

3. DEMPENHO DO SETOR EXTERNO

3.1 Política de Comércio Exterior

Em 2003, a política de comércio exterior brasileira registrou a implementação de várias medidas voltadas para o fomento das exportações, medidas essas que poderão gerar impacto positivo na sustentabilidade e no incremento das vendas externas nos próximos anos. A exemplo do que já vinha ocorrendo nos últimos anos, a agenda de negociações comerciais brasileira se mostrou bastante complexa em razão do aprofundamento do processo negociador nos diversos foros em que o país participa, dos interesses envolvidos e dos impactos que a conclusão dessas negociações podem provocar na economia. Nesta área, porém, registrou-se a principal mudança da política de comércio exterior brasileira, que passou crescentemente a tratar com prioridade as relações com os parceiros comerciais da América do Sul. Essa inflexão da política de comércio exterior brasileira pôde ser também observada na reunião Ministerial da OMC em Cancún, quando o Brasil liderou a formação de coalizão de países em desenvolvimento na área agrícola em oposição aos interesses dos países desenvolvidos na matéria.

No ano passado, as mais relevantes medidas de fomento das exportações enfatizaram a simplificação dos procedimentos administrativos, a promoção comercial, a desoneração tributária, e o financiamento e a garantia das exportações. Quanto à primeira iniciativa, foi implementado, em junho, o acesso aos módulos de Exportação do Sistema Integrado de Comércio Exterior (Siscomex) via Internet. Uma das vantagens do novo sistema é que o representante legal da empresa não mais precisará se apresentar a uma unidade de fiscalização aduaneira da Secretaria da Receita Federal (SRF) da sua região, podendo renovar sua habilitação pelo próprio sistema. As normas relacionadas são as Instruções Normativas SRF 330 e 331, ambas de 27.6.2003, e a Portaria SRF 885, da mesma data.

Convém lembrar que o processo de desburocratização das exportações é resultado da contribuição da Câmara de Comércio Exterior (Camex), da SRF, do Banco Central do Brasil, do Banco do Brasil e de diversas entidades de classe representadas pela Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB). Em setembro, foi anunciado um conjunto de medidas voltadas para a simplificação do processo de exportação. A mais abrangente, implementada pela Portaria MDIC 405, de 3.9.2003, que revogou 29 portarias desse Ministério relacionadas aos procedimentos administrativos de exportação. Por sua vez, a Portaria Secex 12, de 3.9.2003, consolidou, num único documento, 54 portarias dessa Secretaria, e revogou a Portaria SCE 2, de 22.12.1992, bem como outros normativos, até então responsáveis pelo tratamento administrativo a que se sujeitavam os exportadores. Esse último documento consolidado é atualizado automaticamente na Internet. Em 10 anos, foi o primeiro trabalho de consolidação e simplificação dos atos normativos relacionados às exportações no âmbito do MDIC.

As outras medidas integrantes do conjunto foram: i) revogação da exigência de anuência prévia de diferentes órgãos federais para a exportação de cerca de 200 produtos, a maioria dos quais itens do setor químico; ii) ampliação da lista de produtos que podem ser embarcados em consignação ao exterior, por um período de até seis meses, antes de ser fechado o contrato de exportação. Essa medida está orientada à exploração de nichos de mercados por produtos que enfrentam controles e regras estritas para o desembarque, como agropecuários e pneus. Uma vez estocados em território próximo ao mercado-alvo, os exportadores teriam condições de oferecê-los em pronta entrega; iii) eliminação do registro de venda para os embarques de alumínio, café solúvel e cacau, uma vez que a comercialização desses produtos não se baseia nas cotações de bolsas internacionais; iv) exclusão do limite de US\$50 para o Registro de Exportação (RE), o que possibilitará o exportador reunir, num único registro, produtos com a mesma classificação, independente do valor.

Quanto à promoção comercial das exportações, pela Medida Provisória 106, de 22.1.2003, convertida na Lei 10.668, de 14.5.2003, e pelo Decreto 4.584, de 5.2.2003, a Agência de Promoção de Exportações (Apex) foi desvinculada do Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (Sebrae), transformando-se num serviço social autônomo, denominado Apex-Brasil. Essa mudança procurou conferir maior agilidade e melhor direcionamento dos mecanismos de promoção comercial. Em 2003, o trabalho de promoção comercial desenvolvido pela agência resultou no fechamento de negócios no valor de US\$400 milhões com previsão de geração de 112 mil novos postos de trabalho. Foram realizados 410 eventos internacionais, sendo 328 feiras, 31 projetos compradores, 12 projetos vendedores, 8 missões comerciais e 31 missões empresariais setoriais, envolvendo mais de 8 mil empresas. Cinco novos e importantes mercados foram prospectados, a saber: África do Sul, Rússia, Oriente Médio, China e Índia. Foram assinados também sete acordos de cooperação técnica com Estados para a promoção dos seus produtos no exterior. Além disso, foram promovidas diversas rodadas de encontros bilaterais entre Vice-Ministros de Indústria e Comércio dos parceiros do Mercosul, em especial da Argentina, proporcionando a solução de temas comerciais pendentes.

Na área tributária, a mais expressiva mudança foi a implementação, pela Medida Provisória 135, de 31.10.2003, convertida na Lei 10.833, de 29.12.2003, de nova forma de cobrança não-cumulativa da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), eliminando a incidência em cascata dessa contribuição, a exemplo do que já tinha sido implementado pela Lei 10.637, de 30.12.2002, com o PIS/Pasep. Para tanto, a alíquota da Cofins foi aumentada de 3% para 7,6%. O valor da contribuição da Cofins passará a ser calculado pela aplicação desta última alíquota sobre o faturamento mensal das empresas, excluindo-se os créditos referentes à aplicação da mesma alíquota sobre as compras, unicamente realizadas junto a empresas domiciliadas no Brasil, de insumos e de bens de capital utilizados no processo de produção. Outras despesas e custos, como aluguéis, energia, juros de empréstimos e financiamento poderão ser igualmente deduzidos. No caso das exportações, foi mantida a não-incidência da Cofins sobre as receitas originárias dessas operações. A empresa vendedora poderá utilizar o crédito apurado de acordo com a nova sistemática para deduzir do valor da Cofins a recolher, decorrente de demais operações no mercado interno e para compensar com débitos próprios, vencidos ou vincendos, relativos a tributos e contribuições federais. Essa mudança na legislação tributária favorece principalmente os produtos exportados de maior valor agregado, que possuem maior cadeia produtiva.

No tocante ao financiamento e às garantias das exportações, por ocasião do encerramento do 23º Encontro Nacional de Comércio Exterior (Enaex), no final de novembro, foi anunciada a revisão de vários mecanismos de financiamento e garantias das exportações. São mudanças na atuação do Proex-Financiamento, Proex-Equalização, Seguro de Crédito e também no Convênio de Crédito Recíproco (CCR). O objetivo é otimizar a aplicação desses recursos orçamentários e garantir o atendimento de um volume maior de exportações.

A Resolução Camex 45, de 26.12.2003, modificou a Resolução Camex 33, de 16.12.2002, que previa o destino dos recursos do Proex-Financiamento prioritariamente às micro, pequenas e médias empresas. As grandes seriam atendidas pelo BNDES-Exim, que tem menos restrições orçamentárias. Nessa revisão, o governo entendeu que é necessário reabrir o Proex para o financiamento de grandes empresas nas operações de co-financiamento da Corporação Andina de Fomento (CAF). Esse mecanismo, já aprovado pela CAF, permite que o Proex financie 85% das exportações de bens e serviços, com garantias da CAF, e que a própria CAF financie os gastos locais e o pagamento inicial a ser feito pelo importador das exportações brasileiras. Além disso, sempre que houver acordos governamentais relativos à execução de obras que não possam ser viabilizadas pelo BNDES, a Camex irá examinar, caso a caso, a oferta de financiamentos do Proex.

Outra medida relevante foi a inclusão dos organismos financeiros internacionais no Proex-Equalização. Quando um organismo financeiro internacional financia um projeto, exige-se licitação internacional pelo menor preço. A partir de agora, a empresa brasileira poderá participar do projeto oferecendo equalização do Proex, ou seja, reduzindo o custo financeiro para o importador. Com isso, a sua proposta poderá ficar mais competitiva em relação aos concorrentes dos países desenvolvidos. Como essas operações são pagas à vista, diretamente pelo organismo financeiro, o Brasil poderá se beneficiar do crescimento de suas exportações sem assumir o risco de inadimplência dos países onde o projeto será realizado. Esse risco será assumido pelo organismo internacional.

Outro anúncio importante foi a revogação das limitações ao uso do CCR nas importações brasileiras. A Medida Provisória 142, de 2.12.2003, criou mecanismos de minimização dos riscos do Banco Central do Brasil contra possíveis intervenções, judicial ou extrajudicial, em instituições financeiras credenciadas, que não terão os créditos do CCR alcançados por essas intervenções. Já a Circular Bacen 3.211, de 4.12.2003, eliminou a exigência de recolhimento antecipado do valor das operações cursadas pelo CCR. Pela sistemática anterior, o CCR estava restrito a financiamentos até US\$200 mil para a Argentina e US\$100 mil para os demais países, com exigência de depósito prévio e por prazo de 360 dias. Assim, o seu uso ficava praticamente inviável. O CCR é o mecanismo mais importante para viabilizar a expansão do comércio intra-regional e permitir a participação das empresas brasileiras no projeto Iniciativa para a Integração da Infra-Estrutura Sul-Americana (IIRSA).

Ainda relacionado com o CCR, foi também realizada a revisão do Seguro de Crédito nas operações cursadas naquele convênio. Ficou estabelecido que todas as exportações financiadas pelo Proex ou BNDES garantidas pelo CCR serão classificadas, para efeito de seguro de crédito, como operações do grupo de risco 1, mais baixo. Com a medida, pretende-se reduzir a cumulatividade de custos de garantia que estava prejudicando as exportações brasileiras para os países da Aladi, já que o seguro era feito levando-se em conta a classificação original dos países onde seria dado o empréstimo nos grupos de risco de 1 a 7. A Resolução Camex 44, de 24.12.2003, fixou as diretrizes para a utilização do Seguro de Crédito à Exportação nas operações cursadas por intermédio do CCR.

Foi também criado o Comitê de Financiamento e Garantia das Exportações (Cofig), unificando as competências do Comitê de Crédito à Exportação (Ccex) e do Conselho Diretor do Fundo de Garantia à Exportação, sendo esse último extinto pela Medida Provisória 143, de 10.12.2003. O novo comitê terá a responsabilidade de examinar e enquadrar as operações, conjuntamente, no Proex-financiamento, Proex-equalização e no Seguro de Crédito, conforme diretrizes traçadas pela Camex. O comitê terá um representante da Secretaria do Tesouro Nacional e um de cada um dos ministérios que compõem a Camex (Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, Fazenda, Agricultura, Planejamento, Relações Exteriores e Casa Civil).

Outra medida anunciada foi a criação do Programa de Incentivo à Produção Exportável de Pequenas e Médias Empresas (Propex). O Tesouro Nacional viabilizará linhas de financiamentos para a produção exportável das pequenas e médias empresas. Serão realizados leilões de recursos orçamentários para o sistema financeiro com *spread* definido pelo governo. Os bancos que obtiverem as linhas deverão oferecer os recursos ao exportador com uma taxa final também fixada pelo governo.

No ano, o crescimento do valor das operações do Programa de Financiamento das Exportações (Proex) deveu-se exclusivamente ao desempenho da linha equalização, cujo crescimento ocorreu em contexto de forte redução do número de participantes, o que mostra a concentração da linha num reduzido número de grandes empresas. As operações do Proex, nas modalidades financiamento e equalização, totalizaram US\$4.371,5 milhões, sendo US\$308 milhões destinados à modalidade financiamento e US\$4.063,5 milhões, à equalização das taxas de juros. Na modalidade financiamento, houve redução de 29,6% no valor total das operações em relação a 2002. Por um lado, ocorreu redução, de 1075 para 1035, no número de operações efetivadas. Por outro, o número de empresas beneficiadas aumentou de 308 para 341. Em 2003, 69% das operações do Proex-Financiamento envolveram o setor de serviços; 6%, o de transporte e o de máquinas e equipamentos; e 5%, o de *agribusiness*. A África respondeu por 48% das exportações efetivadas; seguida pelos demais países da Aladi, 30%; o Nafta, 7%; e a União Européia, 6%. De um total de 1035 operações realizadas, as pequenas e médias empresas responderam por 869, 20% do valor exportado, no montante de R\$61,2 milhões; as grandes empresas realizaram 58 operações, correspondendo a 78% do valor exportado, perfazendo R\$239,2 milhões.

Quanto à modalidade equalização, as exportações efetivadas totalizaram US\$4.063,5 milhões, ante US\$ 2.019,3 milhões em 2002, aumento de 101,2%. Ocorreu, também, aumento de 43,1% no número de operações efetivadas, que aumentaram de 911 para 1304. Por outro lado, houve decréscimo de 65,1% no número de empresas beneficiadas, redução de 152 para 53. No ano, 83,3% das operações envolveram o setor de transporte, essencialmente produção de aeronaves; 12,8%, o de máquinas e equipamentos; e 1%, o de agronegócio. O Nafta foi destino de 77% das exportações efetivadas; seguido pelos países membros da APEC, 9%; e pela União Européia, 4%. No ano, o valor total das exportações realizadas que deram origem a emissões de NTN-I, título que lastreia as operações de equalização da taxa de juros, totalizaram US\$302,8 milhões ante US\$132,6 milhões em 2002, correspondendo a incremento de 128,4%.

Quanto às linhas de financiamento do BNDES-Exim, o valor desembolsado em 2003, US\$4.006,5 milhões, foi praticamente o mesmo de 2002, US\$3.947,5 milhões, representando aumento de 1,5%. A linha de pós-embarque respondeu por mais da metade dos desembolsos, totalizando US\$2.025,3 milhões, correspondendo a redução de 24,1% em relação aos desembolsos da mesma linha no ano anterior. Do mesmo modo, a linha de pré-embarque especial, que totalizou desembolsos de US\$484,5 milhões em 2003, registrou retração de 16,1% em relação a 2002. Portanto, no ano, o crescimento dos desembolsos do BNDES-Exim foi concentrado na linha pré-embarque, linha que inclui o pré-embarque de curto prazo, instituído em 2002 no âmbito das ações emergenciais frente à retração da oferta de linhas externas para o financiamento das exportações brasileiras. Em 2003, a linha pré-embarque totalizou desembolsos de US\$1.496,6 milhões, 113,6% maior que o valor desembolsado em 2002, US\$700,6 milhões. Há forte concentração dos créditos à exportação do BNDES-Exim em grandes empresas, que absorveram, em 2003, 96,9% dos desembolsos do banco destinados à exportação. A única linha em que a participação das médias empresas tem relevância é no pré-embarque de curto prazo. Os setores aeronáutico, de veículos automotores e autopeças, e de alimentos absorveram 75% dos desembolsos do BNDES-Exim. Até 2002, o setor de automotores e autopeças não figurava entre os principais destinatários dos créditos do BNDES-Exim. Naquele ano, as montadoras tornaram-se as principais beneficiárias destes créditos. Convém lembrar que a participação do setor produtor de aeronaves foi mais significativa na linha de pós-embarque, respondendo por 82,9% dos créditos, já os setores de alimentos e de automotores e autopeças absorveram a maior parte dos desembolsos da linha pré-embarque.

Na estratégia governamental, observa-se a tentativa oficial de recolocar a integração da América do Sul no centro das prioridades da política externa brasileira. Essa idéia de integração está sendo desenvolvida nos âmbitos político, de integração econômica e física. Assim, foram criadas linhas de financiamento do BNDES para

Venezuela (US\$1,05 bilhão), Bolívia (US\$600 milhões), Uruguai (US\$50 milhões), e Argentina (US\$1 bilhão). Esse é mais um elemento que corrobora a importância estratégica dos países sul-americanos para o Brasil.

Na área de financiamento e garantias, foi bastante expressivo o aumento, no ano, das liberações de recursos do Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade (FGPC) destinadas à exportação. Este fundo, administrado pelo BNDES, foi criado com recursos do Tesouro Nacional e tem como finalidade garantir parte do risco de crédito das instituições financeiras nas operações de microempresas e pequenas empresas, e de médias empresas exportadoras que venham a utilizar as linhas de financiamento do BNDES. Em 2003, foram liberados US\$86,8 milhões para 185 operações, enquanto em 2002, US\$52 milhões, relacionados a 126 operações.

