

SEÇÃO IV

Setor Externo

Sumário

Marcelo José Braga Nonnenberg

Técnico de Planejamento e Pesquisa da
Diretoria de Estudos e Políticas
Macroeconômicas (Dimac) do Ipea

marcelo.nonnenberg@ipea.gov.br

A manutenção de um cenário externo favorável, a redução do risco país, por um lado, e a queda das taxas de juros, por outro, vêm contribuindo para manter a taxa de câmbio relativamente estável. O *superavit* comercial continua crescendo, atingindo US\$ 58,5 bilhões nos primeiros dez meses do ano, 51,8% acima do mesmo período do ano passado, resultado de exportações de US\$ 183,5 bilhões e importações de US\$ 125,0 bilhões.

As exportações, que chegaram a cair nos primeiros meses deste ano, voltaram a crescer, com elevação de 19,9% no acumulado até outubro. As exportações de básicos cresceram pelo segundo mês consecutivo, voltando a se aproximar dos níveis observados em 2014, quando começaram a declinar. As de manufaturados, por sua vez, vêm oscilando este ano, porém num patamar bem acima do registrado em quase todo o ano passado. O crescimento das exportações vem sendo impulsionado basicamente pelos preços mais altos, uma vez que as quantidades vêm permanecendo relativamente estáveis. As importações também têm apresentado desempenho positivo nos últimos três meses, com elevação de 9,1% no acumulado do ano, puxadas principalmente pelos bens intermediários (apesar de uma queda em outubro, em termos dessazonalizados), combustíveis e lubrificantes e bens de capital. Nos meses recentes, nota-se um aumento das quantidades importadas, em que pese uma redução em outubro.

O *deficit* em transações correntes alcançou US\$ 343 milhões em outubro, acumulando US\$ 3 bilhões no ano até outubro, ou 0,18% do PIB. Com este resultado, a variação positiva do saldo em conta corrente foi de US\$ 13,9 bilhões no acumulado do ano, equivalente a 0,81% do PIB. No mesmo período, a balança comercial foi de US\$ 56,1 bilhões, quase US\$ 20 bilhões acima do registrado em igual período de 2016, devido, principalmente, à forte elevação das exportações. Em compensação, os demais itens da conta corrente tiveram variação negativa neste período: os serviços com queda de US\$ 2,3 bilhões, a renda primária com redução de US\$ 3,1 bilhões, e a renda secundária com redução de US\$ 0,5 bilhão.

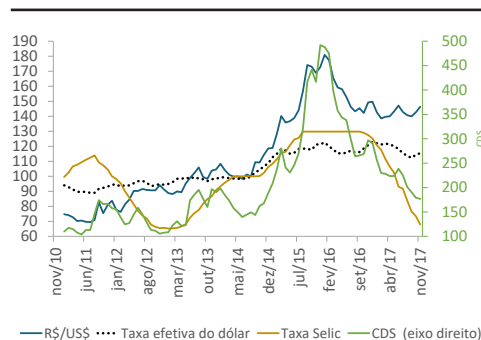
Ao mesmo tempo, o ingresso líquido de capitais, pela conta capital e financeira, ficou em -US\$ 442 milhões no acumulado do ano, um resultado US\$ 10,8 bilhões abaixo do registrado em igual período do ano passado. Por um lado, os ingressos líquidos de investimentos diretos aumentaram em US\$ 9,4 bilhões no período e os investimentos em carteira cresceram em US\$ 13,1 bilhões. Em compensação,

os outros investimentos sofreram redução de US\$ 27,8 bilhões. Merece destaque também a redução do *deficit* em conta corrente como proporção do PIB de 1,13% nos primeiros 10 meses de 2016 para 0,18% no mesmo período deste ano. De acordo com as projeções do Banco Central, essa variável deverá aumentar gradualmente ao longo do próximo ano. A situação mais favorável do balanço de pagamentos vem proporcionando um aumento da posição de reservas internacionais, que passaram de US\$ 372,8 bilhões em novembro do ano passado para cerca de US\$ 381 bilhões no final de novembro deste ano, no conceito de liquidez internacional, que inclui o saldo de linhas com recompra e empréstimos em moedas estrangeiras.

