



Boletim de Conjuntura Econômica

Boletim n.74, Junho, 2018

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

Fabio Barros *

fabio.gpconnect@gmail.com

María Alice Aristides Silva*

mariaalice.aristidessilva@hotmail.com

Simone Ferreira de Matos*

simones_dede@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 II Trimestre 2018

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

O Balanço de Pagamentos, é o registro sistemático das transações de ativos entre residentes e não residentes, de um país num determinado período de tempo. O Balanço de Pagamentos e Posição Internacional de Investimento (BPM6), basicamente é dividido em três contas principais, a conta de transações correntes, a conta capital e a conta financeira

3.1.1 Transações Correntes

No segundo trimestre de 2017 a balança comercial brasileira foi positiva em US\$ 21,11 bilhões, enquanto no segundo trimestre de 2018 a balança comercial apresentou valor positivo de US\$ 16,46 bilhões, representando uma redução de 22,03% no *superavit* comercial, conforme Tabela 3.1.5. Tal redução pode ser observada devido a uma maior expansão das importações frente o aumento das exportações no período analisado.

No segundo trimestre de 2018 as exportações brasileiras totalizaram US\$ 59,11 bilhões, enquanto no mesmo período de 2017 o valor exportado foi de US\$ 57,11 bilhões, mostrando que houve um aumento de 3,51% no período citado. Por outro lado, as importações no segundo trimestre de 2018 totalizaram US\$ 42,65 bilhões, frente US\$ 35,99 bilhões registradas no mesmo período do ano anterior, representando um aumento nas importações de 18,49% durante o período analisado.

Para as exportações, as pastas químicas de madeira, à soda ou ao sulfato, exceto pastas para dissolução, sembranqueadas ou branqueadas, de não coníferas foi o tipo de produto exportado que agregou maior valor no período, tendo apresentado uma expansão de 41,89% no período. Em seguida, a exportação de bagaços e outros resíduos sólidos, da extração do óleo da soja, apresentou crescimento de 24,35% dentre os períodos analisados. Também, a soja, principal produto exportado pelo Brasil, apresentou crescimento de 17,11% entre o segundo trimestre de 2017 e o segundo trimestre de 2018.

Por outro lado, dos dez principais produtos exportados pelo Brasil no segundo trimestre de 2018, seis deles apresentaram redução em relação ao mesmo período de 2017, o que ajuda a entender o porquê do menor crescimento das exportações, com destaque para outros aviões e outros veículos aéreos, de peso superior a 15.000 kg. vazios, que tiveram uma queda de 86,71%; outros açúcares de cana, que apresentou queda de 46,27%; e automóveis com motor de explosão entre 1500 e 3000 cm³, até 6 passageiros, onde as exportações decresceram 28,17%.

Tabela 3.1 - Fluxo de comércio brasileiro por lugar de origem e destino, IIT 2018 / IIT 2017

Parceiros Comerciais	Exportação Participação (%)		Var. Rel. das Export.	Importação Participação (%)		Var. Rel. das Import.
	IIT 2018	IIT 2017	2018 / 2017	IIT 2018	IIT 2017	2016 / 2015
MERCOSUL	9,63	9,99	-3,60	7,81	8,44	-7,46
Argentina	7,54	7,81	-3,46	6,56	6,79	-3,39
ÁSIA	42,07	39,27	7,13	31,06	31,52	-1,46
China	30,63	26,56	15,32	16,86	16,68	1,08
Japão	2,01	2,04	-1,47	2,74	2,40	14,17
UNIÃO EUROPEIA	15,30	15,28	0,13	21,26	20,42	4,11
Holanda	4,08	4,25	-4,00	1,02	1,24	-17,74
Alemanha	2,08	1,97	5,58	6,44	5,92	8,78
NAFTA	14,78	15,47	-4,46	19,83	20,45	-3,03
EUA	11,37	12,13	-6,27	15,59	16,72	-6,76
México	2,09	2,17	-3,69	3,09	2,70	14,44
TOTAL	81,78	79,96	3,51	80,01	80,83	18,49

Fonte: Bacen/MDIC, 2019 – elaboração própria.

Em relação às importações, o produto que apresentou maior variação percentual foi outros veículos automóveis com motor diesel, para carga de até 5 toneladas, com expansão de 37,08% entre os períodos analisados. Em seguida, a hulha betuminosa, não aglomerada, apresentou um crescimento de 24,94% no mesmo período. Também, os combustíveis foram os produtos importados que apresentaram maior crescimento em termos de valores absolutos, sendo o óleo diesel o principal deles. Entre o segundo trimestre de 2017 em relação ao segundo trimestre de 2018, a importação de óleo diesel aumentou 14,79%.

Historicamente, a pauta de exportações do Brasil é bastante concentrada em relação aos países de destino das exportações. Assim como no primeiro trimestre, no segundo trimestre de 2018 a Ásia foi a principal região compradora dos bens brasileiros, com grande destaque para a China – principal parceiro econômico do Brasil – e Japão. Tal concentração das exportações brasileiras pode ser observada na Tabela 3.1 que traz as localidades de maior importância para o comércio externo do Brasil.

Conforme citado anteriormente, a Ásia foi a região que mais contribuiu, em valores monetários, para as exportações brasileiras, sendo responsável pela compra de 42,07% dos bens enviados pelo Brasil ao exterior, durante o segundo trimestre de 2018. Tal percentual significa um aumento de 7,13% em comparação com o segundo trimestre de 2017, a Ásia foi responsável pela compra de 39,27% das exportações brasileiras.

Esse aumento entre os períodos analisados é explicado pelo aumento da participação da China no comércio brasileiro, passando de 26,56% no segundo trimestre de 2017 para 30,63% no mesmo período do ano seguinte. Por sua vez, o aumento da participação chinesa nas exportações brasileiras é

explicado pelo aumento da comercialização de soja e minérios de ferro.

A tabela 3.1 ainda mostra que, se somadas as participações dos principais países de cada região de comércio apresentada no segundo trimestre de 2018, ou seja, os oito países que aparecem na tabela, têm-se um total de 58,10% das exportações brasileiras totais, o que corrobora a afirmação de que a pauta exportadora do Brasil é altamente concentrada.

Pelo lado das importações, no segundo trimestre de 2018, a Ásia também foi a principal região de comércio com o Brasil, sendo responsável pelo fornecimento de 31,06% de todos os bens importados. Tal percentual mostra uma queda de 1,46% em relação ao período anterior, mas mostra também que houve um crescimento das importações advindas da China, principal fornecedor de bens para o Brasil, fortalecendo, também, a posição de principal parceiro econômico do Brasil.

Assim como as exportações, a pauta de importações do Brasil é bastante concentrada. No segundo trimestre de 2017 os principais países de cada região apresentada – os mesmos oito utilizados para mostrar o grau de concentração das exportações – eram responsáveis por fornecer cerca de 53,49% do total geral, tendo se mantido praticamente constante no segundo trimestre de 2018, representando 53,46% do total das importações brasileiras.

No que concerne ao nível de agregação de valor dos produtos comercializados entre o Brasil e resto do mundo, há uma nítida discrepância entre as exportações e importações. Por um lado, basicamente, o Brasil exporta commodities e produtos de baixo valor agregado, enquanto importa, em sua maioria, produtos industrializados, de alta tecnologia e de alto valor agregado, mostrando as desvantagens nos termos de trocas por parte do Brasil. A Tabela 3.2 retrata as exportações brasileiras no segundo trimestre de 2018, de acordo com a categoria de uso.

Tabela 3.2 – Distribuição Percentual das Exportações Brasileiras Por Categoria de Uso.