Quanto à política de comércio exterior voltada para as importações, na linha do que já tinha sido implementado na área de exportação, foi publicada a Portaria Secex 17, de 2.12.2003, que consolidou vários documentos administrativos da própria Secretaria de Comércio Exterior (Secex) e do Departamento de Operações de Comércio Exterior (Decex). Essa nova Portaria já contempla os procedimentos acordados no âmbito da OMC. No caso do licenciamento automático das importações, sua efetivação ocorre no prazo máximo de dez dias úteis contados a partir do registro no Siscomex, enquanto que no licenciamento não-automático, a tramitação deverá ser de, no máximo, 60 dias corridos. Como a regra geral das importações brasileiras é a dispensa do licenciamento, os importadores deverão providenciar exclusivamente o registro da Declaração de Importação (DI) no Siscomex para iniciar o despacho aduaneiro. Nessa nova portaria, estão inseridas as disposições gerais e os procedimentos específicos para efetivação do licenciamento das importações. No tocante à consolidação das normas, foram definidos os procedimentos específicos para importações sujeitas a exame de similaridade, de material usado, a obtenção de cota tarifária ou não-tarifária, e de produtos que são submetidos a procedimentos especiais, como veículos, tecidos, máquinas eletrônicas programadas e diamantes brutos. Nas importações sem cobertura cambial, poderá ser emitido o licenciamento não-automático, definindo procedimentos específicos para as importações sob a forma de arrendamento mercantil, *leasing*, afretamento ou arrendamento simples, aluguel e operações sob a forma de donativos. Em suma, 87 atos normativos foram revogados e/ou simplificados. Um único documento passou a consolidar as normas de importação, com atualizações automáticas disponíveis na Internet.

Em dezembro, pelas Portarias Camex 39, 40 e 41, foram implementadas importantes alterações na Tarifa Externa Comum (TEC). A mais relevante mudança foi a eliminação do adicional temporário de 1,5%, instituído pela Decisão 15 do Conselho Mercado Comum (CMC) em 1997, que fixou sua redução gradual a partir de 2000, com sua extinção prevista para 2003. No entanto, a tarifa adicional à TEC foi mantida por mais um ano além do previsto, sendo, desta vez, extinta a partir de 2004.

A exemplo do ocorrido nos anos anteriores, foi dada continuidade à política de concessão de redução tarifária nas importações de bens de capital e de informática e telecomunicações, de modo a conferir maior previsibilidade aos investimentos. O regime de ex-tarifário objetiva 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 foi reduzida de 14%, na média, para 4%. A mais relevante medida relacionada aos ex-tarifários foi a eliminação das exigências de licenças prévias para a importação de 1600 bens de capital, amparados por ex-tarifários. Além disso, pela Decisão CMC 34, os regimes tarifários de importação de bens de capital vigentes nos quatro sócios do Mercosul, incluindo as exceções unilaterais à TEC adotadas pelo Brasil, tiveram sua vigência prorrogada até 31.12.2005.

Em setembro, foi divulgada a Nova Estratégia do Sistema Brasileiro de Defesa Comercial, compreendendo a redução dos prazos de duração das investigações de 12 para, no máximo, 10 meses. Os pleitos de abertura de investigações *antidumping* foram facilitados, podendo ser feitos com o preenchimento de formulário disponível no site do MDIC. Além disso, será intensificado o apoio ao exportador submetido a investigações de outros países, com divulgação sobre os serviços que poderão ser prestados gratuitamente pelos técnicos do MDIC.

Em 2003, foram encerrados dois processos de investigação, que determinaram a aplicação de medidas *antidumping*, a saber, nas importações de lâminas para corte de pedras quando originárias da Índia, e nas de glifosato, da China. Essas medidas foram implementadas, respectivamente, pelas Resoluções Camex 30, de 13.10.2003, e 5, de 12.2.2003. Ainda nessa área, foram encerrados quatro processos sem a aplicação de medidas *antidumping*. Em relação aos processos relativos a subsídios, foi prorrogado, pela resolução Camex 47, de 30.12.2003, até 31.12.2004, a medida de salvaguarda definitiva aplicada às importações de brinquedos acabados, com a imposição de adicional de 10% à TEC. Foram excluídos da medida os países em desenvolvimento e menos desenvolvidos em razão de cláusula do Sexagésimo Protocolo Adicional ao Tratado de Assunção, que criou o Mercosul.

Ainda na área de importação, ressalte-se que o novo Regulamento Aduaneiro, implementado pelo Decreto 4.543, de 26.12.2002, teve alguns dos seus dispositivos alterados pelo Decreto 4.765, de 24.6.2003. Na realidade, este último decreto teve por objetivo corrigir algumas incorreções ocorridas no decreto original.

Outra medida administrativa relacionada à importação foi implementada pela Instrução Normativa SRF 327, de 14.5.2003, que estabeleceu novo procedimento para o controle do valor aduaneiro de mercadoria importada, conforme definido no Acordo sobre a Implementação do artigo VII do GATT, de 1994 (Acordo de Valoração Aduaneira), e em observância ao Regulamento Aduaneiro de dezembro de 2002 e da Medida Provisória 2.158-35, de 2001. Com a publicação da nova norma, ficou definido que os gastos relativos à descarga de mercadoria do veículo de transporte internacional serão incluídos no valor aduaneiro.

Na esfera da vigilância sanitária de mercadorias importadas, a Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa), pela Resolução RDC 1, de 9.1.2003, instituiu Regulamento Técnico, com o objetivo de promover as adequações necessárias, em recintos alfandegados, para o controle de bens de consumo que, direta ou indiretamente, se relacionam com a saúde, incluindo todas as etapas e processos, desde sua produção até o consumo, bem como o controle da prestação de serviços com ligação, mesmo que indireta, com a saúde; de estabelecer a documentação necessária a ser apresentada; e de definir procedimentos para a fiscalização, bem como os deveres e obrigações das pessoas físicas jurídicas envolvidas com a importação.

Ainda na área das importações, ressalte-se a aprovação da Lei 10.755, de 4.11.2003, que fixou o pagamento de multa ao importador que, na Declaração de Importação registrada no Siscomex, contratar operação de câmbio ou efetuar pagamento em reais sem a observância dos prazos e das condições estabelecidas pelo Bacen ou quando não efetuar o pagamento em até 180 dias a partir do primeiro dia do mês subsequente ao previsto para pagamento da importação.

No que se refere às negociações comerciais, ressalte-se, no âmbito do Mercosul, a iniciativa dos dois principais sócios de retomar a agenda de negociação do bloco. Essa iniciativa foi favorecida pela maior convergência da política macroeconômica do Brasil e da Argentina, num cenário de expectativa de crescimento econômico da parte brasileira e de superação da crise econômica da parte argentina. No encerramento da presidência *pro tempore* paraguaia, na Cúpula de Assunção, em junho, o governo brasileiro apresentou a agenda Objetivo 2006, dividida em quatro programas voltados para o aprofundamento do processo de integração junto à sociedade dos países membros do bloco, bem como para a consolidação da união aduaneira. O governo argentino, por seu turno, propôs a criação do Instituto de Cooperação Monetária do Mercosul, objetivando impulsionar a coordenação macroeconômica dos países membros.

No ano, os dois principais acordos firmados pelo Mercosul foram com o Peru, no marco da Aladi, e com os países membros da Comunidade Andina (CAN) - Colômbia, Venezuela e Equador - que ainda não tinham acordo de liberalização comercial firmado com aquele bloco. Quanto ao acordo de livre comércio entre o Mercosul e o Peru, uma de suas principais características foi o reconhecimento das assimetrias existentes entre os países signatários, fato que determinou cronogramas variados de desgravação tarifária. O Acordo Mercosul-Peru ainda não está em vigência, pois temas como zonas francas e áreas aduaneiras especiais ainda estão sendo negociados. Já o Acordo Mercosul-CAN, assinado ao final da presidência *pro tempore* uruguaia, em dezembro, tratou de cronogramas para a liberalização comercial, regime de salvaguardas, normas técnicas, medidas fitossanitárias e sanitárias, regime de origem, medidas *antidumping* e compensatórias, medidas especiais e regime de solução de controvérsias.

Outra iniciativa implementada pelo Mercosul, dentro da estratégia de relacionamento externo, foi a aprovação, pela Decisão CMC 9, de 17.6.2003, do Acordo Quadro Mercosul-Índia, constituindo-se na primeira etapa de uma aproximação comercial que poderá evoluir para a conformação de uma área de livre comércio.

Pelo Decreto 4.719, de 4.6.2003, foi promulgado o Acordo sobre Arbitragem Comercial Internacional do Mercosul, que tem por objetivo regular a arbitragem como meio alternativo privado de solução de controvérsias surgidas de contratos comerciais internacionais entre pessoas físicas ou jurídicas de direito privado. Num processo de integração, a celeridade na resolução de problemas decorrentes de contratos internacionais é essencial para seu desenvolvimento e aperfeiçoamento.

Quanto às negociações entre o Mercosul e a União Européia, pouco evoluíram ao longo de 2003. Em verdade, essas negociações ficaram bastante condicionadas à evolução do processo negociador da OMC, que praticamente se estagnou em face do impasse em Cancún. O avanço das negociações entre os dois blocos está

intimamente relacionado ao desbloqueio das negociações do tema agrícola. Apesar desse cenário pouco favorável, na Reunião Ministerial Birregional de novembro, foi definida uma agenda de trabalho bastante auspiciosa para 2004.

O impasse nas negociações da Reunião Ministerial de Cancún da OMC mostrou bem claramente as divergências entre os países envolvidos nas negociações da Rodada de Doha. Observou-se, naquela ocasião, a polarização Norte-Sul das negociações. Os Estados Unidos e a União Européia defenderam uma proposta minimalista na área agrícola, medida que teve como reação da parte dos países em desenvolvimento, dentre os quais o Brasil, a formação de uma coalização denominada G-20. Outra fonte de divergência foi a insistência dos países desenvolvidos de incluir na agenda das negociações temas como investimentos, concorrência, compras governamentais e facilitação do comércio, fato que gerou o impasse final da Reunião Ministerial de Cancún.

No caso da Área de Livre Comércio das Américas (Alca), foi consagrada a adoção de uma metodologia flexível de negociação, conforme preconizou a Declaração de Miami, ao final da 8ª Reunião Ministerial, em novembro último. Os princípios dessa declaração se apoiaram no tripé abrangência, equilíbrio e flexibilidade. Na arquitetura da Alca, foram definidos dois pisos para o acordo. O primeiro, composto de um conjunto de direitos e obrigações, é aplicável a todos os membros. O segundo piso seria aplicado somente aos países que desejassem aprofundar o escopo da liberalização, incluindo obrigações e benefícios adicionais. Essa solução evitou impasse no processo negociador do bloco. Em suma, a Reunião Ministerial de Miami deixou, diante dos impasses presentes na fixação das obrigações e direitos do primeiro piso, para a reunião do Comitê de Negociações Comerciais (CNC) de fevereiro do próximo ano, a definição do acordo de primeiro piso.

Por fim, cumpre ressaltar a edição do Decreto 4.732, de 11.6.2003, que definiu as novas competências da Camex. A norma determinou que passam a integrar o órgão um Comitê Executivo de Gestão (Gecex), uma Secretaria-Executiva e um Conselho Consultivo do Setor Privado (Conex). Ao Gecex, cabe avaliar o impacto, supervisionar, determinar e aperfeiçoar em relação a qualquer trâmite, barreira ou exigência burocrática que se aplique ao comércio exterior e ao turismo, incluídos os relativos à movimentação de pessoas e cargas. Quanto ao Conex, contará com até 20 representantes do setor privado, os quais deverão assessorar no encaminhamento de propostas setoriais para o aperfeiçoamento da política de comércio exterior.

3.2 - Política Cambial

Em 2003, a política cambial caracterizou-se pela gradual recuperação da margem de manobra perdida no ano passado em relação aos instrumentos cambiais, com a redução significativa da dívida pública vinculada ao dólar e com a recomposição do nível de reservas internacionais, iniciativa essa assumida pelo Tesouro Nacional.

Com o fim do processo eleitoral, em outubro de 2002, observou-se o início da mudança de expectativas dos investidores estrangeiros em relação ao país. Para tanto, foi fundamental a reafirmação do compromisso do governo eleito com a estabilidade monetária, a responsabilidade fiscal, o controle da inflação, a manutenção do regime de câmbio flutuante, bem como o respeito aos compromissos assumidos pelo governo anterior. É bom lembrar que todos esses pontos foram também defendidos pelo Ministro da Fazenda no seu discurso de posse em 3.1.2003.

Essa posição oficial significou inicialmente a manutenção da política cambial implementada no último trimestre de 2002 com o objetivo de enfrentar a forte depreciação cambial e a volatilidade da moeda norte-americana. É oportuno lembrar que, pela Circular 3.157, de 11.10.2002, foi aumentada, de 75% para 100%, a exigência de capital para a exposição líquida em câmbio das instituições financeiras. Nessa mesma linha de atuação, a Circular 3.156, da mesma data, reduziu, de 60% para 30%, o limite máximo da posição cambial líquida como proporção do patrimônio ponderado.

Em janeiro, a instabilidade no mercado financeiro já começou a se dissipar, com a manutenção da austeridade na condução das políticas fiscal e monetária, o que levou a forte redução do risco Brasil. Empresas e bancos aproveitaram essa mudança de expectativa favoravelmente ao país para realizarem captações externas. Além disso, o bom resultado da balança comercial sinalizou maior equilíbrio das contas externas no ano. Em janeiro, pela primeira vez desde maio de 2002, o Bacen resgatou liquidamente posições cambiais no mercado, resultado de intervenção de US\$175 milhões no mercado à vista e de um resgate de operações de recompra de US\$1 bilhão, totalizando US\$0,9 bilhão líquido. Mesmo num cenário externo conturbado e imprevisível pelo conflito no Iraque, o Banco Central obteve êxito na rolagem da dívida cambial atrelada ao dólar e no resgate de operações de recompra de dólar em março e abril. Em suma, as intervenções do Bacen no mercado doméstico somaram compras líquidas de

US\$1,6 bilhão, as quais ocorreram somente de janeiro a maio de 2003, além de terem se concentrado, a partir de março, na recompra de linhas ofertadas anteriormente.

Em 2002, no âmbito das medidas emergenciais adotadas pelo governo brasileiro, o Bacen estruturou o leilão de reservas vinculadas à concessão de créditos à exportação, com o objetivo de criar fonte alternativa de financiamento às exportações, num contexto internacional de forte retração das linhas de crédito comerciais. No ano seguinte, essa medida emergencial foi revogada pela Circular 3.190, de 28.4.2003, em razão do retorno das linhas externas de financiamento, mesmo que em patamares inferiores ao do período que antecedeu a eleição presidencial de 2002. Não foi registrada nenhuma operação do gênero em 2003, fato que mostrou uma vez mais o acerto da política oficial no sentido de reverter as expectativas negativas da comunidade externa em relação ao país.

No final de maio, o Bacen introduziu nova regra de rolagem da dívida externa vinculada ao câmbio (títulos e *swaps* cambiais), pela qual não mais se comprometeu a rolar um percentual fixo, até então de 100%, do principal a cada vencimento. Em suma, foi implementada uma política direcionada para a redução do estoque da dívida cambial pela troca dos papéis atrelados ao dólar por títulos remunerados por juros e pelo pagamento de parte da dívida cambial. Em resposta às especulações de que a política de diminuição da dívida cambial fosse um instrumento para fixar o valor do dólar, o Ministro da Fazenda afirmou que o governo não tem meta para o câmbio, sendo este efeito colateral das políticas.

Ao longo do primeiro semestre do ano, à medida em que o novo governo colocava em prática as ações voltadas para a estabilidade fiscal e monetária, o controle da inflação, foi-se paulatinamente mudando a percepção do investidor estrangeiro em relação aos rumos da política macroeconômica do país. Em abril, a agência classificadora de risco Fitch revisou a perspectiva dos títulos brasileiros de negativa para estável. Nessa mesma linha, em dezembro, a agência de classificação Standard & Poor's melhorou a avaliação do Brasil. Essa reversão das expectativas em relação ao país, associada aos baixos rendimentos nos mercados dos países desenvolvidos, abriu a oportunidade de novas emissões de títulos soberanos que somaram US\$5,8 bilhões no ano, incluindo a operação de troca de títulos, e de papéis dos setores públicos financeiro e não-financeiro, que totalizaram US\$6,3 bilhões. No ano, o risco-Brasil reduziu-se de um patamar de 1.379 para 463 pontos básicos.

O efeito desse quadro se fez sentir nas taxas de câmbio. Com base na Ptax-venda de final de período, a taxa de câmbio valorizou de R\$3,5258/US\$ em janeiro para R\$2,8898/US\$ em abril, patamar bem próximo da taxa de câmbio ao final de junho de 2002, mês que antecedeu a forte desvalorização do Real. Em 31.12.2003, a taxa de câmbio alcançou R\$2,8892, equivalente a valorização nominal de 18,22% em relação ao ano anterior. Um sinal adicional que refletiu a tranquilidade do mercado cambial foi a redução do volume de recursos que saíram pelas contas CC-5. Em 2002, foi registrada a saída líquida de US\$9,1 bilhões, ante US\$1,7 bilhão em 2003, com destaque para a redução da saída líquida de recursos observada no segundo semestre do ano, que totalizou US\$500 milhões.

Com a redução da volatilidade no mercado de câmbio, a valorização do real e o controle da inflação criaram-se as condições para iniciar a flexibilização das restrições cambiais impostas aos bancos em outubro de 2002, como resposta à forte depreciação cambial e à elevada volatilidade no mercado de câmbio naquela ocasião. Pela Circular 3.194, de 2.7.2003, foi reduzida, de 100% para 50%, a capitalização mínima necessária para atender a exposição líquida. Essa mudança permitiu o aumento da alavancagem das instituições financeiras. É importante observar que esta norma não reduziu a exposição máxima do sistema, ainda limitada a 30%. Convém lembrar ainda que, paralelamente, ocorreu o relaxamento da política monetária.