1 Câmbio e Preços

A taxa de câmbio real/dólar vem mantendo uma grande estabilidade desde o final do ano passado, situando-se sempre entre 3,10 R\$/US\$ e 3,30 R\$/US\$. Desde 2003, este é o mais longo período de estabilidade da taxa de câmbio. Entretanto, o risco país, medido pelo CDS (*Credit Default Swaps*), continua em clara trajetória de queda. Entre novembro do ano passado e novembro deste ano, o CDS caiu de 297 pontos para 177 pontos. Portanto, ao contrário do observado em quase toda a série, quando as duas variáveis apresentaram forte correlação, os seus movimentos passaram a não coincidir mais. A razão para isso está na forte queda experimentada pelas taxas de juros desde o final do ano passado. Entre setembro de 2016 e novembro de 2017, a taxa Selic em 12 meses caiu de 14,15% a.a. para 7,4% a.a.. Apesar de as expectativas indicarem que deverá haver aumento das taxas de juros, de alguma forma isso deverá ser contrabalançado pelas expectativas de elevação das taxas de juros nos mercados financeiros internacionais, mantendo relativamente constante o diferencial de juros. Note-se que a mesma conjugação de fatores prevaleceu entre 2012 e 2013, quando tanto a Selic quanto o CDS sofreram redução.

GRÁFICO 1
Taxa de câmbio nominal, *spread* do CDS, taxa efetiva real do dólar, taxa Selic e termos de troca (índices Agosto de 2014=100)



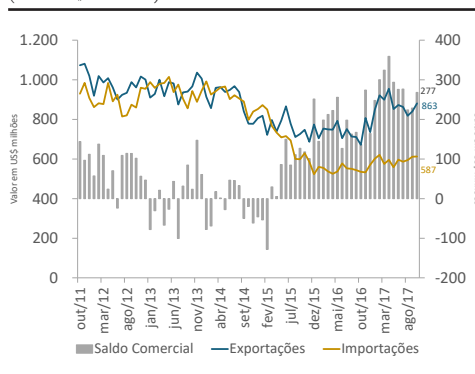
Fonte: BCB, FMI, FUNCEX e Federal Reserve Bank of Saint Louis.
Elaboração: Gecon/Dimac/Ipea.

2 Balança Comercial

O saldo comercial acumulado em 12 meses continua batendo recordes históricos, atingindo US\$ 67,7 bilhões em outubro, muito acima dos US\$ 45,9 bilhões registrados no mesmo mês do ano passado. No acumulado do ano, chegou a US\$ 58,5 bilhões, 51,8% acima do mesmo período do ano passado, resultado de exportações de US\$ 183,5 bilhões e importações de US\$ 125,0 bilhões.

Quando se examinam os dados dessazonalizados, observa-se que o saldo comercial voltou a subir, após 6 meses de queda ou estagnação, atingindo US\$ 5,7 bilhões. As exportações, nessa métrica, alcançaram US\$ 18,3 bilhões, um aumento de 1,7% em relação ao mês anterior, e as importações, US\$ 12,7 bilhões, 3,6% abaixo do mês anterior. Examinando-se as médias diárias dessazonalizadas, no gráfico 2, também é possível observar um forte aumento de 2,1% no saldo comercial, resultado de aumento de 4,8% das exportações e 0,1% das importações. Vale a pena notar que as exportações cresceram pelo segundo mês, após três meses seguidos de queda e depois de atingirem um pico em abril, enquanto as importações cresceram pelo terceiro mês consecutivo. É possível, portanto, que estejamos de volta à trajetória mais favorável, com aumento do saldo comercial decorrente de elevações tanto das exportações quanto das importações.

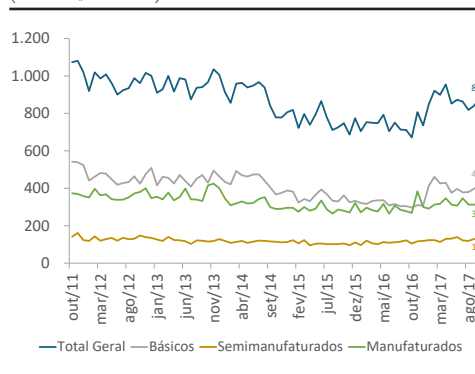
GRÁFICO 2
Exportações, importações e saldo comercial: médias diárias dessazonalizadas
(Em US\$ milhões)



Fonte: SECEX/MDIC.
Elaboração: Grupo de Conjuntura / Dimac / Ipea.

Ainda pelo critério das médias diárias dessazonalizadas, verifica-se um aumento das três categorias de exportações, com destaque para os básicos – que cresceram 6,2% em outubro, na comparação com o mês anterior, e para os manufaturados, com elevação de 4,2%. Como se observa no gráfico 3, as exportações de básicos cresceram pelo segundo mês consecutivo, voltando a se aproximar dos níveis observados em 2014, quando começaram a declinar. As de manufaturados, por sua vez, vêm oscilando este ano, porém num patamar bem acima do registrado em quase todo o ano passado.

