



Boletim de Conjuntura Econômica

Boletim n.69, Março, 2017

Hugo Agudelo Murillo

Professor da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e coordenador da equipe do Setor Externo e Comércio Exterior do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.

hamurillo@uem.br

André de Souza do Nascimento *

andresounas@gmail.com

Danilo Passos*

daniopassos20@gmail.com

Guilherme M. Caixeta *

gmcaixeta@gmail.com

Leticia C. Franzon*

lee_franzoni@hotmail.com

*Acadêmicos do curso de ciências econômicas da Universidade Estadual de Maringá – UEM e participantes da equipe de Setor Externo e Comércio Exterior do projeto Conjuntura Econômica Brasileira: Divulgação de Análises.

Universidade Estadual de Maringá -
UEM
Correspondência/Contato

Av. Colombo, 5.790 – Bloco: C-34 – Sala 11
Jd. Universitário - Maringá - Paraná - Brasil
CEP 87020-900

Análise I Trimestre 2017

RESUMO

Avaliar o comportamento do setor externo é fundamental para entender a dinâmica do crescimento de economias em desenvolvimento, ancoradas basicamente no desempenho do seu setor exportador e na captação de poupança externa. A maior inserção externa da economia brasileira decorrente do processo de globalização e dos programas de ajuste estrutural iniciados na década de noventa, permitiram reduzir a restrição ao crescimento determinados pela vulnerabilidade externa, ao mesmo tempo em que aumentava o grau de exposição ao contágio externo.

Palavras-chave: Balanço de pagamentos; taxa de câmbio; Mercosul; reservas, parceiros comerciais.

ABSTRACT

To evaluate the behavior of the external sector is fundamental to understanding the dynamics of the growth of developing economies, anchored essentially on the performance of its export sector and attracting foreign savings. Most external insertion of the Brazilian economy due to the process of globalization and structural adjustment programs started in the nineties, have reduced growth restriction determined by external vulnerability, while it increased the degree of exposure to external contagion.

Keywords: Balance of payments; exchange rate; Mercosul; official reserves Brazil's commercial partners.

3.1 BALANÇO DE PAGAMENTOS

3.1.1 Transações Correntes

No primeiro trimestre de 2017, comparado ao mesmo período de 2016, o Brasil apresentou redução 39% no déficit em transações correntes. Essa conta, formada pelas compras e vendas de mercadorias e serviços e transferências de renda do Brasil com o mundo, registrou saldo negativo de US\$ 4,654 bilhões, contra US\$ 7,597 bilhões no primeiro trimestre de 2016.

Tabela 3.1: Transações correntes (2016-2017)

	I trim. 2016	I trim. 2017	Varição
Transações correntes	-7.596,8	-4.654,4	-38,8%
<i>Balança comercial</i>	7.766,5	13.810,6	77,8%
Exportações	39.654,2	49.644,4	25,2%
Importações	32.607,4	36.530,7	12%
<i>Serviços e Rendas</i>	-18965,3	-16116,4	17,68
<i>Serviços</i>	-6.212,4	-7.373,2	-18,7%
Viagens	-1.126,1	-2.628,2	-133,4%
Transportes	-733,6	-990,4	-35%
Aluguel de equipamentos	-4.874,6	-4.535,1	6,9%
<i>Renda primária</i>	-9.904,0	-11.592,1	-17%
Remuneração de empregados	59,7	67,2	12,6%
Renda de investimentos	-9.963,7	-11.659,2	-17%
<i>Renda secundária</i>	753,2	510,3	-29,6%

Fonte: MDIC/Secex.

Essa redução no déficit em transações correntes foi possível, principalmente, devido ao desempenho da balança comercial, que ficou positiva em US\$ 13,81 bilhões. No mês de março as contas externas fecharam com saldo positivo de US\$ 1,397 bilhão, o maior resultado para o mês desde 2005, quando foi registrado superávit de US\$ 1,716 bilhão.

As importações brasileiras somaram, no primeiro trimestre de 2017, US\$ 36,53 bilhões, o que representa um aumento de 12% em relação ao mesmo período de 2016. As categorias de uso das importações brasileiras que mais tiveram expansão foram as de matérias primas e intermediários e combustíveis e lubrificantes, que cresceram, respectivamente, 20% e 24,84%.

Uma das razões apontadas para este crescimento nas importações de combustíveis é a política de preços elevados praticada pela Petrobras (maior produtora e importadora de combustíveis), que fez com que a estatal perdesse mercado tanto nas refinarias como nos postos. As distribuidoras passaram a importar um volume significativo de combustível, uma vez que os preços no exterior foram mais competitivos.

Tabela 3.2: Desempenho das importações por categoria de uso – US\$ milhões

	I trim. 2016	I trim. 2017	Varição
Bens de capital	4.653,43	3.715,05	-20,17%
Matérias primas e intermediários	18.970,95	22.764,19	20%
Bens de Consumo	5.355,01	5.496,62	2,64%
Duráveis	968,61	965,71	-0,3%
Semiduráveis e não duráveis	4.386,39	4.530,91	3,29%
Combustíveis e lubrificantes	3.201,86	3.997,22	24,84%

Fonte: Banco Central do Brasil.

Na comparação do primeiro trimestre de 2017 com o mesmo período de 2016, as exportações brasileiras cresceram 25,2%, registrando um saldo de 49,64 bilhões de dólares nos três primeiros meses deste ano. Esse desempenho favorável foi possível, principalmente, devido às vendas de soja e minério de ferro. As exportações de soja cresceram 16% em março e 40% no primeiro trimestre. O minério de ferro também foi destaque, crescendo mais de 150% em valor exportado.

Tabela 3.3: Exportações por categorias e produtos – US\$ milhões

	I trim. 2016	I trim. 2017	Var. %
Básicos	17384,37	24167,01	39
Minérios de ferro	2118,01	5416,03	156
Soja triturada	3787,88	5303,07	40
Semimanufaturados	6249,57	7175,87	15
Açúcar de cana bruto	1462,72	1903,36	30
Alumínio bruto	122,61	80,29	-35
Manufaturados	16049,89	17910,73	12
Automóveis de passageiros	1019,96	1445,03	42
Açúcar refinado	397,92	577,52	45

Fonte: MDIC/Secex.

O produto em questão apresentou essa variação significativa porque os preços do minério de ferro estão em alta no mercado internacional, aumentando o valor das exportações brasileiras. O resultado apresentado por esses dois produtos foi fundamental para que o Brasil registrasse pela primeira vez em mais de doze anos um saldo positivo nas transações correntes para o mês de março.