No início de julho, o Banco Central do Brasil também anunciou novas regras para a rolagem de dívida cambial. Com efeito, a rolagem dos vencimentos de títulos cambiais passou a ser realizada em, no máximo, dois leilões. O primeiro leilão sendo realizado numa quarta-feira que antecederesse, em pelo menos cinco dias úteis, o vencimento dos títulos; e o segundo, no dia útil seguinte ao do primeiro leilão. No dia anterior ao da realização do primeiro leilão, o Bacen passou a pesquisar junto aos *dealers* do mercado de câmbio a demanda por títulos cambiais e prazos, sendo os detalhes do leilão fixados em comunicado posteriormente. Ao definir datas para as rolagens de dívida cambial, foi conferida maior previsibilidade às regras de rolagem da dívida atrelada ao dólar, reduzindo as expectativas quanto a possíveis leilões adicionais.

Ainda relacionado com as regras de realização dos leilões de rolagem da dívida cambial, em 15.9.2003, o Bacen anunciou outra mudança nestes leilões. Desta vez, foi reduzido, de dois para um, o número de leilões destinados à rolagem da dívida atrelada ao dólar, devendo ser realizado pelo menos quatro dias úteis antes dos vencimentos, preferencialmente numa quarta-feira. O ano se encerrou com o resgate líquido, incluídos os

vencimentos de juros, de US\$19,1 bilhões em instrumentos cambiais, o que significou a redução da oferta de *hedge* no mercado cambial.

Em julho, o Tesouro Nacional começou a atuar mais efetivamente no mercado de câmbio, mais de 90% de suas compras foram realizadas no mercado. Essa política de aquisição de divisas pelo Tesouro Nacional teve por objetivo poupar o uso das reservas internacionais do país. No ano, o Tesouro Nacional liquidou, com os recursos adquiridos no mercado, vencimentos de US\$5,7 bilhões referentes a juros e principal de bônus e Clube de Paris. Além disso, ao longo de 2003, foram contratados cerca de US\$5,5 bilhões, destinados à liquidação de vencimentos da dívida externa pública entre janeiro e junho de 2004.

Essa matéria foi regulamentada pela Circular Bacen 3.209, de 31.10.2003, que ampliou, de 90 para 180 dias, o prazo máximo de liquidação de câmbio das contratações do Tesouro. Com a medida, o Tesouro Nacional ganhou maior flexibilidade para efetuar compras no mercado de câmbio para fazer frente ao pagamento de compromisso da dívida externa. A título de registro, o prazo anterior, de 90 dias, foi estipulado pela Circular Bacen 3.205, de 18.9.2003. No final de 2003, as reservas líquidas ajustadas, conforme metodologia prevista no Memorando Técnico de Entendimentos com o FMI, situaram-se em US\$17,4 bilhões. A estratégia de recomposição de reservas mostrou-se, acima de tudo, como regra prudencial, orientada para a recomposição das reservas para patamares mais confortáveis.

Contribuiu também para a maior tranquilidade no mercado de câmbio os termos do novo acordo firmado com o FMI. Pelo acordo vigente até setembro de 2003, haveria desembolso de US\$8,1 bilhões no final do ano. No novo acordo negociado, essa parcela foi substituída por um empréstimo de US\$14 bilhões que somente deverá ser liberado em circunstâncias adversas, servindo como seguro contra eventuais turbulências no mercado financeiro internacional. Ademais, os vencimentos previstos para 2005, 2006 e 2007 foram reescalados, para diminuir, em US\$6 bilhões, a concentração de pagamentos em 2005.

Com relação a outras atividades implementadas pelo Bacen relacionadas ao setor externo, cumpre ressaltar a realização da segunda pesquisa sobre capitais brasileiros no exterior. Em 2003, a exemplo do que foi realizado no ano anterior, foi regulamentada a segunda pesquisa sobre capitais brasileiros no exterior em busca do mapeamento de ativos detidos por residentes no País, incluindo informações sobre investimentos em carteira. A Circular 3.181, de 6.3.2003, estabeleceu as regras da declaração. Os detentores de ativos no exterior, cujo total, em 31.12.2002, fosse inferior ao equivalente a R\$300 mil foram dispensados de prestar a declaração. O resultado da pesquisa realizada pelo Banco Central do Brasil complementa a contabilidade do total de ativos e de passivos brasileiros com o exterior, permitindo a aferição da Posição Internacional de Investimentos que constitui, juntamente com o Balanço de Pagamentos, peça da maior importância para a formulação da política econômica.

A implementação da Rede de Informações de Capitais Estrangeiros e Câmbio (RedeCEC) foi outra medida de relevância adotada pelo Bacen, em novembro, tendo por objetivo aperfeiçoar os negócios com câmbio. A RedeCEC é um recurso colocado na Internet à disposição das pessoas e empresas que realizam operações financeiras com o exterior (exportador, importador, devedor/receptor ou credor/investidor de recursos), estabelecendo canal de comunicação bilateral fácil e seguro com esses agentes, o que permite a consulta sobre a situação de seus registros de comércio internacional ou operações financeiras e os orienta a sanar eventuais pendências decorrentes do não-cumprimento da regulamentação.

3.3 - Movimento de Câmbio

O mercado de câmbio em 2003 registrou ingressos líquidos de US\$718 milhões de recursos contratados, em comparação à saída líquida de US\$13 bilhões em 2002. O saldo de câmbio comercial contratado cresceu de US\$20,3 bilhões para US\$28,4 bilhões, impulsionado pelo aumento de US\$13,1 bilhões em exportações, uma vez que as importações foram US\$5,1 bilhões maiores que as do ano anterior. As contratações no mercado de câmbio financeiro somaram saídas líquidas de US\$26 bilhões, superiores em US\$1,8 bilhão às de 2002, devido principalmente à elevação em US\$4,1 bilhões das vendas de moeda estrangeira. As contratações de operações com instituições no exterior somaram remessas líquidas de US\$1,7 bilhão em 2003, US\$7,4 bilhões a menos que no ano anterior.

Tabela 3.1 - Movimento de Câmbio Contratado

US\$ milhões

Período	Operações com clientes no País						Oper. c/ instit. no exterior ^{1/} (líq.) (D)	Saldo Global (E) = (C) + (D)	
	Comercial			Financeiro					Saldo
	Exporta- ções	Importa- ções	Saldo (A)	Compra s	Vendas	Saldo (B)			
2000	51 699	46 069	5 629	99 290	92 971	6 319	11 948	-7 269	4 680
2001	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
2003									
Jan	5 031	3 786	1 245	5 753	5 850	- 97	1 149	- 175	973
Fev	4 420	3 340	1 080	4 430	5 402	- 972	108	- 392	- 284
Mar	4 592	3 650	943	5 067	6 856	-1 789	- 846	- 389	-1 234
Abr	6 908	3 991	2 917	5 545	6 365	- 820	2 098	- 272	1 825
Mai	6 692	3 524	3 168	5 129	7 757	-2 628	540	74	614
Jun	5 635	3 661	1 973	6 572	9 495	-2 923	- 950	- 5	- 955
Jul	7 241	3 802	3 439	5 939	7 988	-2 049	1 390	- 110	1 281
Ago	5 904	3 742	2 162	5 831	6 522	- 690	1 472	- 91	1 380
Set	6 076	3 904	2 172	5 606	8 684	-3 078	- 906	47	- 859
Out	6 815	3 898	2 917	5 382	9 002	-3 620	- 703	- 74	- 777
Nov	6 240	3 388	2 852	7 233	9 361	-2 128	724	- 58	666
Dez	7 649	4 162	3 487	9 631	14 814	-5 183	-1 696	- 215	-1 910
Ano	73 203	44 848	28 355	72 118	98 094	-25 976	2 379	-1 661	718

1/ Movimentações relacionadas com transferências internacionais em reais.

3.4 - Balanço de Pagamentos

O balanço de pagamentos de 2003 apresentou superávit em transações correntes, revertendo o déficit que tem caracterizado essa conta desde 1993. Houve uma retração das fontes autônomas de financiamento externo, persistindo o movimento observado em 2002, mesmo com a melhora na percepção de risco país que ao longo do ano foi se consolidando. Assim, em face da retração do investimento estrangeiro no País, o financiamento das contas externas foi complementado pelo resultado do saldo de transações correntes, proporcionado pela expressiva melhora do superávit da balança comercial, que, aliado à elevação das taxas de rolagem da dívida externa, mais que compensou a retração de investimentos estrangeiros diretos.

Tabela 3.2 - Balanço de Pagamentos

US\$ milhões

Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Balança comercial (FOB)	2 586	10 535	13 121	10 398	14 426	24 825
Exportações	25 052	35 310	60 362	33 002	40 082	73 084
Importações	22 466	24 774	47 240	22 604	25 656	48 260
Serviços	-2 678	-2 360	-5 038	-2 323	-2 765	-5 088
Receitas	4 777	4 829	9 606	5 026	5 517	10 543
Despesas	7 455	7 188	14 644	7 349	8 282	15 631
Rendas	-9 267	-8 924	-18 191	-8 801	-9 751	-18 552
Receitas	1 401	1 894	3 295	1 574	1 765	3 339
Despesas	10 668	10 818	21 486	10 375	11 516	21 891
Transferências unilat. correntes	923	1 466	2 390	1 227	1 639	2 867
Receitas	1 053	1 573	2 627	1 365	1 767	3 132
Despesas	- 130	- 107	- 237	- 138	- 127	- 265
Transações correntes	-8 436	718	-7 718	502	3 550	4 051
Conta capital e financeira	14 484	-5 628	8 856	9 547	-4 004	5 543
Conta capital1/	175	258	433	209	290	498
Conta financeira	14 309	-5 886	8 423	9 339	-4 294	5 045
Investimento direto (líquido)	8 608	5 500	14 108	2 844	7 050	9 894
No exterior	-1 033	-1 449	-2 482	- 656	407	- 249
Participação no capital	-1 143	-1 258	-2 402	- 675	613	- 62
Empréstimos intercias.	110	- 191	- 81	19	- 206	- 187
No país	9 641	6 949	16 590	3 500	6 643	10 144
Participação no capital	9 125	7 993	17 118	3 315	6 006	9 320
Empréstimos intercias.	516	-1 044	- 528	186	637	823
Investimentos em carteira	904	-6 023	-5 119	3 901	1 406	5 308
Ativos	- 332	11	- 321	- 94	273	179
Ações	- 276	- 112	- 389	- 167	- 91	- 258
Títulos de renda fixa	- 55	123	67	73	363	437
Passivos	1 236	-6 034	-4 797	3 995	1 134	5 129
Ações	2 002	- 21	1 981	639	2 334	2 973
Títulos de renda fixa	- 765	-6 013	-6 778	3 357	-1 201	2 156
Derivativos	- 368	12	- 356	- 71	- 80	- 151
Ativos	371	562	933	390	293	683
Passivos	- 739	- 550	-1 289	- 461	- 373	- 834
Outros investimentos2/	5 165	-5 375	- 210	2 665	-12 670	-10 006
Ativos	- 961	-2 251	-3 211	-1 527	-6 282	-7 809
Passivos	6 125	-3 124	3 001	4 192	-6 388	-2 196
Erros e omissões	- 680	- 156	- 836	-1 080	- 19	-1 099
Resultado do balanço	5 368	-5 066	302	8 969	- 474	8 496
Memo:						
Transações correntes/PIB	-3,76	0,31	-1,68	0,21	1,42	0,83
Amort. médio e longo prazos3/	14 810	16 333	31 143	11 740	15 440	27 180

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 2003, US\$50 milhões a mais que o resultado do ano anterior, revelando a estabilidade que caracteriza os componentes dessa conta.

A conta de viagens internacionais é tradicionalmente deficitária, sendo que na série anual desde 1947, teve saldo positivo apenas em 1989 e 2003. Nesse último ano, apresentou ingressos líquidos de US\$218 milhões. Essa reversão de resultado foi propiciada pelo crescimento de 25% nas despesas de turistas estrangeiros no País. Os dispêndios de brasileiros com turismo no exterior diminuíram 6,6%, o que resultou em receitas líquidas de US\$ 430 milhões, contra despesas líquidas de US\$195 milhões em 2002. Os gastos líquidos com cartões de crédito, principal componente da conta de turismo, somaram US\$11 milhões, retração de 96,4%, em relação ao ano anterior, com dispêndios líquidos de US\$303 milhões. O item outros apresentou superávit de US\$308 milhões, saldo bastante superior ao de 2002, US\$ 12 milhões.

A conta de transportes registrou saída líquida de US\$1,7 bilhão, redução de 14,4% em relação a 2002. O comportamento dos saldos da balança comercial e de viagens internacionais contribuiu para esse resultado. O aumento de exportações e o pequeno crescimento em importações de bens resultaram na diminuição de 24,1% das despesas líquidas com fretes. As receitas e despesas de fretes marítimos, em sua quase totalidade constituídas por transporte de bens, registraram, respectivamente, aumento de 17,9% e queda de 5,5%. A intensificação no fluxo internacional de viajantes resultou no crescimento tanto das receitas quanto das despesas com passagens, que, dada a proporção de cada uma das variáveis, trouxe acréscimo de 7,4% nos gastos líquidos com essa rubrica, de US\$390 milhões para US\$419 milhões. As receitas aumentaram 35,7%, para US\$194 milhões, e as despesas, 15%, para US\$613 milhões. Outros itens de transporte somaram despesas líquidas de US\$739 milhões, queda de 15,5% em relação a 2002.

Os serviços de seguros registraram despesas líquidas de US\$436 milhões, praticamente o mesmo nível do ano anterior, US\$420 milhões. Em 2003, as receitas de seguros caíram para US\$ 124 milhões, 39,8%, enquanto a queda nas despesas, de 10,5%, situaram-nas em US\$ 560 milhões.

Os gastos líquidos com serviços financeiros somaram US\$383 milhões, aumento de 65,1%, com redução de 6,9% na receita, que somou US\$363 milhões, e aumento de 19,5% nas despesas, para US\$745 milhões.

As despesas líquidas com serviços de computação e informação somaram US\$1 bilhão, montante US\$84 milhões inferior ao observado em 2002. As receitas somaram US\$29 milhões, e as despesas, US\$1,1 bilhão.

Os pagamentos líquidos ao exterior de *royalties* e licenças somaram US\$1,1 bilhão em 2003, praticamente o mesmo patamar registrado no ano anterior, com remessas estáveis e aumento de 8% nas receitas recebidas.

Os gastos líquidos com aluguel de equipamentos apresentaram crescimento de 38,3%, e somaram US\$2,3 bilhões, expressando praticamente o resultado das despesas que aumentaram de US\$1,7 bilhão para US\$2,3 bilhões, 35,8%. As receitas têm valores pouco expressivos, situaram-se em US\$25 milhões, com redução de 49%.

Os serviços governamentais registraram despesas líquidas de US\$151 milhões em 2003, diminuição de 40,1% em comparação ao ano anterior. Esse resultado deveu-se ao aumento de 15,2% de gastos de governos estrangeiros no Brasil, que somaram US\$877 milhões, uma vez que a elevação de gastos do governo brasileiro no exterior alcançou 1,5%, totalizando US\$1 bilhão.

Os outros serviços somaram receitas líquidas de US\$1,9 bilhão, diminuição de 15,5%, em comparação com o ano anterior. Os serviços técnicos especializados registraram receitas líquidas 17,2% inferiores às de 2002, somaram US\$748 milhões. Os serviços pessoais, culturais e de recreação registraram despesas líquidas de US\$283 milhões, incremento de 12,8%. Os serviços administrativos apresentaram receitas líquidas de US\$1,2 bilhão, retração de 10% frente ao valor de 2002.

