguinte, 200 mil caixas. No caso do vinho, o Brasil criará uma cota de 100 mil caixas, igualmente com tarifa zero, para as marcas que custem mais de US\$50 por garrafa. Esse acordo foi internalizado pelo Decreto 4.404, de 3.10.2002, ao regime jurídico brasileiro.

Nas negociações para a criação de uma área de livre comércio entre o Mercosul e a União Européia, ambos os blocos chegaram a um consenso sobre o formato da negociação, que deverá contemplar a discussão, simultaneamente, dos assuntos sobre regras e acesso a mercados. O principal obstáculo ao avanço das negociações relaciona-se às ofertas feitas por cada parte à outra. Os sócios do Mercosul reclamam que os produtos de maior interesse do bloco, como carnes e cereais, foram deixados de fora da lista de oferta européia. Já a UE insiste que a oferta de liberalização do Mercosul deve ser ampliada, para permitir que as negociações entrem na sua fase decisiva em maio de 2003, conforme o cronograma acertado pelos ministros dos dois blocos. Convém registrar, ainda que, em agosto, o Brasil e o bloco europeu anunciaram um acordo têxtil, que resultou na eliminação das cotas que limitavam as vendas de produtos têxteis brasileiros ao mercado europeu. Essas barreiras cairiam apenas em dezembro de 2004, conforme determinado pela OMC. A contrapartida brasileira limitou-se ao compromisso de não elevar as atuais tarifas de importação de produtos do setor têxtil - de 14%, para fibras, de 16% a 18%, para tecidos, e de 20%, para vestuário. Na prática, o acordo permitirá que o produto brasileiro alcance o mercado europeu sem restrições e com base na sua própria competitividade.

Com relação ao financiamento às exportações, a aversão ao risco do mercado financeiro internacional levou os bancos estrangeiros a reduzirem sua exposição aos países emergentes. Com efeito, ocorreu a contração das linhas de comércio exterior, o encurtamento do prazo médio de financiamento e o aumento do seu custo. Esse quadro, bastante adverso aos objetivos de expansão das exportações, levou o governo a adotar um conjunto de medidas para aumentar a oferta de linhas de crédito para os exportadores brasileiros. O montante de recursos emergenciais destinados ao financiamento das exportações anunciado totalizou US\$4,6 bilhões de dólares. O Banco Central do Brasil integrou essa ação oficial ao estruturar a operação de leilão das reservas internacionais vinculado à concessão de adiantamentos sobre contratos de câmbio de exportação nas fases pré (ACC) e pós-embarque (ACE) da mercadoria. Foram alocados US\$2 bilhões para esse propósito. Até dezembro de 2002, US\$1.432 milhões tinham sido leiloados. A Circular Bacen 3.146, de 30.8.2002, regulamenta a operação, que pode ser assim resumida: a partir da data do leilão, o Banco Central do Brasil tem dois dias para repassar os dólares aos bancos *dealers*, as únicas instituições financeiras habilitadas a participarem diretamente do leilão. O *dealer*, por sua vez, tem sete dias para realizar a contratação de câmbio de exportação. Caso não faça, será punido com o depósito, no Banco Central, dos dólares não contratados. A operação tem prazo máximo de 185 dias e o limite individual de cada *dealer* é fixado pelo volume de ACC e ACE concedidos nas últimas quatro semanas, não incluindo os recursos oriundos desse leilão, limitado a 20% do seu Patrimônio de Referência. Ao final do contrato, o exportador efetua o pagamento ao banco *dealer*, que, por sua vez, deve liquidar sua posição junto ao Banco Central, na moeda norte-americana ou na brasileira. Neste caso, a recompra é opcional no futuro e dependerá de outro leilão de compra do Banco Central em determinada data. As principais modificações introduzidas pela Circular 3.146 em relação à Circular 3.145, de 21.8.2002, revogada por aquela, foram o aumento, de 15% para 20%, do limite do Patrimônio de Referência do *dealer* para aquisição de moeda estrangeira do Bacen, a ampliação do prazo de contratação da operação de cinco para sete dias a contar da data do leilão e a possibilidade de os bancos *dealers* repassarem os recursos obtidos no leilão para outras instituições financeiras, observadas todas as condições da operação. Com isso, essas operações ganharam maior capilaridade, atingindo maior número de empresas exportadoras.

O BNDES também integrou as ações emergenciais do governo voltadas para estimular o fomento das exportações, envolvendo cerca de US\$2,6 bilhões de novos recursos para o comércio exterior. Parte desses recursos veio de empréstimo de US\$1 bilhão do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e de outras captações externas. Além disso, pela Medida Provisória 59, de 16.8.2002, convertida na Lei 10.595, de 11.12.2002, foram destinados R\$2 bilhões de recursos do FAT para a concessão de financiamentos destinados ao comércio exterior, os quais deverão ser reembolsados, em parcela única, em até 180 dias. A linha emergencial de financiamento de pré-embarque procurou compensar a redução de financiamentos privados, especialmente das pequenas e médias empresas. Convém lembrar que o aumento do crédito do BNDES ocorreu basicamente nas linhas de curto prazo, modalidade em que tradicionalmente não atua, mas foi a que justamente sofreu com a contração das linhas de financiamento ao comércio exterior do País. Ressalte-se, ainda, que, pelo Decreto 4.418, de 11.10.2002, o estatuto do BNDES foi alterado, para possibilitar que o banco financie empresas brasileiras que desejem se instalar no exterior, em suma, é uma linha de crédito voltada para a internacionalização de empresas brasileiras.

Pela Medida Provisória 95, de 26.12.2002, foi dada nova redação ao artigo 4º da Lei 6.704, de 26.10.1979, que dispõe sobre o seguro de crédito à exportação. Esta alteração objetiva conferir ao Instituto de Resseguro do Brasil (IRB-Brasil), em nome da União, a competência para, no âmbito do seguro de crédito à exportação, contratar instituição habilitada a operar esse ramo de seguro, com vistas à execução de todos os serviços relacionados ao seguro de crédito, inclusive análise e acompanhamento das operações de prestação de garantias contra riscos comerciais e riscos políticos extraordinários, na forma da Lei 6.704, de 1979. Logo, o modelo de seguro de crédito em vigor ganhará maior dinamismo e eficiência, pois o IRB-Brasil poderá atuar em todo o processo de cobertura do seguro de crédito, mantida a sua competência como concessionário de garantia em nome da União.

A exemplo de 2001, o Programa de Financiamento às Exportações (Proex) enfrentou problemas orçamentários para atender a demanda. Desde a adoção do regime de câmbio flutuante, o Programa vem enfrentando essas restrições, pois tem sua dotação fixada em real, embora o Proex financie operações em dólares. Para contornar essa escassez de recursos, o governo suplementou, como nos anos anteriores, os recursos da modalidade financiamento do Programa.

Num breve balanço, as operações do Proex, nas modalidades financiamento e equalização, totalizaram R\$2.461,4 milhões, sendo R\$437,7 milhões destinados à modalidade financiamento e R\$2.023,7 milhões, à equalização das taxas de juros. Na modalidade financiamento, houve redução de 5,7% em relação a 2001. Os desembolsos realizados também reduziram 5,5%, totalizando US\$388,4 milhões no ano. Por outro lado, ocorreu incremento, de 958 para 1075 no número de operações efetivadas, e, de 294 para 308, na quantidade de empresas beneficiadas, correspondendo a aumento, respectivamente, de 12,2% e 4,7%. Em 2002, a metade das operações do Proex-Financiamento envolveram o setor de serviços; 14,6%, o de transporte; e 11,2%, o de máquinas e equipamentos. A África respondeu por 37% das exportações efetivadas; seguido pelos demais países da Aladi, excluindo Mercosul, 25,3%; o Nafta, 12,3%; e a União Européia, 11,7%. De um total de 1075 operações realizadas, as pequenas e médias empresas responderam por 729, respondendo por 24% do valor exportado, no montante de US\$106,8 milhões.

Quanto à modalidade equalização, as exportações efetivadas totalizaram US\$2.023,7 milhões, ante US\$8.193,1 milhões em 2001, redução de 75,3%. Ocorreu, também, redução de 81,5% no número de operações efetivadas, que caíram de 4930 para 911. Na mesma linha, houve decréscimo de 29,6% no número de empresas beneficiadas, redução de 216 para 152. No ano, 57% das operações envolveram o setor de transporte, com destaque para as vendas de aviões da Embraer; 32%, o de máquinas e equipamentos; e 3%, o de agronegócio. O Nafta foi destino de 37% das exportações efetivadas; seguido pelos países membros da APEC, 21%; a Aladi, incluindo o Mercosul, 17,6%.

Outra medida ainda relacionada ao Proex foi implementada pela Portaria MDIC 58, de 16.4.2002. Esta norma substituiu a lista de itens apresentados no Anexo da Portaria MDIC 374/99, que relacionava as mercadorias elegíveis para a modalidade equalização do Programa. Esta alteração foi realizada para ajustar as mercadorias à nova classificação fixada pela Resolução Camex 42 de 26.12.2001. Ademais, pela Resolução Camex 33, de 16.12.2002, foram fixadas as diretrizes para a utilização do Proex. A modalidade financiamento será destinada a amparar as exportações de micro, pequenas e médias empresas, ressalvado o enquadramento de operações de empresas de grande porte, nessa modalidade, exclusivamente para cumprir compromissos governamentais decorrentes de acordos bilaterais de créditos brasileiros. Já o Proex-Equalização continuará apoiando empresas de qualquer porte.

As operações do CCR foram limitadas no início do ano passado na Argentina e no Brasil. Com isso, as operações de exportação com valores mais altos e com prazo de financiamento superior a um ano eram excluídas do sistema.

Em outubro, foi celebrado acordo entre o Brasil e a Argentina, o que criou as condições para solucionar o pagamento das dívidas atrasadas de importadores argentinos com empresas brasileiras e regularizar suas operações. Pela Circular Bacen 3.158, de 25.10.2002, foi alterado, relativamente à Argentina, o Regulamento de Câmbio de Exportação e o Regulamento sobre o CCR. Foi elevado, para até US\$200 mil, o valor de instrumento de pagamento cursável sob o CCR relativo à importação de mercadorias de origem e procedência argentina. Ademais, facultou o curso, no CCR, de instrumentos de pagamento resultantes da renegociação de créditos de exportações brasileiras para a Argentina, relativos a suas dívidas comerciais, sem distinção quanto à natureza das exportações e quanto às partes envolvidas. Pelo Comunicado Bacen 10.379, de 6.11.2002, foi prorrogado de 8.11.2002 para 20.11.2002, os prazos previstos para encaminhar ao Banco Central os dados das operações vencidas, conforme estipulado pela Circular 3.158 e pelo Comunicado 10.325, ambos de 25.10.2002. Dessa forma, os exportadores brasileiros interessados em renegociar seus créditos vencidos, mediante inclusão dos mesmos no CCR, ganharam prazo maior para o encaminhamento das informações. Outra norma relacionado à matéria, editada pelo Banco Central, foi a Circular 3.160, de 30.10.2002, que admite, a partir de 10.12.2002, o curso no CCR de operações realizadas com prazos acima de 360 dias entre todos os países que fazem parte do sistema. A diferença para as normas em vigor é que o Banco Central não assegurará reembolso automático para as operações de prazo mais longo no mesmo molde que já havia acertado entre Brasil e Argentina.

As ações oficiais têm enfatizado a necessidade de agregar valor aos produtos exportados, o que significa exportar melhor, maior número de empregos, aumento da renda dos exportadores. Nesse sentido, o café foi objeto de uma experiência piloto. Foi criado, no ano, o fórum de competitividade para o produto que avaliará os problemas de sua cadeia produtiva. Segundo estudos, o produtor de café recebe entre 8 a 10% do preço final do produto para o consumidor no exterior, o restante é apropriado por três ou quatro grandes multinacionais da comercialização, pelos torrefadores e por distribuidores nos países consumidores.

Outra medida voltada para a desburocratização do trâmite de exportação foi o cancelamento, pela Resolução Camex 8, de 25.4.2002, de 19 resoluções do extinto Conselho Nacional do Comércio Exterior (Concex), as quais estabeleciam padrões para a venda de vários produtos, a maior parte agrícolas, para outros países. Com a decisão, as exportações de produtos como feijão, frutas cítricas, batata, amendoim, cebola, sorgo, algodão, milho em grão, soja e castanha de caju, deixam de obedecer a regras que dificultavam as exportações e deixavam os produtos menos competitivos no mercado externo. Além disso, os novos padrões de qualidade e normas fitossanitárias exigidos pela União Européia e Estados Unidos também não constavam no padrão das resoluções do Concex.

Nessa mesma linha de ação, pela Resolução Camex 12, de 18.6.2002, foi estendido o sistema de *drawback* - importação de insumos, sem pagamentos de impostos, para a fabricação de produtos destinados à exportação -, para insumos agrícolas não fabricados no Brasil, relacionados à produção de carne suína e de frango, frutas, camarão e algodão. O governo está ampliando a utilização de instrumentos que beneficiam a exportação para o setor agrícola, segmento em que existem exportadores cada vez mais competitivos.

Com relação à promoção comercial, ressalte-se o trabalho desenvolvido pela Agência de Promoção de Exportações (Apex). Alguns programas apoiados pela Agência têm obtido bastante êxito, como o *Brazilian Leather*, *Flora Brasilis*, *Brazilian Fruit*, Cafés do Brasil, Programa Brasileiro de Desenvolvimento da Cachaça, Navio Escola, Marca Brasil, dentre outros. A atuação da Apex está voltada para o aumento das exportações, a ampliação do número de empresas exportadoras e a diversificação de mercados. Para tanto, atua na implantação de consórcios de exportação, difusão e consolidação dos produtos brasileiros no exterior por meio da Marca Brasil, e coordenação dos eventos de promoção comercial, os quais, somente, no ano, foram realizados mais de 200, internacionais. Os setores que participam dos projetos da Agência respondem por aproximadamente 28% da pauta exportadora brasileira.

Pelo lado das importações, a Tarifa Externa Comum (TEC) constitui um dos principais problemas ainda pendentes do Mercosul. Ela fixa o Imposto de Importação acordado pelos sócios do bloco sobre produtos importados de outros países. A principal crítica refere-se ao grande número de perfurações à TEC, produtos que não têm tarifas unificadas entre os sócios do bloco, o que aprofunda as imperfeições da união aduaneira. A redução dessas distorções está sendo negociada no âmbito do órgão executivo do bloco, o Grupo Mercado Comum.

Ao longo do ano, foram realizadas várias alterações da TEC no âmbito do Mercosul, geralmente mudanças da Nomenclatura Comum do Mercosul (NCM), que exigiram, da parte brasileira, sua internalização no

ordenamento jurídico nacional. Pela Resolução Camex 9, de 25.4.2002, foi instituído, no âmbito do Comitê de Gestão da Camex, o Grupo Técnico de Acompanhamento da Resolução GMC 69/00 (GETAR-69), com o objetivo de examinar propostas de redução temporária da TEC, em caráter excepcional, visando garantir o abastecimento normal de produtos no Mercosul. Essa excepcionalidade levou à redução temporária das alíquotas de importação de resinas de petróleo, vidros brancos para lentes corretivas, sardinhas e o ácido 2-etilhexóico. Ainda relacionado com o problema de abastecimento, a Resolução GMC 55/2002 do Mercosul autorizou o Brasil, em caráter extraordinário, a incluir na sua lista de exceção o item "milho em grão", com alíquota de 2%, para uma cota de 600.000 toneladas até 28.2.2003.

Para minimizar o impacto da desvalorização da moeda brasileira nos preços dos produtos importados, foi reduzida a alíquota de importação do trigo e do arroz. Neste caso, o Imposto de Importação foi reduzido da faixa entre 14% e 18% para a faixa de 11,5% a 13,5%. A medida abrange 97% do arroz importado pelo Brasil. Já a alíquota do trigo caiu de 11,5% para 10%. Com outros objetivos, ou seja, para aumentar a competitividade do produto nacional e estimular a fabricação de computadores no Brasil para que a população tenha maior acesso, a Camex reduziu a TEC de 90 itens relativos a peças, partes e componentes de microcomputadores. A alíquota praticada era, em média, de 11%, sendo reduzida para 5%. A decisão da Camex significou a antecipação da convergência tarifária de componentes eletrônicos, que estava acertada para 2006. Com a antecipação, espera-se reduzir o custo de produção no País e o contrabando.

Complementando a decisão da Camex na área de informática, foram implementadas pela Medida Provisória 100, de 30.12.2002, uma série de estímulos à produção de computadores no Brasil e à redução do preço ao consumidor final. Com efeito, os computadores produzidos no País, com valor de até R\$11 mil, terão isenção do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI). Além disso, foi reduzida, de 5% para 2,5% do seu faturamento, a obrigatoriedade de as indústrias investirem em pesquisa e desenvolvimento. É bom lembrar que, de acordo com a Lei de Informática, a isenção do IPI para os componentes e computadores terminou em 2000. A partir de 2001, esses produtos eram beneficiados com reduções do pagamento de IPI, que começava com abatimento de 95% do imposto devido e sofria reduções de cinco pontos percentuais a cada ano até 2009, acabando, em 2010, o abatimento. Com a nova Medida Provisória, os computadores voltam a ficar isentos do pagamento do IPI em 2003. No ano seguinte, o produto será tributado com desconto de 95% do imposto devido e de 90% em 2005. Entre 2006 e 2009, a tributação será de 70% do imposto devido, encerrando o incentivo tributário em 2010. O objetivo desses incentivos é aumentar a produção de computadores no País já que apenas 6% da população têm acesso à essa tecnologia

Em 20.12.2002, foram publicadas três Resoluções da Camex, promovendo importantes alterações na TEC. A Resolução 34 incluiu alterações à lista de exceções brasileira à TEC, como a exclusão do arroz. As maiores modificações, porém, foram aprovadas pela Resolução 35, que alterou a NCM e as respectivas alíquotas do Imposto de Importação. Entre as modificações, pode-se observar desde novos desdobramentos para alguns itens da NCM até pequenas correções ortográficas. Outra alteração substancial foi a exclusão de mercadorias do acréscimo temporário de 1,5 ponto percentual, que teve início, em 1997, quando a TEC foi elevada em três pontos percentuais. Em janeiro de 2001, iniciou-se a retirada desse acréscimo, com a redução de 0,5%. Nova redução entrou em vigor em janeiro deste ano com a vigência da Resolução Camex 42, pela qual foi retirado um ponto percentual e excluído do saldo de 1,5% do acréscimo temporário à TEC os bens de capital e os itens relacionados no seu Anexo II. Desta vez, mais de mil itens tiveram retirado o acréscimo, quase todos relacionados ao setor têxtil, de ferro e aço e suas obras.