GRÁFICO 3
Exportações por classes de produtos, médias diárias dessazonalizadas
(Em US\$ milhões)



Fonte: SECEX/MDIC.
Elaboração: Grupo de Conjuntura / Dimac / Ipea.

No acumulado do ano até outubro, as exportações aumentaram 19,9% em comparação com igual período do ano passado, graças, em primeiro lugar, aos básicos, com elevação de 28,2%. Mas tanto semimanufaturados quanto manufaturados também tiveram crescimento superior a dois dígitos, como se nota na tabela 1. Olhando apenas os dados de outubro, relativamente ao mesmo mês de 2016, o aumento foi ainda mais impressionante, de 37,7% para o total e 49,4% para os básicos.

TABELA 1

Exportações por Categorias de Produtos (2017 e 2016)

(Em US\$ milhões)

	2017		2016		Variação %	
	Janeiro- Outubro	Outubro	Janeiro- Outubro	Outubro	Janeiro-Outubro/2017 sobre Janeiro- Outubro/2016	Outubro-2017 sobre Outubro-2016
Op.Espec.	4.190,0	452,0	3.459,0	301,0	21,1	50,2
Básicos	86.794,0	8.468,0	67.714,0	5.669,0	28,2	49,4
Semimanufaturados	26.295,0	2.957,0	22.865,0	2.231,0	15,0	32,5
Manufaturados	66.201,0	7.000,0	59.040,0	5.512,0	12,1	27,0
Total	183.481,0	18.877,0	153.079,0	13.713,0	19,9	37,7

Fonte: SECEX, MDIC.

Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

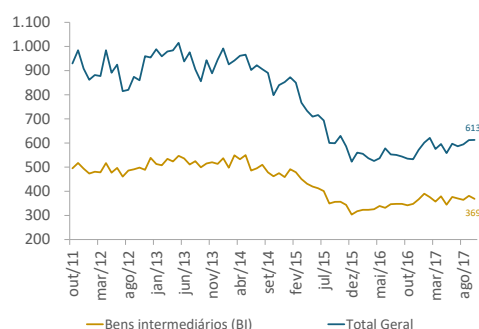
Ainda no acumulado do ano até outubro, dentre os principais produtos de exportação, alguns dos maiores aumentos foram registrados em carne de bovino (12,9%), carne de frango (9,5%), açúcar bruto (19,3%), ferros-liga (17,7%), celulose (13,6%) e demais manufaturados (10,7%). Mas os maiores destaques, certamente, vão para alguns dos principais produtos exportados pelo Brasil: minérios de ferro (57%), soja (26,7%), óleos brutos de petróleo (77,2%) e automóveis de passageiros (52,7%).

Pelo critério das médias diárias dessazonalizadas, as importações ficaram virtualmente estagnadas em outubro na comparação com o mês anterior, com variação de apenas 0,1%. Entretanto, como é possível notar pelos gráficos 4a e 4b, esse total vem apresentando uma tendência ascendente desde o final de 2015 devido, basicamente, ao crescimento das importações de bens intermediários. No último mês, essa categoria apresentou declínio de 3,2%. Mas se compararmos com o ponto mais baixo dos últimos anos, em dezembro de 2015, o crescimento é de 21,5%. Vale a pena mencionar também o crescimento das importações de bens de capital, desde o terceiro trimestre de 2016.

GRÁFICO 4 a

Importações por grandes categorias econômicas, médias diárias dessazonalizadas

(em US\$ milhões)



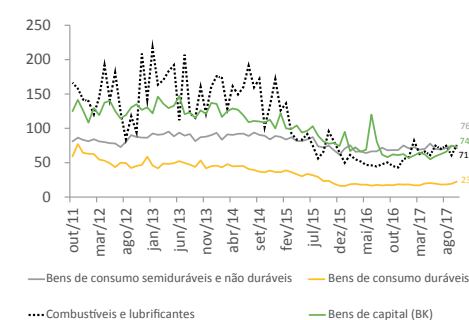
Fonte: SECEX, MDIC.

Elaboração: Grupo de Conjuntura / Dimac / Ipea.

GRÁFICO 4 b

Importações por grandes categorias econômicas, médias diárias dessazonalizadas

(em US\$ milhões)



Fonte: SECEX, MDIC.

Elaboração: Grupo de Conjuntura / Dimac / Ipea.