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	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	-2 678	-2 360	-5 038	-2 323	-2 765	-5 088
Receitas	4 777	4 829	9 606	5 026	5 517	10 543
Despesas	7 455	7 188	14 644	7 349	8 282	15 631
Transportes	-1 068	- 972	-2 040	- 832	- 915	-1 746
Receitas	702	888	1 590	876	1 042	1 918
Despesas	1 770	1 860	3 630	1 707	1 957	3 664
Viagens	- 550	152	- 398	65	153	218
Receitas	874	1 124	1 998	1 111	1 368	2 479
Despesas	1 424	972	2 396	1 046	1 215	2 261
Seguros	- 152	- 268	- 420	- 201	- 235	- 436
Receitas	137	69	206	56	67	124
Despesas	289	337	626	257	302	560
Financeiros	- 100	- 132	- 232	- 197	- 186	- 383
Receitas	195	195	390	162	201	363
Despesas	296	327	623	358	387	745
Computação e informações	- 596	- 523	-1 118	- 463	- 571	-1 034
Receitas	23	13	36	13	16	29
Despesas	619	536	1 155	475	587	1 063
Royalties e licenças	- 561	- 568	-1 129	- 527	- 592	-1 120
Receitas	47	53	100	46	62	108
Despesas	608	621	1 229	574	654	1 228
Aluguel de equipamentos	- 815	- 858	-1 672	- 946	-1 367	-2 312
Receitas	37	12	49	13	12	25
Despesas	852	870	1 721	959	1 378	2 337
Serviços governamentais	- 100	- 152	- 252	- 87	- 64	- 151
Receitas	345	417	761	400	477	877
Despesas	444	569	1 013	487	540	1 028
Outros serviços	1 262	960	2 222	865	1 011	1 877
Receitas	2 417	2 058	4 475	2 349	2 272	4 621
Despesas	1 154	1 098	2 252	1 483	1 261	2 744

Tabela 3.4 - Viagens Internacionais

US\$ milhões

Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Turismo	- 441	246	- 195	173	257	430
Receita	836	1 099	1 935	1 090	1 328	2 418
Despesa	1 277	852	2 129	917	1 072	1 989
<i>Free shop</i>	75	66	142	61	84	145
Cartões de crédito	- 166	- 137	- 303	33	- 43	- 11
Receita	530	467	998	589	648	1 237
Despesa	697	604	1 301	556	692	1 248
Serviços Turísticos	- 50	4	- 45	1	- 15	- 13
Receita	36	37	73	52	71	123
Despesa	85	33	118	50	86	136
Outros	- 301	312	12	77	231	308
Receita	194	528	722	388	525	913
Despesa	495	215	710	311	294	605
Negócios	- 79	- 60	- 139	- 69	- 65	- 134
Receita	9	12	21	10	12	22
Despesa	89	72	161	79	78	157
Estudantes	- 26	- 30	- 56	- 35	- 25	- 60
Receita	4	3	7	2	5	7
Despesa	30	32	63	37	30	67
Funcionários do governo	- 7	- 4	- 11	- 3	- 15	- 18
Receita	16	8	24	6	17	24
Despesa	23	12	35	9	32	42
Saúde	3	0	3	0	1	2
Receita	8	3	11	3	5	8
Despesa	5	3	8	3	3	6
Total	- 550	152	- 398	66	153	218
Receita	874	1 124	1 998	1 111	1 368	2 479
Despesa	1 424	972	2 396	1 045	1 215	2 261

Tabela 3.5 - Outros Serviços

US\$ milhões

Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	1 262	960	2 222	865	1 009	1 877
Receita	2 417	2 058	4 475	2 348	2 269	4 621
Despesa	1 155	1 098	2 252	1 483	1 261	2 744
Comunicações	12	1	14	76	8	84
Receita	128	7	135	427	22	449
Despesa	116	5	122	351	15	366
Construção	8	4	12	7	3	10
Receita	8	4	12	7	3	10
Despesa	0	0	0	0	0	0
Comerciais e corretagem	- 12	0	- 12	- 14	- 77	- 92
Receita	193	228	421	211	178	389
Despesa	205	228	433	225	256	480
Pessoais, cult. e de recreação	- 136	- 114	- 251	- 150	- 133	- 283
Receita	32	26	58	23	31	54
Despesa	168	141	309	172	164	337
Negócios, prof. e técnicos	1 390	1 070	2 460	946	1 208	2 154
Receita	2 055	1 793	3 849	1 681	2 034	3 716
Serv. administrativos	925	691	1 616	734	784	1 518
Serv. téc. especializados	972	936	1 908	817	1 073	1 890
Demais	159	166	325	130	178	308
Despesa	665	724	1 389	736	826	1 562
Serv. administrativos	117	112	229	107	163	270
Serv. téc. especializados	473	532	1 005	554	588	1 142
Demais	74	80	154	74	75	149

3.6 - Rendas

As remessas líquidas de renda para o exterior registraram US\$18,6 bilhões, crescimento de 2% em comparação a 2002, em razão do aumento em remessas líquidas de renda de investimento em carteira e de investimento direto. Os fluxos de salários e ordenados, de valores modestos, resultaram em recebimentos líquidos de US\$109 milhões, US\$7 milhões a mais que no ano anterior, com a renda paga a trabalhadores domiciliados no País diminuindo 8,2%, para US\$269 milhões, e os pagamentos a não residentes, US\$160 milhões, redução de 16,2%.

A renda de investimento em carteira totalizou remessas líquidas de US\$8,7 bilhões, mostrando elevação de 4,3% em relação a 2002, resultado que se deveu principalmente às remessas líquidas de lucros e dividendos de recursos aplicados em carteiras de investimento que somaram US\$1,6 bilhão, crescimento de 38,7%. As remessas de juros de títulos da dívida externa brasileira de US\$7,2 bilhões apresentaram redução de 1,1%. Essa retração deveu-se às diminuições em pagamentos de juros de *notes* e *commercial papers*, que declinaram de US\$4,3 bilhões para US\$3,7 bilhões, refletindo a redução das captações nessas modalidades ocorridas em 2002.

A renda de investimento direto totalizou saídas de US\$5,1 bilhões, aumento de 2,3%. Esse resultado situou-se em US\$115 milhões acima das remessas de 2002, e expressou o incremento de 1% em remessas líquidas de lucros e dividendos, que somaram US\$4,1 bilhões. As remessas de juros de empréstimos intercompanhias contribuíram em parte para o resultado, com aumento de 7,7%, de US\$ 949 milhões para US\$1 bilhão em 2003.

A renda de outros investimentos, que incluem juros de créditos de fornecedores, empréstimos, depósitos e outros ativos e passivos, totalizou remessas líquidas de US\$4,8 bilhões, redução de 2,1%, resultado de aumentos de 31,9% nas receitas, que somaram US\$861 milhões, e de 1,9% nas despesas, que atingiram US\$5,7 bilhões.

Tabela 3.6 - Rendas

US\$ milhões

Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total de rendas	-9 267	-8 924	-18 191	-8 801	-9 751	-18 552
Receitas	1 401	1 894	3 295	1 574	1 765	3 339
Despesas	10 668	10 818	21 486	10 375	11 516	21 891
Salários e ordenados	24	77	102	48	60	109
Receitas	126	166	293	125	144	269
Despesas	102	89	191	76	84	160
Renda de investimentos	-9 291	-9 001	-18 292	-8 850	-9 811	-18 661
Receitas	1 275	1 728	3 002	1 449	1 621	3 070
Despesas	10 566	10 729	21 295	10 299	11 432	21 731
Renda de investimento direto	-2 559	-2 424	-4 983	-1 993	-3 105	-5 098
Receitas	350	617	967	297	589	886
Despesas	2 908	3 041	5 950	2 290	3 694	5 984
Lucros e dividendos	-2 118	-1 916	-4 034	-1 600	-2 476	-4 076
Receitas	297	560	857	234	525	760
Despesas	2 415	2 476	4 891	1 834	3 002	4 836
Juros de empréstimos intercompanhias	- 441	- 508	- 949	- 393	- 628	-1 022
Receitas	52	57	109	62	64	126
Despesas	493	565	1 058	456	693	1 148
Renda de investimento em carteira	-4 436	-3 948	-8 384	-4 344	-4 399	-8 743
Receitas	585	798	1 383	835	488	1 323
Despesas	5 021	4 746	9 767	5 179	4 887	10 066
Lucros e dividendos	- 653	- 475	-1 128	- 929	- 635	-1 564
Receitas	0	0	1	1	2	3
Despesas	653	476	1 129	930	637	1 568
Juros de títulos de dívida (renda fixa)	-3 784	-3 473	-7 256	-3 415	-3 764	-7 179
Receitas	584	798	1 382	834	486	1 320
Despesas	4 368	4 270	8 638	4 249	4 250	8 499
Renda de outros investimentos ^{1/}	-2 296	-2 629	-4 925	-2 513	-2 307	-4 820
Receitas	340	313	653	317	544	861
Despesas	2 636	2 942	5 578	2 830	2 851	5 681
Memo:						
Juros	-6 521	-6 610	-13 130	-6 321	-6 699	-13 020
Receitas	977	1 168	2 144	1 213	1 094	2 307
Despesas	7 497	7 777	15 275	7 534	7 793	15 328
Lucros e dividendos	-2 771	-2 391	-5 162	-2 529	-3 111	-5 640
Receitas	298	560	858	235	527	763
Despesas	3 068	2 951	6 020	2 764	3 639	6 403

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\$2,9 bilhões em 2003, crescimento de 20% em relação a 2002. Os ingressos líquidos de recursos remetidos por brasileiros residentes no exterior, representados na rubrica manutenção de residentes, registraram aumento de 19,6%. Esse incremento ocorreu principalmente no primeiro semestre do ano, com aumento de 67,7% em relação ao mesmo período de 2002. Esse resultado foi uma continuidade do movimento iniciado do segundo semestre de 2002, quando a desvalorização mais expressiva do real trouxe maiores ganhos nas operações de ingresso de recursos. Do total das receitas em manutenção de residentes, 55% são provenientes dos Estados Unidos e 27%, do Japão.

Tabela 3.7 - Transferências Unilaterais Correntes

US\$ milhões

Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	923	1 466	2 390	1 227	1 639	2 867
Receitas	1 053	1 573	2 627	1 365	1 767	3 132
Despesas	130	107	237	138	127	265
Transferências correntes governamentais	- 2	1	- 1	- 14	- 7	- 21
Receitas	26	31	57	20	27	48
Despesas	28	30	58	34	34	68
Transferências correntes privadas	926	1 465	2 391	1 241	1 646	2 887
Receitas	1 027	1 542	2 570	1 345	1 739	3 084
Despesas	102	77	179	104	93	197
Manutenção de residentes	511	1 061	1 573	857	1 026	1 882
Receitas	591	1 120	1 711	923	1 095	2 018
Estados Unidos	275	629	904	511	598	1 109
Japão	214	319	533	254	291	545
Demais países	102	172	274	158	206	364
Despesas	80	58	138	67	69	136
Outras transferências	414	404	818	385	621	1 005
Receitas	436	423	859	422	645	1 066
Despesas	22	19	41	37	24	61

3.8 - Conta Financeira

As saídas líquidas de US\$249 milhões em investimentos brasileiros diretos no exterior representaram um décimo daquelas registradas no ano anterior. Em 2003, do total remetido, US\$62 milhões referiram-se a aumento de participações. Os empréstimos de empresas brasileiras a coligadas no exterior representaram saídas líquidas de US\$187 milhões, comparadas a US\$81 milhões em 2002. Os ativos de brasileiros no exterior sofreram redução de 35,3%, situando-se em US\$2 bilhões.

Os investimentos estrangeiros diretos líquidos no País somaram US\$10,1 bilhões em 2003, comparados a US\$16,6 bilhões no ano anterior. Essa retração de 38,9%, deveu-se principalmente à continuidade de redução dos ingressos, da ordem de 27,3% nesse ano. O fluxo líquido na participação no capital de empresas no País diminuiu US\$7,8 bilhões, e somou US\$9,3 bilhões, dos quais US\$5,2 bilhões resultantes de conversões de dívida externa em investimentos. Ressalte-se que, dessas conversões, US\$2,4 bilhões originaram-se de amortizações de empréstimos intercompanhias, já incluídos no total dos investimentos estrangeiros diretos. Assim, a contribuição líquida das conversões aos investimentos limitou-se a US\$2,8 bilhões. Os empréstimos intercompanhias registraram desembolsos líquidos de US\$823 milhões, comparados a saídas líquidas de US\$528 milhões, em 2002.

Os investimentos estrangeiros diretos provenientes dos Estados Unidos, maior investidor direto, somaram US\$2,4 bilhões em 2003. Outras inversões expressivas foram as das Ilhas Cayman, US\$ 1,9 bilhão; dos Países Baixos, o principal investidor em 2002, US\$1,4 bilhão; e Japão, que aportou quase três vezes mais que no ano anterior, US\$1,4 bilhão. Em 2003, os demais países foram investidores que remeteram ao Brasil montantes inferiores a US\$1 bilhão. Destacou-se, ainda, nesse ano, a perda de posição de investidores tradicionais como Canadá (de US\$989 milhões para US\$117 milhões, 88,2% de retração no ano), Portugal (de US\$1 bilhão para US\$202 milhões, -80,2%), Suécia (de US\$205 milhões para US\$43 milhões, -79%), França (de US\$1,8 bilhão, sendo o 3º maior investidor em 2002, para US\$825 milhões, -54,6%) e Reino Unido (de US\$475 milhões para US\$253 milhões, -46,7%).

Os investimentos estrangeiros diretos por setor revelaram retração de 41,2% em indústria, de US\$7,6 bilhões para US\$4,5 bilhões. Essa redução concentrou-se nas indústrias de produtos alimentícios e bebidas, de US\$1,9 bilhão para US\$409 milhões, redução de 78,2%; na fabricação e montagem de veículos automotores, de US\$1,8 bilhão para US\$966 milhões, -46,9%; em produtos químicos, de US\$1,6 bilhão para US\$ 916 milhões, -41,8%. O setor serviços sofreu retração de 34,1%, de US\$10,5 bilhões para US\$6,9 bilhões em 2003. Essa redução

concentrou-se em correio e telecomunicações, com US\$1,4 bilhão a menos que em 2002; eletricidade, gás e água, com redução de US\$883 milhões; comércio, US\$644 milhões, e intermediação financeira, US\$500 milhões. Como destaque positivo, observou-se a expansão do setor de extração de minérios metálicos, com investimentos equivalentes a US\$918 milhões.

Os investimentos brasileiros em carteira no exterior totalizaram ingressos de US\$179 milhões em 2003, contra saídas de US\$321 milhões no ano anterior. Os investimentos em ações tiveram saídas líquidas de US\$258 milhões. Os títulos de renda fixa apresentaram saldo líquido de US\$437 milhões, contra os US\$67 milhões do ano anterior.

Os investimentos estrangeiros líquidos em carteira totalizaram ingressos de US\$5,1 bilhões, contra amortizações de US\$4,8 bilhões no ano anterior. Esse desempenho deveu-se à reação observada principalmente na colocação e rolagem de títulos de renda fixa de longo prazo, negociados no exterior, cuja cujo resultado passou de amortizações de US\$6,6 bilhões, em 2002, para ingressos de US\$1,9 bilhão em 2003. As captações líquidas por meio de bônus somaram US\$2,3 bilhões, contribuindo para o resultado tanto as realizadas pelo setor privado, US\$1,2 bilhão, como as do setor público, cujo resultado líquido foi positivo em montante superior a US\$1 bilhão, mesmo com amortizações da ordem de US\$4,7 bilhões, 138,4% acima daquelas ocorridas no ano anterior, US\$2 bilhões. Nas captações públicas, o destaque ficou para o retorno do País ao mercado de colocação de bônus soberanos, do qual esteve afastado desde meados de abril de 2002. Os investimentos estrangeiros em ações somaram ingressos líquidos de US\$3 bilhões, 78,5% dos quais ocorreram no segundo semestre e estiveram concentrados em ações negociadas no País, US\$2,1 bilhões no ano. Já as colocações de ADR, cujos ingressos líquidos de US\$878 milhões representaram aproximadamente um terço do valor registrado no ano anterior, apresentaram receitas de US\$1,1 bilhão, US\$3 bilhões em 2002. Os títulos de curto prazo somaram ingressos líquidos de US\$326 milhões, contra saídas líquidas de US\$815 milhões em 2002. Esse comportamento ocorreu apesar de elevadas amortizações, sobretudo no segundo semestre, de US\$3,5 bilhões no ano, comparados aos US\$2 bilhões do ano anterior.

Outros investimentos brasileiros no exterior somaram saídas líquidas de US\$7,8 bilhões, mais que o dobro das remessas de 2002. Esse comportamento foi resultado, principalmente, de investimentos na forma de moeda e depósitos que apresentaram saídas líquidas de US\$6,6 bilhões, soma de US\$5 bilhões, que representam a constituição de ativos externos de bancos no exterior, resultado do fluxo positivo de capitais para o País, acrescidos de US\$1,6 bilhão de remessas de setores não financeiros. Os empréstimos de longo prazo ao exterior somaram US\$891 milhões, praticamente a metade do resultado do ano anterior. Os outros ativos totalizaram saídas líquidas de US\$363 milhões, dos quais US\$286 milhões a curto prazo.

Outros investimentos estrangeiros no País apresentaram saídas líquidas de US\$2,2 bilhões. O crédito comercial de fornecedores somou US\$1 bilhão, valor bastante inferior ao registrado em 2002, US\$2,6 bilhões. Nessa conta, os créditos de longo prazo, que em 2002 haviam registrado remessas líquidas de US\$1,4 bilhão, apresentaram saídas líquidas de US\$892 milhões. Os créditos de curto prazo líquidos sofreram redução, passando de ingressos de US\$4 bilhões para US\$1,9 bilhão em 2003. Os demais empréstimos somaram amortizações líquidas de US\$3,8 bilhões. Os desembolsos líquidos do FMI somaram US\$4,8 bilhões, insuficientes para compensar as amortizações líquidas dos demais itens da conta, que somaram US\$8,4 bilhões. Os empréstimos de longo prazo totalizaram amortizações líquidas de US\$4,7 bilhões, montante concentrado em pagamentos de empréstimos de compradores, diretamente relacionados ao comércio de bens, que somaram US\$2,1 bilhões, comparados a US\$4,8 bilhões em 2002. Adicionalmente, observou-se amortizações líquidas de US\$1,2 bilhão de empréstimos de organismos, que em 2002, haviam registrado desembolsos líquidos de US\$1,4 bilhão, e ainda, amortizações de US\$854 milhões e de US\$ 576 milhões, pagas respectivamente a agências e a empréstimos diretos. Os empréstimos de curto prazo registraram remessas líquidas de US\$3,7 bilhões. Os ingressos líquidos de recursos de não residentes mantidos no País sob a forma de depósitos e moeda somaram US\$605 milhões em 2003, comparados a saídas líquidas de US\$621 milhões no ano anterior.