Foi dada continuidade à política de concessão de redução tarifária nas importações de bens de capital e de informática e telecomunicações, conforme a nova regulamentação estabelecida para o regime de ex-tarifário no ano anterior, cujo objetivo foi conferir maior previsibilidade aos investimentos. O regime de ex-tarifário tem por propósito reduzir os custos dos investimentos, permitindo a modernização e o aumento de competitividade do parque industrial brasileiro. A alíquota *ad valorem* do Imposto de Importação é reduzida de 14%, na média, para 4%. Com relação aos componentes dos sistemas integrados, o benefício tributário previsto somente se aplica quando se tratar da importação da totalidade dos componentes especificados em cada sistema, a serem utilizados em conjunto na atividade produtiva do importador. Todas as medidas relacionadas aos ex-tarifários foram implementadas por resoluções da Camex, contando o regime com mais de 1200 itens.

No âmbito da defesa comercial foram fixados direitos *antidumping* definitivos ou prorrogados sua aplicação até que se encerre a investigação para fins de revisão, bem como aplicadas medidas de salvaguarda nas importações de:

- Lápis de mina e lápis de mina de cor, originárias da China, segundo a Resolução Camex 3, de 19.2.2002, até que se conclua o processo de revisão;

- Tripolifosfato de sódio grau alimentício, originárias do Reino Unido, conforme estabelece a Resolução Camex 16, de 30.7.2002, enquanto perdurar o processo de revisão;
- Cocos secos, mesmo ralados, classificados no item 0801.11.00 da NCM, sendo fixadas cotas de importação, com vigência para quatro anos, estando isentos da medida os países mencionados na Resolução Camex 19, de 30.7.2002;
- Fenol, exceto o designado como de grau "puro de análise" ou "extra puro", acondicionado em embalagem não superior a 20 quilos, classificadas no item 2907.11.00 da NCM, quando originárias dos fabricantes especificados da União Européia e dos Estados Unidos, conforme estabelece a Resolução Camex 24, de 15.10.2002;
- Nitrato de amônio, destinado exclusivamente à fabricação de fertilizantes, classificado no item 3102.30.00 da NCM, quando originárias da Rússia e da Ucrânia, segundo estipula a Resolução Camex 29, de 18.11.2002;
- Pneumáticos novos de borracha para bicicleta, quando originárias das empresas mencionadas da China, Índia, Tailândia, Taipé Chinês, enquanto perdurar o processo de revisão, conforme determina a Resolução Camex 36, de 18.12.2002;
- Cogumelos, originárias da China, enquanto perdurar o processo de revisão, conforme estabelece a Resolução Camex 37, de 18.12.2002;

Com relação à defesa animal e vegetal das importações, foi dada continuidade às ações ao controle da doença do mal da vaca louca e da aftosa no País. Pela Resolução Anvisa RDC 251, de 9.9.2002, foi proibido, em todo o território nacional, transitoriamente e em caráter de emergência, o ingresso, a comercialização e a exposição ao consumo, dos aditivos alimentares e dos alimentos embalados e prontos para consumo, destinados à alimentação humana, que contenham em sua composição ingredientes de carnes, miúdos, vísceras, sangue, outros derivados e qualquer subproduto, exceto leite e produtos lácteos, originários de animais ruminantes das espécies bovina, ovina, caprina, bubalina e ruminantes silvestres, provenientes dos países de risco geográfico 3, 4 e 5, tendo como referência o enquadramento do país ou zona definido pelo Código Zoonosológico Internacional relativo à encefalopatia espongiforme bovina. Esta proibição se estendeu aos processos de importação em andamento e produtos em trânsito. É oportuno lembrar que, em razão da ocorrência da febre aftosa no Paraguai, foi suspensa as importações de animais suscetíveis à doença originárias do país vizinho, nos termos da Instrução Normativa 56 da Secretaria de Defesa Agropecuária, de 22.10.2002. Em outubro, o governo brasileiro suspendeu temporariamente as importações de trigo dos Estados Unidos, após constatar a contaminação por uma erva daninha que afeta outras plantações, e da Ucrânia, após constatar a presença de praga inexistente no território brasileiro. Os países que desejarem exportar trigo para o Brasil exceto Estados Unidos, Canadá e Mercosul, devem obedecer a uma série de requisitos, inclusive emitir uma declaração de embarques livres de pragas.

É oportuno registrar ainda as seguintes medidas empreendidas pelo governo brasileiro para desburocratizar, modernizar e melhor organizar as operações de comércio: promulgação, pelo Decreto 4.331, de 23.7.2002, da Convenção sobre o Reconhecimento e a Execução de Sentenças Arbitrais Estrangeiras, representando uma garantia de que os laudos arbitrais com partes brasileiras serão executados sem transtorno jurídico no País; aprovação, pela Instrução Normativa SRF 157, de 10.5.2002, do texto consolidado das Notas Explicativas do Sistema Harmonizado de Designação e de Codificação de Mercadorias (Nesh), ferramenta que oferece subsídios para a classificação e enquadramento fiscal da mercadoria em determinado código; alteração, pela Instrução Normativa SRF 144, de 6.3.2003, da Nomenclatura de Valor Aduaneiro e Estatística (NVE), cujo objetivo é identificar a mercadoria submetida ao despacho aduaneiro de importação para valoração aduaneira; simplificação, pela Instrução Normativa SRF 248, de 27.11.2002, do despacho do regime de trânsito aduaneiro, que passará a ser feito pelo Siscomex Trânsito; a interligação da cobrança do Adicional ao Frete para a Renovação da Marinha Mercante (AFRMM) ao Siscomex, conforme fixado pela Portaria MT 644, de 30.9.2002; e a edição do novo Regulamento Aduaneiro, pelo Decreto 4.543, de 26.12.2002, que consolida toda a regulamentação para a administração das atividades aduaneiras e para a fiscalização, o controle e a tributação das operações de comércio exterior.

### **3.2 - Política Cambial**



Em 2001, os choques ocorridos na economia mundial, especialmente após os atentados de 11 de setembro, mostraram a importância da adoção do regime de taxas de câmbio flutuantes como resposta a essas situações de instabilidade financeira. A magnitude da crise internacional e os efeitos inflacionários de uma frequente depreciação da moeda brasileira exigiram que o Banco Central atuasse de modo a aliviar parte da pressão sobre a taxa de câmbio por meio da emissão de títulos indexados à taxa de câmbio, bem como intervenções no mercado à vista. Essa atuação do Banco Central somente deveria limitar-se a circunstâncias extraordinárias. A estabilização que se observou a partir de novembro de 2001, com o descolamento do risco Brasil da crise argentina, manteve-se, de certa maneira, até meados de abril de 2002. Com a apreciação do real, o Banco Central interrompeu a rolagem dos juros vincendos dos títulos indexados ao dólar. A melhora do acesso do Brasil aos mercados financeiros internacionais levou o Governo a realizar o pré-pagamento ao FMI do total de recursos do Programa de Reserva Suplementar no montante de US\$3,6 bilhões em abril.

Entretanto, o final de abril marca o início de uma nova situação de instabilidade no mercado financeiro brasileiro, fato que determinou, ao longo do ano, uma série de intervenções do Banco Central no mercado de câmbio. Dessa vez, a crise foi alimentada pelas incertezas inerentes ao processo eleitoral brasileiro, pelo rebaixamento da classificação do País pelas agências de risco internacionais, pelo aprofundamento da crise argentina e seus reflexos no Brasil, assim como pela crise no mercado acionário norte-americano a partir da descoberta de uma série de fraudes contábeis em grandes empresas.

Alguns indicadores relativos ao setor externo apresentaram significativa deterioração. A taxa de câmbio, que flutuava entre R\$2,30 e R\$2,40 por dólar entre março e abril, ultrapassou o patamar de R\$3 por dólar no final de julho. O *spread* de taxas em pontos-base, medido pelo *C-Bond*, que situava-se entre 600 e 800 no final de abril, atingiu níveis entre 1900 e 2100 do final de julho a meados de agosto, movimento semelhante ocorrido com o risco-Brasil. É importante sublinhar que, mesmo nos momentos de maior tensão, no período julho-agosto, a cotação do dólar futuro manteve-se próxima ou abaixo do preço à vista, sinalizando a confiança na resolução dos problemas cambiais.

A desvalorização cambial e a elevação do *spread* das taxas de juros foram provocadas pela redução do ingresso líquido de divisas, que, por sua vez, pode ser explicada pelos seguintes fatores: o desdobramento da crise argentina e a mudança nos critérios de classificação de risco por parte dos bancos centrais de países industrializados. Ao declarar a moratória da dívida externa, no final de 2001, a Argentina incluiu os créditos comerciais, prática não adotada pelo Brasil na moratória de 1987. Com efeito, os bancos centrais de diversos países alteraram as regras de classificação de risco, passando a incluir essas linhas nos limites analisados, o que levou alguns bancos a reduzirem o grau de exposição de diversos países latino-americanos e a encurtarem os prazos de empréstimos.

Outro fator foi a crise de governança corporativa nos Estados Unidos e na Europa, que diminuiu significativamente os créditos às grandes corporações e elevou os *spreads* internamente, reduzindo a propensão a aplicar em títulos de mercados emergentes. As incertezas relacionadas ao processo eleitoral brasileiro também provocaram redução das renovações das linhas de crédito e causaram a antecipação de pagamentos, em ambos os casos reduzindo a disponibilidade doméstica de divisas.

Neste contexto, o Banco Central, no âmbito das medidas emergenciais adotadas pelo governo brasileiro, estruturou o leilão de reservas vinculadas à concessão de créditos à exportação, item já comentado no texto sobre Política Comercial. No ano, US\$1.432 milhões foram destinados para essas linhas de comércio vinculadas à exportação.

No início de julho, o Banco Central anunciou que retomaria as intervenções diárias no mercado para reduzir a pressão sobre as cotações da moeda norte-americana. Duas modalidades de intervenção foram utilizadas dependendo da situação do mercado: venda à vista ou leilão de linha externa. Nesta última modalidade, o Banco Central realiza uma operação de venda à vista aos bancos *dealers*, que, por sua vez, realizam uma operação casada de revenda ao Banco Central. Não há prazos pré-definidos, mas geralmente são operações de curto prazo, como também não impacta a posição comprada dos bancos junto ao Banco Central. No ano, o valor líquido das intervenções no mercado *spot* totalizou US\$5.910 milhões e nos leilões de linha externa US\$1.771 milhões. No final de agosto, algumas empresas conseguiram obter linhas externas de financiamento para as suas exportações, embora em pequeno volume, já mostrando uma mudança em relação à retração das fontes de financiamento externo observada há um mês.

O acirramento da disputa presidencial manteve bastante elevada a tensão no mercado de câmbio, em razão das incertezas decorrentes de mudanças na condução da política econômica. Mesmo o reforço de US\$30

bilhões do FMI não foi suficiente para recuperar a confiança do investidor estrangeiro e reduzir sua aversão ao risco. Isso dificultou bastante o esforço de rolagem da dívida interna atrelada ao dólar (contratos de *swap*). Convém lembrar que, desde janeiro, o Banco Central adotou uma política de desconcentração parcial dos vencimentos dos títulos cambiais em 2002. Para tanto, realizou leilões de compras de NBCE com vencimento no ano, simultaneamente às ofertas de venda de NTN-D, de responsabilidade do Tesouro Nacional. A partir de março, passou a utilizar novo mecanismo para rolagem da dívida, leilões de *swap* cambial conjugado a LFT, o que levou a significativa redução dos prêmios.

O Banco Central, pela Circular 3.157, de 11.10.2002, promoveu também alterações na legislação cambial com o objetivo de reduzir a exposição cambial líquida máxima das instituições financeiras. A primeira, elevou, de 75% para 100%, a exigência de capital para a exposição líquida em câmbio das instituições. Em 7.10.2002, pela Circular 3.155, já tinha sido elevado a capitalização mínima necessária para atender a exposição cambial líquida de 50% para 75%. A nova capitalização exigida permanece incidindo sobre toda a exposição cambial líquida e não apenas sobre o valor que exceder o limite de isenção de 5%. A outra medida foi a redução, de 60% para 30%, do limite máximo da posição cambial líquida como proporção do patrimônio ponderado, o que acarretou não somente a diminuição do patrimônio ponderado das instituições financeiras com a redução da exigência de capital sobre a exposição líquida em câmbio, mas também reduziu-se o próprio fator, levando à diminuição do valor máximo da exposição cambial líquida no sistema. Paralelamente, as alíquotas dos depósitos compulsórios foram aumentadas de 48% para 53% nos depósitos à vista; de 18% para 23% nos depósitos a prazo; e de 25% para 30% nos depósitos de poupança. Além disso, elevou-se o limite de isenção, até então de R\$30 milhões, para R\$100 milhões. Com essas medidas, observou-se a imediata apreciação da moeda brasileira em face da moeda norte-americana, apreciação que, porém, não se sustentou por muito tempo.

De fato, as medidas adotadas pelo Banco Central voltadas para reduzir a exposição cambial líquida máxima das instituições financeiras não foram suficientes para reverter a tendência de alta da moeda norte-americana. Desde setembro até a conclusão do processo eleitoral, predominou um cenário de alta volatilidade da moeda norte-americana. Em suma, os fatores determinantes dessa instabilidade foram, no plano doméstico, as incertezas inerentes ao processo político e as dificuldades na rolagem do grande volume da dívida vinculada à variação cambial. O mercado se mostrava inseguro para aceitar títulos do governo, preferindo substituir sua proteção cambial em papéis por dólares em espécie, o que pôde ser comprovado pelas altas taxas de remuneração exigidas para aceitar os títulos. Em contrapartida, o Banco Central rejeitou taxas muito altas, optando pelo resgate dos títulos em detrimento da rolagem, o que reduziu a exposição do governo à dívida cambial. O resgate da dívida teve, por sua vez, um duplo efeito: a ação especulativa para valorizar o dólar médio do dia do vencimento, aumentando a remuneração dos investidores, assim como o mercado aumentou sua liquidez com a injeção do dinheiro relativo ao resgate, fato que incrementou a disponibilidade dos bancos para comprar mais dólares, ou seja, ocorreu uma retroalimentação do processo. Já no plano externo, um novo fator de instabilidade se fez presente; o conflito entre os Estados Unidos e o Iraque. Em 23.10.2003, na semana que antecedeu ao segundo turno das eleições presidenciais, a PTAX-venda atingiu R\$ 3,9552, a cotação máxima do Plano Real.

Concluído o processo eleitoral, a moeda norte-americana iniciou uma trajetória de baixa, encerrando o ano em R\$3,5333, PTAX-venda, equivalente à desvalorização nominal do Real de 52,3% em relação ao ano anterior. As razões que levaram a essa apreciação da moeda brasileira no período pós-eleitoral foram as seguintes: a percepção positiva da comunidade financeira das declarações do presidente eleito, que reafirmou o compromisso com a austeridade fiscal e a estabilidade de preços; redução das taxas pagas pelo Banco Central na rolagem das operações de *swap* cambial, mostrando maior confiança do mercado; redução do risco-Brasil; e retorno dos dólares remetidos ao exterior pela CCC5.

É oportuno ressaltar ainda a aprovação da Emenda Constitucional 37, de 12.6.2002, que determinou que, trinta dias após a sua publicação, não mais incidiria a CPMF sobre as contas correntes de depósito, relativos a operações de compra e venda de ações, realizadas em recintos ou sistemas de negociação de bolsas de valores, de mercadorias e de futuros; bem como em contas de investidores estrangeiros, relativos a entradas no País e a remessas para o exterior de recursos financeiros empregados exclusivamente em operações e contratos sobre operações anteriormente mencionadas. Essa mudança visou estimular o ingresso de investimentos estrangeiros com seus impactos positivos no balanço de pagamentos. Também é uma forma de equiparar as condições oferecidas ao investimento externo no País ao que se geralmente encontra nos demais mercados externos.

### 3.3 - Movimento de Câmbio

O mercado de câmbio em 2002 registrou saída líquida de US\$13 bilhões de recursos contratados, em comparação a US\$3 bilhões em 2001. O saldo de câmbio comercial contratado cresceu de US\$10,8 bilhões para US\$20,3 bilhões, impulsionado pelo aumento de US\$2 bilhões em exportações e diminuição de US\$7,5 bilhões em importações. As contratações no mercado de câmbio financeiro somaram saídas líquidas de US\$24,2 bilhões. Essas saídas foram US\$16,6 bilhões maiores que as de 2001, devido principalmente à queda de US\$15,9 bilhões em compras de moeda estrangeira. As contratações de operações com instituições no exterior somaram remessas líquidas de US\$9,1 bilhões em 2002, US\$3 bilhões a mais que no ano anterior. As saídas concentraram-se no segundo semestre do ano, em que somaram US\$6,5 bilhões.

**Tabela 3.1 - Movimento de Câmbio Contratado**

US\$ milhões

Período	Operações com clientes no País						Oper. c/ instit. no exterior <sup>1/</sup> (líq.)	Saldo Global	
	Comercial			Financeiro					Saldo
	Exporta- ções	Importa- ções	Saldo	Compras	Vendas	Saldo			
	(A)			(B)			(C) =(A)+(B)	(D)	(E) = (C) + (D)
1998	47 735	43 903	3 833	126 563	120 094	6 469	10 302	-24 817	-14 515
1999	41 641	32 905	8 736	92 401	107 118	-14 717	-5 981	-10 201	-16 182
2001	51 699	46 069	5 629	99 290	92 971	6 319	11 948	-7 269	4 680
Jan	4 499	4 381	118	6 688	6 039	650	767	- 498	269
Fev	4 195	3 534	661	5 327	5 681	- 354	307	- 270	37
Mar	5 763	4 321	1 442	8 526	9 083	- 557	885	- 198	687
Abr	5 080	3 611	1 469	6 841	6 871	- 30	1 439	- 411	1 028
Mai	5 226	3 772	1 454	6 271	8 200	-1 928	- 474	- 541	-1 015
Jun	4 697	4 067	630	10 392	11 320	- 928	- 299	- 688	- 987
Jul	5 713	3 965	1 748	8 175	7 621	554	2 302	- 359	1 943
Ago	4 774	4 320	455	5 983	6 395	- 412	42	- 255	- 212
Set	3 978	4 012	- 33	5 166	6 464	-1 299	-1 332	- 893	-2 224
Out	3 872	4 264	- 393	5 819	7 449	-1 630	-2 023	- 188	-2 210
Nov	4 544	3 510	1 034	6 063	6 807	- 744	290	- 453	- 163
Dez	5 696	3 491	2 205	10 458	11 419	- 961	1 244	-1 357	- 113
Ano	58 036	47 248	10 789	85 710	93 350	-7 640	3 149	-6 110	-2 962
2002									
Jan	4 513	4 200	313	5 240	5 893	- 652	- 339	- 402	- 741
Fev	3 817	3 290	527	4 222	6 395	-2 173	-1 646	- 218	-1 864
Mar	4 381	3 428	953	8 669	8 129	540	1 493	- 344	1 148
Abr	4 924	3 380	1 544	6 511	7 633	-1 122	422	- 396	26
Mai	5 042	3 229	1 813	4 781	7 291	-2 510	- 697	- 616	-1 313
Jun	6 118	2 817	3 301	5 838	9 995	-4 157	- 856	- 605	-1 461
Jul	6 027	3 105	2 922	6 108	9 090	-2 983	- 61	-1 249	-1 309
Ago	5 126	3 471	1 655	5 307	7 091	-1 785	- 130	-1 633	-1 763
Set	5 416	2 658	2 759	5 154	7 540	-2 386	372	-1 386	-1 014
Out	5 309	3 405	1 904	5 235	8 157	-2 922	-1 018	-1 725	-2 743
Nov	4 797	3 229	1 568	4 459	6 363	-1 905	- 337	- 158	- 495
Dez	4 613	3 544	1 069	8 257	10 412	-2 155	-1 086	- 374	-1 460
Ano	60 083	39 756	20 327	69 780	93 990	-24 209	-3 882	-9 107	-12 989

1/ Movimentações relacionadas com transferências internacionais em reais.