No acumulado do ano, as importações aumentaram 9,1%, como se observa na tabela 2. O maior aumento foi verificado em Combustíveis e Lubrificantes, de 38,6%, basicamente em razão do forte aumento das quantidades importadas. Mas

a maior contribuição foi dos bens intermediários, com aumento de 11,1%, por ser a principal categoria. Na comparação interanual, nota-se uma elevação de 20,2%, com destaque também para Combustíveis e Lubrificantes, mas com aumentos expressivos em todas as categorias.

TABELA 2
Importações por Categorias de Produtos (2017 e 2016)
 (Em US\$ milhões)

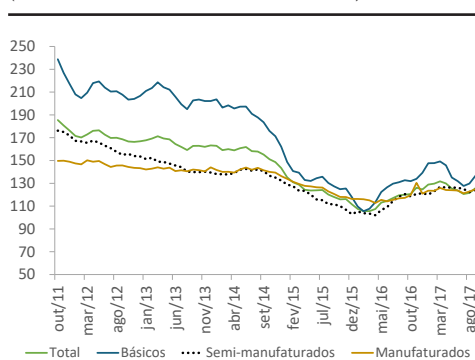
	2017		2016		Variação %	
	Janeiro- Outubro	Outubro	Janeiro- Outubro	Outubro	Janeiro- Outubro/2017 sobre Janeiro- Outubro/2016	Outubro-2017 sobre Outubro-2016
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	15.063	1.606	14.295	1.475	5,4	8,9
Bens de consumo duráveis	3.950	516	3.617	373	9,2	38,3
Combustíveis e Lubrificantes	14.319	1.745	10.332	988	38,6	76,6
Bens de Capital	13.231	1.580	15.655	1.268	-15,5	24,6
Bens Intermediários	78.352	8.226	70.547	7.261	11,1	13,3
Total Geral	125.004	13.676	114.564	11.375	9,1	20,2

Fonte: SECEX, MDIC.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

Dentre os Combustíveis e Lubrificantes, no acumulado do ano, os aumentos foram concentrados em hulhas, com 110,4%, etanol, com 225,6%, naftas, com 43,4%, e óleos combustíveis, com 89,2%. Dentre os demais produtos, destacam-se cloreto de potássio (21,1%), adubos e fertilizantes (36,3%), pneumáticos (40,9%), circuitos integrados (48,3%), circuitos impressos para aparelhos de telefonia (29,9%), partes de aparelhos transmissores e receptores (58,7%), veículos de carga (33,5%).

O crescimento recente das exportações é devido, principalmente, à elevação dos preços, como se observa no gráfico 5. Os preços dos produtos básicos, com correção sazonal, subiram fortemente nos últimos três meses. De julho a outubro, os preços dos básicos aumentaram 12% e dos manufaturados, 3%, fazendo com que os totais tenham tido elevação de 6,6%. No caso dos básicos, destacam-se aumentos de petróleo e derivados e minerais metálicos e não-metálicos e, nos manufaturados, equipamentos de transporte.

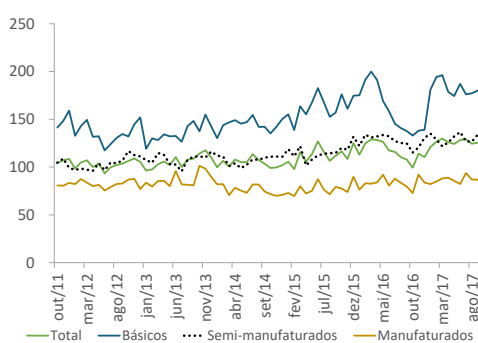
GRÁFICO 5
Índices de preços de exportação, por categoria de produtos
 (Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



Fonte: FUNCEX
 Elaboração: Gecon/Dimac/Ipea.

Por outro lado, o *quantum* exportado vem permanecendo estável nos meses recentes. Como é possível observar no gráfico 6, apenas semimanufaturados tiveram um pequeno aumento nos meses recentes, enquanto manufaturados apresentaram uma discreta queda no mesmo período. Na comparação interanual, no entanto, todas as categorias apresentaram elevação, com destaque para básicos, que aumentaram 34%. Por setores de atividade, na mesma base de comparação, produtos têxteis, impressão e reprodução de gravações, máquinas e equipamentos e veículos automotores tiveram aumentos superiores a 40%.