Categoria de Uso	2º Tri 2017	2º Tri 2018	Δ%
Bens de capital	7,35%	7,05%	-4,03%
Bens Intermediários	69,20%	70,73%	2,22%
Bens de consumo	14,48%	11,72%	-19,07%
Combustíveis e lubrif.	8,91%	10,44%	17,09%
Outros	0,059%	0,056%	-6,09%

Fonte: MDIC, 2019. Elaboração Própria.

Percebe-se que a grande maioria das exportações brasileiras são de produtos intermediários – insumos que não seja matéria-prima bruta, utilizados para a produção de um novo produto – chegando a 70,73% do total no segundo trimestre de 2018. Já os bens de capital – produtos finais, com alto valor agregado – tiveram participação de 7,05% das exportações brasileiras registradas entre abril e

junho de 2018, apresentando uma queda de 4,03% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Tal queda está atrelada ao fraco desempenho da indústria brasileira no período. Nos quatro primeiros meses de 2018, a produção industrial no Brasil esteve com saldo negativo em comparação com o final do ano de 2017. Também, o mês de maio de 2018 apresentou uma queda de 10,9% em relação ao mês anterior, maior queda percentual mensal desde 2008. Em junho do mesmo ano a produção industrial voltou a crescer na comparação mensal, até pela considerável queda apresentada em maio, entretanto, tal aumento da produção não foi suficiente para recuperar os decréscimos dos meses anteriores.

Na composição dos bens intermediários, no segundo trimestre de 2018, os insumos industriais e os alimentos e bebidas obtiveram a maior participação, 51,30% e 39,21% respectivamente. Dentre os bens de capital, os equipamentos de transporte industrial apresentaram maior participação, 56,94% no segundo trimestre de 2017 e 54,88% no mesmo período do ano seguinte. Dentro das exportações de combustível e lubrificantes, que tiveram maior crescimento, os combustíveis e lubrificantes básicos tiveram maior representatividade, 77,45% no segundo trimestre de 2018, exprimindo novamente o baixo valor agregado das exportações brasileiras.

Tabela 3.3 – Distribuição Percentual das Exportações Brasileiras Por Fator Agregado

Fator Agregado	2º Tri 2017	2º Tri 2018	Δ%
Consumo Bordo	1,18	1,29	8,99
Básicos	49,42	51,75	4,73
Manufaturados	34,52	32,90	-4,70
Semimanufaturados	13,76	13,01	-5,43
Reexportação	1,12	1,03	-7,74
Trans. Especiais	0,01	0,02	132,82

Fonte: MDIC, 2019. Elaboração Própria.

Ainda, a Tabela 3.3, que mostra as exportações brasileiras por fator agregado permite uma análise mais clara do baixo valor agregado dos produtos exportados. Do total das exportações no segundo trimestre de 2017, 49,42% foram de produtos básicos, crescendo para 51,75% no mesmo período do ano seguinte. Ou seja, no segundo trimestre 2018, mais da metade dos produtos exportados pelo Brasil foram de produtos básicos.

Por outro lado, em oposto ao movimento dos básicos, os produtos manufaturados e semimanufaturados apresentaram queda na composição das exportações brasileiras, -4,70% e -5,43% respectivamente. É possível observar também que, além dos produtos básicos representarem mais da metade das exportações brasileiras no segundo trimestre de 2018, as exportações de produtos manufaturados – industriais – representaram apenas 32,90%.

Já para as importações, conforme a Tabela 3.4, os bens intermediários também representam a maior participação dentre as categorias de uso

(61,29%), entretanto, os principais produtos importados foram insumos industriais elaborados, representando 36,34% de todas as importações brasileiras no segundo trimestre de 2018, e também as peças e acessórios para bens de capital, que representaram 12,28% das importações, no mesmo período de 2018. É importante salientar a variação positiva de 18,43% na participação dos bens de capital, na comparação entre os meses de abril a junho de 2017 e 2018.

Tabela 3.4 – Distribuição Percentual das Importações Brasileiras Por Categoria de Uso.

Categoria de Uso	2º Tri 2017	2º Tri 2018	Δ%
Bens de capital	10,04	11,89	18,43
Bens Intermediários	62,60	61,29	-2,10
Bens de consumo	15,40	15,56	1,01
Combustíveis e lubrific.	11,92	11,21	-5,93
Outros	0,040	0,050	42,16

Fonte: MDIC, 2019. Elaboração Própria.

Assim, percebe-se que, mesmo havendo uma distribuição parecida entre as exportações e importações brasileiras por categoria de uso, os principais produtos de cada categoria são bem diferentes, o que é negativo, já que, conforme citado anteriormente, isso causa uma piora nos termos de trocas do Brasil. Embora as desvantagens nos termos de troca, a balança comercial brasileira é constantemente superavitária.

Tabela 3.5 – Conta de Transações Correntes (US\$ bilhões)

Discriminação	2 Tri 2017	2 Tri 2018	Δ (%)
Balança Comercial	21,11	16,46	-22,03%
Exportações	57,11	59,11	3,51%
Importações	35,99	42,65	18,49%
Balança de Serviços	-8,18	-8,41	2,87%
Viagens	-3,12	-3,34	6,94%
Transportes	-1,01	-1,48	46,20%
Aluguel de Equip.	-4,45	-3,82	-14,20%
Demais Serviços	0,399	0,218	-45,42%
Renda Primária	-8,82	-7,71	-12,58%
Rem. Empregados	0,048	0,052	7,35%
Juros	-5,20	-3,76	-27,69%
Lucros e Dividendos	-3,67	-4,00	9,03%
Renda Secundária	0,557	0,662	18,86%
Transações Correntes	4,67	0,998	-78,62%

Fonte: Bacen, 2019. Elaboração Própria.

Diferentemente da balança comercial, a balança de serviços brasileira apresenta, regularmente, saldos negativos – o Brasil importa mais do que exporta serviços – tendo grande contribuição para o saldo negativo da conta de transações correntes.

No segundo trimestre de 2018, a balança de serviços apresentou um *deficit* de US\$ 8,41 bilhões,

o que representa um aumento de 2,87% em comparação com o mesmo período de 2017, quando o *deficit* registrado foi de US\$ 8,18 bilhões.

Dentre as subcontas da balança de serviços, no período analisado, o aluguel de equipamentos possui a maior participação no *deficit* dessa conta, apresentando valor negativo de US\$ 3,82 bilhões no segundo trimestre de 2018 e US\$ 4,45 negativos no segundo trimestre de 2017. Os principais componentes do aluguel de equipamentos são as plataformas e equipamentos utilizados na exploração de petróleo, e grande parte são alugados pela Petrobras.

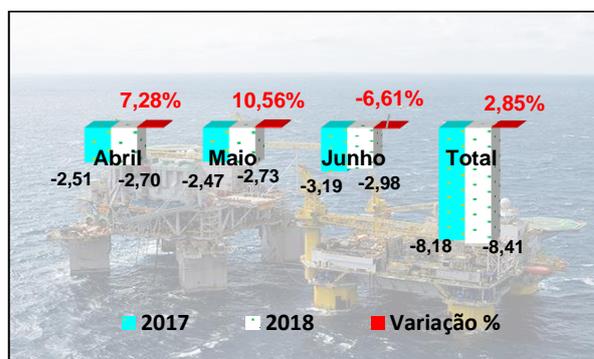


Gráfico 3.1 – Resultado da Balança de Serviços do Brasil (US\$ Bilhões).

Fonte: Bacen, 2019. Elaboração Própria.