### 3.4 - Balanço de Pagamentos

O balanço de pagamentos de 2002 caracterizou-se pela redução do déficit em transações correntes e pela retração das fontes autônomas de financiamento externo, ambos eventos diretamente relacionados à desvalorização cambial do real. A melhora no saldo de transações correntes, proporcionada basicamente pelo

crescimento do superávit da balança comercial, que compensou a retração de investimentos estrangeiros diretos, resultou em queda da necessidade de financiamento. As taxas de rolagem da dívida externa, contudo, registraram expressiva diminuição, acentuada no segundo semestre pelo aumento da volatilidade da taxa de câmbio associada, em parte, às incertezas relacionadas às eleições. Assim, em face da retração do investimento estrangeiro no País, o financiamento das contas externas foi complementado por recursos do Programa de Assistência Financeira, desembolsados pelo FMI.

**Tabela 3.2 - Balanço de Pagamentos**

US\$ milhões

Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Balança comercial (FOB)	- 77	2 719	2 642	2 607	10 520	13 126
Exportações	28 927	29 295	58 223	25 052	35 309	60 361
Importações	29 005	26 576	55 581	22 445	24 790	47 235
Serviços	-4 037	-3 712	-7 749	-2 644	-2 439	-5 083
Receitas	4 769	4 553	9 322	4 773	4 804	9 577
Despesas	8 806	8 265	17 071	7 417	7 243	14 660
Rendas	-10 006	-9 737	-19 743	-9 267	-8 924	-18 191
Receitas	1 842	1 438	3 280	1 401	1 894	3 295
Despesas	11 848	11 175	23 023	10 668	10 818	21 486
Transferências unilat. correntes	779	859	1 638	923	1 466	2 390
Receitas	935	999	1 934	1 053	1 573	2 627
Despesas	156	140	296	130	107	237
Transações correntes	-13 341	-9 872	-23 213	-8 381	623	-7 757
Conta capital e financeira	16 195	11 730	27 925	13 993	-1 990	12 003
Conta capital <sup>1/</sup>	144	- 180	- 36	175	258	433
Conta financeira	16 051	11 910	27 961	13 818	-2 248	11 570
Investimento direto (líquido)	12 083	12 632	24 715	8 584	5 500	14 084
No exterior	2 183	75	2 258	-1 033	-1 449	-2 482
Participação no capital	2 330	- 578	1 752	-1 143	-1 258	-2 402
Empréstimos intercias.	- 147	653	505	110	- 191	- 81
No país	9 900	12 557	22 457	9 617	6 949	16 566
Participação no capital	7 748	11 017	18 765	9 101	7 993	17 094
Empréstimos intercias.	2 153	1 540	3 692	516	-1 044	- 528
Investimentos em carteira	1 768	-1 691	77	904	-6 023	-5 119
Ativos	- 320	- 475	- 795	- 332	11	- 321
Ações	- 610	- 511	-1 121	- 276	- 112	- 389
Títulos de renda fixa	290	36	326	- 55	123	67
Passivos	2 088	-1 216	872	1 236	-6 034	-4 797
Ações	1 892	589	2 481	2 002	- 21	1 981
Títulos de renda fixa	195	-1 804	-1 609	- 765	-6 013	-6 778
Derivativos	- 300	- 171	- 471	- 368	12	- 356
Ativos	273	293	567	371	562	933
Passivos	- 574	- 464	-1 038	- 739	- 550	-1 289
Outros investimentos <sup>2/</sup>	2 500	1 139	3 640	4 698	-1 737	2 961
Ativos	-2 117	-4 469	-6 586	- 960	-1 037	-1 997
Passivos	4 617	5 608	10 225	5 658	- 700	4 958
Erros e omissões	2 073	-3 478	-1 405	- 244	-3 699	-3 944
Resultado do balanço	4 926	-1 620	3 307	5 368	-5 066	302
Memo:						
Transações correntes/PIB	-5,28	-3,83	-4,55	-3,76	0,27	-1,70
Amort. médio e longo prazos <sup>3/</sup>	19 107	16 044	35 151	14 128	16 321	30 449

1/ Inclui transferências de patrimônio.

2/ Registra créditos comerciais, empréstimos, moeda e depósitos, outros ativos e passivos e operações de regularização.

3/ Registra amortizações de crédito de fornecedores, empréstimos de longo prazo e de papéis de longo prazo colocados no exterior.

Exclui amortizações de empréstimos pelo Banco Central e amortizações de empréstimos intercompanhias.

### 3.5 - Serviços

Os gastos líquidos com serviços somaram US\$5,1 bilhões em 2002, queda de 34,4% em comparação com o ano anterior.

Os gastos líquidos com viagens internacionais somaram US\$398 milhões, correspondentes a 27,1% daqueles observados em 2001. Essa queda resultou da pronta reação dos gastos com turismo às alterações de custos ocasionadas pela depreciação cambial do real. Os gastos de brasileiros com turismo no exterior diminuíram 27,2%, enquanto os gastos de estrangeiros com turismo no País aumentaram 14,1%, o que resultou em queda de 84,2% em gastos líquidos, que somaram US\$195 milhões. Em setembro, registrou-se o primeiro superávit desde abril de 1992, e nos demais meses consolidou-se a tendência de reversão de fluxos líquidos, com manutenção de fluxos líquidos positivos até dezembro. Os gastos líquidos com cartões de crédito, principal componente da conta de turismo, somaram US\$303 milhões, retração de 48,4%. As outras despesas de turismo apresentaram superávit de US\$12 milhões, comparados a despesas líquidas de US\$634 milhões em 2001. Destacou-se, nesse item, o aumento de receitas, que resultou principalmente do aumento de operações de venda de moeda estrangeira. Viagens de negócios, um dos itens de viagens internacionais menos sensíveis à flutuação cambial, registraram-se retração menos expressiva, 11,8%.

A conta de transportes registrou saída líquida de US\$2,1 bilhões, redução de 29,5% em relação a 2001. O aumento do superávit da balança comercial e a queda nos gastos líquidos com viagens internacionais foram os fatores que implicaram esse resultado. O aumento de exportações e a queda em importações de bens resultaram na diminuição de 41,4% das despesas líquidas com fretes. As receitas e despesas de fretes marítimos, que constituem o transporte de bens em sua quase totalidade, registraram, respectivamente, aumento de 47,8% e queda de 24,3%. A retração no fluxo internacional de viajantes resultou na diminuição tanto de receitas quanto de despesas de passagens, o que levou à redução de 13,9% nos gastos líquidos, para US\$390 milhões. As receitas aumentaram 26,6%, para US\$144 milhões, e as despesas diminuíram 5,8%, para US\$533 milhões. Outros itens de transporte somaram despesas líquidas de US\$938 milhões, queda de 22,7% em relação a 2001.

Os serviços de seguros registraram despesas líquidas de US\$420 milhões, crescimento de 52,6% em relação a 2001. As receitas cresceram 14,5%, para US\$206 milhões, e as despesas, 37,6%, para US\$626 milhões.

Os gastos líquidos com serviços financeiros somaram US\$232 milhões, diminuição de 24,4%, com aumento de 23,1% na receita, que somou US\$390 milhões, e redução de 0,3% nas despesas, para US\$623 milhões.

As despesas líquidas com serviços de computação e informação somaram US\$1,1 bilhão, praticamente o mesmo patamar observado em 2001. As receitas somaram US\$36 milhões, e as despesas, US\$1,2 bilhão.

Os pagamentos líquidos ao exterior de royalties e licenças somaram US\$1,1 bilhão em 2002, valor praticamente igual ao do ano anterior, com quedas de 1,2% em remessas de recursos ao exterior e de 10,6% em recursos recebidos.

Os gastos líquidos com aluguel de equipamentos somaram US\$1,7 bilhão, retração de 10,4%. As receitas somaram US\$49 milhões, redução de 82,4%, e as despesas observaram retração de 19,8%, para US\$1,7 bilhão.

Os serviços governamentais registraram despesas líquidas de US\$252 milhões em 2002, queda de 61,4% em comparação com o ano anterior. Esse resultado deveu-se ao aumento de 26,1% de gastos de governos estrangeiros no Brasil, que somaram US\$761 milhões, bem como à diminuição de 19,3% de gastos do governo brasileiro no exterior, que totalizaram US\$1 bilhão.

Os outros serviços somaram receitas líquidas de US\$2,2 bilhões, crescimento de 10,3%. Os serviços pessoais, culturais e de recreação registraram despesas líquidas de US\$251 milhões, retração de 18,4%. Os serviços administrativos apresentaram receitas líquidas de US\$1,4 bilhão, incremento de 3,8%. Os serviços técnicos especializados registraram receitas líquidas 17,5% maiores, e somaram US\$902 milhões.

A seguir estão as Tabelas 3.3 (Serviços), 3.4 (Viagens Internacionais) e 3.5 (Outros Serviços) referentes ao texto acima.

**Tabela 3.3 - Serviços**

US\$ milhões

Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	-4 037	-3 712	-7 749	-2 644	-2 439	-5 083
Receitas	4 769	4 553	9 322	4 773	4 804	9 577
Despesas	8 806	8 265	17 071	7 417	7 243	14 660
Transportes	-1 517	-1 440	-2 956	-1 033	-1 051	-2 084
Receitas	753	669	1 422	698	864	1 562
Despesas	2 269	2 109	4 378	1 731	1 915	3 646
Viagens	- 879	- 589	-1 468	- 550	152	- 398
Receitas	942	789	1 731	874	1 124	1 998
Despesas	1 821	1 378	3 199	1 424	972	2 396
Seguros	- 91	- 184	- 275	- 152	- 268	- 420
Receitas	139	41	180	137	69	206
Despesas	230	225	455	289	337	626
Financeiros	- 159	- 148	- 307	- 100	- 132	- 232
Receitas	166	151	317	195	195	390
Despesas	325	300	624	296	327	623
Computação e informações	- 494	- 613	-1 106	- 596	- 523	- 1 118
Receitas	12	15	27	23	13	36
Despesas	506	627	1 133	619	536	1 155
Royalties e licenças	- 557	- 575	-1 132	- 561	- 568	-1 129
Receitas	58	54	112	47	53	100
Despesas	615	630	1 244	608	621	1 229
Aluguel de equipamentos	-1 031	- 837	-1 867	- 815	- 858	-1 672
Receitas	45	233	278	37	12	49
Despesas	1 076	1 070	2 146	852	870	1 721
Serviços governamentais	- 238	- 414	- 652	- 100	- 152	- 252
Receitas	324	280	604	345	417	761
Despesas	562	694	1 256	444	569	1 013
Outros serviços	929	1 086	2 016	1 262	960	2 222
Receitas	2 332	2 320	4 652	2 417	2 058	4 475
Despesas	1 402	1 234	2 636	1 154	1 098	2 252

**Tabela 3.4 - Viagens internacionais**

US\$ milhões

Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	- 879	- 589	-1 468	- 550	152	- 398
Receita	942	789	1 731	874	1 124	1 998
Despesa	1 821	1 378	3 199	1 424	972	2 396
Turismo	- 763	- 469	-1 231	- 441	246	- 195
Receita	924	771	1 696	836	1 099	1 935
Despesa	1 687	1 240	2 927	1 277	852	2 129
Free shop	98	79	177	75	66	142
Cartões de crédito	- 353	- 234	- 587	- 166	- 137	- 303
Receita	585	480	1 064	530	467	998
Despesa	937	714	1 651	697	604	1 301
Serviços Turísticos	- 127	- 61	- 187	- 50	4	- 45
Receita	40	32	72	36	37	73
Despesa	167	93	259	85	33	118
Outros	- 381	- 252	- 634	- 301	312	12
Receita	201	181	382	194	528	722
Despesa	583	433	1 016	495	215	710
Negócios	- 87	- 71	- 158	- 79	- 60	- 139
Receita	12	11	23	9	12	21
Despesa	99	82	181	89	72	161
Estudantes	- 25	- 43	- 68	- 26	- 30	- 56
Receita	2	2	3	4	3	7
Despesa	27	45	72	30	32	63
Funcionários do governo	- 5	- 7	- 11	- 7	- 4	- 11
Receita	0	1	2	16	8	24
Despesa	5	8	13	23	12	35
Saúde	0	1	1	3	0	3
Receita	4	3	7	8	3	11
Despesa	4	2	6	5	3	8

**Tabela 3.5 - Outros Serviços**

US\$ milhões

Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	929	1 086	2 015	1 262	960	2 222
Receita	2 332	2 319	4 651	2 417	2 058	4 475
Despesa	1 403	1 234	2 636	1 155	1 098	2 252
Comunicações	42	- 13	29	12	1	14
Receita	240	2	242	128	7	135
Despesa	198	15	213	116	5	122
Construção	8	9	17	8	4	12
Receita	8	9	18	8	4	12
Despesa	0	0	0	0	0	0
Comerciais e corretagem	- 40	17	- 23	- 12	0	- 12
Receita	182	232	413	193	228	421
Despesa	221	215	436	205	228	433
Pessoais, cult. e de recreação	- 156	- 152	- 307	- 136	- 114	- 251
Receita	31	27	58	32	26	58
Despesa	186	179	365	168	141	309
Negócios, prof. e técnicos	1 075	1 224	2 298	1 390	1 070	2 460
Receita	1 872	2 049	3 921	2 055	1 793	3 849
Serv. administrativos	823	852	1 675	925	691	1 616
Serv. téc. especializados	840	1 014	1 854	972	936	1 908
Demais	209	183	392	159	166	325
Despesa	797	825	1 622	665	724	1 389
Serv. administrativos	168	171	339	117	112	229
Serv. téc. especializados	536	549	1 086	473	532	1 005
Demais	93	105	197	74	80	154

### 3.6 - Rendas

As remessas líquidas de renda para o exterior registraram queda de 7,9% em comparação a 2001, para US\$18,2 bilhões, em razão da retração em remessas líquidas de renda de investimento em carteira e de rendas de outros investimentos. Os fluxos de salários e ordenados resultaram em recebimentos líquidos de US\$102 milhões, aumento de US\$7 milhões. A renda paga a trabalhadores domiciliados no País aumentou 8,3%, para US\$293 milhões, e os pagamentos a não residentes cresceram 9%, para US\$191 milhões.

A renda de investimento direto totalizou US\$5 bilhões, crescimento de 7,4%. Esse resultado deveu-se ao incremento de 17,3% em remessas líquidas de lucros e dividendos, que somaram US\$4 bilhões. As remessas de juros de empréstimos intercompanhias contrabalançaram em parte esse resultado, com retração de 20,9%, de US\$1,2 bilhão para US\$949 milhões.

As remessas líquidas de rendas de investimento em carteira mostraram queda de 12,9%, para US\$8,4 bilhões. As remessas de lucros e dividendos de recursos aplicados em carteiras de investimento registraram diminuição de 25,9%, e totalizaram US\$1,1 bilhão. As remessas de juros de títulos da dívida externa brasileira apresentaram redução de 10,4%, para US\$7,3 bilhões. Essa retração deveu-se às quedas em pagamentos de juros de bônus, que caíram de US\$4,8 bilhões para US\$4,5 bilhões, e de *notes e commercial papers*, de US\$4,8 bilhões para US\$4,2 bilhões.

A renda de outros investimentos totalizou remessas líquidas de US\$4,9 bilhões, diminuição de 11,7%. As receitas somaram US\$653 milhões, queda de 44,6%. O efeito dessa queda foi superado pela retração de 17,5% nas despesas, que somaram US\$5,6 bilhões.



**Tabela 3.6 - Rendas**

US\$ milhões

Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total de rendas	-10 006	-9 737	-19 743	-9 267	-8 924	-18 191
Receitas	1 842	1 438	3 280	1 401	1 894	3 295
Despesas	11 848	11 175	23 023	10 668	10 818	21 486
Salários e ordenados	62	33	95	24	77	102
Receitas	141	130	270	126	166	293
Despesas	79	96	175	102	89	191
Renda de investimentos	-10 067	-9 771	-19 838	-9 291	-9 001	-18 292
Receitas	1 701	1 308	3 009	1 275	1 728	3 002
Despesas	11 768	11 079	22 847	10 566	10 729	21 295
Renda de investimento direto	-2 280	-2 359	-4 638	-2 559	-2 424	-4 983
Receitas	157	210	367	350	617	967
Despesas	2 437	2 569	5 005	2 908	3 041	5 950
Lucros e dividendos	-1 731	-1 707	-3 438	-2 118	-1 916	-4 034
Receitas	118	147	264	297	560	857
Despesas	1 849	1 854	3 702	2 415	2 476	4 891
Juros de empréstimos intercompanhias	- 549	- 652	-1 201	- 441	- 508	- 949
Receitas	40	63	103	52	57	109
Despesas	588	715	1 303	493	565	1 058
Renda de investimento em carteira	-5 097	-4 524	-9 621	-4 436	-3 948	-8 384
Receitas	799	664	1 463	585	798	1 383
Despesas	5 896	5 188	11 084	5 021	4 746	9 767
Lucros e dividendos	- 874	- 649	-1 523	- 653	- 475	-1 128
Receitas	1	0	1	0	0	1
Despesas	875	649	1 524	653	476	1 129
Juros de títulos de dívida (renda fixa)	-4 222	-3 875	-8 097	-3 784	-3 473	-7 256
Receitas	798	664	1 462	584	798	1 382
Despesas	5 020	4 539	9 560	4 368	4 270	8 638
Renda de outros investimentos <sup>1/</sup>	-2 691	-2 888	-5 579	-2 296	-2 629	-4 925
Receitas	745	434	1 179	340	313	653
Despesas	3 436	3 322	6 758	2 636	2 942	5 578
Memo:						
Juros	-7 462	-7 415	-14 877	-6 521	-6 610	-13 130
Receitas	1 583	1 161	2 744	977	1 168	2 144
Despesas	9 045	8 576	17 621	7 497	7 777	15 275
Lucros e dividendos	-2 605	-2 356	-4 961	-2 771	-2 391	-5 162
Receitas	118	147	265	298	560	858
Despesas	2 724	2 503	5 226	3 068	2 951	6 020

1/ Inclui juros de crédito de fornecedores, empréstimos, depósitos e outros ativos e passivos.