O maior saldo negativo em subcontas das transações correntes, nesses três primeiros meses do ano, foi a de renda primária, com déficit US\$ 11,59 bilhões, valor 17% maior do que o registrado no mesmo período de 2016. Essa conta leva em consideração lucros e dividendos, pagamentos de juros e salários.

A conta de serviços, que abrange viagens internacionais, transportes, aluguel de equipamentos, seguros, entre outros segmentos, teve saldo negativo de US\$ 7,37 bilhões, entre janeiro e março de 2017. O resultado foi puxado, principalmente, devido à expansão dos gastos de brasileiros no exterior.

De acordo com o Banco Central (BC), os gastos de brasileiros no exterior ficaram em US\$ 1,53 bilhão em março, resultado 18,5% superior ao registrado no mesmo período do ano passado. O crescimento das despesas de brasileiros no exterior deve-se ao câmbio mais favorável e à melhora na confiança dos consumidores.

As receitas de estrangeiros no Brasil ficaram em US\$ 650 milhões, em março, e em US\$ 1,12 bilhões nos três meses de 2016. Como as despesas de brasileiros no exterior são maiores do que as receitas de estrangeiros, a conta de viagens internacionais ficou negativa em US\$ 2,623 bilhões, no primeiro trimestre de 2017.

3.1.2 Conta Capital e Financeira

A tabela 3.4 mostra os saldos das principais subcontas da conta financeira e seu saldo final. O déficit em transações correntes foi menor que em 2016 devido ao câmbio elevado que aumenta o valor das

exportações, dando margem para o amortecimento da queda da conta financeira que supre esse déficit.

Nos três primeiros meses de 2017, o ingresso líquido na conta capital e financeira caiu 19,66% passando de US\$ 4,69 bilhões no primeiro trimestre de 2016 para US\$ 3,8 bilhões. Apesar da queda, o financiamento do déficit em transações correntes se manteve em um patamar confortável já que diminuiu sua necessidade de financiamento registrando um déficit menor.

O ingresso de Investimentos Diretos Líquidos passou de US\$ 15,4 bilhões para US\$ 23,09 bilhões, um aumento expressivo de 49,44%.

Tabela 3.4 – Conta capital e financeira I 2017/I 2016

Discriminação	(US\$ milhões)		
	I 2017	I 2016	Variação (%)
Conta Capital e Financeira	-3771,76	-4694,50	-19,66
Capital	120,55	87,53	37,72
Financeira	-3892,31	-4782,04	-18,61
Investimento Direto Líquido	-23095,32	-15454,46	49,44
Investimento brasileiro no exterior	704,90	1478,08	-52,31
Participação no capital	778,66	1866,51	-58,28
Operações intercompanhia	-73,76	-388,43	-81,01
Investimento estrangeiro no país	23800,22	16932,54	40,56
Participação no capital	15190,43	9863,56	54,01
Operações intercompanhia	8609,79	7068,98	21,80
Investimento em Carteira	5906,93	6425,68	-8,07
Investimentos Brasileiros	2345,04	740,33	216,76
Ações de comp. Estrang	21,05	186,86	-88,73
Inv. Fundos de Inv (Ativos)	1300,24	48,53	2579,10
Títulos de renda fixa	1023,74	504,93	102,75
Investimentos Estrangeiros	-3561,89	-5685,35	-37,35
Ações de comp. Bras.	-933,54	2459,55	-137,96
Inv. Fundos de Inv. Passivos	276,53	441,65	-37,39
Títulos de renda fixa	-2904,89	-8586,55	-66,17
Derivativos	10,45	-41,49	-125,19
Outros Investimentos¹	9955,24	8310,05	19,80
Outros Investimentos brasileiros	7 647	10 211	-25,10
Outros Investimentos estrangeiros	-2 308	1 901	-221,41
Ativos de Reservas	3 330	-4 022	-182,81
Erros e Omissões	640,44	2727,23	-76,52

Fonte: Banco Central do Brasil – elaboração própria⁶

A conta capital passou de US\$ 88 bilhões no primeiro trimestre de 2016 para

US\$ 121 bilhões no mesmo período em 2017 uma variação de 38% positiva devido em grande parte pelo aumento de receitas com transferências de capitais que dobrou.

Já a conta financeira que é a diferença entre concessões líquidas (+) e captações líquidas (-), caiu 19% comparado com o mesmo período em 2016 que era US\$ -4,78 bilhões e passou para US\$ -3,89 bilhões, lembrando que o sinal negativo apenas denota que as captações líquidas (ingressos de capital) foram maiores que as concessões líquidas (saídas de capital).

Essa queda na conta financeira denota que a queda da taxa de juros brasileira que vem caindo no último ano devido a estabilização da inflação, tem influenciado negativamente o ingresso de capitais especulativos no país.

A variação de reservas internacionais que aumentou, impactou negativamente na conta financeira, já que a captação de recursos e manutenção gera despesas em dólar e a taxa de câmbio se manteve acima dos 3 reais.

No gráfico 3.1 observa-se o comportamento em cada trimestre da conta capital e financeira e sua evolução desde o primeiro trimestre de 2016 até o primeiro trimestre de 2017.

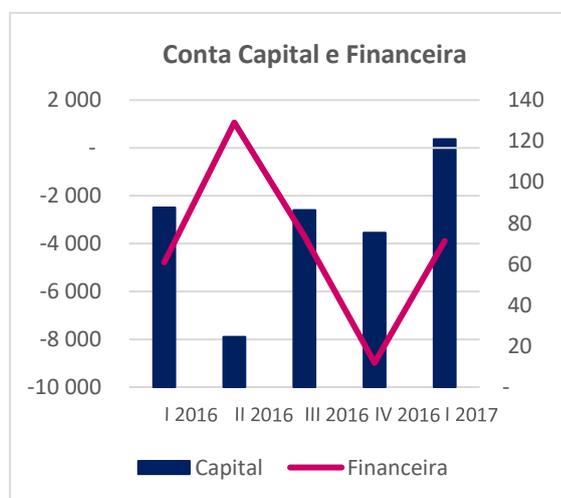


Gráfico 3.1: Conta Capital e Financeira.
Fonte: Bacen

Apesar da queda da conta financeira o investimento direto cresceu 49% na comparação com o primeiro trimestre de 2016 que era US\$ -15,45

bilhões registrando US\$ - 23,1 bilhões, graças ao maior ingresso de capitais no país.

O investimento brasileiro direto no exterior continua em queda devido a preferência pela liquidez dos investidores brasileiros fechando o trimestre em US\$ 705 milhões uma queda de 52% comparado ao mesmo período do ano anterior, sendo que a participação no capital caiu 58% e as operações intercompanhia se reduziram em 81%.