Outra importante subconta da balança de serviços é a de viagens internacionais – registra o saldo dos desembolsos por parte dos residentes no exterior e dos desembolsos com viagens por parte dos estrangeiros no Brasil – a qual apresentou *deficit* de US\$ 3,34 bilhões em 2018, um aumento de 6,94% em relação ao mesmo período de 2017, quando o *deficit* foi de US\$ 3,12 bilhões. Isso significa que, tanto no segundo trimestre de 2017 quanto no segundo trimestre de 2018 os gastos de brasileiros com viagens internacionais superaram os gastos de estrangeiros com viagens no Brasil.

Tal situação não é uma exclusividade dos períodos analisados, visto que a subconta de viagens apresenta repetidos valores negativos na série histórica do balanço de pagamentos do Brasil. E, embora tenha havido uma depreciação cambial no período, o que teoricamente desestimula as viagens internacionais, devido ao aumento do preço da moeda estrangeira frente ao Real, o *deficit* aumentou. Isso porque as despesas com viagens internacionais dos residentes no Brasil aumentaram, principalmente quando é analisado o gasto com cartão de crédito internacional, que mostra uma elevação do *deficit* de 5,38% entre os períodos analisados.

Ainda na balança de serviços, a subconta de transportes, que também é historicamente negativa – principalmente porque a indústria naval brasileira é pouco desenvolvida e muitos navios utilizados pelo Brasil são alugados – apresentou *deficit* de US\$ 1,48 bilhão no segundo trimestre de 2018 e *deficit* de US\$ 1,01 bilhão no mesmo período de 2017, mostrando ter havido uma expansão de 46,20%

entre os períodos. Embora o aumento do *déficit* tenha sido elevado em termos percentuais, em valores absolutos a subconta de transportes tem menor participação na balança de serviços.

Assim como a balança de serviços, a subconta de renda primária é historicamente negativa no Brasil, em consonância com o fato de haver mais investimentos e empréstimos estrangeiros para o Brasil, do que o contrário.

A subconta de renda primária foi deficitária em US\$ 7,71 bilhões no segundo trimestre de 2018, uma redução de 12,58% em relação ao mesmo período do ano anterior. Tal redução foi causada pela queda nos pagamentos de juros do capital externo investido no Brasil, onde houve uma redução de 27,69% entre os pagamentos e recebimentos de juros internacionais, nos períodos analisados.

A queda do *déficit* de renda primária só não foi maior devido ao crescimento líquido dos lucros e dividendos remetidos do Brasil para o exterior no segundo trimestre de 2018, em comparação com o segundo trimestre de 2017. Enquanto nos três últimos meses do primeiro trimestre de 2017 os lucros e dividendos registrados somaram US\$ 3,67 bilhões negativos, no mesmo período de 2018 o valor registrado foi de US\$ 4,0 bilhões negativos, um aumento de 9,03%.

Em relação à renda secundária, esta tem pouca representatividade, em montante de valor, dentro do balanço de pagamentos e até mesmo das transações correntes. No segundo trimestre de 2018, essa subconta foi superavitária em US\$ 662,0 milhões, o que representa um aumento de 18,86% em relação ao mesmo período de 2017. Isso significa que o Brasil recebeu mais do que enviou recursos sem contrapartida para o exterior.

Diante do exposto, percebe-se que houve uma grande melhora no saldo das transações correntes do balanço de pagamentos brasileiro nos períodos analisados, uma vez que o *deficit* em transações correntes caiu de US\$ 4,67 bilhões no segundo trimestre de 2017 para US\$ 998 milhões no segundo trimestre de 2018, o que representa uma variação de negativa de 78,62%.

3.1.2 Conta Capital e Financeira

A conta capital é uma subconta do balanço de pagamentos, responsável por registrar as transferências de capitais unilaterais, relacionadas ao patrimônio dos migrantes, e a compra e venda de ativos não financeiros não produzidos, como cessão de patentes e marcas, pagamento de direitos autorais, entre outros.

A conta financeira é a subconta do balanço de pagamentos que contabiliza as aquisições de ativos e passivos, divididos nas esferas de investimento direto, que representa os investimentos aplicados na área produtiva da economia, tendo, portanto, características de longo prazo; investimento em carteira, com caráter de curto prazo, envolvendo o mercado de títulos e ações; derivativos, que

enumera os fluxos financeiros alusivos aos haveres e obrigações oriundos das operações de *swap*, mercado de opções e futuros e os fluxos relativos aos prêmios de opções; e outros investimentos, que mostra os empréstimos e financiamentos, de curto e longo prazo, entre o Brasil e os não-residentes.

Entre os meses de abril e junho de 2018, a conta capital e financeira apresentou um saldo positivo de US\$ 3,64 bilhões, o que representa uma queda de 41,62% em relação ao mesmo período de 2017, atingindo um saldo de US\$ 6,24 bilhões. Essa queda pode ser explicada, principalmente, pela queda de 65,41% no saldo dos investimentos diretos, e por uma queda de 65,95% nos investimentos em carteira – influenciados pela baixa taxa de juros no país – registrados no período analisado. Por outro lado, a subconta de outros investimentos apresentou um aumento de 82,16% no segundo trimestre de 2018, em comparação com o mesmo período de 2017, e como essa subconta é uma das principais da conta financeira – em participação por montante de valor – tal aumento ajudou para que a queda no saldo da conta capital e financeira não fosse maior.

A Tabela 3.6 apresenta, de forma compendiada, o resultado da conta capital e financeira, bem como a apuração das principais subcontas que a compõe, mostrando também a variação percentual entre o segundo trimestre de 2017 e mesmo período do ano seguinte.

Tabela 3.6 – Conta Capital e Financeira do Brasil (US\$ bilhões)

Discriminação	2 Tri 2017	2 Tri 2018	Δ %
Conta Capital e Financeira	6,24	3,64	-41,62
Capital	0,059	0,082	38,30
Financeira	6,18	3,56	-42,39
Investimento Direto	-10,45	-17,29	65,41
IDE	3,37	-4,40	-230,49
Participação capital	3,36	-4,51	-233,97
Op. intercompanhia	0,005	0,111	2021,68
IDP	13,82	12,89	-6,72
Participação capital	15,64	12,30	-21,38
Emp. intercompanhia	-1,82	0,593	-132,51
Inv. Em Carteira	1,70	0,579	-65,95
Inv. carteira - Ativo	0,984	-3,10	-415,08
Inv. em ações	-0,038	0,152	-496,65
Fund. investimentos	1,27	-2,38	-287,51
Títulos de dívida	-0,247	-0,872	252,94
Inv. carteira - Passivo	-0,715	-3,68	414,56
Inv. em ações	-1,44	-0,763	-46,96
Fund. investimentos	0,816	-3,22	-495,03
Títulos de dívida	-0,092	0,307	-434,50
Derivativos	-0,309	0,238	-177,08
Outr. Investimentos	9,69	17,65	82,16
Outros Invest. - Ativo	8,36	9,24	10,56
Outros Invest. - Passivo	-1,33	-8,40	532,91
Ativos de Reservas	5,56	2,39	-57,04
Erros e Omissões	1,45	2,48	70,72

Fonte: Bacen, 2019. Elaboração Própria.

Conforme pode ser observado, a conta capital possui pouca relevância em valores monetários

para o balanço de pagamentos, diferentemente da conta financeira, que é de extrema importância, uma vez que essa subconta registra os recursos responsáveis pelo financiamento dos constantes *deficit* em transações correntes, registrados pelo Brasil.

É importante frisar que, valores negativos registrados na conta capital e financeira não significam necessariamente algo ruim. Por exemplo, viu-se que um dos fatos causadores da queda no saldo da conta capital e financeira no segundo trimestre de 2018, em comparação com o mesmo período de 2017, foi a diminuição do saldo de investimentos diretos, no entanto, tal queda é explicada pelo resultado negativo na subconta de investimentos diretos no exterior (IDE), o que significa que houve retorno dos IDE's realizados pelo Brasil no exterior, ou seja, houve uma entrada de capital no país.