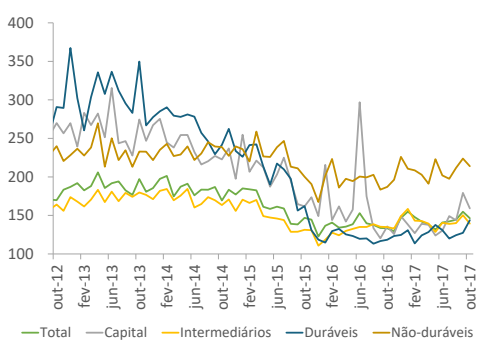
GRÁFICO 6
Índices de *quantum* de exportação, por categoria de produtos
(Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



Fonte: FUNCEX
Elaboração: Gecon/Dimac/Ipea.

Sempre com correção sazonal, as quantidades importadas caíram 5,4% em outubro em relação ao mês anterior, devido principalmente às quedas de bens de capital (-11,2%) e bens intermediários (-7,3%), como é possível notar no gráfico 7. Mas a tendência de alta continua a prevalecer. Na comparação com o mesmo mês do ano anterior, as quantidades importadas cresceram 9,8%, sendo que bens de capital aumentaram 17,2% e bens intermediários, 3,4%. E bens de consumo durável cresceram 21,6%.

GRÁFICO 7
Índices de *quantum* de importação, por grandes categorias econômicas
(Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



Fonte: FUNCEX
Elaboração: Gecon/Dimac/Ipea.

3 Balanço de Pagamentos

O *deficit* em transações correntes alcançou US\$ 343 milhões em outubro, acumulando US\$ 3 bilhões no ano até outubro. Com esse resultado, a variação positiva do saldo em conta corrente foi de US\$ 13,9 bilhões no acumulado do ano, de acordo com a tabela 3. No mesmo período, a balança comercial foi de US\$ 56,1 bilhões, quase US\$ 20 bilhões acima do registrado em igual período de 2016, devido, principalmente, à forte elevação das exportações. Em compensação, os demais itens da conta corrente tiveram variação negativa neste período: os serviços com queda de US\$ 2,3 bilhões, a renda primária com redução de US\$ 3,1 bilhões, e a renda secundária caindo US\$ 0,5 bilhão.

Ao mesmo tempo, o ingresso líquido de capitais, pela conta capital e financeira, ficou em -US\$ 442 milhões no acumulado do ano, um resultado US\$ 10,8 bilhões abaixo do registrado em igual período do ano passado. Por um lado, os ingressos

líquidos de investimentos diretos aumentaram em US\$ 9,4 bilhões no período e os investimentos em carteira cresceram em US\$ 13,1 bilhões. Em compensação, os outros investimentos sofreram redução de US\$ 27,8 bilhões. Merece destaque também a redução do *deficit* em conta corrente como proporção do PIB, de 1,13% nos primeiros 10 meses de 2016 para 0,18% no mesmo período deste ano. De acordo com as projeções do Banco Central, essa variável deverá aumentar gradualmente ao longo do próximo ano. A situação mais favorável do balanço de pagamentos vem proporcionando um aumento da posição de reservas internacionais, que passaram de US\$ 372,8 bilhões em novembro do ano passado para cerca de US\$ 381 bilhões no final de novembro deste ano, no conceito de liquidez internacional, que inclui o saldo de linhas com recompra e empréstimos em moedas estrangeiras.

TABELA 3

Balanço de Pagamentos: Principais Contas (2016 e 2017)

(Em US\$ milhões)

Discriminação	2016		2017		Projeções em US\$ bilhões		Variação jan-outubro 2016- jan-outubro 2017
	Out	Jan-outubro	Out	Jan-outubro	2017	2018	
1. Transações correntes	- 3 341	- 16 931	- 343	- 3 033	- 16	- 30	13.897,9
Balança comercial (bens)	2 114	36 318	4 911	56 135	61	51	19.817,0
Exportações*	13 664	152 411	18 817	183 044	210	218	30.633,3
Importações**	11 551	116 093	13 906	126 910	149	167	10.816,4
Serviços	- 2 780	- 24 717	- 2 704	- 27 039	- 33	- 38	-2.322,0
Renda primária	- 3 005	- 30 945	- 2 765	- 34 076	- 46	- 46	-3.131,6
Renda secundária	330	2 413	216	1 947	3	3	-465,5
2. Conta Capital e Financeira	2 745	10 356	2	- 442	16	30	-10.797,8
Conta capital	42	240	24	346	0	0	105,4
Conta financeira***	2 703	10 115	- 22	- 788	16	30	-10.903,2
Investimentos diretos	7 355	47 201	7 744	56 582	72	77	9.381,6
Investimentos em carteira	- 2 147	- 18 035	1 522	- 4 979	13.055,8
Derivativos – ativos e passivos	- 115	1 383	- 274	- 139	-1.522,0
Outros investimentos	- 2 775	- 12 498	- 8 536	- 40 267	-27.768,8
Ativos de reserva****	386	- 7 935	- 478	- 11 985	- 11	- 4	-4.049,7
Erros e omissões	596	6 575	341	3 475	-	-	-3.100,0
Memo:							
Transações correntes / PIB (%)		-1,13		-0,18	-0,78	-1,42	
Investimento direto no país / PIB (%)		3,67		3,51	3,65	3,80	