O investimento estrangeiro direto no país registrou US\$ 23,8 bilhões, 41% a mais do que no mesmo período de 2016, a participação no capital aumentou 54% e as operações Inter companhia aumentaram 22%, demonstrando que os investidores estrangeiros têm aumentando a confiança nas empresas nacionais mesmo no cenário de recessão econômica que o país andou passando nos últimos anos.

Os investimentos em carteira fecharam o trimestre em US\$ 5,9 bilhões uma variação negativa de 8% comparado com mesmo período do ano anterior, devido ao aumento dos investimentos brasileiros em 217% principalmente em fundos de investimentos, houve também uma queda de investimentos estrangeiros no Brasil principalmente em ações de companhias brasileiras que são voláteis e títulos da dívida pública (66%) por conta da queda da taxa de juros Selic.

Os derivativos cresceram 125% nesse primeiro trimestre de 2017 comparado ao mesmo período de 2016 e fecharam em US\$ 10 milhões.

Outros investimentos registraram US\$ 9,95 bilhões uma diferença de 20% positiva comparada ao mesmo período do ano anterior.

Os ativos de reservas foi uma das rubricas que mais variaram registrando 183% maior que o ano anterior e chegando no valor de US\$ 3,33 bilhões devido ao gasto com a manutenção e elevação das reservas internacionais.

O valor de erros e omissões que mostra o saldo do balanço de pagamentos, foi inferior 77% ao mesmo período do ano anterior e registrou US\$ 640 milhões, o que

é visto de forma positiva pois mostra uma redução no déficit do Balanço de pagamentos decorrente de movimentos opostos nas suas principais contas. Por um lado, o déficit nas transações correntes diminuiu, por outro lado, a conta financeira, reduziu seu superávit.

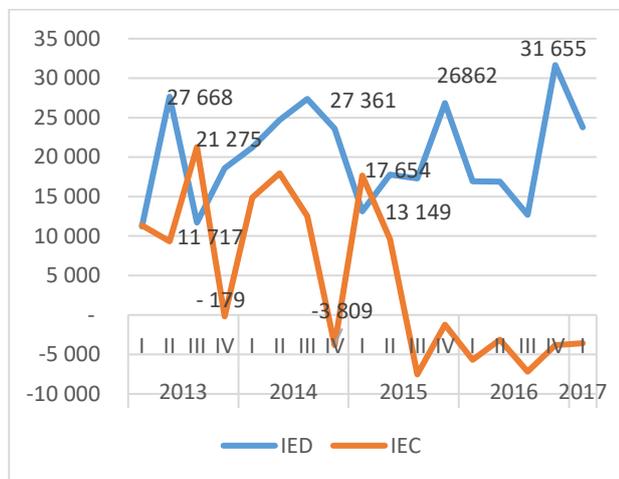


Gráfico 3.2 - Investimentos estrangeiros Diretos e em Carteira IT 2013-IT 2017 (US\$ milhões).
Fonte: BACEN. Elaboração própria

3.2 MERCOSUL

Comércio

As exportações brasileiras para países do Mercosul aumentaram 26% no primeiro trimestre de 2017, em comparação com o mesmo período de 2016, atingindo US\$ 5,1 bilhões de dólares.

As exportações brasileiras para a Argentina tiveram um aumento de 168% de em relação ao primeiro trimestre de 2016. O País continuou sendo o principal destino exportador do Brasil no Mercosul no período em questão. Para os outros países houve reduções de 50,5% para o Paraguai e de 52,4% para o Uruguai.

As importações somaram US\$ 2,8 bilhões. Com relação às compras brasileiras vindas dos países pertencentes ao Mercosul, teve aumento no primeiro trimestre de 2017 foi de 14,6% em comparação ao mesmo período de 2016.

Novamente, a Argentina se posicionou como principal fornecedor intrabloco, visto que apenas deste país, o Brasil importou 2,15

bilhões de dólares no primeiro trimestre de 2017. O segundo maior comprador de produtos brasileiros no bloco foi o Paraguai, com US\$ 317 milhões.

A balança comercial com o Mercosul fechou com um saldo positivo de 2,33 bilhões de dólares, superávit 43% superior ao primeiro trimestre de 2016. A corrente de comércio se elevou 30,85% no primeiro trimestre de 2017, na comparação com o mesmo período de 2016.

No primeiro trimestre de 2017, as exportações brasileiras para a Argentina, Paraguai, Uruguai e Venezuela representaram 10,1% do total das exportações brasileiras. Já as importações vindas do Mercosul, representaram apenas 7,7% do total importado pelo Brasil.

3.3 RESERVAS INTERNACIONAIS

No primeiro trimestre de 2017 as reservas pelo conceito caixa alcançaram US\$ 370,11 bilhões sendo um crescimento de 3,47% comparado com o mesmo trimestre de 2016.

Tabela 3.5 Fluxos das Reservas Internacionais do Brasil IT 2015/IT 2016 (US\$ milhões)

Discriminação	IT 2016	IT 2017
Posição das reservas no período anterior	356463	365016
1 Intervenções do Banco Central	-5225	2005
2. Operações externas (Banco Central e Tesouro)	6459	3089
Serviço da dívida (líquido)	743	868
Desembolsos	33	42
Amortizações		
Juros	709	826
Remuneração das reservas	709	826
Outras variações	5715	2221
Variações por preço	2241	256
Variações por paridades	2965	1528
Demais ^{2/}	509	437
3 Liquidações do Tesouro Nacional (mercado)		
Varição total (1+2+3)	1234	5094
Posição das reservas – conceito caixa	357698	370111
Saldo de linhas com recompra	17500	5200
Saldo de empréstimos em moeda estrangeira		

Posição das reservas – conceito liquidez ^{3/}	375198	375311
--	--------	--------

Fonte: BCB

No conceito liquidez as reservas fecharam em US\$ 375,32 bilhões mostrando um crescimento de apenas 0,03% em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior.

As operações com linha de recompra elevou o estoque das reservas em US\$ 5,2 bilhões nos três primeiros meses do ano.

A relação reservas pelo conceito liquidez e a dívida total cresceu 3,8 pontos percentuais graças ao pequeno aumento no volume de reservas desse início de ano.

