

Diário Brasil

Análise Econômica Credit Suisse Brasil

Nilson Teixeira
11 3841.6288
nilson.teixeira@credit-suisse.com

Nilto Calixto
11 3841.6345
nilto.calixto@credit-suisse.com

André Carvalho
11 3841.6348
andre.carvalho@credit-suisse.com

Marina Palermo
11 3841.6354
marina.palermo@credit-suisse.com

Tales Rabelo
11 3841.6353
tales.rabelo@credit-suisse.com

Juliana Tedesco
11 3841.6350
juliana.tedesco@credit-suisse.com

DESTAQUES

- Forte saldo em conta corrente em setembro sinaliza resultado acima das expectativas do mercado para o ano
- Contas externas de setembro refletiram retomada do influxo de capitais estrangeiros para o País
- Fluxo cambial até o dia 17 manteve entradas líquidas no segmento financeiro
- Tesouro vende maior volume de títulos indexados à taxa Selic no leilão de ontem (19 de outubro)
- Banco Central anuncia leilão para rolagem de contratos de swap cambial.
- Pesquisa Vox Populi confirma aumento da vantagem de Lula sobre Alckmin.

Forte saldo em conta corrente em setembro sinaliza resultado acima das expectativas do mercado para o ano

O Brasil registrou superávit em transações correntes de US\$ 2,3 bilhões em setembro, em linha com a nossa estimativa de US\$ 2,4 bilhões e com a mediana das expectativas de mercado de US\$ 2,3 bilhões. Com este resultado e a anunciada revisão de alguns valores da série histórica recente, o superávit em transações correntes acumulou US\$ 13,3 bilhões nos últimos 12 meses até setembro, apresentando ligeira queda como percentual do PIB, de 1,6% em agosto para 1,5%.

Como prevíamos, além do elevado superávit comercial no período, os menores gastos com remessas de lucros e dividendos e pagamentos de juros públicos também contribuíram para elevar o saldo em conta corrente em setembro ante agosto (Tabela 1). A diferença em relação à nossa estimativa foi explicada, em grande parte, pelos maiores pagamentos de juros privados.

Tabela 1: Balanço de Pagamentos (US\$ bilhões)

	Set-06	Set-06E	Ago-06	Set-05		Set-06	Set-06E	Ago-06	Set-05
USOS	0,3	0,5	0,4	0,8	FONTES	(0,3)	(0,5)	(0,4)	(0,8)
Transações Correntes	2,3	2,4	2,1	2,4	Conta capital	0,1	0,1	0,1	0,1
Balança comercial	4,4	4,4	4,5	4,3	Investimentos Estrangeiros Diretos	1,8	1,4	1,2	0,0
Exportações	12,5	12,5	13,6	10,6	Investimentos em papéis dom.e ações	0,6	0,8	0,0	0,8
Importações	8,1	8,1	9,1	6,3	Desembolsos médio e longo prazos	3,0	2,3	1,9	3,9
Serviços e rendas	(2,6)	(2,4)	(2,7)	(2,2)	Setor público (inclui trocas e agências)	1,0	0,,9	0,6	2,5
Juros líquidos	(1,0)	(0,7)	(0,7)	(0,9)	Setor privado	2,0	1,4	1,3	1,3
Lucros e dividendos	(0,9)	(0,8)	(1,0)	(0,6)	Empréstimos ao Banco Central	0,0	0,0	0,0	0,0
Viagens internacionais	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	Ativos brasileiros no exterior	(6,3)	(2,6)	0,3	(2,7)
Demais	(0,6)	(0,7)	(0,8)	(0,6)	Curto prazo e demais	2,5	(0,5)	0,5	(0,4)
Transferências unilaterais	0,5	0,3	0,4	0,3	Ativos de reservas (- = superávit)	(2,0)	(1,9)	(4,4)	(2,5)
Amortizações médio e longo prazos	(2,0)	(1,9)	(1,7)	(1,5)	Intervenções do Banco Central	1,5	1,6	4,6	0,0
Setor público	(0,6)	(0,6)	(0,9)	(0,1)	Reservas Internacionais	73,4	73,3	71,5	57,0
Setor privado	(1,4)	(1,3)	(0,7)	(1,4)	Taxa de rolagem privada	163%	120%	241%	114%

