

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

Augusto Ribeiro da Silva*

ra116326@uem.br

Carolina dos Santos Ferreira*

ra107747@uem.br

Fabio Barros *

fabio.gpconnect@gmail.com

Lucas Traina Koga*

ra103409@uem.br

Simone Ferreira de Matos*

simones_dede@hotmail.com

Vanderlei Vieira M. da Silva*

vanderlei.vmsilva@outlook.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 Anual 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

3.1.1 Transações Correntes

A balança comercial brasileira no ano de 2018 apresentou um superávit de US\$ 53,04 bilhões, saldo 17,06% menor do superávit de US\$ 63,95 bilhões registrado no ano de 2017. O superávit menor é explicado pelo aumento das importações em 21,01% entre 2018 e 2017 dado uma melhoria ainda que pequena na atividade econômica brasileira.

Na análise por fator agregado, em 2018 os produtos industrializados apresentaram 33,4% do total das exportações, seguido pelos produtos básicos com 33,2%. Estes bens tiveram comportamentos opostos, visto que os bens básicos aumentaram 9,8% entre os anos de 2018 e 2017, os bens industrializados contraíram em 4,2% em relação ao ano de 2017. A queda dos industrializados provieram do recuo dos bens semimanufaturados em -9,8% na variação entre os períodos.

Tabela 3.1 - Desempenho das exportações por fator agregado

	2018 (%)	2017 (%)	Taxa de variação (%)
Básico	33,2	34,9	-4,2
Industrializado	33,4	55,27	6,52
Semimanufaturado	8,5	9,4	-9,8
Manufaturado	24,9	25,5	-2,2

Fonte: MDIC/BACEN, elaboração própria.

O saldo das exportações aumentou em 9,84% em relação a 2017. O principal país de destino das exportações foi a China totalizando um saldo de US\$ 63,92 bilhões em 2018, e uma variação positiva de 22,5% entre os anos. As exportações para os Estados Unidos aumentaram em 6,8% e totalizaram no ano de 2018 um saldo de US\$ 28,69 bilhões.

As exportações para Argentina diminuíram -15,4% entre os anos de 2018 e 2017, no ano de 2018 as exportações para Argentina totalizaram US\$ 14,91 bilhões.

As importações brasileiras totalizaram US\$ 186,5 bilhões no ano de 2018. Houve um aumento de 21,01% comparando com o ano de 2017 muito em virtude dos aumentos das importações da China (27,1%) e da Argentina (17,1%).

As importações brasileiras por grande categoria de uso se concentraram nos bens intermediários nos dois anos, no ano de 2018 teve participação de 58,4% do total das importações, enquanto no ano

de 2017 a participação dos bens intermediários foi de 59,4% um recuo entre os períodos de 1,7%.



Gráfico 3.1 - Participação percentual dos principais parceiros nas exportações.

Fonte: MDIC/ COMEXSTATS – Elaboração Própria

A maior queda foi registrada nos bens de consumo onde a participação em 2017 foi 15,9%, enquanto no ano de 2018 foi registrado 12,7% dos bens de consumo e com isso uma variação negativa de -20,3% entre os anos.

O aumento foi registrado pela categoria de combustíveis e lubrificantes, onde no ano de 2018 registrou 18% das importações do ano, e um aumento de 29,6% entre os anos de 2018 e 2017.

O continente asiático no ano de 2018 foi o principal fornecedor do Brasil, representando 32,7% do total das importações, uma variação de -0,7% entre os anos.

Tabela 3.2 - Desempenho das importações por categorias de uso 2018-2017

	2018 (%)	2017 (%)	Varição (%)
Bens de capital	12,0	11,6	5,6
Bens de consumo	12,7	15,9	-18,3
Duráveis	2,3	3,5	-33,4
Não-duráveis	10,4	12,3	-14,0
Combustíveis e lubrificantes	17,0	13,1	32,8

Fonte: MDIC/ComexStat – Elaboração própria

As compras do exterior com o Mercosul, no ano de 2018 e 2017 as importações recuaram em -6,5%, no que se refere ao Nafta o recuo entre os períodos foi de -2,6%, e a União Europeia teve uma queda de -9,8% na comparação entre 2018 e o ano de 2017.

A conta de serviços e renda fechou o ano de 2018 com um déficit de US\$ 74,96 bilhões uma variação negativa de 7,56% em relação ao ano de

2017 que teve um déficit de US\$ 81,09 bilhões. A conta de serviços foi responsável por 55,4% do déficit da conta de serviços e renda no ano de 2018.



Gráfico 3.2 – Participação percentual dos principais parceiros nas importações.

FONTE: MDIC/ COMEXSTATS – Elaboração Própria

O saldo deficitário da conta de serviços registrou o valor negativo de US\$ 35,73 bilhões no ano de 2018 uma queda de -5,78% se comparado com o ano de 2017 que registrou déficit de US\$ 37,92 bilhões.

O déficit da conta de viagens internacionais foi de US\$ 2,50 bilhões no ano de 2018, um decréscimo de -16,48% em relação ao ano de 2017 que registrou déficit de US\$ 2,99 bilhões. A conta de propriedade intelectual obteve um déficit de US\$ 4,29 bilhões no ano de 2018, e no ano de 2017 o déficit foi de US\$ 4,76 bilhões obtendo assim um recuo de -9,68% entre os períodos.