Tabela 3.6 Indicadores de Solvência externa

Indicadores	IT 2016	IT 2017
Reservas (liquidez) / dívida total (%)	112,1	115,9
Reservas / Dívida de C.P. %	322,0	365,7
Reservas (liquidez) / serviço da dívida (razão)	3,0	3,1
Reservas (liquidez) / juros (razão)	27,2	25,0

Fonte: BCB

Em relação aos indicadores de solvência externa, que avaliam a capacidade do país cumprir com seus compromissos externos, observou-se que as reservas líquidas correspondem a 115,9% da dívida total e a 365,7% da dívida de curto prazo. No que se refere ao primeiro trimestre de 2017, apenas a razão das reservas com relação aos juros apresentou piora, todos os outros indicadores foram melhores na comparação trimestral.

3.4 TAXAS DE CÂMBIO

Euro

A atual expansão econômica na área do euro é cada vez mais firme, tendo aumentado nos diversos setores e países. O PIB real da área do euro cresceu 0.6% em termos trimestrais em cadeia, no primeiro trimestre de 2017, após um crescimento de 0.5% no trimestre anterior. A economia da área do euro está crescendo há quatro anos consecutivos e o crescimento tornou-se progressivamente mais forte.

A procura interna continuou a ser o motor do crescimento no primeiro trimestre de 2017 e a variação de existências deu uma

contribuição positiva, enquanto o comércio líquido se manteve estável;

A procura interna é o que vem sustentando o crescimento positivo da zona do euro através das políticas monetárias menos restritivas. As medidas de política monetária do BCE continuaram a preservar as condições de financiamento muito favoráveis necessárias para garantir uma convergência sustentada das taxas de inflação para níveis abaixo, mas próximo, de 2% no médio prazo. Isto é evidente na continuação das taxas de juro bancárias bastante baixas.

De acordo com a estimativa provisória do Eurostat, a inflação homóloga medida pelo IHPC da área do euro foi de 1.5% em março, após atingir 2% em fevereiro devido ao aumento no preço da energia e dos alimentos.

Tabela 3.7 Cotações Euro no Brasil e nos EUA - Julho/2015 a Março/2017

		DÓLAR	EURO	Paridade (euro/dólar)	NY
2015	Julho	3,3934	3,7419	1,1027	1,0997
	Agosto	3,6461	4,0804	1,1191	1,1136
	Setembro	3,9722	4,433	1,116	1,1229
	Outubro	3,8582	4,2641	1,1052	1,1042
	Novembro	3,8499	4,0713	1,0575	1,0562
	Dezembro	3,9042	4,2482	1,0881	1,0859
2016	Janeiro	4,0422	4,3805	1,0837	1,0832
	Fevereiro	3,979	4,3224	1,0863	1,0868
	Março	3,5583	4,0529	1,139	1,139
	Abril	3,3934	3,7419	1,1027	1,0997
	Mai	3,5945	4,0039	1,1137	1,1312
	Junho	3,2092	3,5401	1,1031	1,1232
	Julho	3,2384	3,6163	1,1167	1,1055
	Agosto	3,2397	3,6103	1,1144	1,1207
	Setembro	3,2456	3,6474	1,1238	1,1218
	Outubro	3,1805	3,4798	1,0941	1,1014
	Novembro	3,3961	3,5988	1,0597	1,0792
	Dezembro	3,2585	3,4374	1,0549	1,0545
2017	Janeiro	3,1264	3,3743	1,0793	1,0635
	Fevereiro	3,0987	3,2741	1,0566	1,0650
	Março	3,1678	3,3883	1,0696	1,0691

Fonte: Banco Central do Brasil e Federal Reserve.

A melhoria da conjuntura externa

conduziu a uma retomada do dinamismo das exportações da área do euro. Os dados mensais sobre o comércio até março de 2017 apontam para a continuação do crescimento das exportações de bens para fora da área do euro.

A taxa de câmbio efetiva do euro se apreciou no início deste ano devido a inversão da queda dos preços dos ativos financeiros, da melhora nas expectativas de novos estímulos da política monetária da zona do euro, uma preocupação menor por parte dos investidores no contexto de aumentos dos preços do petróleo, dados econômicos melhores do que os Estados Unidos fazendo com que os investimentos se elevassem neste primeiro trimestre e o euro se apreciasse frente ao dólar.

No Brasil, a paridade dólar/euro que fechou março em 1,069 apresentou queda de 6,09,7% comparado ao primeiro trimestre de 2016, a depreciação do euro no mercado de ativos é consistente com as incertezas geradas em relação ao aumento da taxa de juros do EUA. Em relação à dezembro de 2016 o dólar apresentou uma depreciação de 1,39%.

Na comparação trimestral o real se apreciou 16,4% frente ao euro, fechando o primeiro trimestre de 2017 em R\$ 3,388 contra um fechamento de R\$ 4,053 em março de 2016. No trimestre a apreciação do real frente ao euro continuou, porém a um ritmo mais lento, 1,43% na comparação como fechamento de dezembro de 2016.

No mercado de NY o euro atingiu um dos menores valores dos últimos anos, 1,069, mostrando uma apreciação do dólar no mercado mundial de 3,98% na comparação com o primeiro trimestre de 2016, apresentando uma perspectiva de maior depreciação do euro frente ao dólar por causa da divergência nas políticas monetárias dos bancos centrais americano e europeu. Enquanto do Fed aumentou a taxa de referencia em dezembro em 25 pontos base, de 0,5% para 0,75, depois de ficar inalterada durante todo 2016, o BCE intensificou a política monetária expansionista com o

objetivo de impulsionar o crescimento e a inflação, prolongando o prazo de compra de ativos.

Dólar

A taxa de câmbio apreciou em termos nominais, 21,63% entre janeiro de 2016 e março de 2017, com impactos negativos sobre exportações e positivos sobre importações.

O movimento do câmbio é explicado por dois fatores principais: a forte entrada de capital estrangeiro no Brasil. Grandes investidores internacionais, estão aproveitando a grande diferença ainda existente no Brasil, entre a taxa de juros Selic (hoje em 13%) e a inflação (em torno de 6,29%). O outro fator, é a percepção de intensa redução do risco-país, de quase 50% no mesmo período, caindo de 520 pontos em janeiro de 2016 para 270 pontos no fechamento de março de 2017. Por causa das reformas econômicas e a retomada do crescimento, se espera uma redução maior do risco.

Um conjunto de boas notícias tem contribuído para acalmar o mercado e acelerar o ritmo de entrada da moeda norte americana por meio de investimento diretos, indiretos e principalmente pela balança comercial superavitária que vem acumulando recordes ao longo de 2017 atingindo cerca de US\$ 7,1 bilhões até março, influenciada principalmente pela valorização das commodities no mercado internacional.

Nos três primeiros meses de 2017, a taxa de câmbio nominal real/dólar encerrou cotada em R\$ 3,16, uma apreciação do real frente ao dólar em relação ao mesmo período do ano anterior de 10,97%, quando foi cotada em R\$ 3,558, conforme a tabela 3.7.