Por outro lado, realmente houve uma diminuição de 6,72% no montante de investimentos diretos recebidos pelo Brasil no segundo trimestre de 2018 em comparação com igual período de 2017. Tal queda está fortemente relacionada com a instabilidade política por conta das eleições presidenciais, e com a divulgação no segundo trimestre de 2018 das pesquisas de intenções de votos. Conforme mostra o Gráfico 3.2, houve bastante oscilação nos fluxos de investimentos diretos no país (IDP) para o Brasil, sendo que há uma tendência de queda no saldo líquido.

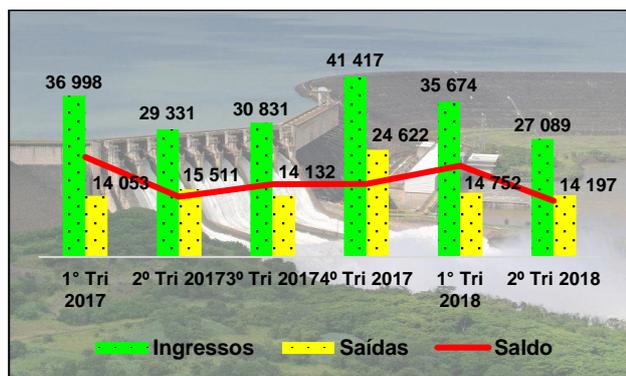


Gráfico 3.2 – Fluxo de Entrada e Saída de IED no Brasil (US\$ Milhões)

Fonte: Bacen, 2019. Elaboração Própria.

Em relação aos investimentos em carteira, o saldo dessa subconta apresentou diminuição de 65,95% entre o segundo trimestre de 2017 e igual período do ano seguinte. Tal variação mostra que o Brasil utilizou menos recursos de investimentos em carteira para financiar o *deficit* em transações correntes no segundo trimestre de 2018 do que no mesmo período de 2017, isso está aliado à queda no *deficit* de transações correntes ocorrida no período.

Embora a necessidade de financiamento do *deficit* em transações correntes tenha diminuído entre os períodos analisados, o ingresso de investimentos em carteira aumentou, principalmente por conta dos fundos de investimentos. Entretanto, as saídas de investimentos em carteira do Brasil

aumentaram em maior proporção, também influenciadas pelos fundos de investimentos e pelos títulos de dívida.

Outra subconta de grande importância na conta capital e financeira, a rubrica de ativos de reserva apresentou queda de 57,04% entre o segundo trimestre de 2018 e o mesmo período do ano anterior. Em valores monetários essa queda representa US\$ 3,17 bilhões e teve contribuição direta para a redução do saldo da conta capital e financeira.

Outro aspecto importante a ser considerado é o fato da conta capital e financeira ter apresentado valores positivos tanto no segundo trimestre de 2017 quanto no segundo trimestre de 2018. Isso significa que nesse período houve mais ativos financeiros estrangeiros em posse de residentes no Brasil, do que ativos financeiros brasileiros em posse de não-residentes.

A conta capital e financeira registra os recursos que financiam os *deficit* em transações correntes, os valores positivos nessa conta significam que o Brasil está financiando o resto do mundo. Entretanto, tais valores positivos são uma especificidade sazonal que geralmente é verificada no segundo trimestre do ano desde 2016, primeiro ano após a adoção do BPM6. O importante a ser destacado é que no Brasil, em termos anuais, essa conta sempre fecha com valores negativos, indicando haver maiores ativos financeiros brasileiros em poder de não-residentes do que vice-versa.

3.1.3 Erros e Omissões

Essa subconta é utilizada para fechar as contas do balanço de pagamentos, sendo obtida por meio do saldo da conta financeira, menos o saldo da conta capital, menos o saldo da conta de transações correntes. Ou seja, a conta de erros e omissões mostra o saldo do balanço de pagamentos com sinal invertido, ou ainda, a variação das reservas.

Nos meses de abril, maio e junho de 2017, a conta de erros e omissões do balanço de pagamentos do Brasil apresentou saldo de US\$ 1,45 bilhão – valor do *deficit* no balanço de pagamentos do Brasil no período – enquanto para o mesmo período de 2018 o valor registrado foi de US\$ 2,48 bilhões. Sendo assim, diz-se que houve um forte aumento no *deficit* do balanço de pagamentos do Brasil entre o segundo trimestre de 2017 e o mesmo período de 2018, mostrando uma variação de 70,72%.

3.2 MERCOSUL

Comércio

As exportações brasileiras para países do Mercosul aumentaram 14,3% no primeiro trimestre de 2018, em comparação com o mesmo período de 2017, e atingiu 5,8 bilhões de dólares que correspondem a 10,68% do tal exportado pelo

Brasil.

As exportações brasileiras se elevaram em relação a todos os países membros do bloco. Em termos percentuais, os aumentos foram de 14,4% para a Argentina, 15,3% para o Paraguai e 12,6% para o Uruguai.

Com relação às importações brasileiras vindas dos países pertencentes ao Mercosul, o aumento no primeiro trimestre de 2018 foi de 4,1% em comparação ao mesmo período de 2017, e alcançaram 2,9 bilhões de dólares. Novamente, a Argentina se posicionou como principal fornecedor intrabloco, visto que apenas deste país, o Brasil importou 2,3 bilhões de dólares no primeiro trimestre de 2018, esse valor representou um crescimento de 9,3%, quando comparado ao mesmo período de 2017. As importações do Paraguai, Uruguai se reduziram em 13,0%, e 13,04% respectivamente.

A balança comercial com o Mercosul fechou com um saldo positivo de 2,9 bilhões de dólares, superávit 27% superior ao primeiro trimestre de 2017. A corrente de comércio se elevou no primeiro trimestre de 2018 em 10,7%.

No primeiro trimestre de 2018, as exportações brasileiras para a Argentina, Paraguai, Uruguai e Venezuela representaram 10,6% do total das exportações brasileiras. Já as importações vindas do Mercosul, representaram apenas 7,3% do total importado pelo Brasil.

3.3 RESERVAS INTERNACIONAIS

As reservas internacionais são os recursos mantidos pelo Banco Central em moeda estrangeira, capazes de proporcionar liquidez ao país, em momentos de desequilíbrios e crises, fornecendo aporte a autoridade monetária para atuar no mercado cambial, atenuando as pressões inflacionárias e dando segurança ao mercado, nos casos de saídas massivas de capitais, prejudiciais à atividade econômica.

Sendo medidas por meio de dois conceitos, caixa e liquidez. A diferença na análise de ambas remete a inclusão do saldo de linhas com recompra e o saldo de empréstimos em moeda estrangeira contabilizados no conceito de liquidez.

As reservas no conceito caixa fecharam o ano com uma elevação de 0,62% em relação ao mesmo período de 2017, somando em valores monetários US\$ 379,5 bilhões, contra US\$ 377,2 bilhões do ano anterior.

As reservas no conceito liquidez apresentaram saldo de US\$ 382,4 bilhões, enquanto no mesmo período de 2017 o saldo somava US\$ 378,4 bilhões, implicado em um aumento de 1,07%.