### 3.7 - Transferências Unilaterais Correntes

As transferências unilaterais correntes somaram ingressos líquidos de US\$2,4 bilhões em 2002, crescimento de 45,9% em relação a 2001. Os ingressos líquidos de recursos remetidos por brasileiros residentes no exterior, representados na rubrica manutenção de residentes, registraram aumento de 55,9%. Esse incremento ocorreu principalmente no segundo semestre do ano, período em que se observou desvalorização mais expressiva do real e, portanto, maiores ganhos nas operações de ingresso de recursos. Do total desses recursos recebidos, 52,4% são provenientes dos Estados Unidos e 31,1%, do Japão.

**Tabela 3.7 - Transferências unilaterais correntes**

US\$ milhões

Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	779	859	1 638	923	1 466	2 390
Receitas	935	999	1 934	1 053	1 573	2 627
Despesas	156	140	296	130	107	237
Transferências correntes governamentais	- 12	21	9	- 2	1	- 1
Receitas	24	50	73	26	31	57
Despesas	35	29	64	28	30	58
Transferências correntes privadas	791	838	1 629	926	1 465	2 391
Receitas	911	949	1 860	1 027	1 542	2 570
Despesas	121	111	232	102	77	179
Manutenção de residentes	493	516	1 009	511	1 061	1 573
Receitas	578	600	1 178	591	1 120	1 711
Estados Unidos	268	287	555	275	629	904
Japão	225	218	444	214	319	533
Demais países	85	95	180	102	172	274
Despesas	85	85	169	80	58	138
Outras transferências	297	322	620	414	404	818
Receitas	333	349	682	436	423	859
Despesas	36	26	62	22	19	41

### 3.8 - Conta Financeira

A conta capital e financeira registrou forte retração na captação de recursos externos de longo prazo, evidenciada pelas baixas taxas de rolagens de títulos e empréstimos bancários, principalmente no segundo semestre. O financiamento do balanço de pagamentos concentrou-se, assim, em investimentos estrangeiros diretos e nos desembolsos de recursos do FMI, no âmbito do Programa de Assistência Financeira.

Os investimentos brasileiros diretos no exterior, que em 2001 haviam registrado retornos líquidos, voltaram a registrar o aumento de ativos de brasileiros no exterior. Deve-se ressaltar que, naquele ano, as receitas foram incrementadas por uma operação de nacionalização da dívida externa de US\$2,8 bilhões em junho, que consistiu na transferência de ativos na forma de títulos da dívida externa (Bradies) de filial no exterior de empresa brasileira para sua matriz no País, e que teve como contrapartida a amortização de dívida externa, conforme registrado em investimentos estrangeiros em carteira. Os investimentos líquidos no exterior em 2002 somaram US\$2,5 bilhões, dos quais US\$2,4 bilhões referentes a aumento de participações. Os empréstimos de empresas brasileiras a coligadas no exterior representaram saídas líquidas de US\$81 milhões, comparados a amortizações líquidas recebidas de US\$505 milhões em 2001.

Os investimentos estrangeiros diretos líquidos no País somaram US\$16,6 bilhões em 2002, comparados a US\$22,5 bilhões no ano anterior. Essa retração deveu-se principalmente à reversão do fluxo líquido de empréstimos intercompanhias, que registraram saídas líquidas de US\$528 milhões, comparados a desembolsos líquidos de US\$3,7 bilhões em 2001. A participação no capital de empresas no País diminuiu US\$1,7 bilhão, e somou US\$17,1 bilhões, dos quais US\$8,5 bilhões resultantes de conversões de dívida externa em investimentos. Registrou-se apenas uma operação, de US\$280 milhões, de investimento direto direcionado à privatização, praticamente a quarta parte do observado em 2001.

Os investimentos estrangeiros diretos provenientes dos Estados Unidos, maior investidor direto em 2001, com US\$4,5 bilhões remetidos ao País, somaram US\$2,6 bilhões em 2002. Esse montante foi superado pelos ingressos de US\$3,3 bilhões provenientes dos Países Baixos, maior investidor em 2002. Destacaram-se, ainda, as retrações de inversões provenientes da Espanha, de US\$2,8 bilhões para US\$587 milhões, e de Portugal, de US\$1,7 bilhão para US\$1 bilhão.

Os investimentos estrangeiros diretos por setor revelaram retração de 16,3% em serviços, de US\$12,5 bilhões para US\$10,5 bilhões. Essa retração concentrou-se em intermediação financeira, US\$917 milhões,

atividades de informática e conexas, US\$495 milhões, e seguros e previdência privada, US\$413 milhões. O setor de extração de petróleo e serviços relacionados apresentou investimentos de US\$852 milhões menores. No setor industrial observou-se queda de US\$622 milhões em investimentos no setor de material eletrônico e equipamentos de comunicação e de US\$293 milhões em metalurgia básica. Como destaque positivo, observou-se a expansão de 232%, equivalentes a US\$1,3 bilhão, em investimentos nas indústrias de produtos alimentícios e bebidas.

Os investimentos brasileiros em carteira no exterior totalizaram US\$321 milhões em 2002, retração de 59,6% em relação ao ano anterior. Os investimentos em ações de empresas estrangeiras somaram US\$389 milhões, apesar do retorno líquido de US\$106 milhões de recursos aplicados em BDR (*Brazilian Depositary Receipts*). Os investimentos em títulos de renda fixa somaram retorno líquido de US\$67 milhões.

Os investimentos estrangeiros em carteira totalizaram amortizações líquidas de US\$4,8 bilhões em 2002, comparados a ingressos líquidos de US\$872 milhões no ano anterior. Esse resultado deveu-se à forte retração na rolagem de títulos de longo prazo no segundo semestre do ano, período em que as amortizações líquidas de investimentos estrangeiros em carteira somaram US\$6 bilhões, comparadas a ingressos líquidos de US\$1,2 bilhão no primeiro semestre. Os investimentos estrangeiros em ações somaram ingressos líquidos de US\$2 bilhões, registrados em sua totalidade no primeiro semestre e concentrados em ADRs, US\$2,1 bilhões. No segundo semestre, as colocações líquidas de ADRs, US\$590 milhões, embora pouco superiores à quarta parte das captações dos seis primeiros meses do ano, foram praticamente suficientes para compensar o aumento dos desinvestimentos em ações negociadas no País, US\$611 milhões. Os investimentos em títulos de renda fixa registraram saídas líquidas de US\$6,8 bilhões no ano, dos quais US\$6 bilhões entre julho e dezembro. Esse cenário decorreu da retração nas colocações de títulos privados de longo prazo (*notes e commercial papers*) no mercado externo, o que impossibilitou a rolagem de dívida vincenda no período. As captações líquidas por meio de colocações de bônus somaram US\$1,6 bilhão. No primeiro semestre, houve captação líquida de US\$3,2 bilhões, o que compensou em larga margem as amortizações líquidas de títulos privados. Destacaram-se as colocações de bônus Global 2012 em janeiro, US\$1,3 bilhão, Global 2008 em março, US\$1,3 bilhão, e Euro 2009 e Global 2010 em abril, US\$1,4 bilhão. No segundo semestre, contudo, não houve novas colocações, e registraram-se amortizações de US\$1,6 bilhão.

Outros investimentos brasileiros no exterior somaram saídas líquidas de US\$2 bilhões. Os empréstimos de longo prazo ao exterior somaram US\$1,7 bilhão. Os investimentos na forma de moeda e depósitos apresentaram saídas líquidas de US\$112 milhões, soma de remessas de US\$5,6 bilhões de setores não financeiros e retorno de US\$5,5 bilhões de ativos externos de bancos. Os outros ativos totalizaram saídas líquidas de US\$172 milhões, dos quais US\$122 milhões a longo prazo.

Outros investimentos estrangeiros no País apresentaram ingressos líquidos de US\$5 bilhões. O crédito comercial de fornecedores somou US\$5 bilhões, valor próximo ao registrado em 2001, mas foi marcado pela retração de prazos de pagamento. Os créditos de longo prazo, que em 2001 haviam registrado desembolsos líquidos de US\$480 milhões, apresentaram amortizações líquidas de US\$1 bilhão. Os créditos de curto prazo líquidos, por sua vez, cresceram de US\$4,6 bilhões para US\$6 bilhões. Os empréstimos externos, caracterizados pela amortização líquida de recursos autônomos, somaram desembolsos líquidos de US\$871 milhões. Os desembolsos líquidos do FMI a título de operações de regularização somaram US\$11,5 bilhões, suficientes para compensar as amortizações líquidas dos demais empréstimos, que somaram US\$10,5 bilhões. Os empréstimos de longo prazo totalizaram amortizações líquidas de US\$4,9 bilhões. Esse montante concentrou-se em pagamentos de empréstimos de compradores, diretamente relacionados ao comércio de bens, que somaram US\$4,5 bilhões, comparados a US\$1,7 bilhão em 2001. Adicionalmente, observou-se a amortização líquida de US\$1,4 bilhão de empréstimos diretos que, em 2001, haviam registrado desembolsos líquidos de US\$1,4 bilhão, e amortizações de US\$511 milhões pagas a agências. Resultaram em ingressos líquidos os fluxos de recursos com organismos internacionais, US\$1,5 bilhão. Os empréstimos de curto prazo registraram desembolsos líquidos de US\$5,6 bilhões, dos quais US\$2,4 bilhões referentes à redução de passivos de bancos comerciais brasileiros. Registrou-se ainda a saída líquida de US\$928 milhões de recursos de não residentes mantidos no País sob a forma de depósitos e moeda.

A seguir estão as Tabelas 3.8 (Saldo em TC e NFSE), 3.9 (Investimentos Diretos), 3.10 (Investimentos Estrangeiros Diretos – Ingressos Relativos a Privatizações), 3.11 (Investimentos Estrangeiros Diretos por País), 3.12 (Investimentos Estrangeiros Diretos por Setor), 3.13 (Investimentos Brasileiros em Carteira), 3.14 (Investimentos Estrangeiros em Carteira), 3.15 (Outros Investimentos Brasileiros) e 3.16 (Outros Investimentos Estrangeiros) e o Gráfico 3.1 – IED e NFSE.

**Tabela 3.8 - Saldo de Transações Correntes**
**Necessidade de Financiamento**

1/

US\$ milhões

Período	Saldo de transações correntes			Investimentos estrangeiros diretos			Necessidade de financiamento externo		
	Valor		% PIB	Valor		% PIB	Valor		% PIB
	Mensal	Últimos	Últimos	Mensal	Últimos	Últimos	Mensal	Últimos	Últimos
	12 meses	12 meses		12 meses	12 meses		12 meses	12 meses	
1997	-3 797	-30 452	-3,77	1 925	18 993	2,35	1 872	11 459	1,42
1998	-3 662	-33 416	-4,24	2 773	28 856	3,66	889	4 560	0,58
1999	-2 999	-25 335	-4,72	2 353	28 578	5,33	646	-3 244	-0,60
2000	-2 939	-24 225	-4,02	2 305	32 779	5,44	634	-8 555	-1,42
2001 Jan	-2 307	-25 618	-4,29	1 657	31 408	5,26	650	-5 790	-0,97
Fev	-1 754	-26 206	-4,44	995	30 713	5,20	760	-4 508	-0,76
Mar	-2 608	-26 909	-4,61	2 086	30 552	5,23	523	-3 642	-0,62
Abr	-2 377	-26 305	-4,55	2 029	31 212	5,40	348	-4 907	-0,85
Mai	-2 179	-26 885	-4,70	2 040	31 586	5,52	139	-4 700	-0,82
Jun	-2 115	-26 588	-4,73	1 093	29 274	5,21	1 021	-2 686	-0,48
Jul	-2 037	-27 322	-4,94	2 490	26 611	4,81	- 453	711	0,13
Ago	-1 149	-27 008	-4,95	1 403	25 526	4,68	- 254	1 482	0,27
Set	- 913	-26 323	-4,90	1 488	25 429	4,74	- 574	893	0,17
Out	-2 438	-25 309	-4,79	1 335	24 643	4,67	1 103	665	0,13
Nov	-1 552	-24 370	-4,69	2 182	21 103	4,06	- 630	3 266	0,63
Dez	-1 783	-23 213	-4,55	3 659	22 457	4,40	-1 876	756	0,15
2002 Jan	-1 174	-22 604	-4,47	1 475	20 274	4,41	- 301	2 331	0,46
Fev	-1 074	-21 399	-4,28	856	22 137	4,42	218	- 738	-0,15
Mar	-1 006	-19 797	-4,00	2 363	22 414	4,53	-1 357	-2 617	-0,53
Abr	-1 974	-19 394	-3,96	1 964	22 350	4,56	10	-2 956	-0,60
Mai	-1 858	-19 073	-3,94	1 428	21 737	4,49	430	-2 664	-0,55
Jun	-1 294	-18 252	-3,80	1 530	22 174	4,61	- 236	-3 922	-0,82
Jul	- 551	-16 767	-3,52	930	20 614	4,33	- 379	-3 848	-0,81
Ago	313	-15 305	-3,24	882	20 093	4,26	-1 195	-4 788	-1,01
Set	1 205	-13 186	-2,82	1 236	19 841	4,24	-2 442	-6 655	-1,42
Out	- 49	-10 798	-2,33	1 244	19 751	4,26	-1 195	-8 953	-1,93
Nov	- 188	-9 434	-2,05	1 154	18 723	4,07	- 966	-9 289	-2,02
Dez	- 106	-7 757	-1,70	1 503	16 566	3,63	-1 396	-8 809	-1,93

1/ Necessidade de financiamento externo = déficit de transações correntes - investimento estrangeiro direto líquido  
(inclui empréstimos intercompanhias)

**Tabela 3.9 - Investimentos Diretos**

US\$ milhões

Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Investimentos diretos	12 083	12 632	24 715	8 584	5 500	14 084
Ingressos	16 792	18 331	35 123	13 745	13 277	27 021
Saídas	4 709	5 699	10 408	5 161	7 776	12 937
Brasileiros no exterior	2 183	75	2 258	-1 033	-1 449	-2 482
Retornos	3 293	1 814	5 106	302	283	585
Saídas	1 110	1 739	2 849	1 335	1 732	3 067
Participação no capital	2 330	- 578	1 752	-1 143	-1 258	-2 402
Retornos	3 251	985	4 236	166	250	417
Saídas	921	1 562	2 483	1 310	1 509	2 818
Empréstimos intercompanhias	- 147	653	505	110	- 191	- 81
Ingressos	42	829	871	136	33	168
Saídas	189	176	365	26	223	249
Estrangeiros no país	9 900	12 557	22 457	9 617	6 949	16 566
Ingressos	13 499	16 517	30 017	13 442	12 994	26 436
Saídas	3 599	3 960	7 559	3 825	6 044	9 870
Participação no capital	7 748	11 017	18 765	9 101	7 993	17 094
Ingressos	9 416	11 677	21 093	9 945	8 991	18 936
Moeda	8 552	8 265	16 817	5 870	4 506	10 376
Autônomos	7 930	7 808	15 738	5 590	4 506	10 096
Privatizações	622	457	1 079	280	0	280
Conversões	846	3 368	4 215	4 059	4 425	8 484
Autônomos	846	3 368	4 215	4 059	4 425	8 484
Privatizações	0	0	0	0	0	0
Mercadoria	18	43	61	16	60	76
Saídas	1 669	659	2 328	844	998	1 842
Empréstimos intercompanhias	2 153	1 540	3 692	516	-1 044	- 528
Ingressos	4 083	4 841	8 924	3 497	4 003	7 500
Saídas	1 930	3 301	5 232	2 982	5 046	8 028

**Tabela 3.10 - Investimentos Estrangeiros Diretos**

Ingressos relativos a

US\$ milhões

Discriminação	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Total	5 249	6 121	8 785	7 051	1 079	280
Setor elétrico	3 079	1 927	1 020	693	-	
Light						
CERJ						
COELBA	448					
Cachoeira Dourada - Goiás	715					
Cia. Norte e NE de Distribuição de Energia Elétrica	363					
Cia. Estadual de Energia Elétrica - RS.	1 373					
Cia. de Distribuição de Energia Elétrica - SE.	180					
Cia. de Energia Elétrica do Ceará (COELCE) - CE.		551				
Elektro		909				
Gerasul		409				
Empresa Bandeirantes de Energia S/A		58				
CESP-Paranapanema			710			
CESP-Tietê			310			
Companhia Energética de Pernambuco (CELP)				398		
Companhia Energética do Maranhão (CEMAR)				295		
Ferrovias	-	-	-	-	-	
Ferrovia Novoeste						
Malha Centro-Leste						
Malha Sul						
Telecomunicações	433	4 168	6 659	2 289	622	
CRT		1 019				
Banda B	433	427	250	866		
Sistema Telebras		2 721	6 308	1 424		280
Eletronet			101			
Banda D					390	
Banda E					232	
Gás	574	-	1 106	295	-	
Rio Gás S/A	336					
Cia Estadual de Gás (CEG) - RJ	238					
Cia de Gás de São Paulo (COMGÁS)			963			
Concessão gás São Paulo - segunda área			143			
Concessão Gás Natural São Paulo Sul				295		
Bancos	-	-	-	3 716	-	
Meridional				15		
Banespa				3 700		
Outros	1 163	27	-	58	457	
Porto de Sepetiba		27				
CVRD	1 163					
Cia de Saneamento do Amazonas (COSAMA)				58		
Sasse					457	

**Tabela 3.11 - Investimentos estrangeiros Diretos no País<sup>1/</sup>**

Distribuição por país de origem

US\$ milhões

País	Ingressos	
	2001	2002
Total	21 042	18 754
Países Baixos	1 892	3 348
Estados Unidos	4 465	2 614
França	1 913	1 815
Ilhas Cayman	1 755	1 555
Bermudas	607	1 469
Portugal	1 692	1 019
Luxemburgo	285	1 013
Canadá	441	989
Alemanha	1 047	628
Espanha	2 767	587
Japão	827	504
Ilhas Virgens Britânicas	912	501
Reino Unido	416	475
Itália	281	473
Suíça	182	347
Uruguai	181	237
Suécia	54	205
Bahamas	264	205
Panamá	133	141
Dinamarca	33	93
Noruega	83	60
Bélgica	113	45
Áustria	67	34
México	61	24
Cingapura	16	21
Antilhas Holandesas	95	19
Demais países	460	332

1/ Não inclui investimentos em bens, imóveis e moeda nacional. Até 2000, distribuição relativa a operações de valor superior a US\$10 milhões. Para 2001, refere-se ao total das operações.