No trimestre, a apreciação foi de 2,78%, tendência que se inverte quando se analisa o comportamento da moeda estrangeira com relação ao fechamento de janeiro de 2017, apresentando uma depreciação de 1,32% no

período.

A taxa de câmbio efetiva real INPC calculada pelo Banco Central encerra o primeiro trimestre de 2017 em 89,20. Em relação ao calculado no mesmo período de 2016, quando estava em 109,1 houve uma apreciação de 18,24%, mostrando, baseado apenas nesta taxa, redução na competitividade futura das exportações brasileiras.

Tabela 3.8 - Evolução da taxa de câmbio nominal e real de Janeiro/2016 a Março/2017

	Taxa de Câmbio Nominal	Variação Mensal %	Taxa de Câmbio Efetiva Real*	Var. Mensal %	
2016	Janeiro	4,04	3,53	118,6	0,01
	Fevereiro	3,979	-1,56	116,4	-1,85
	Março	3,5583	-10,57	109,1	-6,27
	Abril	3,4502	-3,04	106,5	-2,38
	Mai	3,5945	4,18	105,0	-1,41
	Junho	3,2092	-10,72	101,2	-3,62
	Julho	3,2384	0,91	96,0	-5,14
	Agosto	3,2397	0,04	94,8	-1,25
	Setembro	3,2456	0,18	95,6	0,84
	Outubro	3,1805	-2,01	92,7	-3,03
	Novembro	3,3961	6,78	95,6	3,13
	Dezembro	3,2585	-4,05	94,6	-1,05
2017	Janeiro	3,1264	-4,05	90	-4,86
	Fevereiro	3,0987	-0,89	88,6	-1,56
	Março	3,1678	2,23	89,2	0,68

Fonte: Banco Central do Brasil, * INPC-Junho 1994 = 100.

Devido a inversão da tendência de depreciação do real no primeiro trimestre de 2017, o governo reduziu sua intervenção no mercado de câmbio. O resultado apresentado ao fim do mês de março de 2017, foi de -US\$ 21,42 bilhões. Dessa forma, conforme a tabela 3.9, verifica-se que a partir da intervenção do Banco Central na economia, o saldo de compras e vendas manteve uma tendência negativa decrescente, indicando redução da posição vendida.

A moeda norte-americana apresentou declínio em sua cotação entre janeiro e março de 2017, o que se refletiu no saldo do BC que foi positivo em US\$ 1,15 bilhões em março de 2017. As intervenções do Banco Central do Brasil atingiram um saldo de compra e venda positivo nos primeiros meses de 2017.

A posição dos bancos, que reflete as operações no mercado primário de câmbio e as operações com o Banco Central, passou de

vendida em US\$ 30,46 bilhões em março de 2016, para US\$ 21,95 bilhões, em março de 2017. O risco-país (EMBI+) fechou o primeiro trimestre de 2017 nos 270 pontos. Houve melhora na classificação do risco de investimento no Brasil na comparação com 2016, quando estava em 409 pontos.

Tabela 3.9 - Mercado primário de câmbio, Dezembro 2015/Março 2017 (US\$ bilhões)

	Movimento de Câmbio			Posição de Câmbio	Variação	Saldo BC
	Comercial	Financeiro	Saldo			
Dez/15	7,12	-9,27	-2,15	-20,14	-1,84	-0,32
jan/2016	3,35	-1,88	1,47	-18,78	1,36	0,01
fev/16	1,94	-1,23	-9,29	-27,91	-9,13	-0,07
mar/16	1,74	-4,28	-2,54	-30,46	-2,55	-5,17
abr/16	6,02	0,5	6,51	-23,99	-0,21	3,02
mai/16	8,43	-11,43	-3	-27,04	0,13	3,32
jun/16	3,93	-7,49	-3,56	-30,77	0,14	-1,41
jul/16	4,09	-2,79	1,3	-29,45	-0,04	4,38
ago/16	2,68	-3,79	-1,11	-30,58	0,04	0,81
set/16	0,79	-6,33	-5,54	-35,94	0,18	0
out/16	2,66	6,13	8,78	-27,237	-0,24	-0,53
nov/16	3,77	0,04	3,81	-23,491	-0,14	0,70
dez/16	7,92	-9,01	-1,09	-24,541	0,04	0,00
jan/2017	2,07	1,60	3,66	-20,693	-0,16	0,01
fev/17	3,56	-8,14	-4,57	-25,272	0,22	0,85
mar/17	8,55	-5,67	2,88	-21,925	-0,13	1,15

Fonte: Banco Central do Brasil.

* posição comprada (+), posição vendida (-)

**variação positiva indica aumento da posição comprada

3.5 PRINCIPAIS PARCEIROS

China

No primeiro trimestre de 2017 o PIB da China cresceu 6,9%, um resultado acima da previsão anual do governo chinês, estabelecida no 13º Plano Quinquenal da China, que projeta uma expansão no PIB de 6,5% para o ano de 2017.

No primeiro trimestre de 2016, o PIB da China apresentou crescimento de 6,7%, assim, no mesmo período deste ano, houve um aumento de 2,99% no produto interno bruto do país.

Essa é a primeira vez que o PIB chinês iniciou o ano com melhora, desde 2014. Isso se deve principalmente pelo fortalecimento dos investimentos, ocorrido no ano de 2016, e a continuação da expansão do mercado imobiliário chinês, que teve grande contribuição para a melhora da economia. No período em questão, as atividades de aluguel e leasing e serviços empresariais, cresceram 10,2% em relação ao primeiro trimestre de 2016.

A indústria foi outro setor que apresentou crescimento na economia chinesa, após um longo período de resultados ruins. No primeiro trimestre de 2017 a indústria primária cresceu 3,0%; a indústria secundária avançou 6,4%; e a indústria terciária obteve aumento de 7,7%, comparados ao mesmo período de 2016.

O setor de tecnologia da informação, por sua vez, foi o setor com o maior crescimento no primeiro trimestre, apresentando 19,1% de expansão.

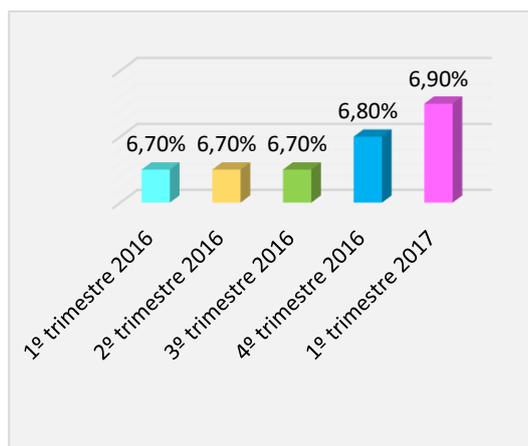


Gráfico 3.5 – Crescimento do PIB
Fonte: World Bank, 2017.