* Exclui mercadorias deixando o território nacional sem mudança de proprietário. Inclui mercadorias entregues no território nacional (exportação ficta), encomendas postais.

** Exclui mercadorias ingressando no território nacional sem mudança de proprietário. Inclui mercadorias entregues fora do território nacional (importação ficta).

*** Conta financeira = -fluxos de investimentos ativos + fluxos de investimentos passivos.

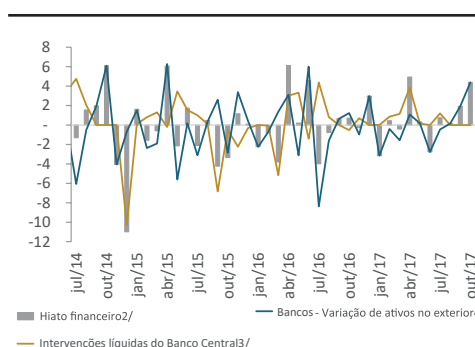
**** Sinal negativo indica aumento de reservas; sinal positivo indica redução de reservas.

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

O gráfico 8 indica a variação do Hiato de Recursos, em que estão registradas as operações que têm impacto cambial e cujo saldo corresponde às operações líquidas do setor não-bancário. Como se pode observar, nos últimos quatro meses, o saldo foi positivo, indicando *superavit* cambial, tendo resultado em aumento dos ativos dos bancos comerciais no exterior. Em apenas um mês, o saldo resultou em aumento de reservas internacionais do Banco Central, o que parece indicar uma mudança na postura adotada pelo banco até há alguns meses.

GRÁFICO 8
Hiato Financeiro 2014-2017
(Em US\$ milhões)



Fonte: BCB

Elaboração: Gecon/Dimac/Ipea.

3.1 Conta de Serviços e Renda Primária

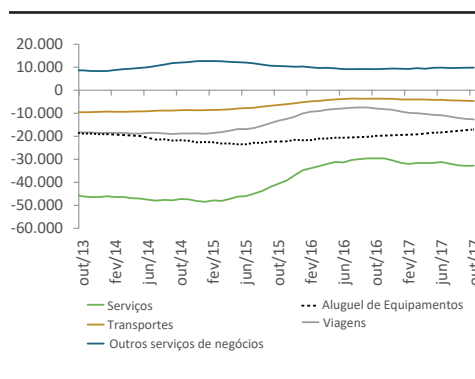
Após diminuir significativamente ao longo de 2015, o *deficit* da conta de serviços voltou a aumentar este ano, no acumulado em 12 meses, passando de US\$ 29,6 bilhões em outubro do ano passado para US\$ 32,8 bilhões no mesmo mês de 2017. Enquanto transportes e outros serviços permaneceram basicamente estáveis, aluguel de equipamentos reduziu o *deficit* de US\$ 19,9 bilhões para US\$ 17 bilhões no mesmo período. Contudo, o *deficit* de viagens voltou a aumentar, passando de US\$ 8 bilhões para US\$ 12,6 bilhões nesse período, estimulado pela valorização da taxa de câmbio real.

No acumulado em 12 meses, o *deficit* da conta de juros aumentou de US\$ 20,9 bilhões para US\$ 23,1 bilhões, segundo o gráfico 10. A maior parte desse aumento é decorrente das maiores despesas com juros de operações intercompanhia. Ao mesmo tempo, os gastos líquidos com lucros e dividendos também aumentaram de US\$ 18,6 bilhões para US\$ 21,4 bilhões, sugerindo que os lucros das empresas podem ter se elevado no mesmo período.