Tabela 3.3 - Fluxos das Reservas Internacionais do Brasil IIT 2017/ IIT 2018 (US\$ milhões)

Discriminação	II T 2017	II T 2018
Posição das reservas no período anterior	376.491	382.549
1. Intervenções do Banco Central	0	-2.925
2. Operações externas (Banco Central e Tesouro)	683	-124
Serviço da dívida (líquido)	326	586
Desembolsos	11	34
Amortizações	-	-
Juros	315	553
Remuneração das reservas	315	553
Outras variações	357	-710
Variações por preço	-498	-426
Variações por paridades	1.164	-361
Demais ^{2/}	191	77
3 Liquidações do Tesouro Nacional (mercado)	-	-
Variação total (1+2+3)	683	-3.049
Posição das reservas – conceito caixa	377.175	379.500
Saldo de linhas com recompra	1.200	2.925
Saldo de empréstimos em moeda estrangeira	-	-
Posição das reservas – conceito liquidez ^{3/}	378.375	382.425

Fonte: BCB

As operações externas elevaram o estoque das reservas em US\$ 4,1 bilhões, enquanto as intervenções do Banco Central reduziram o estoque em US\$ 2,9 bilhões. Do saldo total das operações externas e do Banco Central, as receitas com remuneração das reservas do último trimestre equivaleram a US\$ 0,6 bilhões. As demais variações, por preço reduziram o estoque em US\$ 0,4 bilhões e por paridade em US\$ 0,3 bilhões, devido à depreciação do dólar frente a outras moedas em que as reservas são aplicadas. O saldo de linhas de recompra totalizaram US\$ 2,9 bilhões.

O segundo trimestre de 2018 foi marcado por tensões no cenário internacional, devido a guerra comercial entre Estados Unidos e China, com reflexos maléficis na atividade econômica ao inibir as apostas globais para países emergentes, já que prejudicam as perspectivas de crescimento mundial, além das expectativas em relação as eleições de outubro.

Em maio, o Banco Central afim de tranquilizar os mercados e evitar que a depreciação cambial se propagasse nos níveis gerais de preços da economia, passou a atuar aumentando consideravelmente as colocações de swaps cambiais, na prática, ao realizar esse tipo de operações, em caso de depreciação cambial, o Banco Central tem perdas, para o trimestre, as perdas somaram R\$ 18,5 bilhões.

Porém, se a desvalorização cambial tende a gerar perdas nas operações de swaps cambiais, o contrário ocorre com o custo de carregamento líquido das reservas, devido à elevação do valor em

reais do montante, a acentuada desvalorização cambial verificada no segundo trimestre proporcionou ganhos de R\$ 163,9 bilhões, no mesmo período do ano de 2017 os ganhos foram equivalentes a R\$ 33,6 bilhões.

3.3.1 INDICADORES DE SOLVENCIA EXTERNA

O desempenho favorável da balança comercial em conjunto com os demais determinantes dos elevados montantes de reservas internacionais, podem ser considerados os principais responsáveis por garantir solvência externa ao país, ao manter uma trajetória equilibrada do passivo externo líquido.

Tabela 3.4 - Indicadores de Solvência externa

Indicadores	IT	IT
	2017	2018
Reservas (liquidez) / dívida total (%)	119,8	126,0
Reservas / Dívida de C.P. %	387,3	385,9
Reservas (liquidez) / serviço da dívida (razão)	3,0	3,4
Reservas (liquidez) / juros (razão)	25,3	27,2

Fonte: BCB, 2018.

Em relação aos indicadores de solvência externa, que avaliam a capacidade do país em cumprir com seus compromissos externos, observa-se que as reservas líquidas foram correspondentes a 126,0% da dívida total e a 385,9% da dívida de curto prazo, implicando em melhoras no indicador da dívida total, porém em relação ao indicador de curto prazo verifica-se uma moderada redução em comparação com o mesmo período do ano anterior.

3.4 TAXAS DE CÂMBIO

3.4.1 Dólar

A taxa de câmbio nominal real/dólar encerrou o segundo trimestre de 2018 cotada em R\$ 3,86, para o mesmo período do ano anterior, quando cotada em R\$ 3,31, a depreciação do real em relação ao dólar foi de 16,6 %.

A tendência de depreciação da moeda brasileira iniciada no primeiro trimestre do ano manteve sua trajetória ascendente, com o cenário externo em expectativa diante do conturbado contexto econômico mundial, suscitado pelas políticas monetárias americana, além dos conflitos políticos e comerciais iniciados pelo governo Trump, com elevação das taxas de importação do aço, em 25%, e do alumínio, em 10%, além de outras medidas relacionadas a propriedade intelectual ligadas a China, podendo elevar as taxas de importação sobre os bens chineses em até US\$ 50 milhões, em retaliação, tais países também elevaram suas tarifas.

Tabela 3.5 – Evolução da taxa de câmbio nominal e real no período de janeiro/2017 a junho/2018.

Ano	Mês	Taxa de câmbio Nominal	Var. mensal do Câmbio Nominal ¹	Taxa de Câmbio Efetiva Real ¹	Var. mensal do Câmbio efetivo Real
2017	Jan	3,13	-4,05%	93,80	-4,45%
	Fev	3,10	-0,89%	91,06	-2,92%
	Mar	3,17	2,23%	91,61	0,60%
	Abr	3,20	0,95%	92,00	0,43%
	Mai	3,24	1,42%	93,92	2,09%
	Jun	3,31	1,99%	96,75	3,01%
	Jul	3,13	-5,37%	93,85	-3,00%
	Ago	3,15	0,52%	92,34	-1,61%
	Set	3,17	0,66%	92,17	-0,18%
	Out	3,28	3,44%	93,37	1,30%
	Nov	3,26	-0,47%	95,19	1,95%
	Dez	3,31	1,42%	95,65	0,48%
2018	Jan	3,16	-4,40%	97,35	1,78%
	Fev	3,24	2,61%	99,72	2,43%
	Mar	3,32	2,43%	100,43	0,71%
	Abr	3,48	4,73%	104,49	4,04%
	Mai	3,74	7,35%	107,60	3,01%
	Jun	3,86	3,18%	108,30	0,60%

Fonte: Banco Central do Brasil, 2018.

¹ Taxa nominal em R\$/US\$ (valor de compra), fim do período.

² Taxa efetiva real – índice (INPC) – Jun/1994=100.

Até fins do período analisado (junho/2018), os efeitos propiciados pelos conflitos comerciais têm afetado apenas uma pequena proporção do comércio mundial, porém as expectativas de maiores manobras protecionistas, podem comprometer as decisões de investimento, com possíveis efeitos generalizados sobre o crescimento mundial, em especial a países com a economia já debilitada internamente, como o Brasil.

No cenário interno, a atividade econômica, que se encontra ainda em processo de recuperação, é impactada negativamente pela greve dos caminhoneiros no mês de maio, com destaque para as indústrias de transformação, serviços e transportes, além da elevação no preço do barril de petróleo, refletindo maleficamente nas projeções para o crescimento do PIB, sendo reduzidas de 1,9% para 1,7%.

Além dos fatos envolvendo a atividade econômica e o cenário externo, o movimento de depreciação cambial, nos últimos dias do fim do trimestre está fortemente atrelado com a aproximação das eleições presidenciais e às expectativas quanto às pesquisas eleitorais, de teor ainda dúbio, com impacto direto nas decisões dos agentes, e no atento mercado financeiro, atrelado aos compromissos do futuro presidente eleito com as esperadas reformas, consideradas necessárias para estabilizar as contas públicas e promover a retomada do crescimento da economia brasileira.

Apesar das turbulências do mercado externo, capazes de comprometer o bom desempenho do comércio mundial, além da crise Argentina, um

dos principais parceiros comerciais do Brasil, a Balança comercial segue próspera, o segundo trimestre do ano obteve superávit comercial de US\$ 5,5 bilhões de dólares, com o acumulado em torno de US\$ 30 bilhões. No comparativo com o mesmo período de 2017, as exportações em valores cresceram 5,5%, atingindo US\$ 113,4 bilhões, enquanto que as importações avançaram em 18,4%, somando US\$ 85,4 bilhões.