Os investimentos em ativos fixos cresceram 9,2% no primeiro trimestre do ano, uma alta de 55,93% em relação ao mesmo período do ano anterior, que apresentou crescimento de 5,9%.

Durante o primeiro trimestre de 2017, o Banco Central da China (Banco Popular da China, PBC) continuou a utilizar políticas monetárias sólidas e neutras, afim de manter um ambiente condizente com as reformas estruturais adotadas no ano anterior, bem como ajustar as expectativas dos agentes econômicos.

As mesmas políticas monetárias adotadas em 2016, como operações de mercado aberto e facilidade de financiamento a médio prazo, foram mantidas pelo PBC. Com isso, a liquidez manteve-se praticamente estável, com taxas de juros alinhadas com as condições do mercado.

Por outro lado, diferentemente do ano anterior, no início de 2017 o governo chinês adotou políticas mais voltadas aos elos fracos da economia. Foram adotados instrumentos tais como o empréstimo do banco central para o setor agropecuário vinculado às pequenas empresas e para o alívio da pobreza.

A balança comercial chinesa foi uma surpresa positiva para o país no primeiro trimestre de 2017. As exportações subiram 8,2% e as importações cresceram 24% em relação ao mesmo período de 2016. Mesmo as importações chinesas crescendo a níveis mais elevados que as exportações, em relação ao ano anterior, a balança comercial chinesa foi superavitária em US\$ 65,61 bilhões.

Após um raro déficit de US\$ 9,15 bilhões ocorrido em fevereiro, o mês de março foi o que mais contribuiu para o resultado positivo da balança comercial, registrando um crescimento nas exportações de 16,4% e um aumento de 20,3% nas importações. Com isso, o mês em questão registrou um superávit de US\$ 23,93 bilhões.

A China é um grande importador de commodities, e como houve uma queda mundial nos preços das commodities para o período, há

uma relação entre a queda dos preços e o aumento das importações chinesas. Por outro lado, a China é hoje o grande exportador mundial de mercadorias, e o aumento das exportações chinesas pode ser explicado pelo aquecimento da economia mundial, que começou o ano de 2017 com melhores resultados em relação a 2016.

Em março de 2017, o índice de preços ao produtor da China ficou em 7,6%, com tendência de diminuição ao longo do ano, devido ao barateamento dos custos de produção, impulsionado pela queda dos preços das commodities.

Em relação ao índice de preços ao consumidor (IPC), este manteve-se sobre controle, sem muitas alterações, sendo que fechou o mês de março em 1,496%, o menor índice dos últimos 16 meses.

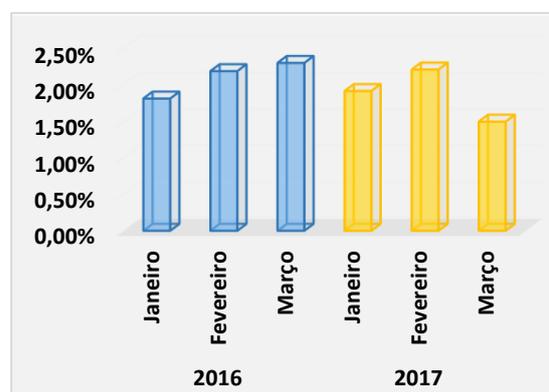


Gráfico 3.6 – Índice de Preços ao Consumidor
Fonte: Global-rates, 2017.

No campo da agricultura, no primeiro trimestre de 2017, a exportação agrícola chinesa atingiu US\$ 16,39 bilhões, uma queda de 0,1% em relação ao mesmo período de 2016. Por outro lado, a importação de produtos agrícolas pela China no primeiro trimestre, foi de US\$ 29,01 bilhões, um aumento de 19,6% em relação ao primeiro trimestre de 2016. Esses dados mostram a forte dependência da China do mercado agrícola externo. O déficit comercial registrado no primeiro trimestre foi de US\$ 12,62 bilhões, um aumento de 60,7% em relação ao mesmo período do ano anterior.

A China é o país mais populoso do mundo, consequentemente, é o país que mais consome alimentos no mundo, além de ser um grande consumidor de cereais para alimentar sua produção animal. Cerca de 60% de toda a soja produzida no mundo, por exemplo, vai para a China. Sendo assim, a fim de garantir a segurança alimentar do país, o Ministério da Agricultura da China vem tomando medidas de reestruturação do setor agropecuário.

De acordo com o relatório sobre o trabalho do governo, entregue na Quinta Sessão do Décimo Segundo Congresso Nacional do Povo, em 05 de

Março de 2017, o Primeiro-ministro do Conselho Estadual Li Keqiang, afirmou que o governo chinês está trabalhando fortemente na reforma estrutural da oferta na agricultura, para melhorar as políticas, a fim de impulsionar a agricultura e beneficiar os agricultores. A ideia é criar mais canais para residentes rurais, para encontrar emprego e aumentar seus rendimentos.

O primeiro trimestre de 2017 foi um período positivo para a economia chinesa, com crescimento do PIB acima do esperado; estabilidade de preços; a volta do crescimento da indústria, que tem grande importância dentro do sistema econômico da China; crescimento nos investimentos em ativos fixos; entre outros.

Assim, a segunda maior economia do mundo demonstrou sinais de melhoras e uma boa perspectiva de crescimento para o ano de 2017. É claro que, as previsões estão aquém dos grandes índices de crescimento apresentados anteriormente pelo país, porém, de acordo com o cenário econômico mundial, uma coisa é certa, a economia chinesa apresentou uma parcial de crescimento acima da grande maioria dos países do resto do mundo, e provavelmente vai apresentar um dos maiores crescimentos do PIB para o ano.

Relação Bilateral: Brasil x China

Em relação ao comércio exterior, a China exportou para o Brasil US\$ 5,95 bilhões no primeiro trimestre de 2017, uma redução de 38,47% em relação ao mesmo período do ano anterior. Por outro lado, a China importou do Brasil, no mesmo período, US\$ 6,97 bilhões, representando um aumento de 12,53% em relação ao mesmo período de 2016.

A alta nas importações chinesas do Brasil, é explicada pela queda nos preços das commodities, que representam a maior parte das importações chinesas do Brasil. Houve um grande avanço na importação de minério de ferro e petróleo, principalmente. Por outro lado, a grande diminuição nas exportações da China para o Brasil, deve-se ao fraco desempenho econômico brasileiro, que acabou prejudicando o consumo externo.