3.2 Conta Financeira

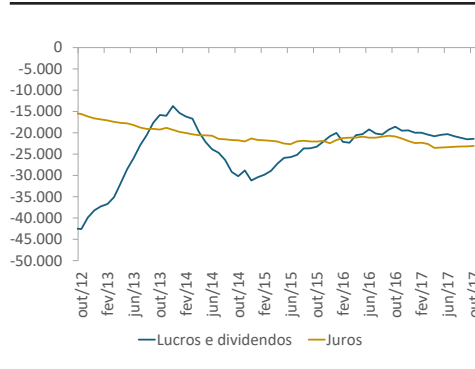
O ingresso líquido de investimentos diretos aumentou substancialmente no acumulado do ano até outubro, em US\$ 9,4 bilhões, quase 20%, como se observa na tabela 4. Esse aumento foi resultado tanto da redução dos investimentos no exterior, em US\$ 4,3 bilhões, quanto do aumento de investimentos diretos no país, em US\$ 5,1 bilhões. No caso dos investimentos no exterior, a redução ocorreu basicamente no item participação no capital. Note-se que essa redução, na verdade, reflete uma volta aos valores médios registrados a partir de 2015, após uma forte elevação entre março e maio de 2016. Já o aumento de investimentos no país resulta de uma combinação entre um grande aumento de investimentos em participação no capital, em US\$ 7,6 bilhões, ou 19,8%, e uma redução das operações intercompanhia, de US\$ 2,5 bilhões, ou 15,3%. Apesar de o menor preço de alguns ativos brasileiros poder ser um atrativo para os investidores estrangeiros, deve-se

GRÁFICO 9
Conta de serviços: valores acumulados em 12 meses (2012-2017)
(Em US\$ milhões)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura / Dimac / Ipea.

GRÁFICO 10
Renda primária: juros, lucros e dividendos – valores acumulados em doze meses (2012-2017)
(Em R\$ bilhões de ago/2017)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura / Dimac / Ipea.

ter em mente que o maior valor registrado nos primeiros dez meses do ano para investimentos no país é fruto principalmente de um movimento muito forte ocorrido em dezembro do ano passado (não incluído nesses fluxos, obviamente) e em janeiro deste ano.

TABELA 4
Investimentos Diretos
(Em US\$ milhões)

Discriminação	2016		2017		Variação jan-outubro 2016-jan-outubro 2017
	Out	Jan-outubro	Out	Jan-outubro	
Total	7 355	47 201	7 744	56 582	9 382
Ativos (no exterior)	1 044	7 727	496	3 431	- 4 296
Participação no capital – total*	1 028	8 361	438	3 384	- 4 977
Participação no capital, exceto lucros reinvestidos	871	7 273	307	2 089	- 5 183
Participação no capital – lucros reinvestidos no exterior	157	1 089	132	1 295	206
Operações intercompanhia	16	- 634	57	47	681
Créditos concedidos ao exterior	48	761	83	914	153
Amortizações recebidas do exterior	32	1 395	26	866	- 529
Passivos (no país)	8 400	54 928	8 240	60 013	5 086
Participação no capital – total*	4 669	38 475	5 872	46 083	7 608
Participação no capital, exceto lucros reinvestidos	3 853	30 318	5 331	41 934	11 616
Participação no capital – lucros reinvestidos no Brasil	816	8 157	540	4 149	- 4 008
Operações intercompanhia	3 731	16 452	2 368	13 930	- 2 522
Créditos recebidos do exterior	6 726	44 880	5 664	51 092	6 211
Amortizações pagas ao exterior	2 995	28 428	3 297	37 162	8 734

* Inclui, entre outras, transações em que o cotista residente no Brasil possui 10% ou mais do patrimônio líquido do fundo de investimento no exterior.

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

Os investimentos em carteira também aumentaram significativamente no mesmo período, em US\$ 13,1 bilhões, de acordo com a tabela 5. Por um lado, os investimentos no exterior aumentaram em US\$ 9,1 bilhões, motivado principalmente por fundos de investimento. Por outro, os investimentos no país foram muito afetados pelo aumento do ingresso de títulos de renda fixa, negociados no mercado doméstico. Esses fluxos passaram de negativos para positivos entre o ano passado e este ano principalmente em razão da menor saída – provavelmente motivada pela expectativa de continuidade de redução das taxas de juros domésticas.