No acumulado do mês, o saldo da movimentação de câmbio comercial, foi positiva em US\$ 2,8 bilhões.

Em uma análise detalhada do câmbio financeiro contratado, a conta de serviços obteve um déficit de US\$ 2,8 bilhões, na conta de renda primária, o déficit atingiu US\$ 2,1 bilhões, sendo inferior ao mesmo período de 2017 em 21,64%, sendo o diferencial reportado a elevação dos juros internacionais, que apesar de elevar os gastos, geraram maiores receitas. Enquanto que os investimentos ativos diretos em ações, títulos, empréstimos, créditos comerciais, depósitos e derivativos somaram US\$ 4,1 bilhões e os investimentos passivos diretos somaram 1,8 bilhões.

No acumulado do mês, o saldo financeiro no mercado primário de câmbio, foi positivo em US\$ 0,9 bilhões.

Tabela 3.6 - Mercado primário de câmbio, Janeiro/2017 a junho/2018.

Mês	Com.	Fin.	Saldo	Posição de câmbio ¹	Var. Posição de câmbio ²	Saldo Banco Central
Jan/17	2,07	1,60	3,67	-20,69	0	0,01
Fev/17	3,56	-8,14	-4,58	-25,27	0,22	0,85
Mar/17	8,55	-5,67	2,88	-21,93	-0,13	1,15
Abr/17	6,76	2,31	9,57	-12,81	-0,42	3,85
Mai/17	5,97	-5,22	0,75	-12,45	-0,03	0,15
Jun/17	4,63	-8,83	-4,30	-16,28	0,31	0
Jul/17	3,06	-5,71	-2,65	-18,80	0,15	1,20
Ago/17	4,49	-5,19	-0,70	-19,37	0,03	0
Set/17	2,61	-0,06	2,55	-16,97	-0,12	0
Out/17	3,15	0,76	3,91	-13,19	-0,22	0
Nov/17	1,81	-2,44	-0,63	-13,90	0,05	0
Dez/17	6,27	-15,60	-9,33	-23,30	0,68	-8,00
Jan/18	2,54	5,53	8,07	-15,06	-0,35	0,00
Fev/18	3,36	-4,82	-1,46	-16,59	0,10	3,00
Mar/18	6,53	-10,47	-3,94	-20,57	0,24	1,50
Abr/18	7,64	6,76	14,40	-6,34	-0,69	1,50
Mai/18	6,88	-5,13	1,75	-4,96	-0,22	2,00
Jun/18	2,82	0,89	3,71	-1,37	-0,72	-2,93

Fonte: Banco Central do Brasil, 2018.

¹ posição comprada (+), posição vendida (-)

² variação positiva indica aumento da posição comprada

Para o período, a depreciação cambial foi acompanhada pela redução da posição vendida dos bancos, somando US\$ 1,4 bilhões, enquanto o saldo da posição vendida pelo Banco Central totalizou US\$ 2,9 bilhões.

No período, o EMBI+ Brasil, criado pelo JP Morgan, é amplamente utilizado pelos investidores

ao direcionar suas carteiras de investimentos para o país, ao medir o diferencial dos retornos financeiros obtidos a cada dia por uma carteira selecionada de títulos nacionais e a oferecida por títulos do tesouro americano. No último dia do mês de junho o índice estava em 332 pontos, ou seja, a taxa de retorno dos títulos brasileiros estava com 3,32% acima da taxa paga aos títulos americanos.

A elevação do índice é também interpretada como um termômetro, elevando os riscos de se investir em títulos de países emergentes como o Brasil. Assim, embora o primeiro dia do ano o índice estava em 234 pontos, o aumento paulatino no decorrer do semestre foi acompanhado por oscilações mensais dos investimentos diretos em portfólio no mercado doméstico, porém, no acumulado em 12 meses, os resultados exibem estabilidade, com ingresso líquido de US\$ 2,3 bilhões, até o mês de junho.

Os resultados, embora o câmbio e demais indicadores da conjuntura sigam incertos, são reportados a maior atuação do Banco Central desde meados de maio, operando no mercado de swaps cambiais, evitando maiores perturbações ao dar maior confiança aos investidores, além da posição elevada das reservas internacionais, assegurando ao país liquidez para honrar com seus compromissos financeiros.

3.4.2 Euro

No segundo trimestre/2018, a taxa de câmbio real/euro manteve uma forte tendência de depreciação, chegando a ser cotada em R\$ 4,50, comparada com o mesmo período de junho/2017, a variação foi equivalente a 19,36 %, quando cotada em R\$ 3,77.

Porém, no período o euro manteve uma forte depreciação em relação a moeda dos seus principais parceiros comerciais, em torno de 1,3%.

No mercado americano, o início do primeiro trimestre do ano (janeiro/2018), a cotação da moeda americana em relação ao euro era de US\$ 1,22. No fim do segundo trimestre (junho/2018), a cotação estava em US\$ 1,17, somando uma apreciação de 4,1 %.

A depreciação da moeda brasileira em relação ao euro esteve fortemente relacionada a conjuntura interna do país, além das tensões geopolíticas envolvendo o comércio mundial, implicando maiores restrições financeiras aos países emergentes.

Embora o crescimento do PIB, na região do euro tenha abrandado no segundo trimestre do ano, caindo de 0,7%, para 0,4%. O resultado é reportado a maiores incertezas quanto ao cenário externo, com ameaças de maior protecionismo, além de certa resiliência verificada por alguns fatores temporários e do lado da oferta, tanto doméstica, como mundial. Portanto, o risco eminente de uma maior volatilidade nos mercados financeiros, é acompanhado pelo Banco Central Europeu (BCE), que busca manter uma política monetária que favoreça

a desalavancagem, sustentando assim a procura interna.

Tabela 3.7 - Cotações dólar/euro no Brasil e nos EUA no período de Janeiro/2017 a Junho/2018.

Período	Dólar	Euro	Paridade (euro/dólar)	NY	
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
	Abril	3,1978	3,4834	1,0893	1,0714
	Maió	3,2431	3,6436	1,1235	1,1050
	Junho	3,3076	3,7736	1,1409	1,1233
	Julho	3,1301	3,7010	1,1824	1,1530
	Agosto	3,1465	3,7415	1,1891	1,1813
	Setembro	3,1674	3,7410	1,1811	1,1913
	Outubro	3,2763	3,8126	1,1637	1,1755
	Novembro	3,2610	3,8819	1,1904	1,1743
	Dezembro	3,3074	3,9672	1,1995	1,1836
2018	Janeiro	3,1618	3,9383	1,2456	1,2197
	Fevereiro	3,2443	3,9564	1,2195	1,2340
	Março	3,3232	4,0829	1,2286	1,2334
	Abril	3,4805	4,2020	1,2073	1,2270
	Maió	3,7364	4,3585	1,1665	1,1823
	Junho	3,8552	4,5009	1,1675	1,1679

Fonte: Banco Central do Brasil e Federal Reserve Bank of St. Louis, 2018.

Dessa forma, o consumo privado está fortemente ancorado nos atuais ganhos em termos de emprego, refletindo as recentes reformas trabalhistas no mercado de trabalho e a crescente riqueza das famílias. O investimento empresarial é incentivado pelas condições favoráveis de financiamento.