**Tabela 3.12 - Investimentos Estrangeiros Diretos no País<sup>1/</sup>**

Distribuição por setor

US\$ milhões

Setor	Ingressos	
	2001	2002
Total	21 042	18 754
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	1 494	638
Extração de petróleo e serviços relacionados	1 360	508
Demais	134	129
Indústria	7 001	7 617
Produtos alimentícios e bebidas	563	1 873
Fabr. e mont. de veículos automotores <sup>2/</sup>	1 550	1 819
Produtos químicos	1 546	1 573
Material eletrônico e equips.de comunicação	1 166	544
Máquinas e equipamentos	344	391
Máquinas, aparelhos e mat.elétricos	327	372
Artigos de borracha e plástico	176	183
Metalurgia básica <sup>3/</sup>	431	139
Produtos minerais não-metálicos	130	124
Produtos têxteis	56	98
Máquinas p/ escritório e equip. de informática	23	95
Produtos de metal	108	91
Edição, impressão e reprodução de gravações	140	44
Produtos de madeira	71	16
Celulose, papel e produtos do papel	150	11
Outras indústrias	219	247
Serviços	12 547	10 498
Correio e telecomunicações	4 130	4 166
Eletricidade, gás e água quente	1 442	1 534
Comércio	1 634	1 504
Intermediação financeira	2 123	1 206
Serviços prestados a empresas	697	791
Atividades de informática e conexas <sup>4/</sup>	720	225
Seguros e previdência privada	628	216
Atividades imobiliárias	187	197
Construção <sup>5/</sup>	264	148
Alojamento e alimentação	275	126
Transporte	146	124
Captação, tratamento e distrib. de água	28	94
Outros serviços	273	168

1/ Não inclui investimentos em bens, imóveis e moeda nacional. Até 2000, distribuição relativa a operações superiores a US\$10 milhões. Para 2001, refere-se ao total das operações.

2/ Inclui indústria de peças automotivas.

3/ Inclui siderurgia.

4/ Inclui internet.

5/ Inclui obras de infra-estrutura relacionadas aos setores energético e de telecomunicações.



**Tabela 3.13 - Investimentos Brasileiros em Carteira**

US\$ milhões

Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	- 320	- 475	- 795	- 332	11	- 321
Receitas	886	741	1 626	426	590	1 016
Despesas	1 205	1 216	2 421	758	580	1 337
Investimentos em ações	- 610	- 511	- 1 121	- 276	- 112	- 389
Receitas	124	46	170	80	240	320
Despesas	734	557	1 291	356	353	709
Brazilian Depositary Receipts (BDR)	115	35	150	6	100	106
Receitas	116	37	153	6	108	113
Despesas	1	1	3	0	7	7
Demais	- 724	- 547	- 1 271	- 282	- 213	- 495
Receitas	8	9	17	74	133	207
Despesas	732	556	1 288	356	345	702
Títulos de renda fixa	290	36	326	- 55	123	67
Receitas	761	695	1 456	346	350	696
Colaterais	326	-	326	-	-	-
Demais	435	695	1 130	346	350	696
Despesas	472	659	1 130	402	227	629

**Tabela 3.14- Investimentos Estrangeiros em Carteira**

US\$ milhões

Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	2 088	-1 216	872	1 236	-6 034	-4 797
Receitas	18 352	11 145	29 497	11 905	6 447	18 352
Despesas	16 264	12 361	28 625	10 669	12 481	23 150
Investimentos em ações	1 892	589	2 481	2 002	- 21	1 981
Receitas	6 097	4 397	10 494	5 588	4 467	10 055
Despesas	4 204	3 808	8 013	3 586	4 488	8 074
Negociadas no país	165	- 710	- 545	- 113	- 611	- 723
Receitas	4 077	2 938	7 015	3 339	3 764	7 103
Despesas	3 912	3 648	7 560	3 451	4 375	7 826
Negociadas no ext. (ADR)	1 728	1 299	3 026	2 114	590	2 704
Receitas	2 020	1 459	3 478	2 250	702	2 952
Despesas	292	160	452	135	113	248
Títulos de renda fixa	195	-1 804	-1 609	- 765	-6 013	-6 778
Receitas	12 255	6 748	19 003	6 317	1 981	8 297
Despesas	12 060	8 552	20 612	7 082	7 993	15 076
Negociados no país	- 168	- 106	- 274	- 17	- 206	- 223
Médio e longo prazos	- 176	- 70	- 246	- 12	- 205	- 218
Receitas	309	223	532	253	285	538
Despesas	485	293	778	265	491	756
Curto prazo	8	- 35	- 28	- 4	- 1	- 5
Receitas	207	149	356	170	213	383
Despesas	199	184	384	174	214	388
Negociados no exterior	364	-1 699	-1 335	- 749	-5 807	-6 556
Bônus	967	192	1 160	3 197	-1 600	1 597
Desembolsos	7 349	2 349	9 699	4 101	-	4 101
Novos ingressos	5 199	2 349	7 549	4 070	-	4 070
Refinanciamentos	2 150	-	2 150	30	-	30
Amortizações	6 382	2 157	8 539	904	1 600	2 504
Pagas	4 232	2 157	6 389	873	1 600	2 473
Das quais div. nac. (Bradies)	2 753	510	3 263	2 753	510	3 263
Refinanciadas	2 150	-	2 150	30	-	30
Valor de face	2 150	-	2 150	30	-	30
Descontos obtidos	-	-	-	-	-	-
Notes e commercial papers	- 947	-2 171	-3 118	-3 274	-4 065	-7 338
Desembolsos	3 827	3 523	7 350	1 557	536	2 093
Amortizações	4 774	5 694	10 468	4 831	4 601	9 432
Títulos de curto prazo	343	281	623	- 673	- 142	- 815
Desembolsos	562	504	1 066	236	946	1 182
Amortizações	219	223	442	908	1 088	1 996

**Tabela 3.15 - Outros Investimentos Brasileiros**

US\$ milhões

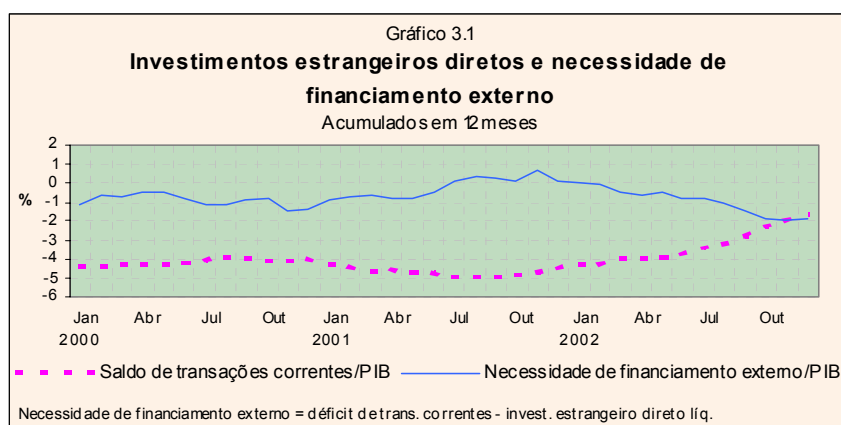
Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	-2 117	-4 469	-6 586	- 960	-1 037	-1 997
Empréstimos	- 376	- 674	-1 050	- 484	-1 230	-1 714
Longo prazo	- 659	- 699	-1 358	- 551	-1 173	-1 724
Receitas	723	693	1 417	777	961	1 739
Despesas	1 383	1 393	2 775	1 329	2 134	3 462
Curto prazo (líq.)	283	25	309	68	- 58	10
Moeda e depósitos	-1 790	-6 211	-8 001	- 475	363	- 112
Bancos	- 146	-3 721	-3 867	1 338	4 191	5 529
Demais setores	-1 644	-2 490	-4 134	-1 813	-3 828	-5 641
Demais	-1 644	-2 490	-4 134	-1 813	-3 828	-5 641
Outros ativos	49	2 416	2 465	- 2	- 170	- 172
Longo prazo	51	2 374	2 424	- 53	- 70	- 122
Receitas	106	2 458	2 564	2	2	3
Despesas	55	85	140	54	71	126
Curto prazo	- 1	43	41	51	- 100	- 49

**Tabela 3.16 - Outros Investimentos Estrangeiros**

US\$ milhões						
Discriminação	2001			2002		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	4 617	5 608	10 225	5 658	- 700	4 958
Crédito comercial (de fornecedores)	1 282	3 822	5 103	1 431	3 585	5 016
Longo prazo	159	322	480	- 549	- 481	-1 030
Desembolsos	1 789	1 505	3 294	639	645	1 284
Amortizações	1 630	1 183	2 813	1 187	1 126	2 314
Curto prazo (líquido)	1 123	3 500	4 623	1 980	4 066	6 046
Empréstimos	3 440	2 276	5 716	4 200	-3 330	871
Autoridade monetária	1 946	4 693	6 639	5 529	5 834	11 363
Operações de regularização	2 005	4 752	6 757	5 588	5 893	11 480
FMI	2 005	4 752	6 757	5 588	5 893	11 480
Desembolsos	2 005	4 752	6 757	9 972	6 073	16 045
Amortizações	0	0	0	4 384	180	4 564
Outros empréstimos de longo prazo	- 59	- 59	- 118	- 59	- 59	- 118
Desembolsos	0	0	0	0	0	0
Amortizações	59	59	118	59	59	118
Demais setores	1 494	-2 417	- 923	-1 329	-9 164	-10 492
Longo prazo	1 669	- 716	953	-3 112	-1 741	-4 853
Desembolsos	7 991	6 293	14 283	4 036	7 194	11 230
Organismos	1 953	1 132	3 085	910	3 077	3 986
BID	450	451	452	450	451	452
Bird2/	1 503	680	2 632	460	2 625	3 534
Agências	776	963	1 739	547	972	1 519
Compradores	2 218	2 225	4 443	1 519	1 919	3 438
Empréstimos diretos	3 043	1 973	5 017	1 060	1 226	2 286
Amortizações	6 322	7 009	13 331	7 148	8 935	16 083
Organismos	747	896	1 643	721	1 777	2 498
BID	450	451	452	450	451	452
Bird2/	297	444	1 191	271	1 326	2 046
Agências	747	1 131	1 879	673	1 357	2 030
Compradores	2 959	3 205	6 164	3 899	4 000	7 899
Empréstimos diretos	1 868	1 777	3 645	1 855	1 800	3 655
Curto prazo	- 174	-1 701	-1 875	1 784	-7 423	-5 639
Moeda e depósitos	- 107	- 489	- 596	27	- 955	- 928
Outros passivos	2	0	2	0	0	0
Longo prazo	2	1	3	0	0	0
Curto prazo	0	- 1	- 1	0	0	0

1/ Inclui empréstimos concedidos pelo BIS e Bank of Japan (BoJ).

2/ Inclui IFC.



### 3.9 - Reservas Internacionais

Em 2002, as reservas internacionais no conceito liquidez internacional totalizaram US\$37,8 bilhões, com crescimento de US\$1.957 milhões sobre o ano anterior.

Ao longo do ano, a queda da oferta de linhas de crédito de bancos estrangeiros aos bancos brasileiros levou o Banco Central a intervir no mercado doméstico de câmbio com maior intensidade, regulando a liquidez do sistema. Paralelamente à queda da oferta de linhas de crédito externas, o aumento das exportações trouxe uma maior demanda por adiantamentos sobre contratos de câmbio. Assim, conforme abordado em seção anterior sobre política comercial, por meio da Circular 3.146, de 30.8.2002, foi introduzida nova modalidade de intervenção do Banco Central: as linhas para exportação. Com orçamento inicial de US\$2 bilhões, essa intervenção visou suprir os *dealers* com os recursos necessários para realizarem adiantamentos sobre contratos de câmbio de exportação, seja na modalidade pré ou pós-embarque. Ao final do ano, as vendas líquidas totalizaram US\$1,4 bilhão.

Além disso, desde junho, utilizaram-se as operações de linhas com recompra, através das quais o Banco Central intervém oferecendo dólares no mercado à vista com o concomitante compromisso de recompra no futuro, as quais finalizaram o ano com vendas líquidas de US\$1,8 bilhão. Já as operações de intervenção no mercado pronto somaram vendas líquidas de US\$5,9 bilhões no ano. As intervenções totais do Banco Central no mercado doméstico de câmbio totalizaram vendas líquidas de US\$9,1 bilhões.

As operações externas do Banco Central somaram receitas líquidas de US\$11 bilhões. Ressaltaram-se os desembolsos de US\$21,3 bilhões, especialmente em organismos, em virtude do Programa de Assistência Financeira, com saques de US\$17,4 bilhões, dos quais US\$16.045 milhões relativos ao FMI, US\$497 milhões ao BID e US\$850 milhões ao BIRD. Ocorreram ainda desembolsos de US\$3,9 bilhões oriundos dos lançamentos dos bônus: Global 08 (US\$1.250 milhões), Global 10 (US\$1 bilhão), Global 12 (US\$1.250 milhões), e Euro 09 (US\$440 milhões).

As amortizações totalizaram US\$8,2 bilhões, assim distribuídas: US\$2 bilhões de bônus, US\$118 milhões de *Multiyear Deposit Facility Agreement* (Mydfa), US\$4,9 bilhões a organismos e US\$1,1 bilhão ao Clube de Paris.

A despesa líquida de juros somou US\$3,5 bilhões, com destaque para as despesas de US\$4,1 bilhões relativas a bônus e para as receitas de US\$1,6 bilhão provenientes da remuneração das reservas.

As demais operações totalizaram receitas líquidas de US\$1,4 bilhão, especialmente devido aos ganhos de US\$1.253 milhões em paridade, e aos ganhos de US\$443 milhões em preços de títulos.

**Tabela 3.17 - Demonstrativo de variação das reservas internacionais**

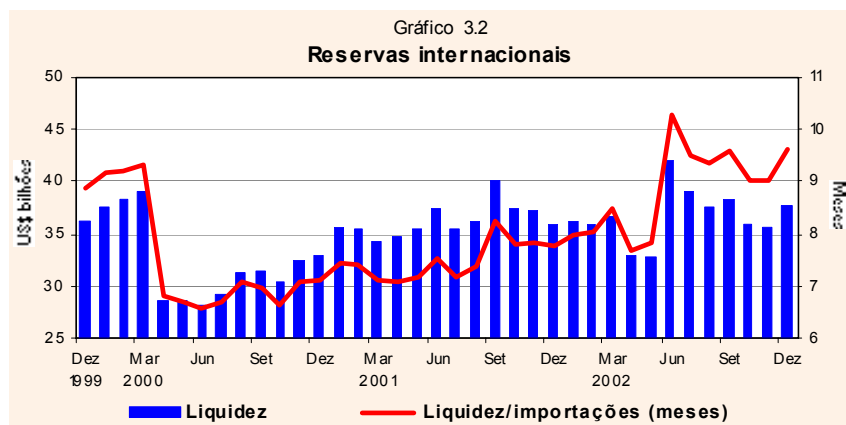
US\$ milhões

Discriminação	2000	2001	2002
I - Posição das reservas (final do ano anterior)	36 342	33 011	35 866
1. Compras (+)/vendas (-) do Banco Central (intervensões)	2 293	- 7 225	- 9 113
Pronto	2 293	- 7 225	- 5 910
Linhas com recompra	-	-	- 1 771
Linhas para exportação	-	-	- 1 432
2. Operações externas do Banco Central	- 5 624	10 080	11 070
Desembolsos	8 343	14 582	21 332
Bônus	6 217	6 680	3 940
Organismos	2 126	7 902	17 392
Amortizações	- 13 217	- 3 891	- 8 171
Bônus e MYDFA	- 2 425	- 2 844	- 2 111
Organismos	- 10 323	- 115	- 4 921
Clube de Paris	- 469	- 932	- 1 139
Juros	- 3 426	- 3 174	- 3 536
Bônus e MYDFA	- 3 702	- 4 494	- 4 148
Organismos	- 544	- 151	- 605
Clube de Paris	- 283	- 467	- 393
Remuneração das reservas	1 103	1 938	1 609
Demais <sup>1/</sup>	2 676	2 562	1 445
II - Total das operações do Banco Central (1+2)	- 3 331	2 855	1 957
III - Posição das reservas (final de período)	33 011	35 866	37 823
Memo:			
Mercado de câmbio liquidado:	2 293	- 7 225	- 7 342
Operações com clientes no País (líquido)	8 742	3 152	- 4 060
Fluxo de operações interbancárias com o exterior (líquido)	- 7 232	- 6 227	- 9 133
Variação da posição dos bancos (líquido) <sup>2/</sup>	783	- 4 150	5 850
Reservas líquidas ajustadas (exclui empréstimo do FMI) <sup>3/</sup>	31 541	27 797	16 339
Reservas líquidas ajustadas - acordo FMI	31 155	27 837	14 232

1/ Compreende recebimento/pagamento de CCR, flutuação nos preços dos papéis, variação na paridade das moedas e preço do ouro, recebimento/pagamento de ágio/deságio, pagamento de comissões, liberação de garantias colaterais e variação de derivativos financeiros (*forwards*).

2/ A variação de posição dos bancos não é afetada pelas intervenções de linhas com recompra. Assim, o resultado do mercado de câmbio consolidado coincide apenas com as intervenções do Banco Central nas modalidades "pronto" e "linhas para exportação".

3/ As reservas líquidas ajustadas denominadas em dólares consideram as paridades do mês anterior para mensurar os ativos denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano. Para efeito de cumprimento do critério de desempenho, no âmbito do acordo com o Fundo Monetário Internacional, devem ser observados os parâmetros de cálculo das reservas líquidas ajustadas estabelecidos pelo Memorando Técnico de Entendimentos (MTE) da 3ª revisão do acordo *Stand-By*. Nesse caso, as reservas líquidas ajustadas denominadas em dólares consideram as paridades definidas em datas estabelecidas pelo MTE para mensurar os ativos denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano, inclusive em DES. O mesmo vale para o preço do ouro. Ainda conforme o MTE, do total das reservas líquidas ajustadas devem ser excluídos os depósitos em bancos domiciliados no exterior, mas com sede no País, e os títulos de emissão de residentes que excederem, juntos, US\$1.023 milhões. O valor excedente até 2002 é de US\$2.937 milhões. Observados os parâmetros de cálculo estabelecidos pelo MTE, as reservas líquidas ajustadas totalizaram US\$14.232 milhões em dezembro de 2002.



### 3.10 - Programa de Assistência Financeira - acompanhamento do critério de desempenho com o FMI

No âmbito do programa de assistência financeira, por meio do Memorando Técnico de Entendimentos (MTE), foram estabelecidos critérios para o cálculo das reservas internacionais líquidas ajustadas (RLA). A RLA é definida como as reservas oficiais brutas menos o passivo oficial bruto.

Segundo o MTE, as reservas oficiais brutas compreendem: i) disponibilidades monetárias; ii) ouro não comprometido; iii) haveres em direitos especiais de saque (DES); iv) posição de reserva no FMI; e v) haveres em instrumentos de renda fixa. A data-base para o cálculo da variação de paridades dos haveres de i) a iv), assim como para os itens do passivo, denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano, é definida e fixada pelo MTE. O item v) é contabilizado pelo valor de mercado. Assim, conforme o MTE, os depósitos contra bancos domiciliados no exterior, mas com sede no país, e os haveres em títulos de emissão de residentes, que excederem, juntos, US\$1.023 milhões (níveis existentes em 14 de setembro de 2001), devem ser excluídos das reservas líquidas ajustadas.

O passivo oficial bruto compreende o passivo junto ao FMI, passivos de curto prazo e eventual posição cambial líquida devedora do Banco Central.