Tabela 3.1.0 – Balança Comercial China x Brasil no primeiro trimestre de 2017.

Período	X	M	BC
Janeiro	2,31 bi	1,4 bi	0,91 bi
Fevereiro	1,71 bi	1,82 bi	-0,11 bi
Março	1,93 bi	3,75 bi	-1,82 bi
Acumulado	5,95 bi	6,97 bi	-1,02 bi

Fonte: Mdic, 2017.

No campo dos investimentos, o Brasil continuou sendo um dos principais destinatários de investimentos chineses na América Latina, e a China tornou-se o principal investidor estrangeiro do Brasil. No período em questão, a China enviou

para o Brasil cerca de US\$ 133 milhões em IDE, o que representa um aumento expressivo de 1562,5% em relação ao primeiro trimestre de 2016, que registrou US\$ 8 milhões em IDE. Por outro lado, no primeiro trimestre de 2017 o Brasil não registrou regresso de investimentos diretos para a China.

Em relação aos empréstimos intercompanhias, houve uma grande redução nos períodos comparados. Enquanto no primeiro trimestre de 2016 registrou-se um valor de US\$ 114 milhões, no mesmo período de 2017 o valor registrado foi de apenas US\$ 2 milhões, o que representa um decréscimo de 98,24%.

No que diz respeito aos empréstimos diretos de curto prazo, também houve uma redução no período. No primeiro trimestre de 2017 houve uma entrada de capital de US\$ 151 milhões, sendo que só o mês de março registrou a entrada de US\$ 150 milhões. Já no primeiro trimestre de 2016 o valor registrado foi de US\$ 170 milhões, onde esse valor foi captado todo no mês de março. Assim, percebe-se que houve uma queda de 12,58% no período analisado.

Outro fator que chama atenção nas relações entre Brasil e China é o investimento em aquisições. Em 2016 a China foi o país que mais adquiriu participações em empresas brasileiras, com cerca de US\$ 11,92 bilhões, e em 2017 isso não mudou. Até o mês de março, a China já havia investido US\$ 4,8 bilhões em aquisições de empresas brasileiras.

A maior parte desses investimentos foram na área de energia elétrica e mineração, o que se torna um pouco preocupante, uma vez que obteve-se muito pouco investimento em infraestrutura. Entretanto, nas áreas de maior investimento, citadas acima, o Brasil já se tornou o segundo maior destino de investimentos em aquisições por parte dos chineses, ficando atrás apenas dos EUA.

Segundo as previsões do mercado, espera-se que no acumulado de 2017 as empresas chinesas invistam cerca de US\$ 20 bilhões em aquisições de empresas brasileiras, o que seria um recorde histórico neste tipo de operação.

Estados Unidos

A economia dos Estados Unidos cresceu no ritmo mais fraco em três anos no primeiro trimestre de 2017, com gastos dos consumidores mostrando leve aumento e as empresas investindo menos em estoques, um potencial revés para a promessa do presidente Donald Trump de impulsionar o crescimento.

O produto interno bruto (PIB) estadunidense cresceu à taxa anual de 0,7% depois de o governo reduzir os gastos com defesa. A economia havia crescido ao ritmo de 1,9% no quarto trimestre de 2016. Analistas esperavam aumento do PIB de 1,2% no primeiro trimestre.

O ritmo de crescimento nos três primeiros meses de 2017, entretanto, não é totalmente condizente com a situação atual da economia dos Estados Unidos, já que o mercado de trabalho está perto do pleno emprego e a confiança do consumidor se aproxima de máximas de vários anos, sugerindo que a desaceleração nos gastos do consumidor é provavelmente temporária.

Mesmo com questões sazonais e temporárias, economistas dizem que será difícil para Trump cumprir a promessa de elevar o crescimento anual do PIB para 4%, sem aumentos na produtividade.

O crescimento dos gastos do consumidor, que respondem por mais de dois terços da atividade econômica norte-americana, ficou em 0,3% no primeiro trimestre. Esse foi o ritmo mais lento desde o quarto trimestre de 2009 e vem depois da robusta taxa de 3,5% no quarto trimestre.

A fraqueza nos gastos do consumidor deve-se a um inverno ameno, que afetou a demanda por aquecimento e serviços. A inflação mais alta, que levou o índice de gastos de consumo pessoal à taxa de 2,4% no primeiro trimestre – a mais alta desde o segundo trimestre de 2011 – também pesou sobre os gastos do consumidor.

Embora tenha apresentado queda a partir do terceiro trimestre de 2015, a dívida pública dos Estados Unidos como percentual do PIB cresceu de forma ininterrupta até o primeiro trimestre de 2016, quando atingiu 105,1% do PIB. Nos meses seguintes, a variável apresentou oscilações até atingir o recorde histórico de 105,7%. No primeiro trimestre de 2017, o valor da dívida pública como proporção do PIB reduziu-se levemente, chegando a 104,1% (menor valor trimestral desde o final de 2015).

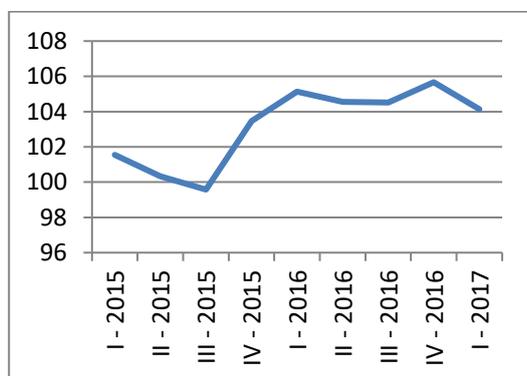


Gráfico 3.7: Dívida pública (% do PIB).

Fonte: Federal Reserve of Saint Louis.

Em março de 2017, o Federal Reserve cumpriu as expectativas e anunciou um aumento de 0,25% na taxa de juros, que passou a oscilar dentro de um intervalo entre 0,75% e 1%. As taxas de desemprego e inflação baixas

levaram o órgão a estabelecer, para o mês de março, a taxa de 0,79%.

Este aumento nos juros, primeiro do governo Trump, aprofundou ainda mais a divergência em relação à política monetária do Banco Central Europeu, uma defasagem que preocupa algumas organizações, como a OCDE, por conta das turbulências financeiras que podem ser causadas por diferenças nas taxas de juros.