A seguir estão as Tabelas 3.8 (Saldo em TC e NFSE), 3.9 (Investimentos Diretos), 3.10 (Investimentos Estrangeiros Diretos no País), 3.11 (Investimentos Estrangeiros Diretos por Setor), 3.12 (Investimentos Brasileiros em Carteira), 3.13 (Investimentos Estrangeiros em Carteira), 3.14 (Outros Investimentos Brasileiros) e 3.15 (Outros Investimentos Estrangeiros) e o Gráfico 3.1 – IED e NFSE.

Tabela 3.8 - Saldo de Transações Correntes e

Necessidade de Financiamento Externo^{1/}

US\$ milhões

Período		Saldo de transações correntes			Investimentos estrangeiros diretos			Necessidade de financiamento externo		
		Valor		% PIB	Valor		% PIB	Valor		% PIB
		Mensal	Últimos 12 meses	Últimos 12 meses	Mensal	Últimos 12 meses	Últimos 12 meses	Mensal	Últimos 12 meses	Últimos 12 meses
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		-1 787	-23 215	-4,55	3 659	22 457	4,41	-1 872	757	0,15
2002	Jan	-1 181	-22 090	-4,37	1 475	22 276	4,41	- 294	- 185	-0,04
	Fev	-1 078	-21 414	-4,28	856	22 137	4,42	221	- 723	-0,14
	Mar	-1 009	-19 815	-4,00	2 387	22 438	4,53	-1 378	-2 623	-0,53
	Abr	-1 961	-19 399	-3,95	1 964	22 374	4,56	- 3	-2 975	-0,61
	Mai	-1 908	-19 121	-3,94	1 428	21 761	4,49	480	-2 640	-0,54
	Jun	-1 298	-18 309	-3,80	1 530	22 198	4,61	- 232	-3 888	-0,81
	Jul	- 550	-16 824	-3,52	930	20 638	4,32	- 380	-3 815	-0,80
	Ago	304	-15 375	-3,25	882	20 117	4,25	-1 186	-4 742	-1,00
	Set	1 228	-13 235	-2,82	1 236	19 865	4,23	-2 464	-6 630	-1,41
	Out	- 32	-10 826	-2,32	1 244	19 775	4,24	-1 212	-8 948	-1,92
	Nov	- 140	-9 414	-2,04	1 154	18 747	4,05	-1 014	-9 333	-2,02
	Dez	- 91	-7 718	-1,68	1 503	16 590	3,61	-1 412	-8 873	-1,93
2003	Jan	154	-6 382	-1,38	905	16 020	3,46	-1 059	-9 637	-2,08
	Fev	- 208	-5 513	-1,18	788	15 952	3,42	- 580	-10 439	-2,24
	Mar	167	-4 337	-0,93	284	13 849	2,96	- 451	-9 512	-2,03
	Abr	- 957	-3 332	-0,71	796	12 681	2,70	160	-9 348	-1,99
	Mai	872	- 552	-0,12	541	11 794	2,50	-1 414	-11 242	-2,38
	Jun	474	1 220	0,26	186	10 450	2,21	- 659	-11 670	-2,46
	Jul	740	2 510	0,53	1 247	10 766	2,26	-1 987	-13 277	-2,79
	Ago	1 217	3 424	0,72	980	10 864	2,28	-2 197	-14 288	-3,00
	Set	1 327	3 523	0,74	739	10 367	2,16	-2 067	-13 891	-2,90
	Out	59	3 614	0,75	314	9 438	1,96	- 373	-13 052	-2,71
	Nov	- 143	3 612	0,74	1 954	10 237	2,11	-1 811	-13 849	-2,85
	Dez	349	4 051	0,83	1 409	10 144	2,08	-1 758	-14 195	-2,91

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

Tabela 3.9 - Investimentos Diretos

US\$ milhões

Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Investimentos diretos	8 608	5 500	14 108	2 844	7 050	9 894
Ingressos	13 769	13 277	27 045	8 268	12 707	20 975
Saídas	5 161	7 776	12 937	5 424	5 657	11 081
Brasileiros no exterior	-1 033	-1 449	-2 482	- 656	407	- 249
Retornos	302	283	585	465	1 272	1 737
Saídas	1 335	1 732	3 067	1 122	865	1 986
Participação no capital	-1 143	-1 258	-2 402	- 675	613	- 62
Retornos	166	250	417	437	1 208	1 645
Saídas	1 310	1 509	2 818	1 112	594	1 707
Empréstimos intercompanhias	110	- 191	- 81	19	- 206	- 187
Ingressos	136	33	168	28	64	93
Saídas	26	223	249	9	270	280
Estrangeiros no país	9 641	6 949	16 590	3 500	6 643	10 144
Ingressos	13 466	12 994	26 460	7 802	11 436	19 238
Saídas	3 825	6 044	9 870	4 302	4 793	9 094
Participação no capital	9 125	7 993	17 118	3 315	6 006	9 320
Ingressos	9 969	8 991	18 960	5 020	8 067	13 087
Moeda	5 894	4 506	10 400	3 102	4 743	7 846
Autônomos	5 614	4 506	10 120	3 102	4 743	7 846
Privatizações	280	0	280	0	0	0
Conversões	4 059	4 425	8 484	1 905	3 308	5 213
Autônomos	4 059	4 425	8 484	1 905	3 308	5 213
Privatizações	0	0	0	0	0	0
Mercadoria	16	60	76	13	16	29
Saídas	844	998	1 842	1 706	2 062	3 767
Empréstimos intercompanhias	516	-1 044	- 528	186	637	823
Ingressos	3 497	4 003	7 500	2 782	3 368	6 150
Saídas	2 982	5 046	8 028	2 596	2 731	5 327

Tabela 3.10 - Investimentos Estrangeiros Diretos no País^{1/}

Distribuição por país de origem

US\$ milhões

País	Ingressos	
	2002	2003
Total	18 778	12 902
Estados Unidos	2 614	2 383
Ilhas Cayman	1 555	1 909
Países Baixos	3 372	1 444
Japão	504	1 368
França	1 815	825
Espanha	587	710
Bermudas	1 469	630
Ilhas Virgens Britânicas	501	550
Alemanha	628	506
Itália	473	390
Suíça	347	336
Reino Unido	475	253
Luxemburgo	1 013	238
Portugal	1 019	202
Uruguai	237	154
Panamá	141	147
Canadá	989	117
Cingapura	21	91
Noruega	60	55
Antilhas Holandesas	19	53
México	24	45
Suécia	205	43
Bahamas	205	36
Dinamarca	93	31
Bélgica	45	18
Áustria	34	11
Demais países	332	359

^{1/} Não inclui investimentos em bens, imóveis e moeda nacional.

Tabela 3.11 - Investimentos Estrangeiros Diretos por Setor ^{1/}

Distribuição por setor

US\$ milhões

Setor	Ingressos	
	2002	2003
Total	18 778	12 902
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	638	1 482
Extração de minerais metálicos	35	918
Extração de petróleo e serviços relacionados	508	365
Demais	95	199
Indústria	7 617	4 480
Fabr. e mont. de veículos automotores ^{2/}	1 819	966
Produtos químicos	1 573	916
Produtos alimentícios e bebidas	1 873	409
Metalurgia básica ^{3/}	139	351
Celulose, papel e produtos do papel	11	348
Material eletrônico e equips.de comunicação	544	328
Máquinas e equipamentos	391	256
Artigos de borracha e plástico	183	205
Máquinas, aparelhos e mat.elétricos	372	189
Edição, impressão e reprodução de gravações	44	145
Produtos de metal	91	107
Produtos minerais não-metálicos	124	49
Produtos têxteis	98	34
Produtos de madeira	16	31
Máquinas p/ escritório e equip. de informática	95	8
Outras indústrias	247	139
Serviços	10 523	6 940
Correio e telecomunicações	4 190	2 810
Comércio	1 504	860
Serviços prestados a empresas	791	775
Intermediação financeira	1 206	706
Eletricidade, gás e água quente	1 534	651
Transporte	124	189
Atividades imobiliárias	197	188
Construção ^{4/}	148	177
Alojamento e alimentação	126	172
Atividades de informática e conexas ^{5/}	225	155
Seguros e previdência privada	216	128
Captação, tratamento e distrib. de água	94	50
Outros serviços	169	79

^{1/} Não inclui investimentos em bens, imóveis e moeda nacional.^{2/} Inclui indústria de peças automotivas.^{3/} Inclui siderurgia.^{4/} Inclui obras de infra-estrutura relacionadas aos setores energético e de telecomunicações.^{5/} Inclui internet.

Tabela 3.12 - Investimentos Brasileiros em Carteira

US\$ milhões

Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	- 332	11	- 321	- 94	273	179
Receitas	426	590	1 016	615	1 189	1 805
Despesas	758	580	1 337	710	916	1 626
Investimentos em ações	- 276	- 112	- 389	- 167	- 91	- 258
Receitas	80	240	320	35	31	66
Despesas	356	353	709	202	122	324
Brazilian Depositary Receipts (BDR)	6	100	106	- 8	- 2	- 10
Receitas	6	108	113	1	1	2
Despesas	0	7	7	9	3	12
Demais	- 282	- 213	- 495	- 160	- 88	- 248
Receitas	74	133	207	34	30	64
Despesas	356	345	702	193	119	312
Títulos de renda fixa	- 55	123	67	73	363	437
Receitas	346	350	696	580	1 158	1 738
Colaterais	0	0	0	0	359	359
Demais	346	350	696	580	799	1 379
Despesas	402	227	629	507	794	1 302

Tabela 3.13 - Investimentos Estrangeiros em Carteira

US\$ milhões

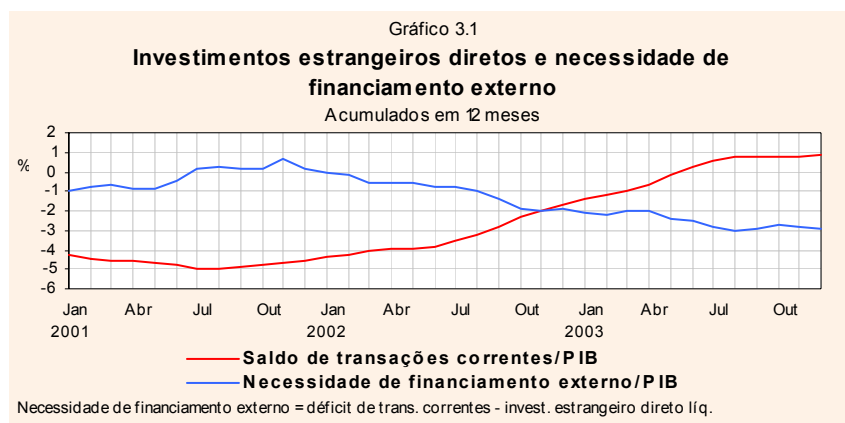
Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	1 236	-6 034	-4 797	3 995	1 134	5 129
Receitas	11 905	6 447	18 352	11 770	15 577	27 347
Despesas	10 669	12 481	23 150	7 775	14 443	22 218
Investimentos em ações	2 002	- 21	1 981	639	2 334	2 973
Receitas	5 588	4 467	10 055	4 021	6 531	10 552
Despesas	3 586	4 488	8 074	3 382	4 197	7 579
Negociadas no país	- 113	- 611	- 723	403	1 691	2 094
Receitas	3 339	3 764	7 103	3 681	5 794	9 475
Despesas	3 451	4 375	7 826	3 278	4 103	7 381
Negociadas no ext. (ADR)	2 114	590	2 704	236	643	878
Receitas	2 250	702	2 952	340	737	1 076
Despesas	135	113	248	104	94	198
Títulos de renda fixa	- 765	-6 013	-6 777	3 357	-1 201	2 156
Receitas	6 317	1 981	8 297	7 749	9 046	16 795
Despesas	7 081	7 993	15 075	4 393	10 246	14 639
Negociados no país	- 17	- 206	- 223	57	215	272
Médio e longo prazos	- 12	- 205	- 218	34	129	163
Receitas	253	285	538	278	439	717
Despesas	265	491	756	244	310	555
Curto prazo	- 4	- 1	- 5	23	87	109
Receitas	170	213	383	186	293	479
Despesas	174	214	388	163	207	370
Negociados no exterior	- 748	-5 807	-6 555	3 300	-1 416	1 884
Bônus	3 198	-1 600	1 598	1 406	914	2 319
Privados	94	- 444	- 350	605	637	1 242
Desembolsos	161	0	161	625	637	1 262
Amortizações	66	444	511	20	0	20
Públicos	3 104	-1 156	1 948	801	276	1 077
Desembolsos	3 940	0	3 940	2 250	3 575	5 825
Novos ingressos	3 910	0	3 910	2 250	2 377	4 627
Refinanciamentos	30	0	30	0	1 198	1 198
Amortizações	836	1 156	1 992	1 449	3 299	4 748
Pagas	806	1 156	1 962	1 449	2 100	3 550
Refinanciadas	30	0	30	0	1 198	1 198
Valor de face	30	0	30	0	1 289	1 289
Descontos obtidos	- 1	0	- 1	0	90	90
<i>Notes e commercial papers</i>	-3 274	-4 065	-7 338	222	- 983	- 761
Desembolsos	1 557	536	2 093	1 871	2 857	4 729
Amortizações	4 831	4 601	9 432	1 649	3 841	5 490
Títulos de curto prazo	- 673	- 142	- 815	1 672	-1 346	326
Desembolsos	236	946	1 182	2 539	1 244	3 783
Amortizações	908	1 088	1 996	867	2 590	3 457

Tabela 3.14 - Outros Investimentos Brasileiros

US\$ milhões						
Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	- 961	-2 251	-3 211	-1 527	-6 282	-7 809
Empréstimos	- 484	-1 256	-1 740	- 20	- 872	- 891
Longo prazo	- 551	-1 173	-1 724	- 96	- 570	- 665
Receitas	777	961	1 739	1 089	872	1 962
Despesas	1 329	2 134	3 462	1 185	1 442	2 627
Curto prazo (líq.)	68	- 83	- 16	76	- 302	- 226
Moeda e depósitos	- 475	- 825	-1 300	-1 344	-5 212	-6 555
Bancos	1 338	3 003	4 341	- 533	-4 452	-4 985
Demais setores	-1 813	-3 828	-5 641	- 811	- 759	-1 570
Demais	-1 813	-3 828	-5 641	- 811	- 759	-1 570
Outros ativos	- 2	- 170	- 172	- 164	- 198	- 363
Longo prazo	- 53	- 70	- 122	- 41	- 36	- 77
Receitas	2	2	3	0	1	1
Despesas	54	71	126	41	37	78
Curto prazo	51	- 101	- 50	- 123	- 162	- 286

Tabela 3.15 - Outros Investimentos Estrangeiros

US\$ milhões						
Discriminação	2002			2003		
	1º sem	2º sem	Ano	1º sem	2º sem	Ano
Total	6 126	-3 124	3 002	4 192	-6 388	-2 196
Crédito comercial (de fornecedores)	2 241	352	2 592	- 151	1 143	992
Longo prazo	- 889	- 481	-1 370	- 389	- 503	- 892
Desembolsos	639	645	1 284	527	548	1 075
Amortizações	1 527	1 126	2 654	916	1 051	1 967
Curto prazo (líquido)	3 130	833	3 962	238	1 646	1 884
Empréstimos	3 858	-2 827	1 031	4 248	-8 044	-3 796
Autoridade monetária	5 529	5 834	11 363	8 157	-3 513	4 645
Operações de regularização	5 588	5 893	11 480	8 220	-3 450	4 769
FMI	5 588	5 893	11 480	8 220	-3 450	4 769
Desembolsos	9 972	6 073	16 045	13 411	4 185	17 596
Amortizações	4 384	180	4 564	5 191	7 635	12 826
Outros empréstimos de longo prazo	- 59	- 59	- 118	- 62	- 62	- 125
Desembolsos	0	0	0	0	0	0
Amortizações	59	59	118	62	62	125
Demais setores	-1 671	-8 661	-10 332	-3 909	-4 532	-8 441
Longo prazo	-3 454	-1 866	-5 321	-2 920	-1 801	-4 721
Desembolsos	4 035	7 080	11 115	4 724	5 386	10 110
Organismos	910	2 963	3 872	1 304	1 475	2 779
Agências	547	972	1 519	1 142	589	1 731
Compradores	1 519	1 919	3 438	1 333	1 379	2 712
Empréstimos diretos	1 060	1 226	2 286	946	1 942	2 888
Amortizações	7 490	8 946	16 436	7 644	7 187	14 831
Organismos	723	1 789	2 511	1 799	2 180	3 979
Agências	673	1 357	2 030	1 147	1 439	2 585
Compradores	4 239	4 000	8 239	2 881	1 922	4 803
Empréstimos diretos	1 855	1 800	3 655	1 817	1 647	3 464
Curto prazo	1 784	-6 795	-5 011	- 989	-2 731	-3 720
Moeda e depósitos	27	- 648	- 621	93	511	605
Outros passivos	0	0	0	1	2	3
Longo prazo	0	0	0	1	2	3
Curto prazo	0	0	0	0	0	0



3.9 - Reservas Internacionais

Em 2003, as reservas internacionais totalizaram US\$49,3 bilhões, com crescimento de US\$11,5 bilhões sobre o ano anterior.