O MTE estabeleceu, ainda, pisos mínimos (critério de desempenho) para as reservas internacionais líquidas ajustadas, os quais foram reduzidos de US\$20 bilhões para US\$15 bilhões, em junho, e desse valor para US\$5 bilhões, em setembro. Os pisos foram superados ao longo dos meses do ano e, em dezembro, as reservas líquidas ajustadas, de acordo com o critério do MTE, somaram US\$14.232 milhões, valor US\$9.232 milhões superior ao piso determinado.

**Tabela 3.18 - Demonstrativo das reservas internacionais**

Acompanhamento do critério de desempenho com o

US\$ milhões

Discriminação	2001	2002
I - Liquidez internacional	35 866	37 823
(-) Empréstimos do FMI	8 313	20 793
(-) Excesso de depósitos em bancos bras.domiciliados no exterior (b-a)	- 191	- 358
a - Posição em 14.9.2001 (definida no MTE)	408	408
b - Posição no mês	217	50
(-) Excesso de títulos de emissão de residentes (d-c)	152	3 296
c - Posição em 14.9.2001 (definida no MTE)	615	615
d - Posição no mês <sup>1/</sup>	767	3 911
(-) Variação por paridade e preço	- 284	- 139
II - RLA para fins de acordo com o FMI <sup>2/</sup>	27 837	14 232

1/ Inclui as operações de *buy-back*, conforme medidas anunciadas pelo Banco Central em 13.6.2002. Total de compras até dezembro de 2002: US\$2.951 milhões.

2/ Denominadas em dólares consideram as paridades definidas em datas estabelecidas pelo MTE para mensurar os ativos denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano, inclusive em DES. O mesmo vale para o preço do ouro. Ainda conforme o MTE, do total das reservas líquidas ajustadas devem ser excluídos os depósitos em bancos domiciliados no exterior, mas com sede no País, e os títulos de emissão de residentes que excederem, juntos, US\$1.023 milhões.

**Tabela 3.19 - Critério de desempenho para as reservas internacionais -**

Acordo com o

US\$ milhões

Período	Reservas líquidas ajustadas <sup>1/</sup>	
	Piso	Ocorrido <sup>2/</sup>
Jan	20 000	28 309
Fev	20 000	27 959
Mar	20 000	28 822
Abr	20 000	29 066
Mai	20 000	28 736
Jun	15 000	26 541
Jul	15 000	23 553
Ago	15 000	21 117
Set	5 000	19 056
Out	5 000	16 154
Nov	5 000	15 630
Dez	5 000	14 232

1/ Até agosto, acordo de 2001; a partir de setembro, acordo de 2002.

2/ Ajustes por paridades definidas no âmbito dos acordos.

### 3.11 - Dívida Externa

Em setembro de 2002, a dívida externa total era de US\$213 bilhões, aumento de US\$2,9 bilhões em relação ao estoque de dezembro de 2001. A dívida de médio e longo prazos registrou aumento de US\$5,7 bilhões. A dívida de curto prazo situou-se em US\$24,9 bilhões, redução de US\$2,7 bilhões. O estoque de empréstimos intercompanhias foi de US\$16,4 bilhões, dos quais US\$13,3 bilhões referentes a empréstimos de médio e longo prazos.

A dívida com o FMI, em setembro de 2002, estava em US\$17,4 bilhões, aumento de US\$9 bilhões em relação à posição de dezembro de 2001. Contribuíram para esse resultado os desembolsos do FMI referentes ao Programa de Assistência Financeira, no valor de US\$13 bilhões no período. Desse total, US\$10 bilhões relativos ao segundo saque ocorrido em junho do acordo *Stand-by* (SBA) de 2001, sendo US\$8,6 bilhões na modalidade Suplementação de Reservas (SRF) e US\$1,4 bilhão na modalidade *Credit Tranche*. Em setembro, foram



desembolsados US\$3 bilhões referentes ao primeiro saque do novo acordo SBA de 2002, sendo US\$1,5 bilhão na modalidade SRF e US\$1,5 bilhão na modalidade *Credit Tranche*. Por outro lado, em abril, o governo brasileiro antecipou o pagamento de US\$4,2 bilhões referentes ao empréstimo do Fundo na modalidade SRF, que havia tomado em setembro de 2001, relativo ao acordo anterior.

A dívida junto a organismos internacionais aumentou US\$2 bilhões. Ocorreram desembolsos de recursos complementares do Programa junto ao BID e BIRD, os quais totalizaram US\$1,4 bilhão, sendo US\$500 milhões desembolsados pelo BID e US\$859 milhões pelo BIRD.

O estoque de bônus aumentou US\$3,1 bilhões em setembro de 2002 em relação a dezembro de 2001. A parcela composta por *Bradies* reduziu-se US\$381 milhões no período, passando a ser 32% do total do estoque. O estoque dos demais bônus aumentou US\$3,5 bilhões, passando a representar 68% do total, sendo 98% dessa participação de bônus da República e o restante de bônus do setor privado.

Da dívida externa de médio e longo prazos em setembro de 2002, 33,3% referiam-se a créditos relativos a empréstimos em moeda, 30,9% a bônus e 26,5% a financiamentos de comércio. A parcela restante, 9,2%, referia-se a empréstimo do FMI no Programa de Assistência Financeira. O estoque de empréstimos em moeda apresentou redução de US\$7,7 bilhões no período em análise, com as *notes* e *commercial papers* sendo responsáveis pela queda de US\$6,3 bilhões. Vale ressaltar que do total de reduções destes papéis, US\$2,8 bilhões voltaram na forma de conversão em investimentos. Os financiamentos de comércio aumentaram US\$1,3 bilhão, resultado com o qual contribuiu o desembolso líquido de US\$2 bilhões de organismos internacionais. A parcela do Programa aumentou 9 bilhões, em função dos desembolsos ocorridos no período no âmbito dos acordos SBA.

A dívida de curto prazo em, setembro de 2002, caiu 9,9% em relação à posição de dezembro de 2001. Esse resultado foi influenciado pelo desempenho das contas de Financiamentos e Empréstimos, as quais diminuíram US\$1,6 bilhão no período.

Considerando somente o estoque de dívida externa registrada, que representava 92,5% da dívida externa total, o setor público figurava como maior devedor, com 59,6% do total da dívida, acumulando US\$116 bilhões em recursos de médio e longo prazos e US\$1,4 bilhão em recursos de curto prazo. Os 40,4% restantes da dívida externa registrada, representados pelo setor privado, dividiam-se em US\$72,1 bilhões de médio e longo prazos e US\$7,5 bilhões de curto prazo. O endividamento de médio e longo prazos do setor privado concentrava-se na modalidade *notes*, US\$44,3 bilhões, responsável por 61,4% do total.

O setor público não-financeiro detinha, em setembro de 2002, US\$107 bilhões em dívida externa de médio e longo prazos. Desse total, 70,8% concentravam-se no Tesouro Nacional, dos quais US\$56,7 bilhões na modalidade bônus. Da dívida do Banco Central, US\$17,4 bilhões referiam-se a créditos fornecidos pelo FMI no âmbito do Programa de Assistência e US\$664 milhões ao *Mydfa*, empréstimo originário de dívida reestruturada. A dívida dos governos estaduais e municipais representava 5,5% do total do setor público não-financeiro, concentrada em créditos de organismos internacionais. A dívida de estatais, 6,8% do total do setor público não-financeiro, concentrava-se em créditos de organismos internacionais e em *notes*.

A dívida contratada com aval do setor público atingiu US\$29,6 bilhões em setembro de 2002. Desse total, apenas US\$329 milhões eram dívida do setor privado. Os demais US\$29,3 bilhões referiam-se a dívidas com aval do setor público ao próprio setor público, na grande maioria do governo federal.

O esquema de amortização para o endividamento de médio e longo prazos, posição de setembro de 2002, revelou uma concentração de vencimentos entre os anos de 2002 e 2006, com 60,8% dos vencimentos programados para esse período. A dívida de médio e longo prazos do setor público concentrou 52% dos vencimentos até 2006 e a dívida do setor privado, 74,1%. Os empréstimos em moeda e os bônus correspondiam a 53,2% dos vencimentos no período de 2002 a 2006.

O prazo médio da dívida externa registrada reduziu-se de 6,5 anos, na posição de dezembro de 2001, para 6,1 anos na posição de setembro de 2002. Enquanto a parcela referente a bônus apresentava prazo médio bastante dilatado, doze anos, os financiamentos de fornecedores e compradores tinham o menor prazo médio, 2,6 anos. As datas dos vencimentos dos empréstimos do FMI concentraram-se nos anos de 2003 a 2007, o que contribuiu na diminuição para quatro anos do prazo médio de organismos internacionais.

Na composição por moeda da dívida externa registrada, a participação do dólar norte-americano diminuiu de 68,4% do total em dezembro de 2001 para 63,8% em setembro de 2002. No mesmo período, a participação das demais moedas aumentou de 17,1% para 22%. Essa mudança de composição foi influenciada pelo

aumento da dívida em Direito Especial de Saque (DES), decorrente dos desembolsos efetuados em 2002 no âmbito do programa firmado com o FMI. As participações das dívidas registradas em euro e iene não sofreram alterações significativas, passando de 5% e 7,9% em dezembro de 2001 para 4,9% e 7,6% em setembro de 2002, respectivamente.

Quanto à composição por modalidade de taxas de juros, o estoque da dívida remunerada por taxas flutuantes aumentou de 40,1% do total em dezembro de 2001 para 42,6% em setembro de 2002. Nesse estoque contratado sob taxas flutuantes, a Libor semestral permaneceu como principal indexador, embora tenha diminuído sua participação relativa no estoque da dívida de 62,1% para 51,6% entre dezembro de 2001 e setembro de 2002. Os desembolsos efetuados junto ao FMI em 2002 influenciaram estas mudanças de composição nas taxas e nos indicadores, pois os empréstimos do Programa são feitos sob taxas flutuante e utilizam a taxa DES como referência.

**Tabela 3.20 - Endividamento externo bruto<sup>1/</sup>**

US\$ milhões

Discriminação	1998	1999	2000	2001	2002-Set
A. Dívida total (B+C)	223 792	223 996	216 921	209 934	212 873
B. Dívida de médio e longo prazos <sup>2/</sup>	197 494	197 387	189 501	182 276	187 940
Programa de assistência financeira	9 324	12 281	1 771	8 346	17 369
FMI	4 784	8 834	1 771	8 346	17 369
BIS	4 150	3 150	-	-	-
BoJ	390	297	-	-	-
Demais empréstimos do FMI	11	-	-	-	-
Bônus de dívida reestruturada (Bradies)	40 419	35 330	25 250	18 958	18 577
Demais bônus	9 321	16 509	29 504	36 024	39 526
Financiamentos de importações	64 567	61 608	58 769	48 618	49 882
Organismos internacionais	15 442	18 544	21 504	22 440	24 444
Agências governamentais	17 143	14 812	14 237	12 418	12 671
Outros financiadores	31 982	28 252	23 027	13 760	12 767
Empréstimos em moeda	73 695	71 529	74 197	70 330	62 586
Notes <sup>3/</sup>	63 106	61 779	61 024	57 007	50 738
Empréstimos diretos	10 589	9 750	13 173	13 323	11 848
Empréstimos diversos	157	130	10	-	-
C. Dívida de curto prazo	26 298	26 609	27 420	27 658	24 933
Linhas de crédito de importação de petróleo	3 355	3 318	2 572	364	65
Bancos comerciais	17 911	18 954	18 164	16 850	16 002
Financiamento rural (Res. 2.483)	1 399	542	319	-	-
Outras operações <sup>4/</sup>	3 633	3 795	6 364	10 444	8 866
Financiamentos	...	2 616	3 850	6 121	5 764
Empréstimos	...	1 179	2 514	4 323	3 102
D. Empréstimos intercompanhias	17 852	15 859	19 236	15 901	16 356
E. Dívida total + empréstimos intercompanhias (A+D)	241 644	239 855	236 157	225 835	229 228

1/ A partir de 2001 contempla a revisão na posição de endividamento, que aparta as vencidas, e exclui estoque de principal relativo a intercompanhias. Para os anos anteriores, os estoques de empréstimos intercompanhias também passaram a ser apresentados separadamente.

2/ As posições referem-se a dados de registro de capitais efetuados no Banco Central, que podem não coincidir com os números apresentados no balanço de pagamentos, que especificam ingressos e saídas efetivamente ocorridos no exercício.

3/ Inclui *commercial papers* e *securities*.

4/ A partir de 1997, inclui, além de operações do Banco Central, *bridge loans* e empréstimos para repasse a empresas exportadoras. Em 1999, inclui ainda, captações de curto prazo de *commercial paper*, *notes*, bônus, empréstimos diretos e financiamentos de importação amparados em registro no Banco Central.

**Tabela 3.21 - Dívida externa registrada**

US\$ milhões

Devedor	Credor				
	Bônus	Clube de Paris	Organismos <sup>1/</sup>	Bancos	Notes <sup>2/</sup>
A. Total	58 403	5 835	41 814	26 041	51 241
B. Médio e longo prazos	58 103	5 835	41 814	18 947	50 738
Setor público	57 133	5 835	39 087	3 566	6 478
Setor público não-financeiro	56 886	5 835	35 785	2 819	2 384
Tesouro Nacional	56 713	5 835	10 615	1 162	-
Banco Central do Brasil	-	-	17 369	664	-
Estatais	173	-	2 297	942	2 384
Estados e municípios	-	-	5 504	51	-
Setor financeiro	247	-	3 302	747	4 094
Setor privado	970	-	2 727	15 381	44 260
Não-financeiro	600	-	2 561	9 201	34 005
Financeiro	370	-	166	6 180	10 255
C. Curto prazo	300	-	-	7 094	503
Empréstimos	300	-	-	2 293	503
Não-financeiro	-	-	-	435	197
Financeiro	300	-	-	1 858	306
Financiamento de importações	-	-	-	4 801	-
Não-financeiro	-	-	-	1 531	-
Financeiro	-	-	-	3 270	-
D. Empréstimos intercompanhias	-	-	-	-	2 125
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	58 403	5 835	41 814	26 041	53 366

(continua)

**Tabela 3.21 - Dívida externa registrada**(continuação)

US\$ milhões

Posição: 30.9.2002

Devedor	Credor			
	Agências	Fornecedores	Outros	Total
A. Total	6 837	6 450	185	196 806
B. Médio e longo prazos	6 837	5 487	179	187 940
Setor público	3 213	530	6	115 848
Setor público não-financeiro	2 719	420	6	106 854
Tesouro Nacional	1 023	273	-	75 621
Banco Central do Brasil	63	-	-	18 096
Estatais	1 269	143	6	7 214
Estados e municípios	364	4	-	5 923
Setor financeiro	494	110	-	8 994
Setor privado	3 624	4 957	173	72 092
Não-financeiro	3 397	4 916	39	54 719
Financeiro	227	41	134	17 373
C. Curto prazo	-	963	6	8 866
Empréstimos	-	-	6	3 102
Não-financeiro	-	-	1	633
Financeiro	-	-	5	2 469
Financiamento de importações	-	963	-	5 764
Não-financeiro	-	962	-	2 493
Financeiro	-	1	-	3 271
D. Empréstimos intercompanhias	-	-	14 231	16 356
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	6 837	6 450	14 416	213 162

1/ Inclui FMI.

2/ Inclui *commercial papers* e empréstimos securitizados.**Tabela 3.22 - Dívida pública externa registrada**

Composição do principal por devedor e

US\$ milhões

Discriminação	1998	1999	2000	2001	2002-Set
Governo federal (contratada diretamente)	66 777	68 959	72 592	71 191	75 632
Estados e municípios	4 886	5 401	5 575	5 436	5 923
Direta	746	320	97	2	4
Com aval	4 140	5 081	5 478	5 434	5 919
Autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	31 467	30 398	21 439	26 823	35 522
Direta	15 879	19 575	14 242	13 658	12 174
Com aval	15 588	10 823	7 197	13 165	23 349
Setor privado (com aval do setor público)	919	919	919	396	328
Total geral	104 049	105 677	100 525	103 845	117 405
Direta	83 402	88 854	86 931	84 851	87 810
Com aval	20 647	16 823	13 594	18 995	29 596
Pelo governo federal	19 920	16 622	13 246	18 924	29 523
Pelos estados e municípios	5	3	1	-	-
Pelas autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	722	198	347	70	73

**Tabela 3.23 - Dívida externa registrada - por devedor**Esquema de <sup>1/</sup>

US\$ milhões

Discriminação	Estoque	2002	2003	2004	2005	2006
	(Out-Dez)					
A. Dívida total (B+C)	196 806	11 717	39 058	31 538	22 723	18 068
B. Dívida de médio e longo prazos	187 940	8 041	33 868	31 538	22 723	18 068
Setor público não-financeiro	106 854	2 067	20 062	14 132	10 677	8 618
Governo central (Impacto em reserva)	63 187	856	4 797	8 105	5 951	6 103
Demais	43 667	1 211	15 265	6 027	4 726	2 515
Setor público financeiro	8 994	479	1 376	906	1 270	1 200
Setor privado	72 092	5 495	12 430	16 500	10 776	8 250
C. Dívida de curto prazo	8 866	3 676	5 190	-	-	-
Setor público não-financeiro	55	12	43	-	-	-
Setor público financeiro	1 325	735	590	-	-	-
Setor privado	7 487	2 929	4 558	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	16 356	2 864	4 715	2 197	1 345	936
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	213 162	14 581	43 773	33 734	24 068	19 004

(continua)

**Tabela 3.23 - Dívida externa registrada - por devedor (continuação)**Esquema de <sup>1/</sup>

US\$ milhões

Posição: 30.9.2002

Discriminação	2007	2008	2009	2010	2011	posteriores e vencidos
A. Dívida total (B+C)	14 598	10 365	7 483	5 713	4 301	31 242
B. Dívida de médio e longo prazos	14 598	10 365	7 483	5 713	4 301	31 242
Setor público não-financeiro	6 873	5 654	4 980	3 937	3 095	26 758
Governo central (Impacto em reserva)	5 299	4 401	3 927	3 025	2 274	18 448
Demais	1 574	1 253	1 053	912	821	8 310
Setor público financeiro	407	1 153	150	453	140	1 459
Setor privado	7 318	3 557	2 353	1 323	1 067	3 025
C. Dívida de curto prazo	-	-	-	-	-	-
Setor público não-financeiro	-	-	-	-	-	-
Setor público financeiro	-	-	-	-	-	-
Setor privado	-	-	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	1 093	401	445	380	443	1 537
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	15 692	10 766	7 928	6 093	4 744	32 779

<sup>1/</sup> Inclui operações de regularização.