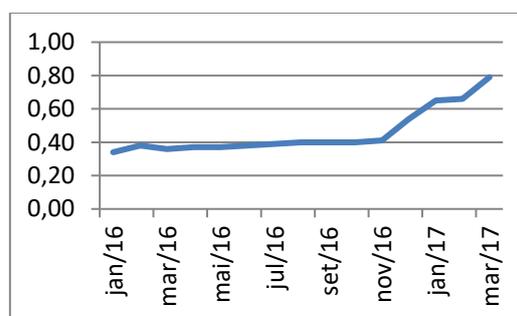


Gráfico 3.8: USA taxa de juros mensal (%).

Fonte: Federal Reserve of Saint Louis.

RELAÇÕES ECONÔMICAS BRASIL-ESTADOS UNIDOS:

No primeiro trimestre de 2017, o Brasil exportou para os Estados Unidos US\$ 5,99 bilhões em mercadorias e registrou US\$ 6,49 bilhões em importações, gerando um saldo negativo de pouco mais de US\$ 497 milhões na balança comercial. No ano anterior, o déficit comercial para o mesmo período havia sido bastante inferior, de 295,2 milhões de dólares.

Tabela 3.1.1 Comércio Brasil-EUA (US\$ milhões).

	Exportação	Importação	Saldo
I trim. 2016	5054,23	5349,43	-295,2
I trim. 2017	5988,21	6485,35	-497,14

Fonte: MDIC.

Tanto no primeiro trimestre de 2016 quanto no mesmo período de 2017, as importações brasileiras de produtos estadunidenses foram mais de 90% concentradas em bens manufaturados. Por outro lado, enquanto no primeiro trimestre de 2016, 61% das mercadorias brasileiras exportadas para os Estados Unidos eram bens manufaturados, no mesmo período de 2017 esse valor foi de 53%,

com produtos básicos ganhando maior participação e crescendo quase 80%.

No primeiro trimestre de 2017 os Estados Unidos se destacaram como principais compradores de produtos brasileiros semimanufaturados de ferro ou aços e também como segundo principal comprador de celulose. O Brasil, por outro lado, se destacou na compra de óleos combustíveis e medicamentos para medicina humana e veterinária provenientes dos Estados Unidos.

No caso das importações brasileiras nos três primeiros meses de 2017, o principal produto a repercutir na política de comércio exterior brasileira foi o etanol. A importação brasileira de etanol, proveniente principalmente dos Estados Unidos, cresceu 403% no primeiro trimestre desse ano, repercutindo negativamente entre sindicatos representantes de usinas de cana-de-açúcar.

O Brasil é o principal mercado para as exportações de etanol de milho dos EUA. As compras brasileiras aumentaram nos últimos meses para preencher a lacuna deixada pelo declínio da produção interna, uma vez que os produtores brasileiros elevaram o volume de cana para a produção de açúcar, que estava mais rentável que o bio-combustível.

Para reduzir as importações foi proposto que o Brasil adotasse um imposto de importação para o etanol. A imposição de uma tarifa de até 20% sobre as importações de etanol, que vêm quase inteiramente dos Estados Unidos, colocaria o Brasil em uma rota de colisão com a política comercial mais agressiva da administração Donald Trump. Mesmo assim, em agosto de 2017, o Brasil adotaria uma tarifa de 20% sobre a importação de etanol para volumes que excederem 600 milhões de litros ao ano.

REFERÊNCIAS

<https://jota.info/tributario/aumento-das-importacoes-altera-mercado-de-combustivel-07072017>

<http://www.mdic.gov.br/index.php/balanca-comercial>

<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2017-04/gastos-de-brasileiros-no-externo-sobem-50-no-primeiro-trimestre>

<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2017-04/soja-e-minerio-de-ferro-ajudam-pais-registrar-saldo-positivo-em-contas>

<https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2017/04/25/transacoes-correntes-tem-melhor-marco-desde-2005-com-superavit-de-us1397-bi-diz-bc.htm>

<http://www.valor.com.br/brasil/4948060/contas-externas-tem-melhor-marco-em-12-anos>

<https://br.reuters.com/article/topNews/id-BRKBN16V1VQ-OB RTP>

<https://www3.bcb.gov.br/sgs/pub>

<http://epocanegocios.globo.com/Economia/noticia/2017/08/epoca-negocios-brasil-aprova-taxa-de-20-para-importacao-de-etanol-medida-atinge-eua.html>

https://brasil.elpais.com/brasil/2017/03/15/economia/1489599259_042574.html

<https://www.stlouisfed.org>

<https://g1.globo.com/economia/agronegocios/noticia/ministro-recomenda-adocao-de-imposto-na-importacao-de-etanol-pelo-brasil.ghtml>

<https://www.bls.gov/>

<https://www.bea.gov/>

<http://www.valor.com.br/internacional/4958662/taxa-de-desemprego-nos-eua-em-abril-e-mais-baixa-em-10-anos>

<https://g1.globo.com/mundo/noticia/economia-dos-eua-cresce-07-no-1-trimestre-expansao-mais-fraca-em-3-anos.ghtml>

Embaixada da Republica Popular da China no Brasil: <http://br.china-embassy.org/por/szxw/t1469116.htm>

Embrapa: <http://blogs.canalrural.com.br/embrapasoja/2017/01/10/grandes-produtores-e-consumidores-de-alimentos/>

Global-rates: <http://pt.global-rates.com/estatisticas-economicas/inflacao/2017.aspx>

Ministério da Agricultura da China: <http://english.agri.gov.cn/>

National Boreau of Statistics of China:

<http://www.stats.gov.cn/english/>.

13º Plano Quinquenal da China:

<https://home.kpmg.com/br/pt/home/insights/2016/12/13o-plano-quinquenal-da-china.html>

Portal G1: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/04/economia-da-china-cresce-67-no-primeiro-trimestre-de-2016.html>

Valor Econômico: <http://www.valor.com.br/internacional/5040616/china-pib-cresce-69-ao-ano-no-2-trimestre-mercado-esperava-68>

Reuters: <http://br.reuters.com/article/business-News/idBRKBN17F15M-OBRBS>

World Bank: https://data.worldbank.org/indicador/BX.KLT.DINV.CD.WD?name_desc=false&view=chart

<https://www.comexdobrasil.com/o-brasil-nunca-vendeu-tanto-para-a-china-superavit-no-1o-trimestre-chega-a-us-5529-bilhoes/>

TRADING ECONOMICS. **Indicadores econômicos.** Disponível em: <<http://pt.tradingeconomics.com/argentina/indicators> <http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=14&Top=1&Lg=3>>. Acesso em: 17 jul. 2016.

<https://www.gmm-mercosur.org>
<Acesso em 20/08/2016>