As intervenções do Banco Central no mercado doméstico de câmbio totalizaram compras líquidas de US\$1,6 bilhão, as quais ocorreram somente de janeiro a maio de 2003, além de terem se concentrado, de março em diante, na recompra de linhas ofertadas anteriormente.

As operações externas do Banco Central somaram receitas líquidas de US\$9,9 bilhões. Ressaltaram-se os desembolsos de US\$23 bilhões, especialmente em organismos, em virtude do Programa de Assistência Financeira (PAF), com saques de US\$18,5 bilhões, dos quais US\$17,6 bilhões relativos ao Fundo Monetário Internacional (FMI) e US\$902 milhões ao Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD). Ocorreram ainda desembolsos de US\$4,5 bilhões oriundos dos lançamentos dos bônus: *Global 07N* (US\$1 bilhão), *Global 13* (US\$1,25 bilhão), *Global 11* (US\$1,25 bilhão), *Global 24B* (US\$825 milhões) e *Global 10N* (US\$1,5 bilhão).

As amortizações totalizaram US\$15,5 bilhões, assim distribuídas: US\$1,9 bilhão de bônus, US\$125 milhões de *Multiyear Deposit Facility Agreement* (Mydfa), US\$12,8 bilhões a organismos (PAF) e US\$706 milhões ao Clube de Paris.

A despesa líquida de juros somou US\$4,8 bilhões, com destaque para as despesas de US\$1,8 bilhão relativas a bônus, despesas de US\$1,1 bilhão para o FMI e para as receitas de US\$1,5 bilhão provenientes da remuneração das reservas.

As demais operações totalizaram receitas líquidas de US\$3,9 bilhões, especialmente devido aos ganhos de US\$2,7 bilhões em paridade, e aos ganhos de US\$232 milhões em preços de títulos.

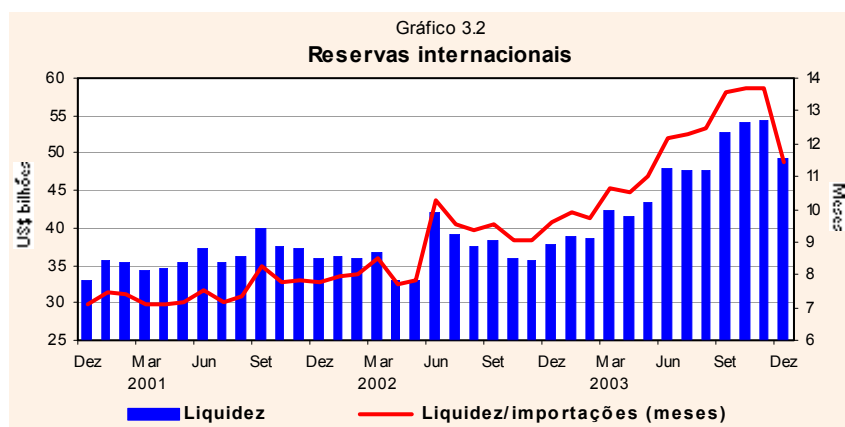


Tabela 3.16 – Demonstrativo de Variação das Reservas Internacionais

US\$ milhões

Discriminação	2001	2002	2003
I - Posição das reservas (final do ano anterior)	33 011	35 866	37 823
1. Compras (+)/vendas (-) do Banco Central (intervenções)	- 7 225	- 9 113	1 591
Pronto	- 7 225	- 5 910	- 185
Linhas com recompra	-	- 1 771	1 776
Linhas para exportação	-	- 1 432	-
2. Operações externas do Banco Central	10 080	11 070	9 882
Desembolsos	14 582	21 332	22 998
Bônus	6 680	3 940	4 500
Organismos	7 902	17 392	18 498
Amortizações	- 3 891	- 8 171	- 15 511
Bônus e MYDFA	- 2 844	- 2 111	- 1 977
Organismos	- 115	- 4 921	- 12 828
Clube de Paris	- 932	- 1 139	- 706
Juros	- 3 174	- 3 553	- 1 482
Bônus e MYDFA	- 4 494	- 4 148	- 1 753
Organismos	- 151	- 622	- 1 097
Clube de Paris	- 467	- 393	- 162
Remuneração das reservas	1 938	1 609	1 531
Demais ^{1/}	2 562	1 462	3 876
II - Total das operações do Banco Central (1+2)	2 855	1 957	11 473
III - Posição das reservas (final de período)	35 866	37 823	49 296
Memo:			
Mercado de câmbio liquidado:	- 7 225	- 7 342	- 185
Operações com clientes no país (líquido)	3 152	- 4 060	3 078
Fluxo de operações interbancárias com o exterior (líquido)	- 6 227	- 9 133	- 1 649
Variação da posição dos bancos (líquido) ^{2/}	- 4 150	5 850	- 1 614
Reservas líquidas ajustadas (exclui empréstimo do FMI) ^{3/}	27 797	16 339	20 525
Reservas líquidas ajustadas – acordo FMI	27 837	14 232	17 369

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 2003 é de US\$2.520 milhões. Observados os parâmetros de cálculo estabelecidos pelo MTE, as reservas líquidas ajustadas totalizaram US\$17.369 milhões em dezembro de 2003.

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. Ainda, 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 (nível existente 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 estabelecidos em setembro de 2002 como sendo de US\$5 bilhões. 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\$17.369 milhões, valor US\$12.369 milhões superior ao piso determinado.

Tabela 3.17 – Demonstrativo das Reservas Internacionais

Acompanhamento do critério de desempenho com o FMI

US\$ milhões

Discriminação	2002	2003
I - Liquidez internacional	37 823	49 296
(-) Empréstimos do FMI	20 793	28 374
(-) Excesso de depósitos em bancos bras.domiciliados no exterior (b-a)	- 358	- 358
a - Posição em 14.9.2001 (definida no MTE)	408	408
b - Posição no mês	50	50
(-) Excesso de títulos de emissão de residentes (d-c)	3 296	2 878
c - Posição em 14.9.2001 (definida no MTE)	615	615
d - Posição no mês ^{1/}	3 911	3 493
(-) Variação por paridade e preço	- 139	1 033
II - RLA para fins de acordo com o FMI ^{2/}	14 232	17 369

1/ Inclui as operações de *buy-back*, conforme medidas anunciadas pelo Banco Central em 13.6.2002. Total de compras até dezembro de 2003: US\$2.759 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.

3.11 - Dívida Externa

Em setembro de 2003, a dívida externa total era de US\$220 bilhões, aumento de US\$9 bilhões em relação ao estoque de dezembro de 2002. A dívida de médio e longo prazos registrou aumento de US\$13,5 bilhões. A dívida de curto prazo situou-se em US\$18,9 bilhões, redução de US\$4,5 bilhões. O estoque de empréstimos intercompanhias era de US\$18,8 bilhões, dos quais US\$14,7 bilhões referentes a empréstimos de médio e longo prazos.

A dívida com o FMI, em setembro de 2003, estava em US\$33,5 bilhões, um aumento de US\$12,7 bilhões em relação à posição de dezembro de 2002. Contribuíram para esse resultado os desembolsos do FMI, os quais foram de US\$17,6 bilhões no período. As amortizações ao FMI totalizaram US\$6,5 bilhões até setembro.

O estoque de bônus aumentou US\$2,2 bilhões em setembro de 2003 em relação a dezembro de 2002. A parcela composta por *Bradies* reduziu-se US\$1,7 bilhão no período, passando a ser 27,3% do total do estoque de bônus. O estoque dos demais bônus aumentou US\$4 bilhões, passando a representar 72,7% do total, sendo 95% 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 2003, 28,9% referiam-se a créditos relativos a empréstimos em moeda, 29,9% a bônus e 24,6% a financiamentos de comércio. A parcela restante, 16,7%, referia-se a empréstimos do FMI. O estoque de empréstimos em moeda apresentou redução de US\$2,1 bilhões no período em análise, com os empréstimos diretos sendo responsáveis pela contração de US\$1,6 bilhão. Vale ressaltar que do total de reduções nos empréstimos em moeda, US\$480 milhões voltaram na forma de conversão em investimentos diretos. Os financiamentos de comércio aumentaram US\$1 bilhão, resultado com o qual contribuiu o aumento em US\$1,1 bilhão do financiamento de bancos e instituições não-financeiras. A parcela do FMI aumentou US\$12,7 bilhões, em função dos desembolsos ocorridos no período no âmbito dos acordos SBA.

A dívida de curto prazo em setembro de 2003 diminuiu 19,2% em relação à posição de dezembro de 2002. Esse resultado foi influenciado pelo desempenho das operações com bancos comerciais, as quais diminuíram US\$2,5 bilhões no período.

Considerando somente o estoque de dívida externa registrada, que representava 94,3% da dívida externa total, o setor público figurava como maior devedor, com 65,4% do total da dívida, acumulando US\$133 bilhões em recursos de médio e longo prazos e US\$2 bilhões em recursos de curto prazo. Os 34,6% restantes da dívida externa registrada, representados pelo setor privado, dividiam-se em US\$67,4 bilhões de médio e longo prazos e US\$4,3 bilhões de curto prazo. O endividamento de médio e longo prazos do setor privado concentrava-se na modalidade *notes*, US\$41,5 bilhões, responsável por 61,5% do total.

O setor público não-financeiro detinha, em setembro de 2003, US\$124 bilhões em dívida externa de médio e longo prazos. Desse total, 61,4% concentravam-se no Tesouro Nacional, dos quais US\$57,7 bilhões na modalidade bônus. Da dívida do Banco Central, US\$33,5 bilhões referiam-se a créditos fornecidos pelo FMI e US\$540 milhões ao Mydfa, empréstimo originário de dívida reestruturada. A dívida dos governos estaduais e municipais representava 5,2% do total do setor público não-financeiro, concentrada em créditos de organismos internacionais. A dívida de estatais, 5,9% 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\$46,5 bilhões em setembro de 2003. Desse total apenas US\$221 milhões eram dívida do setor privado. Os demais US\$46,2 bilhões referiam-se a dívidas com aval do governo central ao setor público.

O esquema de amortização para o endividamento de médio e longo prazos, posição de setembro de 2003, revelou uma concentração de vencimentos entre os anos de 2003 e 2006, com 56,3% dos vencimentos programados para esse período. A dívida de médio e longo prazos do setor público concentrou 50,2% dos vencimentos até 2006 e a dívida do setor privado, 68,2%. Os empréstimos em moeda e os bônus correspondiam a 49,3% dos vencimentos de médio e longo prazo no período de 2003 a 2006 e os organismos internacionais a 35,4% destes vencimentos.

O prazo médio da dívida externa registrada reduziu-se de 6,1 anos, na posição de dezembro de 2002, para 5,4 anos na posição de setembro de 2003. Enquanto a parcela referente a bônus apresentava prazo médio bastante dilatado, onze anos, os financiamentos de fornecedores e compradores tinham o menor prazo médio, 2,9 anos. As datas dos vencimentos dos empréstimos do FMI concentraram-se nos anos de 2004 a 2007, o que contribuiu na diminuição para 3,8 anos do prazo médio de organismos internacionais.

Na composição por moeda da dívida externa registrada, a participação do dólar norte-americano diminuiu de 61,5% do total em dezembro de 2002 para 57,6% em setembro de 2003. No mesmo período, a participação das demais moedas aumentou de 23,9% para 28,5%. Essa mudança de composição foi influenciada pelo aumento da dívida em Direito Especial de Saque (DES), decorrente dos desembolsos efetuados em 2003 pelo FMI. As participações das dívidas registradas em euro e iene não sofreram alterações significativas, passando de 5,2% e 7,7% em dezembro de 2001 para 5,4% e 6,8% em setembro de 2003, respectivamente.

Quanto à composição por modalidade de taxas de juros, o estoque da dívida remunerada por taxas flutuantes aumentou de 43,1% do total em dezembro de 2002 para 44,6% em setembro de 2003. Nesse estoque contratado sob taxas flutuantes, a *Libor* semestral permaneceu como principal indexador, embora tenha diminuído

sua participação relativa no estoque da dívida de 47,4% para 38,5% entre dezembro de 2002 e setembro de 2003. Os desembolsos efetuados junto ao FMI em 2003 influenciaram estas mudanças de composição nas taxas e nos indicadores, pois os empréstimos do PAF são feitos sob taxas flutuantes e utilizam a taxa DES como referência.

Tabela 3.18 – Endividamento Externo Bruto^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	1999	2000	2001	2002	2003-Set
A. Dívida total (B+C)	223 996	216 921	209 934	210 711	219 724
B. Dívida de médio e longo prazos ^{2/}	197 387	189 501	182 276	187 316	200 823
Programa de assistência financeira	12 281	1 771	8 346	20 793	33 459
FMI	8 834	1 771	8 346	20 793	33 459
BIS	3 150	-	-	-	-
BoJ	297	-	-	-	-
Demais empréstimos do FMI	-	-	-	-	-
Bônus de dívida reestruturada (<i>Bradies</i>)	35 330	25 250	18 958	18 226	16 540
Demais bônus	16 509	29 504	36 024	39 848	43 457
Financiamentos de importações	61 608	58 769	48 618	48 321	49 362
Organismos internacionais	18 544	21 504	22 440	24 377	24 228
Agências governamentais	14 812	14 237	12 418	12 731	12 821
Outros financiadores	28 252	23 027	13 760	11 213	12 313
Empréstimos em moeda	71 529	74 197	70 330	60 127	58 005
Notes ^{3/}	61 779	61 024	57 007	48 539	47 988
Empréstimos diretos	9 750	13 173	13 323	11 588	10 017
Empréstimos diversos	130	10	-	-	-
C. Dívida de curto prazo	26 609	27 420	27 658	23 395	18 900
Linhas de crédito de importação de petróleo	3 318	2 572	364	65	-
Bancos comerciais	18 954	18 164	16 850	15 059	12 531
Financiamento rural (Resolução 2.483)	542	319	-	-	-
Outras operações ^{4/}	3 795	6 364	10 444	8 271	6 370
Financiamentos	2 616	3 850	6 121	4 760	1 389
Empréstimos	1 179	2 514	4 323	3 512	4 981
D. Empréstimos intercompanhias	15 859	19 236	15 901	16 978	18 768
E. Dívida total + empréstimos intercompanhias (A+D)	239 855	236 157	225 835	227 689	238 492

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 3.19 – Dívida Externa Registrada
US\$ milhões

Devedor	Credor				
	Bônus	Clube de Paris	Organismos ^{1/}	Bancos	Notes ^{2/}
A. Total	60 514	5 295	57 694	20 143	49 842
B. Médio e longo prazos	59 997	5 295	57 687	16 573	47 989
Setor público	58 119	5 295	55 043	4 505	6 534
Setor público não-financeiro	57 827	5 295	51 763	3 198	2 209
Tesouro Nacional	57 654	5 295	10 226	1 333	-
Banco Central do Brasil	-	-	33 459	540	-
Estatais	173	-	2 187	1 255	2 209
Estados e municípios	-	-	5 891	70	-
Setor financeiro	292	-	3 280	1 307	4 325
Setor privado	1 878	-	2 644	12 068	41 455
Não-financeiro	1 253	-	2 470	7 600	32 293
Financeiro	625	-	174	4 468	9 162
C. Curto prazo	517	-	7	3 570	1 853
Empréstimos	517	-	-	2 571	1 853
Não-financeiro	-	-	-	395	88
Financeiro	517	-	-	2 176	1 765
Financiamento de importações	-	-	7	999	-
Não-financeiro	-	-	-	354	-
Financeiro	-	-	7	645	-
D. Empréstimos intercompanhias	35	-	-	-	2 351
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	60 549	5 295	57 694	20 143	52 193

(Continua)

Tabela 3.19 – Dívida Externa Registrada (continuação)

US\$ milhões

Posição:
30.9.2003

Devedor	Credor			
	Agências	Fornecedores	Outros	Total
A. Total	7 526	5 861	319	207 193
B. Médio e longo prazos	7 526	5 478	279	200 823
Setor público	3 280	656	4	133 435
Setor público não-financeiro	2 809	605	4	123 709
Tesouro Nacional	989	415	-	75 912
Banco Central do Brasil	53	-	-	34 051
Estatais	1 299	188	4	7 315
Estados e municípios	468	2	-	6 431
Setor financeiro	471	51	-	9 726
Setor privado	4 246	4 822	275	67 388
Não-financeiro	4 016	4 783	48	52 463
Financeiro	230	39	227	14 925
C. Curto prazo	-	383	40	6 370
Empréstimos	-	-	40	4 981
Não-financeiro	-	-	1	484
Financeiro	-	-	39	4 497
Financiamento de importações	-	383	-	1 389
Não-financeiro	-	383	-	737
Financeiro	-	-	-	652
D. Empréstimos intercompanhias	-	-	16 382	18 768
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	7 526	5 861	16 701	225 961

1/ Inclui FMI.

2/ Inclui commercial papers e empréstimos securitizados.