Fonte: Banco Central, Credit Suisse

Este boletim foi preparado pelo Credit Suisse, em seu nome e em nome das empresas ligadas ao grupo Credit Suisse é distribuído a título gratuito, com a finalidade única de prestar informações ao mercado em geral. Apesar de ter sido tomado todo o cuidado necessário de forma a assegurar que as informações aqui prestadas reflitam com precisão informações no momento em que as mesmas foram colhidas, a precisão e exatidão de tais informações não são por qualquer forma garantidas e o Banco por elas não se responsabiliza. Este boletim é fornecido apenas para a informação de investidores profissionais, os quais, entende-se, deverão tomar suas próprias decisões de investimento, sem se basear neste boletim, não aceitando o Banco responsabilidade, de qualquer natureza, por perdas diretas ou indiretamente derivadas do uso deste boletim ou do seu conteúdo. Este boletim não pode ser reproduzido, distribuído ou publicado por qualquer pessoa, para quaisquer fins.

Em entrevista concedida ontem (19 de outubro), o chefe do Departamento Econômico do Banco Central, Altamir Lopes, informou que as remessas de lucros e dividendos somavam US\$ 307 milhões e os pagamentos de juros US\$ 800 milhões nos primeiros 13 dias úteis de outubro (até o dia 19). Com base nesses dados, o Banco Central projeta saldo em transações correntes de US\$ 2,7 bilhões em outubro, o que elevaria o superávit em 12 meses para US\$ 15,1 bilhões (1,7% do PIB). No Relatório de Mercado de 13 de outubro, a mediana das expectativas de mercado para o superávit em transações correntes em 2006 era de US\$ 11,0 bilhões (1,2% do PIB), o que inclui projeção de cerca de US\$ 900 milhões de saldo acumulado no 4T 2006 (versus US\$ 3,2 bilhões no 4T 2005). Na nossa avaliação, a manutenção de um cenário bastante favorável para a conta corrente, resultando principalmente do superávit comercial, pode levar à revisão das previsões do mercado nas próximas semanas.

SETOR EXTERNO

Contas externas de setembro refletiram retomada do influxo de capitais estrangeiros para o Brasil

O resultado das contas externas em setembro também mostrou melhora da conta capital e financeira, refletindo o aumento do fluxo de divisas estrangeiras para o País. Com isso, o investimento estrangeiro direto (IED) aumentou de US\$ 1,2 bilhão em agosto para US\$ 1,8 bilhão, acumulando US\$ 15,3 bilhões em 12 meses. O maior saldo é explicado em grande parte pela redução das saídas de investimentos em participação no capital, que foram altas em agosto devido a poucas operações de grande montante financeiro. O Banco Central informou que, em outubro até o dia 19, o IED somava US\$ 700 milhões. Para o ano, esperamos que o IED totalize US\$ 16,0 bilhões (ante US\$ 15,3 bilhões nos 12 meses até setembro).

Os investimentos em papéis domésticos de longo prazo e ações tiveram maior saldo positivo de agosto, estimulado principalmente pelas menores vendas de papéis de renda fixa por estrangeiros. A elevação dos desembolsos (empréstimos e emissões) públicos deveu-se à emissão do Global BRL 2022, denominado em Reais, no valor de cerca de US\$ 750 milhões, enquanto a taxa de rolagem do setor privado superou as nossas expectativas, atingindo 163%. Em outubro até o dia 19, esta taxa foi de 40%, redução explicada em grande parte pelas maiores amortizações privadas programadas para o mês.

Fluxo cambial até o dia 17 manteve entradas líquidas no segmento financeiro

O Banco Central também anunciou que o fluxo cambial até o dia 17 de outubro foi positivo em US\$ 2,1 bilhões (versus US\$ 5,1 bilhões em todo o mês de setembro), com entradas líquidas de US\$ 1,6 bilhão pelo segmento comercial e de US\$ 471 milhões pelo segmento financeiro. Na nossa avaliação, assim como as contas externas de setembro, o fluxo do início de outubro sinaliza retomada dos investimentos de estrangeiros em ativos financeiros do País, acompanhando a redução da volatilidade no cenário externo. A posição comprada dos bancos permaneceu praticamente estável, passando de US\$ 2,4 bilhões em setembro para US\$ 2,5 bilhões em 17 de outubro, comportamento em linha com a nossa expectativa. Neste período, estimamos que o Banco Central tenha comprado dólares no mercado à vista em valores muito próximos ao fluxo líquido (estimamos US\$ 2,0 bilhões no período, totalizando US\$ 27,2 bilhões de compras no ano). Em 18 de outubro, as reservas estavam em US\$ 75,6 bilhões, versus US\$ 73,4 bilhões no final de setembro e US\$ 53,8 bilhões no fim de 2005.