**Tabela 3.24 - Dívida externa registrada**Esquema de <sup>1/</sup>

US\$ milhões

Discriminação	Estoque	2002	2003	2004	2005	2006
	(Out-Dez)					
A. Dívida total (B+C)	196 806	11 717	39 058	31 538	22 723	18 068
B. Dívida de médio e longo prazos	187 940	8 041	33 868	31 538	22 723	18 068
Organismos internacionais	41 813	1 364	15 475	6 865	4 160	2 311
Agências governamentais	12 671	737	2 112	2 259	2 271	2 285
Compradores	7 280	1 628	2 417	1 075	443	327
Fornecedores	5 487	672	1 829	875	549	325
Empréstimos em moeda	62 586	3 089	8 561	14 834	10 759	8 498
Notes <sup>2/</sup>	50 738	2 064	4 413	12 669	9 656	7 255
Empréstimo diretos	11 848	1 025	4 149	2 165	1 103	1 243
Bônus	58 104	551	3 474	5 630	4 541	4 321
C. Dívida de curto prazo	8 866	3 676	5 190	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	16 356	2 864	4 715	2 197	1 345	936
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	213 162	14 581	43 773	33 734	24 068	19 004

(continua)

**Tabela 3.24 - Dívida externa registrada (continuação)**Esquema de <sup>1/</sup>

US\$ milhões

Posição: 30.9.2002

Discriminação	2007	2008	2009	2010	2011	posteriores e vencidos
A. Dívida total (B+C)	14 598	10 365	7 483	5 713	4 301	31 242
B. Dívida de médio e longo prazos	14 598	10 365	7 483	5 713	4 301	31 242
Organismos internacionais	1 437	1 317	1 176	1 069	961	5 678
Agências governamentais	690	474	371	414	222	838
Compradores	246	196	189	138	164	457
Fornecedores	293	103	133	72	52	584
Empréstimos em moeda	6 891	3 994	1 869	1 179	314	2 597
Notes <sup>2/</sup>	5 882	3 281	1 757	1 131	274	2 357
Empréstimo diretos	1 009	713	113	47	40	240
Bônus	5 041	4 280	3 746	2 842	2 589	21 088
C. Dívida de curto prazo	-	-	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	1 093	401	445	380	443	1 537
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	15 692	10 766	7 928	6 093	4 744	32 779

<sup>1/</sup> Inclui operações de regularização.<sup>2/</sup> Inclui *commercial papers* e *securities*

**Tabela 3.25 - Prazo médio de amortização**

Dívida externa <sup>1/</sup>

US\$ milhões

Discriminação	2002-Set	Prazo médio
A. Total	194 751	6,1
Organismos internacionais	41 397	4,0
Agências governamentais	12 656	4,0
Fornecedores/compradores	12 135	2,6
Empréstimos em moeda + curto prazo	70 490	3,4
Bônus	58 073	12,0
Bradies	18 546	9,2
Global/Euro	38 136	13,6
Outros	1 391	4,8
B. Empréstimos intercompanhias	16 356	5,0
C. Total + intercompanhia	211 107	6,0

1/ Exclui vencidos.

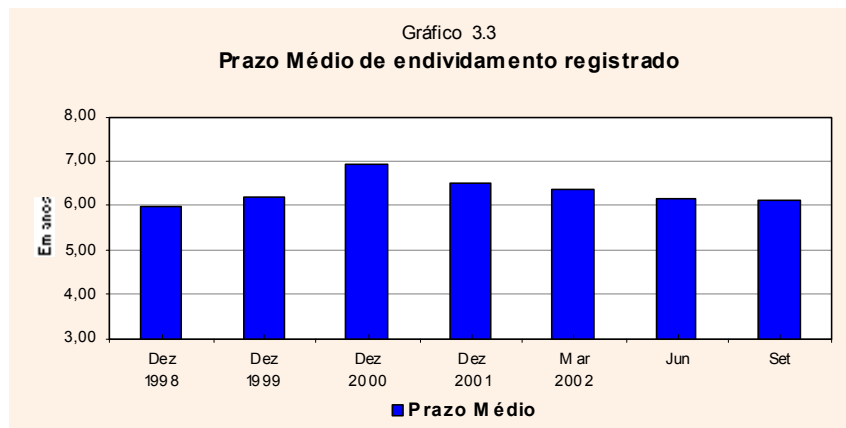
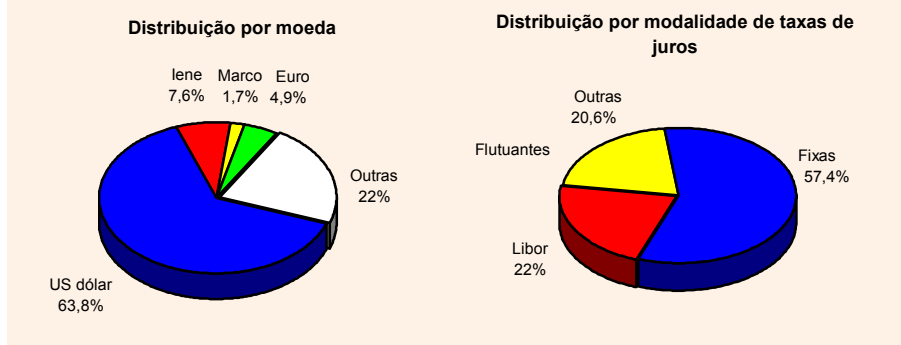


Gráfico 3.4  
**Composição da dívida externa registrada**  
 Setembro de 2002



### 3.12 - Indicadores de Endividamento

Em setembro de 2002, observou-se uma piora nos indicadores de endividamento. Este resultado deveu-se ao aumento nos pagamentos de principal, à elevação do nível de dívida externa de médio e longo prazos e à queda do valor em dólares das exportações e do PIB.

No período analisado, enquanto o valor do serviço da dívida aumentou 2,8%, o valor das exportações diminuiu 1,5%, aumentando a participação do serviço da dívida nas exportações em quatro pontos percentuais. Devido à queda de 7% do PIB em dólares e o aumento de 3,1% da dívida externa de médio e longo prazos entre dezembro de 2001 e setembro de 2002, a participação da dívida externa total em relação ao PIB aumentou quatro pontos. A relação entre o serviço da dívida e o PIB aumentou em um ponto e a relação entre a dívida externa total e as exportações passou de 361% para 371%. A dívida total líquida de ativos, que em dezembro de 2001 representava 279% do valor da receita de exportações dos últimos doze meses, atingiu 288% em setembro de 2002, enquanto, em percentagem do PIB, passou de 32% para 35%.



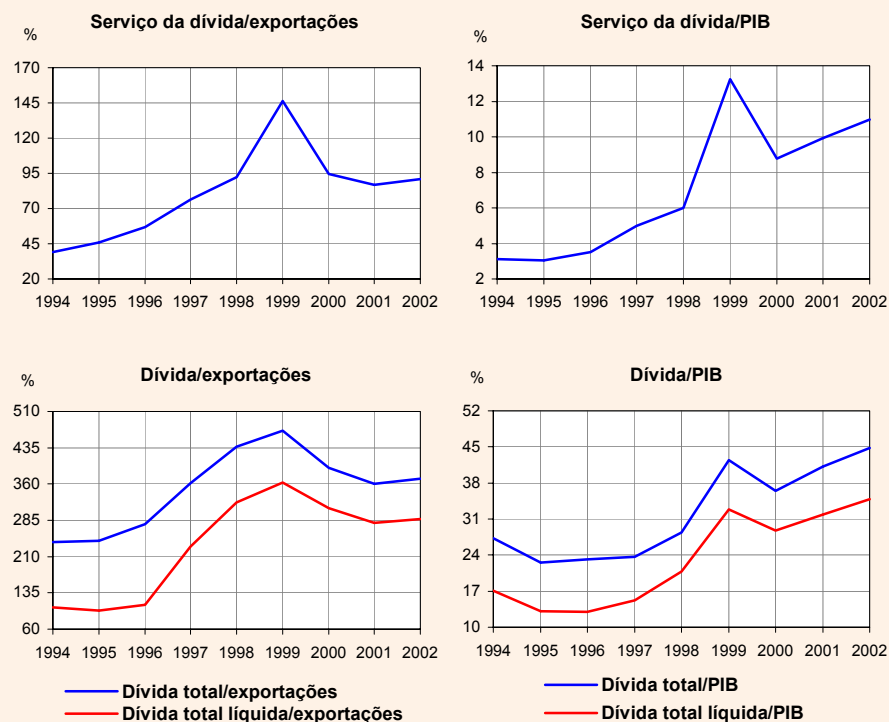
**Tabela 3.26 - Indicadores de endividamento**

US\$ milhões

Discriminação	1998	1999	2000	2001	2002-Set
Serviço da dívida <sup>1/</sup>	47 224	70 375	52 085	50 621	52 052
Amortizações <sup>2/</sup>	31 381	52 907	34 989	33 000	36 188
Juros brutos	15 843	17 468	17 096	17 621	15 865
Dívida de médio e longo prazos (A)	197 494	199 000	189 501	182 276	187 940
Dívida de curto prazo (B)	26 298	26 609	27 420	27 658	24 933
Dívida total (C)=(A+B) <sup>3/</sup>	223 792	225 609	216 921	209 934	212 873
Reservas internacionais (D)	44 556	36 342	33 011	35 866	38 381
Créditos brasileiros no exterior (E) <sup>4/</sup>	7 441	7 274	6 801	3 050	2 913
Haveres de bancos comerciais (F)	7 380	7 534	6 028	8 313	6 401
Dívida total líquida (G)=(C-D-E-F)	164 415	174 459	171 082	162 704	165 178
Exportações	51 140	48 011	55 086	58 223	57 366
PIB	787 889	536 554	602 207	510 360	474 729
Memorando (em percentagem)					
Serviço da dívida/exportações	92	147	95	87	91
Serviço da dívida/PIB	6	13	9	10	11
Dívida total/exportações	438	470	394	361	371
Dívida total/PIB	28	42	36	41	45
Dívida total líquida/exportações	322	363	311	279	288
Dívida total líquida/PIB	21	33	28	32	35

<sup>1/</sup> Para setembro de 2002, acumulado em 12 meses.<sup>2/</sup> Inclui pagamentos de programa de assistência financeira. Exclui amortizações refinanciadas.<sup>3/</sup> Exclui empréstimos intercompanhias.<sup>4/</sup> Programa de Financiamento às Exportações (PROEX)

Gráfico 3.5  
Indicadores de endividamento



### 3.13 - Captações Externas

O valor de face dos títulos emitidos pela República Federativa do Brasil em 2002 somou US\$3,9 bilhões. Desse total, US\$3,5 bilhões foram de títulos emitidos no mercado americano. As emissões concentraram-se no primeiro semestre. Os prazos de resgate variaram de seis a dez anos. Os prêmios de risco, a diferença entre a taxa de retorno oferecida por títulos do Tesouro Americano e a dos títulos brasileiros (*spread*), nos lançamentos de 2002 tiveram o menor valor para o Euro 09, 646 pontos básicos, e o maior valor para o Global 12, com 754 pontos básicos. A amplitude da variação deveu-se à utilização de diferentes moedas e aos distintos prazos de captação.

Não houve operações de troca nas captações externas em 2002. A última operação de troca ocorreu em 2001, na troca de *Bradies* por Global 24.

A dívida externa reestruturada totalizou US\$19,2 bilhões em dezembro de 2002. Houve redução de US\$900 milhões em relação ao saldo de dezembro de 2001, o qual era US\$20,1 bilhões. Essa redução deveu-se ao resgate da dívida ocorrido no período, onde se destacaram os pagamentos de *Bradies* no valor de US\$351 milhões em abril e de US\$351 milhões em outubro de 2002.

**Tabela 3.27 - Emissões da República**

Discriminação	Data de Ingresso	Data de vencimento	Prazo anos	Valor US\$ milhões	Cupom % a.a.	Taxa de retorno no lançamento % a.a.	Spread sobre US Treasury <sup>1/</sup> (bps)
Euromarco 07	26.2.1997	26.2.2007	10	592	8,000		242
Global 27 <sup>2/</sup>	9.6.1997	9.6.2027	30	3 500	10,125	10,90	395
Eurolira <sup>3/</sup>	26.6.1997	26.6.2017	20	443	11,000		348
Eurolibra	30.7.1997	30.7.2007	10	244	10,000	8,73	268
Euro 03	3.3.1998	3.3.2003	5	547	8,625	9,67	417
Global 08	7.4.1998	7.4.2008	10	1 250	9,375	10,29	375
Euromarco 08 <sup>4/</sup>	23.4.1998	23.4.2008	10	410	10 a 7	8,97	328
Global 04	22.4.1999	15.4.2004	5	3 000	11,625	11,88	675
Euro 04	30.9.1999	30.9.2004	5	531	11,125	13,18	742
Global 09	25.10.1999	15.10.2009	10	2 000	14,500	14,01	850
Euro 06	17.11.1999	17.11.2006	7	723	12,000	12,02	743
Global 20	26.1.2000	15.1.2020	20	1 000	12,750	13,27	650
Euro 10	4.2.2000	4.2.2010	10	737	11,000	12,52	652
Global 30 <sup>5/</sup>	6.3.2000	6.3.2030	30	1 600	12,250	12,90	663
Samurai 03	17.4.2000	17.4.2003	3	573	4,500	11,23	474
Euro 05 <sup>6/</sup>	5.7.2000	5.7.2005	5	1 156	9,000	10,40	470
Global 07 <sup>7/</sup>	26.7.2000	26.7.2007	7	1 500	11,250	12,00	612
Global 40	17.8.2000	17.8.2040	40	5 157	11,000	13,73	788
Euro 07 <sup>8/</sup>	5.10.2000	5.10.2007	7	656	9,500	11,01	508
Samurai 06	22.12.2000	22.3.2006	5	531	4,750	10,92	531
Global 06	11.1.2001	11.1.2006	5	1 500	10,250	10,54	570
Euro 11	24.1.2001	24.1.2011	10	938	9,500	10,60	560
Global 24	22.3.2001	15.4.2024	23	2 150	8,875	12,91	773
Samurai 07	10.4.2001	10.4.2007	6	638	4,750	10,24	572
Global 05	17.5.2001	15.7.2005	4	1 000	9,625	11,25	648
Samurai 03	30.8.2001	28.8.2003	2	1 661	3,750	8,10	430
Global 12	11.1.2002	11.1.2012	10	1 250	11,000	12,60	754
Global 08	12.3.2002	12.3.2008	6	1 250	11,500	11,74	738
Euro 09	2.4.2002	2.4.2009	7	440	11,500	12,12	646
Global 10	16.4.2002	15.4.2010	8	1 000	12,000	12,38	719

1/ Sobre US Treasury, no lançamento. Para títulos emitidos em mais de uma tranche, spread ponderado pelo valor de cada tranche.

2/ Os recursos ingressaram em dois momentos: US\$3 bilhões em 9.6.1997 e US\$500 milhões em 27.3.1998.

3/ Os recursos ingressaram em dois momentos: ITL500 bilhões em 26.6.1997 e ITL250 bilhões em 10.7.1997.

4/ Step-down - 10% nos dois primeiros anos e 7% nos anos subsequentes.

5/ Os recursos ingressaram em dois momentos: US\$1 bilhão em 6.3.2000, com spread de 679 bps e US\$0,6 bilhão em 29.3.2000, com spread de 635 bps.

6/ A emissão do Euro 05 ocorreu em duas tranches: EUR750 milhões, com spread de 488 bps, em 5.7.2000, e EUR500 milhões, com spread de 442 bps, em 9.5.2001.

7/ A emissão do Global-07 ocorreu em duas tranches: US\$1 bilhão, com spread de 610 bps, em 26.7.2000, e US\$500 milhões, com spread de 615 bps, em 17.4.2001.

8/ A emissão do Euro-07 ocorreu em duas tranches: EUR500 milhões, com spread de 512 bps, em 19.9.2000, e EUR250 milhões, com spread de 499 bps, em 2.10.2000.

**Tabela 3.28 - Operações de trocas de bônus da República**

US\$ milhões

Bônus emitido	Data de Ingresso	Data de vencimento	Valor da nova emissão <sup>1/</sup>	Valor de <i>Bradies</i> cancelados	Redução nominal de dívida externa	Colateral liberado
Global 27 <sup>2/</sup>	9.6.1997	15.4.2027	2 245	2 693	448	610
Global 04 <sup>3/</sup>	30.4.1999	15.4.2004	1 000	1 193	193	-
Global 09 <sup>4/</sup>	15.10.1999	15.10.2009	2 000	3 003	1 003	587
Global 30 <sup>5/</sup>	29.3.2000	06.3.2030	578	705	127	139
Global 07 <sup>6/</sup>	26.7.2000	26.7.2007	379	416	37	-
Global 40 <sup>7/</sup>	17.8.2000	17.8.2040	5 158	5 400	242	334
Global 24 <sup>8/</sup>	22.3.2001	15.4.2024	2 150	2 150	-	700
Total			13 510	15 560	2 050	2 370

<sup>1/</sup> Inclui somente parcela emitida a partir do cancelamento de *Bradies*.<sup>2/</sup> *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount* e *C Bond*.<sup>3/</sup> *Bradies* aceitos na troca: EI e IDU.<sup>4/</sup> *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *C Bond* e DCB.<sup>5/</sup> *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, DCB, FLIRB, e EI.<sup>6/</sup> *Bradies* aceitos na troca: FLIRB, NMB, EI e BIB.<sup>7/</sup> *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *C Bond*, DCB, FLIRB, NMB, EI, IDU e BIB.<sup>8/</sup> *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *C Bond*, DCB.**Tabela 3.29 - Dívida externa reestruturada - *Bradies*, Pré-*Bradies* e MYDFA**

Discriminação	Saldo em 31.12.2002 US\$ milhões	Data de vencimento
<i>Capitalization Bonds</i> (C Bonds)	6 540	15.4.2014
<i>Debt Conversion Bonds</i> (DCB)	3 777	15.4.2012
<i>Discount Bonds</i>	2 181	15.4.2024
<i>Eligible Interest Bonds</i> (EI)	1 727	15.4.2006
<i>Front Loaded Interest Reduction Bond</i> (FLIRB)	607	15.4.2009
<i>New Money Bond 1994</i> (NMB)	1 354	15.4.2009
<i>Par Bonds</i>	1 988	15.4.2024
<i>Exit Bond</i> (BIB) - (Pré- <i>Bradies</i> )	341	15.9.2013
<i>Multiyear Deposit Facility Agreement</i> (Mydfa)	664	15.9.2007
Total	19 179	-