Em compensação, a conta de outros investimentos caiu fortemente nos primeiros dez meses do ano, na comparação com igual período de 2016. Esse movimento foi causado principalmente pelo aumento de investimentos no exterior (ativos), em US\$ 22,1 bilhões, devido ao aumento de US\$ 10,6 bilhões em moedas e depósitos e de US\$ 12,8 bilhões em créditos comerciais e adiantamentos. Vale notar que, sempre que o saldo em conta corrente aumenta, como foi o caso este ano, com redução do *deficit*, o financiamento deste saldo também deve diminuir, pois há mais divisas no país, em termos líquidos. A forma usual é o aumento de depósitos no exterior por parte de residentes no país, bancos e empresas não bancárias. Assim, os bancos aumentaram seus depósitos no exterior em US\$ 2,7 bilhões, ou 65%, e os demais setores (setor privado) aumentaram em US\$ 7,9 bilhões, uma variação de 534%. Por outro lado, o ingresso líquido de empréstimos e financiamentos caiu principalmente pela retirada de depósitos no exterior em US\$ 2,3 bilhões e redução de empréstimos – principalmente de curto prazo – de US\$ 2,9 bilhões.

TABELA 5

Investimentos em Carteira

(Em US\$ milhões)

Discriminação	2016		2017		Variação jan-outubro 2016-jan-outubro 2017
	Out	Jan-outubro	Out	Jan-outubro	
Total	- 2 147	- 18 035	1 522	- 4 979	13 056
Ativos	475	362	751	9 430	9 068
Investimentos em ações	- 25	- 852	78	470	1 322
Fundos de investimento*	348	787	672	7 952	7 165
Títulos de renda fixa	152	427	1	1 008	581
Curto prazo	- 4	- 60	2	239	299
Longo prazo	156	487	- 0	768	282
Passivos	- 1 672	- 17 673	2 273	4 451	22 124
Investimentos em ações	1 323	6 128	- 339	1 412	- 4 716
Negociadas no mercado doméstico	1 334	6 372	- 344	1 058	- 5 314
Negociadas no mercado externo (Depository Receipts)	- 11	- 245	5	354	598
Fundos de investimentos*	280	3 010	283	1 596	- 1 414
Títulos de renda fixa	- 3 275	- 26 811	2 329	1 443	28 254
Negociados no mercado doméstico**	- 2 620	- 21 540	1 477	- 34	21 506
Negociados no mercado externo	- 654	- 5 271	852	1 477	6 748

* Inclui transações em que o cotista residente no exterior possui menos de 10% do patrimônio líquido do fundo de investimento no Brasil.

** Inclui juros reinvestidos.

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

TABELA 6

Outros Investimentos

(Em US\$ milhões)

Discriminação	2016			2017		Variação jan-outubro 2016-jan-outubro 2017
	Out	Jan-outubro	Ano	Out	Jan-outubro	
Total	- 2 775	- 12 498	- 21 468	- 8 536	- 40 267	- 27 769
Ativos	- 5 667	22 771	33 437	9 296	44 920	22 148
Outras participações em capital	-	174	757	-	14	- 160
Moeda e depósitos	- 8 317	- 5 665	- 2 499	4 809	4 928	10 593
Bancos	1 048	- 4 194	- 1 831	4 383	- 1 464	2 730
Demais setores	- 9 365	- 1 471	- 669	426	6 392	7 863
Empréstimos	- 44	903	825	- 26	- 451	- 1 353
Créditos comerciais e adiantamentos	2 731	27 591	34 538	4 480	40 421	12 830
Outras contas a receber*	- 37	- 232	- 184	33	8	240
Passivos	- 8 442	10 273	11 969	760	4 653	- 5 620
Outras participações em capital	-	-	-	-	-	-
Moeda e depósitos	432	451	- 381	- 105	- 1 882	- 2 333
Empréstimos	- 9 627	- 7 943	- 7 398	- 743	- 10 846	- 2 904
Curto prazo	- 7 523	6 524	4 437	- 69	- 3 158	- 9 681
Longo prazo	- 2 104	- 14 467	- 11 834	- 674	- 7 689	6 778
Ingressos	2 525	34 380	44 745	2 090	33 784	- 596
Amortizações	4 629	48 846	56 579	2 764	41 472	- 7 374
Créditos comerciais e adiantamentos	753	17 739	19 717	1 600	17 344	- 395
Outras contas a pagar*	0	25	31	8	37	12

* Inclui seguros, fundos de pensão e garantias.

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

José Ronaldo de Castro Souza Júnior – Diretor
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti – Diretor Adjunto



Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

Christian Vonbun
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Aurélio Alves de Mendonça
Marcelo Nonnenberg
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Vinicius dos Santos Cerqueira
Sandro Sacchet de Carvalho

Equipe de Assistentes:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Leonardo Simão Lago Alvite
Luciana Pacheco Trindade Lacerda

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.