Tabela 3.20 – Dívida Pública Externa Registrada

Composição do principal por devedor e avalista

US\$ milhões

Discriminação	1999	2000	2001	2002	2003-Set
Governo federal (contratada diretamente)	68 959	72 592	71 191	75 323	75 913
Estados e municípios	5 401	5 575	5 436	6 149	6 431
Direta	320	97	2	3	2
Com aval	5 081	5 478	5 434	6 146	6 429
Autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	30 398	21 439	26 823	39 650	53 137
Direta	19 575	14 242	13 658	13 539	13 338
Com aval	10 823	7 197	13 165	26 111	39 799
Setor privado (com aval do setor público)	919	919	396	328	221
Total geral	105 677	100 525	103 845	121 450	135 702
Direta	88 854	86 931	84 851	88 866	89 254
Com aval	16 823	13 594	18 995	32 584	46 449
Pelo governo federal	16 622	13 246	18 924	32 376	46 264
Pelos estados e municípios	3	1	-	-	-
Pelas autarquias, empresas públicas e sociedades de economia mista	198	347	70	208	185

Tabela 3.21 – Dívida Externa Registrada – Por DevedorEsquema de amortização^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	Estoque	2003	2004	2005	2006	2007
	(Out-Dez)					
A. Dívida total (B+C)	207 193	16 832	40 403	35 386	26 749	19 121
B. Dívida de médio e longo prazos	200 823	13 022	38 203	35 025	26 749	19 121
Setor público não-financeiro	123 709	8 207	15 714	21 533	16 626	11 127
Governo central (impacto em reserva)	96 495	7 211	11 194	17 792	14 262	8 960
Demais	27 214	996	4 519	3 740	2 364	2 167
Setor público financeiro	9 726	694	1 210	1 725	1 308	467
Setor privado	67 388	4 121	21 279	11 768	8 815	7 527
C. Dívida de curto prazo	6 370	3 809	2 200	361	-	-
Setor público não-financeiro	11	3	8	-	-	-
Setor público financeiro	2 036	1 178	857	1	-	-
Setor privado	4 323	2 629	1 335	360	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	18 768	3 788	4 586	3 491	1 527	1 326
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	225 961	20 620	44 989	38 877	28 276	20 447

(continua)

Tabela 3.21 – Dívida Externa Registrada – Por Evedor (continuação)Esquema de amortização^{1/}

US\$ milhões

Posição:
30.9.2003

Discriminação	2008	2009	2010	2011	2012	Posteriores e vencidos
A. Dívida total (B+C)	11 881	8 312	6 320	6 323	6 014	29 853
B. Dívida de médio e longo prazos	11 881	8 312	6 320	6 323	6 014	29 853
Setor público não-financeiro	6 235	5 414	4 372	5 017	4 564	24 900
Governo central (impacto em reserva)	4 319	3 796	2 920	3 445	2 125	20 471
Demais	1 916	1 618	1 452	1 573	2 439	4 429
Setor público financeiro	1 222	219	545	205	201	1 929
Setor privado	4 423	2 679	1 403	1 101	1 249	3 024
C. Dívida de curto prazo	-	-	-	-	-	0
Setor público não-financeiro	-	-	-	-	-	-
Setor público financeiro	-	-	-	-	-	-
Setor privado	-	-	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	745	595	431	297	895	1 088
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	12 625	8 907	6 751	6 620	6 909	30 941

^{1/} Inclui operações de regularização.

Tabela 3.22 - Dívida Externa Registrada – Por CredorEsquema de amortização^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	Estoque	2003	2004	2005	2006	2007
	(Out-Dez)					
A. Dívida total (B+C)	207 193	16 832	40 403	35 386	26 749	19 121
B. Dívida de médio e longo prazos	200 823	13 022	38 203	35 025	26 749	19 121
Organismos internacionais	57 687	7 443	8 026	14 573	9 909	4 271
Agências governamentais	12 821	921	2 490	2 641	2 656	893
Compradores	6 836	712	3 035	711	502	386
Fornecedores	5 477	570	1 866	691	560	364
Empréstimos em moeda	58 005	2 979	16 443	11 604	8 633	6 864
Notes ^{2/}	47 988	2 046	13 086	10 131	7 358	5 626
Empréstimo diretos	10 017	933	3 358	1 473	1 276	1 238
Bônus	59 997	398	6 342	4 806	4 489	6 342
C. Dívida de curto prazo	6 370	3 809	2 200	361	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	18 768	3 788	4 586	3 491	1 527	1 326
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	225 961	20 620	44 989	38 877	28 276	20 447

(continua)

Tabela 3.22 – Dívida Externa Registrada – Por Credor (continuação)Esquema de amortização^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	2008	2009	2010	2011	2012	Posição: 30.9.2003 Posteriores e vencidos
A. Dívida total (B+C)	11 881	8 312	6 320	6 323	6 014	29 853
B. Dívida de médio e longo prazos	11 881	8 312	6 320	6 323	6 014	29 853
Organismos internacionais	1 544	1 467	1 334	1 418	2 330	5 371
Agências governamentais	658	566	554	342	277	823
Compradores	281	256	169	150	143	491
Fornecedores	177	193	126	152	56	721
Empréstimos em moeda	4 871	1 996	1 160	243	582	2 629
Notes ^{2/}	3 960	1 791	1 021	162	473	2 335
Empréstimo diretos	912	204	140	81	109	294
Bônus	4 349	3 835	2 976	4 018	2 627	19 817
C. Dívida de curto prazo	-	-	-	-	-	-
D. Empréstimos intercompanhias	745	595	431	297	895	1 088
E. Dívida total + emp. intercompanhias (A+D)	12 625	8 907	6 751	6 620	6 909	30 941

^{1/} Inclui operações de regularização.^{2/} Inclui *commercial papers e securities*.

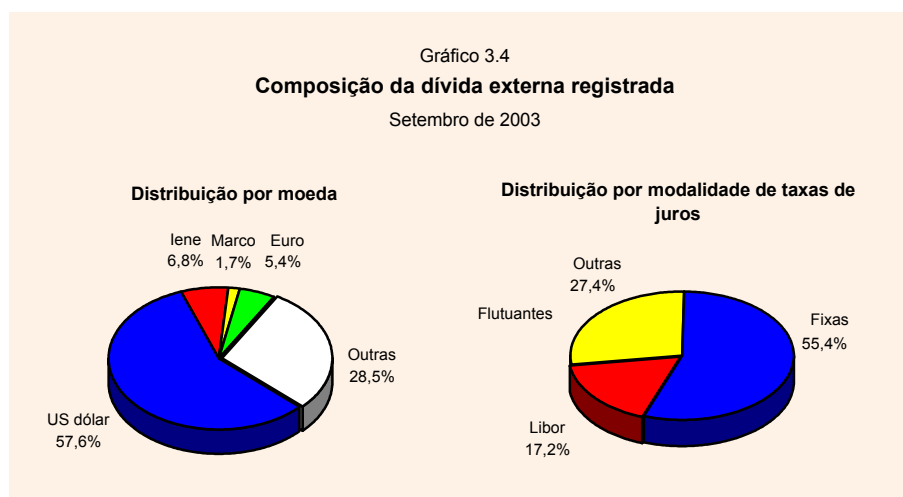
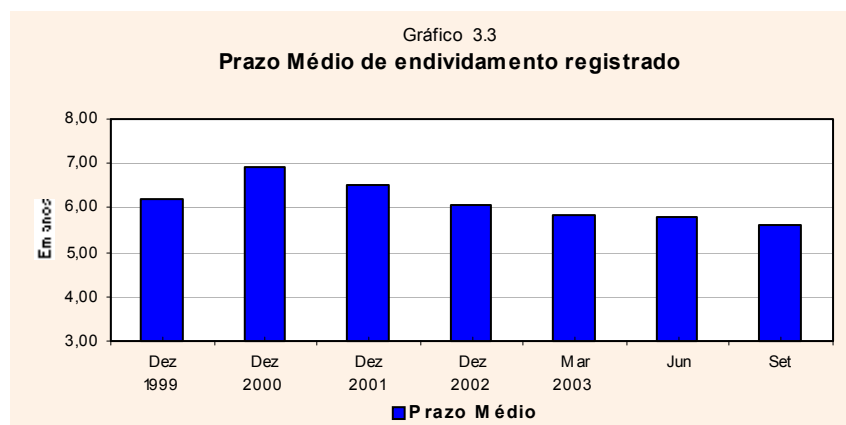
Tabela 3.23 – Prazo Médio de Amortização

Dívida externa registrada^{1/}

US\$ milhões

Discriminação	2003-Set	Prazo médio (anos)
A. Total	204 893	5,63
Organismos internacionais	56 886	3,77
Agências governamentais	12 803	3,77
Fornecedores/compradores	11 598	2,91
Empréstimos em moeda + curto prazo	63 608	2,96
Bônus	59 997	11,14
<i>Bradies</i>	16 850	7,62
Global/Euro	40 804	12,96
Outros	2 343	4,65
B. Empréstimos intercompanhias	16 864	2,90
C. Total + intercompanhia	221 757	5,42

1/ Exclui vencidos.



3.12 - Indicadores de Endividamento

Em setembro de 2003, observou-se uma melhora nos indicadores de endividamento. Este resultado deveu-se ao aumento no valor em dólares das exportações e do Produto Interno Bruto (PIB), o que possibilitou a melhora nos indicadores mesmo com o aumento da dívida externa.

No período analisado, enquanto o valor do serviço da dívida reduziu 4,3%, o valor das exportações aumentou 15,4%, diminuindo a participação do serviço da dívida nas exportações em quatorze pontos percentuais. Devido ao aumento de 4,3% do PIB em dólares e o aumento de 4,1% da dívida externa total entre dezembro de 2002 e setembro de 2003, a participação da dívida externa total em relação ao PIB se manteve estável. A relação entre o serviço da dívida e o PIB diminuiu em um ponto percentual e a relação entre a dívida externa total e as exportações passou de 349% para 316%. A dívida total líquida de ativos, que em dezembro de 2002 representava 273% do valor da receita de exportações dos últimos doze meses, atingiu 227% em setembro de 2003, enquanto, em percentagem do PIB, passou de 36% para 33%.

Tabela 3.24 – Indicadores de Endividamento

US\$ milhões

Discriminação	1999	2000	2001	2002	2003-Set
Serviço da dívida ^{1/}	70 375	52 085	50 621	50 952	48 768
Amortizações ^{2/}	52 907	34 989	33 000	35 677	33 616
Juros brutos	17 468	17 096	17 621	15 275	15 152
Dívida de médio e longo prazos (A)	199 000	189 501	182 276	187 316	200 823
Dívida de curto prazo (B)	26 609	27 420	27 658	23 395	18 900
Dívida total (C)=(A+B) ^{3/}	225 609	216 921	209 934	210 711	219 724
Reservas internacionais (D)	36 342	33 011	35 866	37 823	52 675
Créditos brasileiros no exterior (E) ^{4/}	7 274	6 801	3 050	2 798	2 694
Haveres de bancos comerciais (F)	7 534	6 028	8 313	5 087	5 976
Dívida total líquida (G)=(C-D-E-F)	174 459	171 082	162 704	165 002	158 378
Exportações ^{1/}	48 011	55 086	58 223	60 362	69 634
PIB ^{1/}	536 554	602 207	510 360	459 379	479 048
Indicadores (em percentagem)					
Serviço da dívida/exportações	147	95	87	84	70
Serviço da dívida/PIB	13	9	10	11	10
Dívida total/exportações	470	394	361	349	316
Dívida total/PIB	42	36	41	46	46
Dívida total líquida/exportações	363	311	279	273	227
Dívida total líquida/PIB	33	28	32	36	33

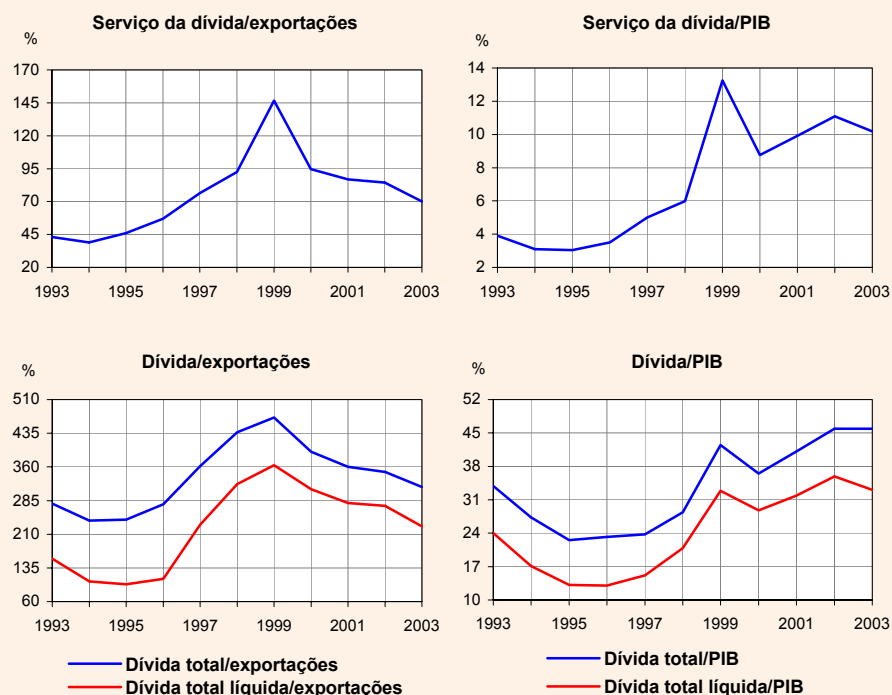
^{1/} Para setembro de 2003, acumulado em 12 meses.

^{2/} Inclui pagamentos de programa de assistência financeira. Exclui amortizações refinanciadas.

^{3/} Exclui empréstimos intercompanhias.

^{4/} 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 2003 somou US\$5,8 bilhões. Estes títulos foram emitidos no mercado americano e as emissões concentraram-se no segundo semestre. Os prazos de resgate variaram de quatro a vinte e um 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 2003 tiveram o menor valor para o *Global 10N*, 561 pontos básicos, e o maior valor para o *Global 07N*, com 783 pontos básicos. A amplitude da variação deveu-se à melhora no risco-país verificada no segundo semestre.

Ocorreu uma operação de troca em 2003. A operação envolveu a emissão de US\$373 milhões de *Global 11* em troca do cancelamento de US\$293 milhões de *Discount Bonds* e US\$157 milhões de *Par Bonds* e a emissão de US\$825 milhões de *Global 24B* em troca de US\$545 milhões de *Discount Bonds* e US\$292 milhões de *Par Bonds*. A operação liberou US\$542 milhões em garantias ao país.

A dívida externa reestruturada totalizou US\$16,9 bilhões em dezembro de 2003. Houve uma redução de US\$2,3 bilhões em relação ao saldo de dezembro de 2002, o qual era US\$19,2 bilhões. Essa redução deveu-se em boa parte à operação de troca de *Global 11* e *Global 24B* por *Discount* e *Par Bonds* e aos pagamentos de *Bradies* no valor de US\$398 milhões em abril e de US\$398 milhões em outubro de 2003.

Tabela 3.25 – 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 ^{1/} (p.b.)
Euromarco 07	26.2.1997	26.2.2007	10	592	8,000		242
Global 27 ^{2/}	9.6.1997	9.6.2027	30	3 500	10,125	10,90	395
Eurolira ^{3/}	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 ^{4/}	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
Euro 01	26.11.1999	26.11.2001	2	613	8,250	10,69	493
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 ^{5/}	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 ^{6/}	5.7.2000	5.7.2005	5	1 156	9,000	10,40	470
Global 07 ^{7/}	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 ^{8/}	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 08N	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
Global 07N	37747	39098	4	1 000	10,000	10,70	783
Global 13	37789	41442	10	1 250	10,250	10,58	738
Global 11 ^{9/}	37840	40762	8	1 250	10,000	11,15	701
Global 24B	37840	45397	21	825	8,875	12,59	764
Global 10N	37916	40473	7	1 500	9,250	9,45	561

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 subseqüentes.

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.

9/ A emissão do Global-11 ocorreu em duas *tranches*: US\$500 milhões, com *spread* de 757 bps, em 7.8.2003, e US\$750 milhões, com *spread* de 633 bps, em 18.9.2003.