### 3.14 - Títulos da Dívida Externa Brasileira

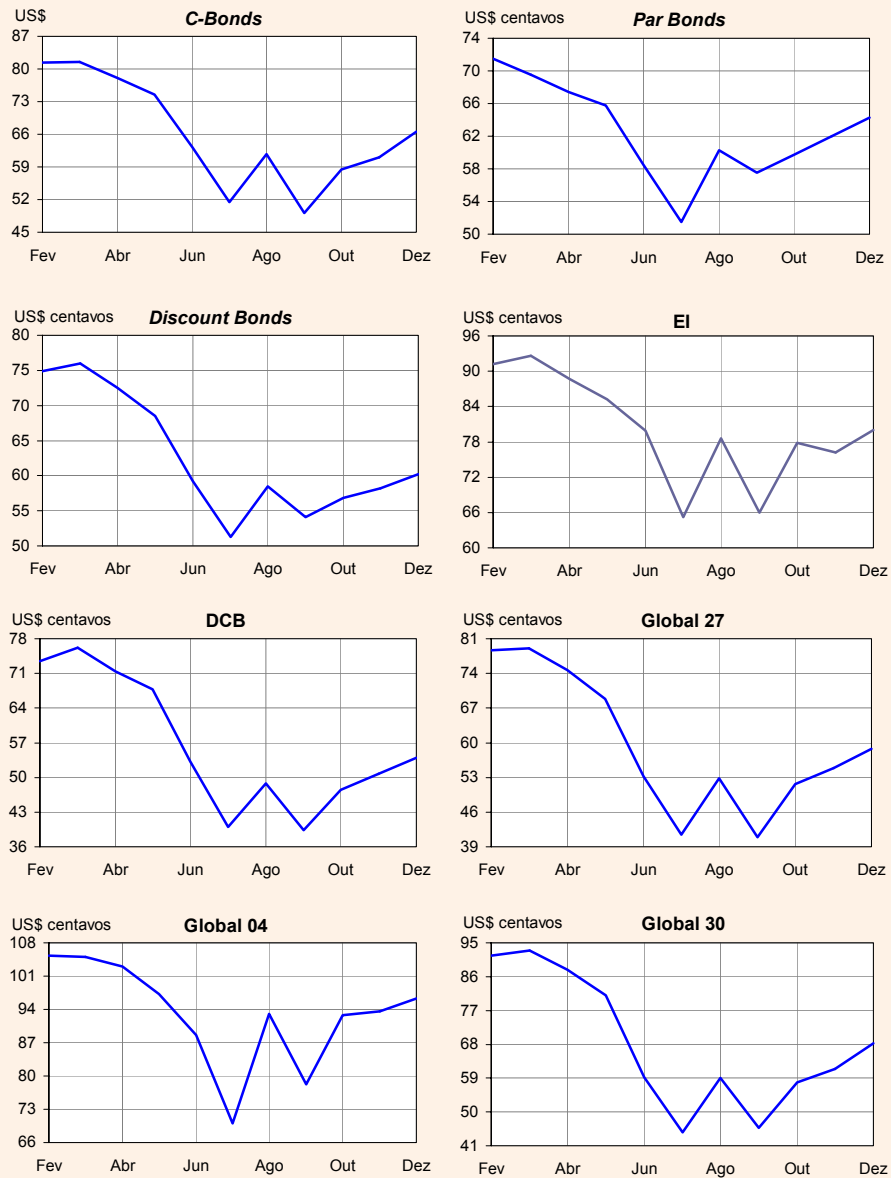
Em 2002, o desempenho dos principais papéis da dívida externa brasileira foi marcado por alta volatilidade e tendência de baixa nas cotações, encerrando o ano em patamar inferior ao de 2001, embora já em recuperação. Do início ao meado do ano, as cotações dos títulos caíram fortemente, para apresentarem a seguir uma elevada volatilidade que durou até outubro, quando, então, as cotações passaram a aumentar. As incertezas sobre o cenário externo e com respeito ao processo eleitoral no país ajudaram a explicar este comportamento. O *C-Bond*, título soberano de maior liquidez e referência para papéis remunerados a taxas flutuantes, iniciou o ano cotado a 77,12% do seu valor de face, atingiu a menor cotação, 49,12%, em setembro, mês anterior às eleições, e terminou o ano cotado a 66,5% do valor de face, em função da reversão de expectativas dos investidores.

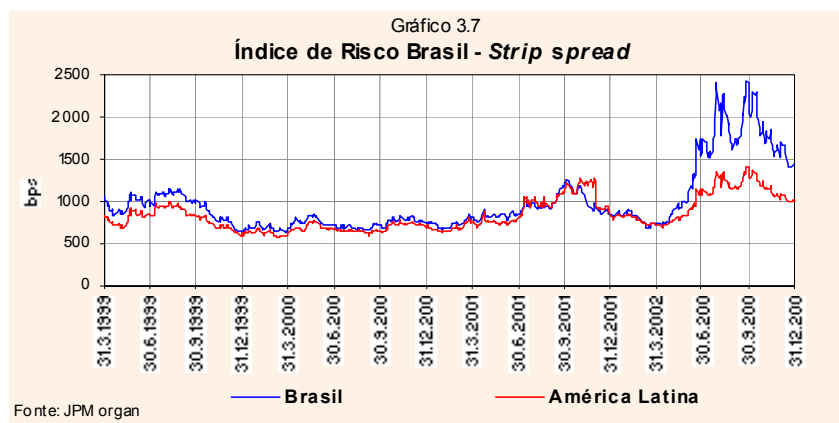
A cesta contendo títulos da dívida externa brasileira, ponderados por liquidez, apresentou, ao longo de 2002, diferencial de remuneração em relação a títulos do Tesouro Americano (*spread*) entre 700 e 2.436 pontos básicos. A média, calculada com base em observações diárias, foi de 1.372 pontos básicos, bem acima do valor médio de 889 pontos básicos em 2001. Em 2002, os títulos externos de países latino-americanos foram considerados de risco inferior aos brasileiros, com *spreads* 377 pontos básicos mais baixos, em média.

Gráfico 3.6

**Cotações de títulos brasileiros no exterior**

Mercado secundário - cotação de compra, final de período - 2002





### 3.15 - Programa de Assistência Financeira Internacional - Saques e Amortizações

Em setembro de 2002, a diretoria executiva do FMI aprovou o novo acordo *Stand-by* (SBA), após o Brasil ter completado com sucesso as revisões do SBA anterior. O novo acordo, no montante estimado de US\$30,9 bilhões, estará em vigor até o final de 2003. Foram disponibilizados para saque 15,2 bilhões de DES, aproximadamente US\$20,6 bilhões, na modalidade *Credit Tranche* e 7,6 bilhões de DES, aproximadamente, US\$10,3 bilhões, na modalidade SRF, que estarão disponíveis em seis *tranches*.

As metas para a dívida externa do setor público não-financeiro foram redefinidas pelo novo SBA e foram integralmente cumpridas ao final do ano. As dívidas de médio e longo prazos, curto prazo e com aval ocorridas no ano de 2002 ficaram dentro das novas metas.

Em 2002, os empréstimos do FMI referentes ao Programa totalizaram desembolsos de US\$16,1 bilhões, amortizações de US\$4,6 bilhões e pagamento de juros de US\$468 milhões. Do total de desembolsos, US\$10 bilhões foram efetuados em junho relativos ao segundo saque do acordo SBA de 2001, sendo US\$8,6 bilhões na modalidade SRF e US\$1,4 bilhão na modalidade *Credit Tranche*. Em setembro, foram desembolsados US\$3 bilhões referentes ao primeiro saque do novo acordo SBA de 2002, sendo US\$1,5 bilhão na modalidade SRF e US\$1,5 bilhão na modalidade *Credit Tranche*. Em dezembro, foi realizado o segundo saque desse novo SBA, de US\$3,1 bilhões, dos quais US\$1,5 bilhão na modalidade SRF e US\$1,5 bilhão na modalidade *Credit Tranche*. Os recursos sacados, em setembro, na modalidade SRF do novo SBA serão amortizados em setembro de 2003 e março de 2004. Os recursos sacados no SRF em dezembro serão amortizados em dezembro de 2003 e junho de 2004. Os recursos sacados na modalidade *Credit Tranche* em setembro serão amortizados a partir de dezembro de 2004 e os sacados em dezembro, a partir de março de 2005.

Os recursos complementares do Programa desembolsados pelo BID e BIRD totalizaram US\$1,4 bilhão, sendo US\$500 milhões relativos ao BID e US\$859 milhões ao BIRD. Os recursos sacados ao BID referiram-se ao Programa Setorial de Promoção do Capital Humano e os recursos do BIRD ao Programa de Ajuste do Setor Público. As amortizações junto a esses organismos totalizaram US\$1 bilhão, sendo US\$746 milhões relativos ao BID e US\$253 milhões ao BIRD. Os pagamentos de juros junto a esses dois organismos foram de US\$447 milhões.

**Tabela 3.30 - Programa de assistência financeira junto ao FMI**Acordo *Stand-by* - setembro 2002 (cronograma de

Discriminação	Cronograma original		Saques efetivados	
	Data	Milhões de DES	Data	Milhões de USD
<b>Primeira <i>tranche</i></b>	6.9.2002	2 282	11.9.2002	3 008
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 141		1 504
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 141		1 504
<b>Segunda <i>tranche</i></b>	6.12.2002	2 282	23.12.2002	3 065
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 141		1 532
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 141		1 532
<b>Terceira <i>tranche</i></b>	7.3.2003	3 042		
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 521		
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 521		
<b>Quarta <i>tranche</i></b>	6.6.2003	6 551		
<i>Credit tranche</i> (CT)		4 266		
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		2 285		
<b>Quinta <i>tranche</i></b>	8.8.2003	3 043		
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 521		
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 521		
<b>Sexta <i>tranche</i></b>	7.11.2003	5 621		
<i>Credit tranche</i> (CT)		5 621		
Total CT		15 212		3 037
Total SRF		7 609		3 037
Total geral		22 821		6 073

**Nota:** Saldo disponível em 31.12.2002, DES18,3 bilhões ou US\$24,8 bilhões.**Tabela 3.31 - Metas de dívida externa - 2002 (acordo com FMI)**

US\$ milhões

Período	Médio e longo prazos		Curto prazo		Aval	
	Meta	Ocorrido <sup>1/</sup>	Meta	Ocorrido <sup>1/</sup>	Meta	Ocorrido <sup>1/</sup>
Mar	96 400	87 520	3 500	287	1 600	375
Jun	96 500	90 113	3 500	80	1 600	376
Set	97 600	89 605	3 500	65	1 600	328
Dez	96 500	91 351	3 500	2 000	1 600	1 580

<sup>1/</sup> Dados apurados no período, anteriores à apuração final da dívida externa.

**Tabela 3.32 - Empréstimos de regularização**

US\$ milhões

	1998 <sup>1/</sup>	1999			2000		
	Desembolso	Desembolso	Amortização	Juros	Desembolso	Amortização	Juros
Bird <sup>2/</sup>	-	1 000	-	40	1 000	-	104
BID <sup>2/</sup>	-	1 999	-	29	1 787	-	273
FMI	4 784	6 025	1 966	463	-	6 876	338
BIS	4 150	4 500	5 500	602	-	3 150	179
BoJ	390	424	517	57	-	297	17
Total	9 324	13 947	7 983	1 191	2 787	10 323	911

(continua)

**Tabela 3.32 - Empréstimos de regularização (continuação)**

US\$ milhões

	2001			2002		
	Desembolso	Amortização	Juros	Desembolso	Amortização	Juros
Bird <sup>2/</sup>	1 162	-	224	859	253	181
BID <sup>2/</sup>	364	-	377	500	746	266
FMI	6 721	-	216	16 091	4 560	468
BIS	-	-	-	-	-	-
BoJ	-	-	-	-	-	-
Total	8 247	-	817	17 449	5 558	916

1/ Não houve amortizações ou pagamentos de juros.

2/ No balanço de pagamentos, valores incluídos em empréstimos a demais setores que não o Banco Central.

### 3.16 - Posição Internacional de Investimento

A Posição Internacional de Investimento (PII) apresenta os ativos e os passivos externos do país, sendo seu saldo, portanto, equivalente ao passivo externo líquido. Os dados são compilados, de forma não dessazonalizada, em milhões de dólares norte-americanos, seguindo a metodologia prescrita pela 5ª Edição do Manual de Balanço de Pagamentos do FMI (BPM5).

Os saldos guardam estreita relação com os fluxos da conta financeira do balanço de pagamentos e são compilados em cinco itens para posições ativas: investimento direto brasileiro no exterior, investimento em carteira, derivativos, outros investimentos e reservas internacionais; e em quatro itens para posições passivas: investimento estrangeiro direto, investimento em carteira, derivativos e outros investimentos.

As fontes de dados para os ativos são: a) o levantamento dos Capitais Brasileiros no Exterior (CBE), compilado anualmente pelo Banco Central do Brasil; b) relatórios do Banco de Compensações Internacionais (BIS) sobre títulos depositados como colaterais; c) relatórios sobre cotas de participações brasileiras em organismos internacionais; d) dados compilados pelo Banco Central relativos às reservas internacionais. Dado que a CBE é publicada anualmente, contendo dados relativos ao quarto trimestre, as posições dos ativos da PII referentes aos três primeiros trimestres de cada ano, são estimadas com base no acúmulo dos fluxos do balanço de pagamentos (BOP).

Relativamente ao passivo, no caso dos investimentos estrangeiros diretos, participação no capital, a fonte primária é o Censo de Capitais Estrangeiros, de periodicidade quinquenal. As últimas posições divulgadas referem-se a 1995 e 2000. Para as demais posições é realizada estimativa com base no acúmulo dos fluxos mensais de investimentos estrangeiros diretos do BOP. Os fluxos mensais do BOP são convertidos para reais e o estoque final, na data da nova posição, é convertido novamente para dólares, ambos pela cotação de venda do dólar comercial de fim de período. Como os fluxos são denominados em reais e os estoques em dólares, nas datas de



levantamento da PII, significativas variações cambiais exercem forte influência sobre os estoques de investimentos estrangeiros diretos. O mesmo ocorre em relação aos investimentos em carteira.

O estoque dos empréstimos intercompanhia é oriundo das estatísticas do sistema Registro Declaratório Eletrônico - Registro de Operações Financeiras (RDE-ROF).

Os investimentos estrangeiros em carteira são compilados com base nas informações do Sistema de Informações do Banco Central (Sisbacen), da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e do sistema RDE-ROF. O saldo para derivativos é obtido junto à CVM.

As fontes dos dados relativos a outros investimentos incluem: a) sistema RDE-ROF; b) Plano Contábil das Instituições Financeiras Nacionais (Cosif); c) dados obtidos na contabilidade do Banco Central; d) relatórios sobre linhas de crédito da Petrobras.

Os dados da dívida externa registrada, sistema RDE-ROF, são incluídos nos seguintes itens da PII: a) Passivo - Investimentos em carteira - Títulos de renda fixa - Bônus e notas; b) Passivo - Outros investimentos - Crédito comercial; c) Passivo - Outros investimentos - Empréstimos - Autoridade monetária e demais setores.

Os dados da dívida externa não registrada são incluídos no seguinte item da PII: Passivo - Outros investimentos - Empréstimos - Demais setores.

Em tese, as variações entre os estoques da PII deveriam ser iguais aos saldos das transações correntes do BOP nos períodos correspondentes. Ou seja, a variação do passivo externo líquido deveria igualar-se à captação de poupança externa ou ao envio de poupança ao exterior, conforme o caso. Entretanto, variações de ativos ou passivos também são decorrentes de flutuações de preços ou de mudanças de paridades das moedas e, por esse motivo, as variações nos estoques da PII e os saldos de transações correntes do BOP podem divergir.

Analisando-se a PII, observa-se que houve retração do passivo externo líquido entre dezembro de 2001 e setembro de 2002, de US\$264 bilhões para US\$211 bilhões.

O ativo expandiu-se US\$6,5 bilhões, com destaque para os investimentos diretos brasileiros no exterior - participação no capital, com crescimento de US\$2,2 bilhões, e para os ativos de reservas internacionais, com elevação de US\$2,5 bilhões.

Como se observa, a variação da PII deveu-se principalmente à queda de US\$46,3 bilhões no passivo externo, especialmente em investimento estrangeiro direto (IED), com retração de US\$32,5 bilhões, e em investimento estrangeiro em carteira, com diminuição de US\$20,8 bilhões, contrastando com a elevação de US\$6,6 bilhões em outros investimentos.

Apesar do fluxo positivo de IED ter somado cerca de US\$13,8 bilhões no período, a desvalorização cambial foi suficiente para suplantá-lo, sendo responsável pela queda de US\$32,8 bilhões no seu estoque final. A retração ocorrida em investimento em carteira concentrou-se em investimentos em ações, com saídas líquidas de US\$17,1 bilhões (-46,3%), resultado tanto do fluxo negativo de 10% em reais, quanto do já mencionado efeito cambial sobre os estoques denominados em dólares.

O crescimento verificado no item outros investimentos deveu-se, principalmente, aos desembolsos líquidos de US\$9 bilhões efetuados dentro do programa de assistência financeira no período, contrariamente a uma redução de US\$2,7 bilhões no endividamento de curto prazo, resultante, essa última, da queda nas linhas de crédito de bancos estrangeiros ao país verificada no período.

**Tabela 3.33 - Posição internacional de investimento**

US\$ milhões

Discriminação	2001	2002-Set
Posição internacional de investimento (A-B)	- 263 916	- 211 090
Ativo (A)	108 145	114 687
Investimento direto brasileiro no exterior	50 746	53 041
Participação no capital <sup>1/</sup>	43 641	45 888
Empréstimos intercompanhia	7 104	7 152
Investimentos em carteira <sup>2/</sup>	6 402	6 973
Investimentos em ações	3 001	3 376
Títulos de renda fixa	3 401	3 597
Bônus e notas	1 816	2 011
Dos quais títulos colaterais (principal)	1 239	1 423
Títulos de curto prazo	1 585	1 585
Derivativos	42	-
Outros investimentos	15 089	16 292
Crédito comercial (de fornecedores)	155	155
Empréstimos	697	838
Moeda e depósitos	9 442	10 391
Outros ativos	4 795	4 909
Dos quais títulos colaterais (juros)		
e cotas em organismos internacionais	1 383	1 373
Ativos de reservas	35 866	38 381

(continua)

**Tabela 3.33 - Posição internacional de** (continuação)

US\$ milhões

Discriminação	2001	2002-Set
Passivo (B)	372 061	325 777
Investimento estrangeiro direto	121 948	89 405
Participação no capital <sup>1/</sup>	105 815	73 049
Empréstimos intercompanhia	16 133	16 356
Investimentos em carteira	151 741	130 910
Investimentos em ações	36 910	19 826
No país	13 386	6 180
No exterior	23 524	13 646
Títulos de renda fixa	114 831	111 085
Bônus e notas	114 831	111 085
No país	1 642	1 440
No exterior	113 189	109 644
Médio e longo prazos	111 989	108 841
Curto prazo	1 200	803
Derivativos	45	517
Outros investimentos	98 327	104 945
Crédito comercial (de fornecedores)	6 025	6 449
Médio e longo prazos	5 398	5 487
Curto prazo	628	962
Empréstimos	90 720	96 779
Autoridade monetária	9 130	18 033
FMI	8 346	17 369
Outros empréstimos de longo prazo	784	664
Curto prazo	-	-
Demais setores	81 590	78 746
Médio e longo prazos	55 759	55 579
Organismos	22 440	24 444
Agências	12 418	12 671
Crédito de compradores	8 362	7 280
Empréstimos diretos	12 539	11 183
Curto prazo	25 831	23 167
Moeda e depósitos	1 582	1 716
Autoridade monetária	129	113
Bancos	1 453	1 603
Outros passivos	-	-

<sup>1/</sup>Inclui lucros reinvestidos.<sup>2/</sup>Contempla títulos de emissão de residentes.