No segmento financeiro, os diferenciais das obrigações soberanas apresentaram certa volatilidade, principalmente após vir a público algumas medidas do futuro governo da Itália, sendo refletida em diferentes graus nas demais economias da região do euro. Até meados do mês de junho, as taxas de rentabilidade das obrigações soberanas a 10 anos da área do euro, ponderadas pelo PIB, se elevaram 17 pontos base, totalizando 40 pontos.

Apesar de uma ligeira atenuação do dinamismo mundial, ocasionada pelo aumento das tarifas aduaneiras, e consequente pressão inflacionária, na medida em que a capacidade disponível tende a diminuir, o BCE em comunicado, afirma estar preparado para ajustar todos os seus instrumentos, conforme seja necessário, de forma a manter sua meta de inflação e demais objetivos mantendo uma política monetária acomodatória, promovendo a continuidade do crescimento econômico de forma robusta e generalizada.

3.5 PRINCIPAIS PARCEIROS

3.5.1 ARGENTINA

O segundo trimestre de 2018 apresentou desafios ainda maiores para a economia argentina do que os percebidos no início do ano. Os principais indicadores macroeconômicos divulgados puseram mais uma vez à prova a política gradualista seguida pelo governo. No plano internacional, a disputa comercial entre Estados Unidos e China, bem como a crise cambial na Turquia, provocaram os estremecimentos das economias emergentes e a Argentina esteve entre as principais vítimas dessa turbulência. Ao mesmo tempo, a instabilidade política e econômica brasileira adicionou ao panorama argentino um processo recessivo.

O produto interno bruto (PIB) voltou a apresentar queda, ainda que a intensidade tenha diminuído frente ao primeiro trimestre. Neste segundo trimestre a produção argentina reduziu-se em 20,7% quando comparada ao mesmo período de 2017, e continua em tendência de queda, ainda que esta queda se mostre mais suave agora.

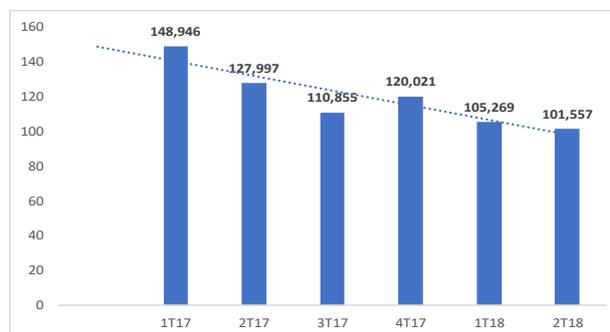


Gráfico 3.3 – Evolução do PIB da Argentina 2017-2018.

Fonte: countryeconomy.com/World Bank

O investimento estrangeiro direto (IED) teve uma significativa recuperação de 31,82% frente ao primeiro trimestre de 2018, mas ainda está 21,5% aquém do mesmo período de 2017, quando somaram **725,6 milhões** de dólares (contra US\$ **569,7 milhões** no segundo trimestre de 2018).

A fuga de dólares tem impactado em outras duas variáveis importantes: juros e câmbio. No caso do câmbio, a valorização global do dólar americano provocou a depreciação de diversas moedas de países emergentes. E as fragilidades estruturais da Argentina tornaram a crise cambial argentina mais aguda. O peso argentino se depreciou em 73,7% frente ao dólar americano, tomando-se a taxa de junho de 2017 quando comparada à taxa de junho de 2018. O real brasileiro depreciou-se em 16,5% no mesmo período.

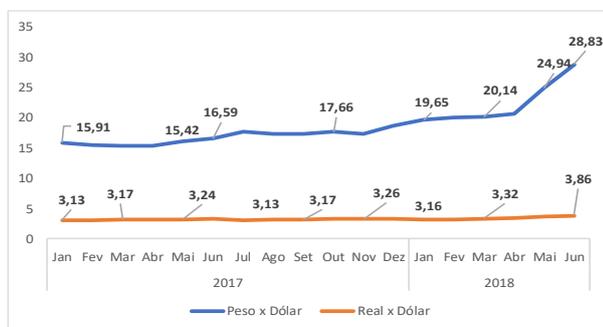


Gráfico 3.4 – Taxas de câmbio, Argentina e Brasil 2017-2018
Fonte: BCRA e Banco Central do Brasil

Em uma economia com tradição de recorrer ao dólar para poupança e até mesmo transações imobiliárias, o governo tentou evitar a corrida para a moeda americana aumentando a taxa de juros. O comportamento das Leliq (Letras de Liquidez) evoluiu de 27,25% no primeiro trimestre de 2018 para 40% ao ano no final do segundo trimestre. O Gráfico 3.5 apresenta esta evolução.

Para impedir que as reservas internacionais ficassem excessivamente baixas, o governo argentino recorreu ao Fundo Monetário Internacional (FMI), solicitando um empréstimo de US\$ 30 bilhões com o objetivo de conter maiores depreciações.

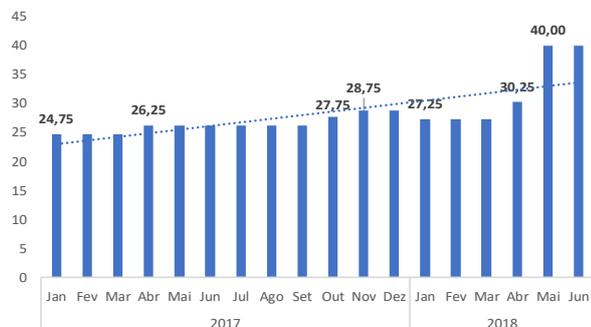


Gráfico 3.5 – Taxas de juros na Argentina 2017-2018
Fonte: Gerencia de Estadísticas Monetárias/BCRA

Preocupado em conter a escalada de preços, o governo anunciou que iria dispor de medidas mais austeras para acalmar o mercado e a população. Ainda assim a inflação permaneceu resistente e acelerou a tendência de alta. O acumulado da inflação ao final do segundo trimestre foi de 15,2%, superando a meta estipulada de 15% para o ano todo. Para efeito de comparação, a inflação acumulada dos seis primeiros meses de 2017 foi de 11,4%.

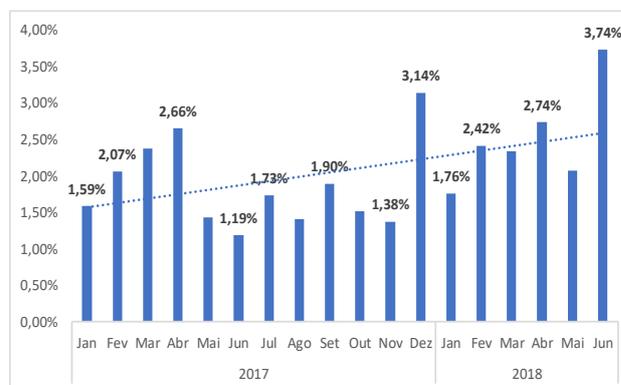


Gráfico 3.6 – Inflação, Argentina 2017-2018.
Fonte: Índice de Precios al Consumidor/INDEC

O desemprego **aumentou** em 0,5 pontos percentuais e fechou o segundo trimestre de 2018 em 9,6%, contra 9,1% do primeiro trimestre e 8,7% do segundo trimestre de 2017.

O saldo da balança comercial apresentou ainda um déficit de US\$ 2,49 bilhões no segundo trimestre – um aumento de 5% diante do trimestre anterior e significativos 75%, a mais, quando comparado com o segundo trimestre de 2017.

As exportações argentinas mantiveram-se estáveis quando se compara o segundo trimestre de 2018 com o igual período de 2017, porém no acumulado dos seis primeiros meses somaram US\$ 30 bilhões em junho de 2018, representando um acréscimo de 6,3% frente à soma do primeiro semestre de 2017. As manufaturas de origem agropecuária responderam por 38,8% das exportações no segundo trimestre de 2018 – um aumento de 3,6% frente ao mesmo período de 2017.