Tabela 3.26 – Operações de Trocas de Bônus da República

US\$ milhões

Bônus emitido	Data de Ingresso	Data de vencimento	Valor da nova emissão ^{1/}	Valor de <i>Bradies</i> cancelados	Redução nominal de dívida externa	Colateral liberado
Global 27 ^{2/}	9.6.1997	15.4.2027	2245	2693	448	610
Global 04 ^{3/}	30.4.1999	15.4.2004	1000	1193	193	-
Global 09 ^{4/}	15.10.1999	15.10.2009	2000	3003	1003	587
Global 30 ^{5/}	29.3.2000	06.3.2030	578	705	127	139
Global 07 ^{6/}	26.7.2000	26.7.2007	379	416	37	-
Global 40 ^{7/}	17.8.2000	17.8.2040	5158	5400	242	334
Global 24 ^{8/}	22.3.2001	15.4.2024	2150	2150	0	700
Global 11 ^{9/}	7.8.2003	40762	373,2	451	77,8	189,8491153
Global 24B ^{10/}	7.8.2003	45397	824,702	837	12,298	352,3363847
Total			14707,902	16848	2140,098	2912,1855

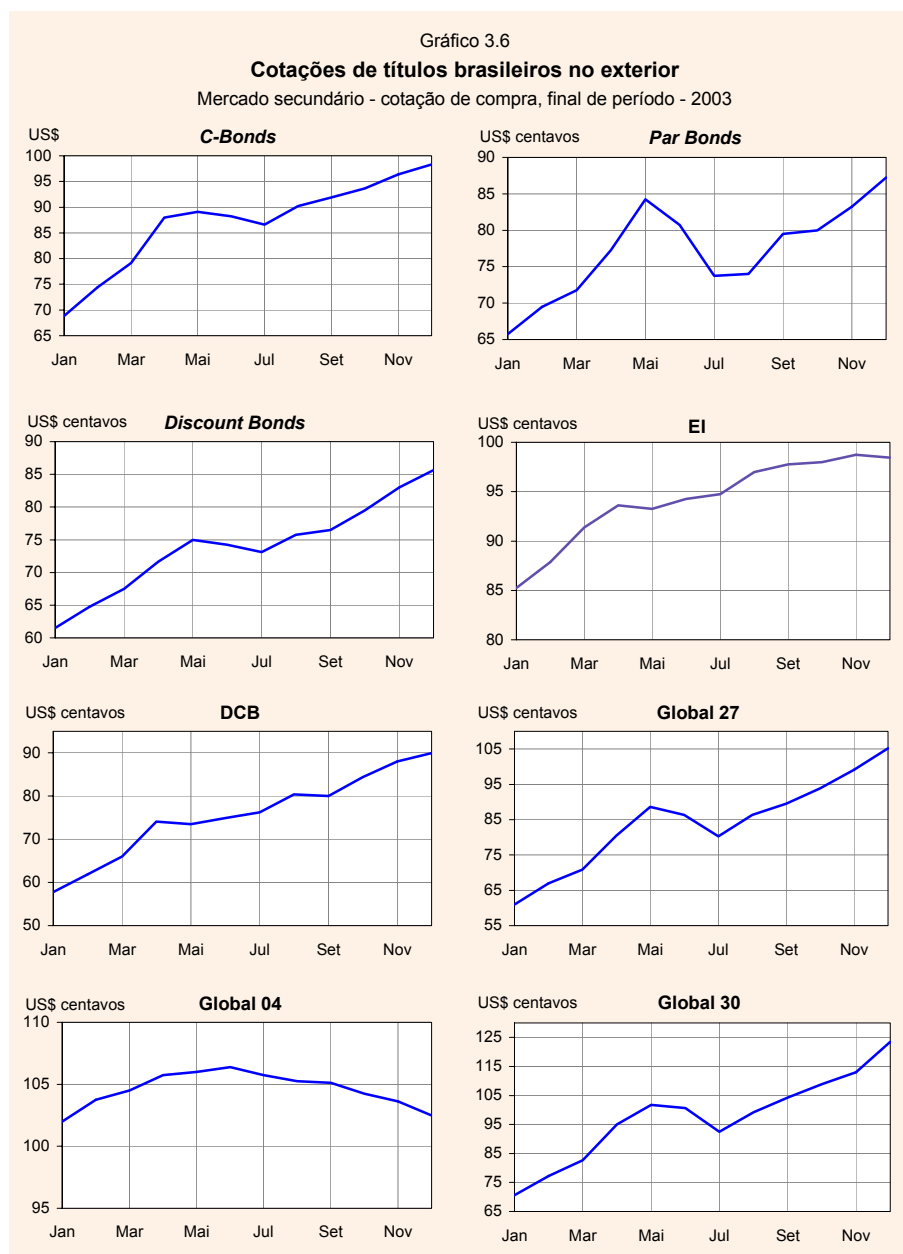
^{1/} Inclui somente parcela emitida a partir do cancelamento de *Bradies*.^{2/} *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount* e *C Bond*.^{3/} *Bradies* aceitos na troca: EI e IDU.^{4/} *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *C Bond* e DCB.^{5/} *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, DCB, FLIRB, e EI.^{6/} *Bradies* aceitos na troca: FLIRB, NMB, EI e BIB.^{7/} *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *C Bond*, DCB, FLIRB, NMB, EI, IDU e BIB.^{8/} *Bradies* aceitos na troca: *Par*, *Discount*, *C Bond*, DCB.^{9/} *Bradies* aceitos na troca: *Par* e *Discount*.^{10/} *Bradies* aceitos na troca: *Par* e *Discount*.**Tabela 3.27 – Dívida Externa Reestruturada – *Bradies*, Pré-*Bradies* e MYDFA**

Discriminação	Saldo em 31.12.2003 US\$ milhões	Data de vencimento
<i>Capitalization Bonds</i> (C Bonds)	6539,613376	15.4.2014
<i>Debt Conversion Bonds</i> (DCB)	3754,619	15.4.2012
<i>Discount Bonds</i>	1341,798	15.4.2024
<i>Eligible Interest Bonds</i> (EI)	1233,4608	15.4.2006
<i>Front Loaded Interest Reduction Bond</i> (FLIRB)	513,6771538	15.4.2009
<i>New Money Bond 1994</i> (NMB)	1145,848	15.4.2009
<i>Par Bonds</i>	1539,205	15.4.2024
<i>Exit Bond</i> (BIB) - (Pré- <i>Bradies</i>)	309,6902954	15.9.2013
<i>Multiyear Deposit Facility Agreement</i> (MYDFA)	539,8834652	15.9.2007
Total	16917,79509	0

3.14 - Títulos da Dívida Externa Brasileira

Em 2003, o desempenho dos principais papéis da dívida externa brasileira foi marcado por uma alta nas cotações. O *C-Bond*, título soberano de maior liquidez e referência para papéis remunerados a taxas flutuantes, iniciou o ano cotado a 66,5% do seu valor de face e terminou o ano cotado a 98,3% do valor de face, em função da reversão de expectativas dos investidores. Este aumento no valor dos títulos soberanos foi a contrapartida de uma melhora na percepção do risco-país pelos investidores externos.

A cesta contendo títulos da dívida externa brasileira, ponderados por liquidez, apresentou, ao longo de 2003, diferencial médio de remuneração em relação a títulos do Tesouro Americano (*spread*), calculada com base em observações diárias, de 834 pontos básicos, bem abaixo do valor médio de 1.372 pontos básicos em 2002. No início de 2003, o *spread* era de 1.379 pontos básicos e no final do ano estava em 463 pontos básicos.



3.15 - Programa de Assistência Financeira Internacional - Saques e Amortizações

Em dezembro de 2003, 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, além dos 5,6 bilhões de DES (US\$8,2 bilhões) já liberados para saque do acordo anterior, coloca à disposição do país mais 4,5 bilhões de DES (US\$6,6 bilhões) por um prazo de 15 meses, fazendo com que o país tenha direito a sacar 10,1 bilhões de DES (US\$15 bilhões) em qualquer momento deste período. Além disso, o novo acordo transforma amortizações de *Credit Tranche* no valor de 8 bilhões de DES (US\$10,6 bilhões) que venceriam em 2005 e 2006 de *expectations* em *obligations*. Com isto, as amortizações de *Credit Tranche* de 4 bilhões de DES (US\$5,8 bilhões) que teriam de ser pagas em 2005 passaram para 2006 e as amortizações de *Credit Tranche* de 4 bilhões de DES (US\$5,8 bilhões) que inicialmente teriam de ser pagas em 2006 passaram para 2007.

As metas para a dívida externa do setor público não-financeiro foram integralmente cumpridas ao final do ano. As dívidas de médio e longo prazos, curto prazo e com aval ocorridas no ano de 2003 ficaram dentro das novas metas.

Em 2003, os empréstimos do FMI totalizaram desembolsos de US\$17,6 bilhões, amortizações de US\$12,8 bilhões e pagamento de juros de US\$468 milhões. Do total de desembolsos, US\$4,1 bilhões foram efetuados em março relativos ao terceiro saque do acordo SBA de 2002, sendo US\$2,06 bilhões na modalidade SRF

e US\$2,06 bilhões na modalidade *Credit Tranche*. Em junho, foram desembolsados US\$9,3 bilhões referentes ao quarto saque do acordo SBA de 2002, sendo US\$3,2 bilhões na modalidade SRF e US\$6 bilhões na modalidade *Credit Tranche*. Em setembro, foi realizado o quinto saque desse SBA, de US\$4,2 bilhões, dos quais US\$2,1 bilhões na modalidade SRF e US\$2,1 bilhões na modalidade *Credit Tranche*. O sexto saque no valor de 5,6 bilhões de DES (US\$8,2 bilhões) em *Credit Tranche* não foi realizado.

Em 2004, o país terá de amortizar 2,9 bilhões de DES (US\$4,4 bilhões), sendo 1,8 bilhão de DES (US\$2,7 bilhões) de *Credit Tranche* e 1,1 bilhão de DES (US\$1,7 bilhão) de SRF. Em 2005, serão 4,5 bilhões de DES (US\$6,8 bilhões) de amortizações de SRF. As amortizações previstas para 2006 são de 5,7 bilhões de DES (US\$8,4 bilhões), sendo 4,9 bilhões de DES (US\$7,3 bilhões) na modalidade *Credit Tranche* e 800 milhões de DES (US\$1,1 bilhão) na modalidade SRF. Em 2007, as amortizações previstas são de 5,9 bilhões de DES (US\$8,8 bilhões) na modalidade *Credit Tranche*. Os recursos complementares do PAF desembolsados junto ao BIRD e BID totalizaram US\$909 milhões. Estes recursos referiram-se ao Programa de Ajuste do Setor Público. As amortizações junto a esses organismos totalizaram US\$2,3 bilhões, sendo US\$758 milhões relativos ao Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) e US\$1,5 bilhão ao BIRD. Os pagamentos de juros junto a esses dois organismos foram de US\$348 milhões.

Tabela 3.28 – Programa de Assistência Financeira junto ao FMI
Acordo *Stand-by* – Setembro 2002 (cronograma de desembolso)

Discriminação	Cronograma original		Saques efetivados	
	Data	Milhões de DES	Data	Milhões de USD
Primeira tranche	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
Segunda tranche	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
Terceira tranche	7.3.2003	3 042	19.3.2003	4 120
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 521		2 060
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 521		2 060
Quarta tranche	6.6.2003	6 551	17.6.2003	9 290
<i>Credit tranche</i> (CT)		4 266		6 049
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		2 285		3 241
Quinta tranche	8.8.2003	3 043	9.9.2003	4 185
<i>Credit tranche</i> (CT)		1 521		2 092
<i>Supplemental Reserve Facility</i> (SRF)		1 521		2 092
Sexta tranche^{1/}	7.11.2003	5 621		
<i>Credit tranche</i> (CT)		5 621		
Total CT		15 212		13 239
Total SRF		7 609		10 430
Total geral		22 821		23 669

1/ *Tranche* não sacada.

Nota: A última parcela do acordo *Stand-by*, de setembro de 2002, faz parte do novo acordo com o FMI, de dezembro de 2003, que além dos DES 5,6 bilhões já liberados, coloca à disposição do Brasil mais DES 4,5 bilhões, por um prazo de 15 meses. Valor disponível em 31.12.2003, US\$ 15 bilhões.

Tabela 3.29 – Metas de Dívida Externa – 2003 (acordo com FMI)

US\$ milhões

Período	Setor Público Não-Financ.		Curto prazo		Aval	
	Meta	Ocorrido	Meta	Ocorrido	Meta	Ocorrido
Mar	95 600	89 306	3 500	50	1 600	281
Jun	95 200	90 839	3 500	31	1 600	247
Set	94 900	90 262	3 500	0	1 600	221
Dez ^{1/}	95 600	92 885	3 500	0	1 600	221

1/ Estimativa

Tabela 3.30 – Empréstimos de Regularização

US\$ milhões

	2000			2001		
	Desembolso	Amortização	Juros	Desembolso	Amortização	Juros
Bird ^{1/}	1010	-	104	1161,62	-	220
BID ^{1/}	1921	-	273	444	-	352
FMI	-	6876	383	6757	-	158
BIS	-	3150	179	-	-	-
BoJ	-	297	17	-	-	-
Total	2931	10323	956	8362,62	-	730

(continua)

Tabela 3.30 – Empréstimos de Regularização (continuação)

US\$ milhões

	2002			2003		
	Desembolso	Amortização	Juros	Desembolso	Amortização	Juros
Bird ^{1/}	850	252,5225	181,315	909,09	757,5675	136,162
BID ^{1/}	497	740	266,135	0	1514,375	212,017
FMI	16045,278	4565,2942	495	17595,77	12826,4549	1088,87
BIS	-	-	-	-	-	-
BoJ	-	-	-	-	-	-
Total	17392,278	5557,8167	942,45	18504,86	15098,3974	1437,05

1/ Valores incluídos no balanço de pagamentos em empréstimos a demais setores que não o Banco Central.

3.16 - Posição Internacional de Investimento (PII)

Analisando-se a PII, observa-se que houve ampliação do passivo externo líquido entre dezembro de 2002 e junho de 2003 de US\$231 bilhões para US\$257 bilhões, aumento de 11,7%.

O ativo expandiu-se US\$12,4 bilhões, com destaque para os ativos de reservas internacionais, com crescimento de US\$10,1 bilhões, e para outros investimentos em moedas e depósitos, com elevação de US\$1,3 bilhão.

Como se observa, a variação da PII deveu-se principalmente à elevação de US\$39,3 bilhões no passivo externo, especialmente em investimento estrangeiro direto (IED), com ampliação de US\$24,4 bilhões. Além do fluxo positivo de IED ter somado cerca de US\$5 bilhões no período, a valorização cambial foi responsável por um aumento de US\$19,4 bilhões no seu estoque final. Houve também um aumento de US\$10,6 bilhões em investimento em carteira, sendo US\$6,9 bilhões em ações e US\$3,7 bilhões em títulos de renda fixa. Contribuiu também para a elevação do passivo externo a elevação da dívida com o FMI em US\$9 bilhões.

Tabela 3.31 – Posição Internacional de Investimento

US\$ milhões

Discriminação	2002	2003-Jun
Posição internacional de investimento (A-B)	-230515,2804	-257436,9765
Ativo (A)	112900,7283	125293,116
Investimento direto brasileiro no exterior	54422,88782	55079,98382
Participação no capital ^{1/}	43396,85826	44072,17626
Empréstimos intercompanhia	11026,02957	11007,80757
Investimentos em carteira ^{2/}	5844,794068	6132,791132
Investimentos em ações	2387,798723	2555,126723
Títulos de renda fixa	3456,995345	3577,66441
Bônus e notas	2336,646527	2457,325591
Dos quais títulos colaterais (principal)	1395,406549	1589,218613
Títulos de curto prazo	1120,348818	1120,338818
Derivativos	104,7391628	35,59816379
Outros investimentos	14704,85081	16088,57388
Crédito comercial (de fornecedores)	313,1773482	313,1773482
Empréstimos	539,6372347	413,8041983
Moeda e depósitos	7890,207356	9233,880612
Outros ativos	5961,828868	6127,711719
Dos quais títulos colaterais (juros)	-	-
e cotas em organismos internacionais	1356,975368	1358,996218
Ativos de reservas	37823,45643	47956,16902

(continua)

Tabela 3.31 – Posição Internacional de Investimento (continuação)
US\$ milhões

Discriminação	2002	2003-Jun
Passivo (B)	343416,0087	382730,0925
Investimento estrangeiro direto	100846,7499	125236,7256
Participação no capital ^{1/}	83868,68052	106857,3691
Empréstimos intercompanhia	16978,06935	18379,35645
Investimentos em carteira	137355,1107	147950,684
Investimentos em ações	27249,31708	34102,50765
No país	8394,344745	10767,30909
No exterior	18854,97234	23335,19857
Títulos de renda fixa	110105,7936	113848,1763
Bônus e notas	110105,7936	113848,1763
No país	2492,234929	2402,20685
No exterior	107613,5587	111445,9695
Médio e longo prazos	106613,7447	108878,0325
Curto prazo	999,814	2567,937
Derivativos	249,6	148,9545951
Outros investimentos	104964,5481	109393,7284
Crédito comercial (de fornecedores)	5919,46349	5805,154765
Médio e longo prazos	4896,28549	5438,455765
Curto prazo	1023,178	366,699
Empréstimos	97178,29304	101601,9824
Autoridade monetária	21457,38061	30438,83597
FMI	20792,91161	29836,65997
Outros empréstimos de longo prazo	664,469	602,176
Curto prazo	0	0
Demais setores	75720,91243	71163,14644
Médio e longo prazos	54348,41038	52857,77015
Organismos	24376,53772	24148,1743
Agências	12731,13741	13011,32767
Crédito de compradores	6317,119471	6804,592866
Empréstimos diretos	10923,61579	8893,675313
Curto prazo	21372,50205	18305,37629
Moeda e depósitos	1866,791555	1986,591203
Autoridade monetária	237,2187317	93,47508401
Bancos	1629,572824	1893,116119
Outros passivos	0	0

^{1/} Inclui lucros reinvestidos.

^{2/} Contempla títulos de emissão de residentes.