POLÍTICA FISCAL

Tesouro vende maior volume de títulos indexados à taxa Selic no leilão de ontem (19 de outubro)

Ontem (19 de outubro), o Tesouro realizou leilão de venda de LFTs e de LTNs e NTN-Fs (títulos prefixados). O Tesouro ofertou LFTs com vencimento em Dez-09 e Dez-11 e vendeu 92% do total ofertado, no valor de R\$ 5,2 bilhões. No último leilão de 10 de outubro, o Tesouro ofertou a mesma quantidade de títulos, porém vendeu apenas 33%.

Tabela 2: Percentual negociado, financeiro arrecadado e taxas médias registradas

Vencimento	10-Out-06			19-Out-06			
	% Negociado	Financeiro (R\$ milhões)	Taxa Média (% a.a.)	% Negociado	Financeiro (R\$ milhões)	Taxa Média (% a.a.)	
LTN	Jul-07	87,1%	1.834	13,36%	71,8%	1.318	13,33%
	Abr-08	87,0%	2.918	13,39%	69,9%	1.754	13,38%
	Jan-09	99,0%	2.578	13,53%	90,5%	2.367	13,46%
NTN-F	Jan-12	90,1%	697	13,80%	34,1%	154	13,76%
	Jan-14	68,0%	294	13,81%	49,9%	217	13,80%

Fonte: Tesouro, Credit Suisse

No leilão de títulos prefixados, o Tesouro vendeu 75% dos títulos ofertados (Tabela 2, títulos prefixados). O valor negociado foi de R\$ 5,8 bilhões, sendo R\$ 5,4 bilhões em LTNs e R\$ 370 milhões em NTN-Fs. Somente as LTNs com prazo mais longo (com vencimento em Jan-09) foram vendidas em sua totalidade e à taxa média de 13,46% - apresentando redução de 7 pontos base com relação ao último leilão de 10 de outubro. No mês de outubro já foram emitidos R\$ 31,3 bilhões em títulos públicos, 70% em títulos prefixados.

O próximo leilão está agendado para 24 de outubro. Nesse leilão, o Tesouro ofertará NTN-Bs (títulos indexados à inflação IPCA). Além dos três vencimentos de NTN-Bs já ofertados no leilão de 3 de outubro (Mai-09, Mai-11 e Mai-15), serão oferecidos outros três vencimentos mais longos: Ago-24, Mai-35 e Mai-45.

SETOR EXTERNO

Banco Central anuncia leilão para rolagem de contratos de swap cambial

Ontem (19 de outubro), o Banco Central anunciou que realizará leilão de swap reverso hoje, no total de US\$ 1,4 bilhão, com contratos vencendo entre fevereiro de 2007 e janeiro de 2009. O volume ofertado é igual ao total de contratos de swap reverso que vencem no dia 1º de novembro. Após o leilão de hoje, vencem ainda US\$ 2,3 bilhões em contratos de swap reverso em 2006.

POLÍTICA

Pesquisa Vox Populi confirma aumento da vantagem de Lula sobre Alckmin

Ontem (19 de outubro), o instituto Vox Populi divulgou uma nova pesquisa de opinião para o segundo turno das eleições presidenciais. A pesquisa, com campo em 16-17 de outubro, mostrou o presidente Lula (PT) com 57% das intenções de voto e Geraldo Alckmin (PSDB) com 37%. Votos brancos e nulos somaram 3% e indecisos, 3%. A pesquisa de opinião anterior divulgada pelo instituto Vox Populi (9-10 de outubro) mostrava Lula com 51% das intenções de voto e Alckmin com 41%. O aumento da vantagem do candidato Lula sobre Alckmin nos últimos dias também foi apontada pelo instituto Datafolha no início da semana corrente. Com isso, confirma-se a larga vantagem de Lula sobre Alckmin na corrida presidencial.