As importações também variaram positivamente, em 13%, fechando o acumulado até junho de 2018 em US\$ 34,9 bilhões, contra US\$ 30,8 do acumulado de janeiro a junho de 2017. Os bens intermediários são os principais produtos importados pela Argentina e representaram 29% do total importado no primeiro trimestre de 2018. No comparativo entre o segundo trimestre de 2018 versus o segundo trimestre de 2017, a importação de bens intermediários sofreu um acréscimo de 17,3%.

O saldo comercial entre Brasil e a Argentina permanece favorável aos balanço brasileira. As exportações brasileiras para o país vizinho **mantiveram-se** estáveis entre os segundos trimestre de 2017 e 2018 e aumentaram em 1,7% na comparação entre o primeiro e o segundo trimestre de 2018, enquanto que as importações da Argentina para o Brasil subiram 14,4% no comparativo do segundo trimestre de 2017 para 2018 e 18,9% na variação do primeiro para o segundo trimestre de 2018.

Na relação com o Mercosul, no segundo

trimestre de 2018, as exportações brasileiras mantiveram-se estáveis frente a 2017, perfazendo um total de US\$ 5,7 bilhões. As importações brasileiras dos países do Bloco sofreram um acréscimo de 9,6% entre os dois segundos trimestres de 2017 e 2018. A Argentina respondeu por 78,3% das compras de produtos brasileiros e 83,9% das vendas realizadas ao Brasil.

Paraguai e Uruguai tiveram uma redução na participação de produtos vendidos ao Brasil, passando a representar, respectivamente, 8,09% do comércio no Bloco (contra 9,21% no segundo trimestre de 2017) e 7,97% (contra 10,36%, em 2017). Já quanto às exportações brasileiras para estes dois países, a participação manteve-se estável entre os períodos de cada ano.

3.5.3 Estados Unidos

No segundo trimestre de 2018 em comparação com o mesmo período de 2017, o PIB americano apresentou crescimento, de 19.359,12 para 20.411,92 bilhões de dólares. As principais razões para este resultado foram: um considerável aumento no consumo doméstico, seguido por um acréscimo no gasto do governo e investimento privado interno. Ainda que as importações tenham se elevado, houve um aumento nas exportações que compensaram, fazendo com que o saldo das exportações líquida registrado fosse maior do que no período comparado.

Tabela 1 - PIB e suas componentes (Variação anualizada %)

Variáveis	2016	2017				2018	
		I	II	III	IV	I	II
PIB	1,6	1,8	3,0	2,8	2,3	2,0	4,2
Consumo	2,7	1,8	2,9	2,2	3,9	0,5	3,8
Investimento	-1,3	4,9	5,7	8,8	0,8	9,6	-0,5
Exportações	-0,1	5,0	3,6	3,5	6,6	3,6	9,3
Importações	1,9	4,8	2,5	2,8	11,8	3,0	-0,6
Gastos do governo	1,4	-0,8	0,0	-1,0	2,4	1,5	2,5

Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA).

Com relação ao segundo trimestre de 2018, a inflação teve um crescimento de 0,7% comparado com o mesmo período de 2017, o que reforça a visão do FED de que o combustível dessa alta seja o crescimento mais rápido do país atrelado com o maior gasto do governo e, além disso, aumento na taxa básica de juros.

REFERÊNCIAS

BACEN: Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/>>.

COMEXSTAT: Disponível em: <<http://comexstat.mdic.gov.br/pt/geral>>.

MDIC: Disponível em: <<http://www.mdic.gov.br/index.php/comercio-exterior/estatisticas-de-comercio-exterior>>.

BOLETIM ECONOMICO DO BANCO CENTRAL EUROPEU. Frankfurt, Alemanha: BCE, n°4, Junho 2018. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.pt.html>> Acesso em: 15 set. 2018.

BOLETIM MACRO IBRE. Rio de Janeiro: FGV IBRE, Julho 2018. Disponível em: <<https://portaliBRE.fgv.br>> Acesso em: 10 nov. 2018.

ESTATISTICAS DO SETOR EXTERNO – NOTA PARA IMPRENSA. Brasília: BACEN, Julho 2018. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pt-br>> Acesso em: 30 ago. 2018.

TINOCO, G; GIAMBIAGI, F. O Crescimento da Economia Brasileira 2018-2023. **Perspectivas Depec.** BNDES, Abril 2018. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/contenhecimento/noticias/noticia/relatorio-depec>> Acesso em: 10 nov. 2018.

ALICEWEB. **Exportações e importações brasileiras do Mercosul/Argentina.** Disponível em: <<http://aliceweb.mdic.gov.br/http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=14&Top=1&Lg=3>>. Acesso em: 14 jul. 2016.

BUENOS AIRES CIUDAD. **Taxa de desemprego.** Disponível em: <<http://www.estadisticaciudad.gob.ar/eyc/?cat=130http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=14&Top=1&Lg=3>>. Acesso em: 15 jul. 2016.

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. **Reservas internacionais.** Disponível em: <<http://www.bcra.gov.ar/Estadisticas/estprv010000.aspxhttp://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=14&Top=1&Lg=3>>. Acesso em: 16 jul. 2016.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BCB. **Indicadores de conjuntura: Balanço de Pagamentos.** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?INDECO>>. Acesso em: 17 dez. 2016.

Bureau of Economic Analysis – Bea. **U.S. International Transactions.** Disponível em: <<http://www.bea.gov>>. Acesso em: 12 ago. 2016.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Contas trimestrais. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadore/s/pib/defaultcnt.shtm>>. Acesso em: 15 ago. 2016.

IPEADATA. **Taxa de câmbio efetiva real – INPC – exportações – índice (média 2010 = 100).** Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em: 20 jan. 2016

Federal Reserve of St. Louis. – FED St. Louis. FRED® **Economic Data.** Disponível em: <http://research.stlouisfed.org/fred2/categories>. Acesso em: 12 ago. 2016.

G1. **'Era K' acaba após 12 anos.** Disponível em: <http://g1.globo.com/mundo/noticia/2015/12/erakaca_baaapos12anosvejaolegadodoskirchnernaargentina.html<http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=14&Top=1&Lg=3>>. Acesso em: 04 jul. 2016.

MINISTÉRIO DE DESENVOLVIMENTO INDÚSTRIA E COMERCIO EXTERIOR - MDIC. Estatísticas do comércio exterior. Disponível em: <<http://www.mdic.gov.br>>. Acesso em: 16 jan. 2017.

SISTEMA INTERATIVO GRÁFICO DE DADOS DE COMÉRCIO INTERNACIONAL (SIGCI/CEPAL). **Exportações e importações, agregadas e desagregadas por país e bloco.** Disponível em: <<http://www.cepal.org/comercio/ecdata2><http://unstats.un.org/unsd/cr/registry/regcst.asp?Cl=14&Top=1&Lg=3>>. Acesso em: 15 jul. 2016

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.

<http://www.valor.com.br/internacional/4729451/pib-dos-eua-avanca-14-no-segundo-trimestre>

<https://pt.tradingeconomics.com/argentina/foreign-direct-investment>

<https://pt.tradingeconomics.com/argentina/foreign-direct-investment>

<http://unctadstat.unctad.org/CountryProfile/GeneralProfile/en-GB/032/index.html>

<http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Bol0818.pdf>

<https://pt.tradingeconomics.com/argentina/balance-of-trade>

<http://www.mdic.gov.br/index.php/comercio-exterior/estatisticas-de-comercio-exterior>