Tabela 3.3 - Fluxo de comércio brasileiro por lugar de origem e destino, 2018 / 2017

Parceiros Comerciais	Exportação Participação (%)		Var. Rel. das Export.	Importação Participação (%)		Var. Rel. das Import.
	2018	2017		2018 / 2017	2018	
MERCOSUL	8,7	10,4	-16,2	7,4	7,9	-6,5
Argentina	6,2	8,1	-23,1	6,1	6,3	-2,6
ÁSIA	38,9	36,2	7,7	32,7	32,9	-0,7
China	26,7	21,8	22,5	19,2	18,1	5,7
Japão	1,8	2,4	-25,3	2,4	2,5	-3,7
UNIÃO EUROPEIA	17,6	16,0	8,77	19,2	21,3	-9,8
Holanda	5,5	4,2	28,5	0,9	1,3	-26,0
NAFTA	15,3	15,7	-2,5	19,9	20,5	-2,6
EUA	12,0	12,3	-2,8	16,0	16,5	-3,0
TOTAL			9,84			21,01

FONTE: MDIC/ Secex – elaboração própria.

A conta de transporte apresentou um déficit de US\$ 6,16 bilhões no ano de 2018, contra um déficit de US\$ 4,97 bilhões em 2017, um aumento na variação entre os anos de 23,82%. A conta de aluguel de equipamentos também apresentou déficit nos anos de 2018 e 2017, e registrou no ano de 2018 um déficit de US\$ 15,77 bilhões contra o déficit de US\$ 18,24 bilhões, assim, obtendo uma variação do déficit entre os períodos de 13,52%.

A renda primária registrou no ano de 2018 um saldo negativo de US\$ 39,23 bilhões, uma redução do déficit de 9,12% no período analisado. A conta juros reduziu seu déficit em 18,43% no ano de 2018 em comparação com o ano de 2017. Porém a conta de lucros e dividendos teve comportamento diferente e aumentou o seu déficit em 2018 em 7,07%, saindo de US\$ 15,82 bilhões em 2017 para US\$ 16,94 bilhões no ano de 2018.

Tabela 3.4 – Transações correntes 2018/ 2017 (US\$ milhões)

Discriminação	2018	2017	Varição (%)
Balança Comercial (FOB)	53.047	63.959	-17,06
Exportações	239.537	218.069	9,84
Importações	186.490	154.109	9,84
Serviços e Rendas	-74.965	-81.097	-7,56
Serviços	-35.734	-37.927	-5,78
Aluguel de Equipamentos	-15.778	-18.245	-13,52
Transporte	-6.160	-4.975	23,86
Viagens Internacionais	-12.345	-13.192	-6,42
Serv. Propriedade Intelectual	-4.299	-4.760	-9,86
Renda Primária	-39.231	-43.170	-9,12
Juros	-22.534	-27.627	-18,43
Lucros e Dividendos	-16.946	-15.827	7,07
Renda Secundária	- 28,19	2.632	-101,1
Transações Correntes	-21940	-15015	46,16

FONTE: Banco Central do Brasil – elaboração própria.

A conta de renda secundária obteve uma variação negativa de -101,1%, saindo de um superávit de US\$ 2,63 milhões em 2017 para um déficit de US\$ 2,52 milhões no ano de 2018.

O déficit nas transações correntes foi de US\$ 21,94 bilhões em 2018 um aumento de 46,16% sobre o ano de 2017 que registrou um déficit de US\$ 15,01 bilhões. O aumento das importações, através das operações pelo novo regime fiscal aduaneiro aplicado a equipamentos para o setor de petróleo e frente ao crescimento menor das exportações, além do aumento do déficit da conta de transporte e da conta dos lucros e dividendos explicam esse aumento.

3.1.2 Conta Capital e Financeira

Para o ano de 2018, os ativos brasileiros em poder dos não-residentes superaram os ativos estrangeiros em poder dos residentes no Brasil em US\$ 7,30 bilhões, significando que o saldo da conta capital e financeira do balanço de pagamentos do Brasil foi negativo exatamente nesse valor em 2018. Uma vez que, em 2017, o saldo registrado na conta capital e financeira foi de US\$ 63,47 milhões negativo, houve uma variação de 11.404,57% de um ano para o outro.

Primeiro, a diminuição do *superavit* da balança comercial – mesmo que grande parte deste seja explicado pelo aumento das importações fictas, por conta de mudanças na legislação do Repetro – no ano de 2018, em relação a 2017, elevou a necessidade de financiamento externo para suprir o *deficit* em transações correntes. Ademais, houve considerável aumento no passivo dos investimentos estrangeiros diretos para o ano de 2018, o que contribuiu para o aumento exponencial do saldo negativo da conta capital e financeira. Também, conforme o Gráfico 3.3, há de se destacar que o valor de US\$ 442,84 milhões negativos registrados na conta financeira no ano de 2017 é o menor desde 2006 – ano em que o saldo da conta financeira foi positivo – o que explica, em partes, a grande variação em relação a 2018.

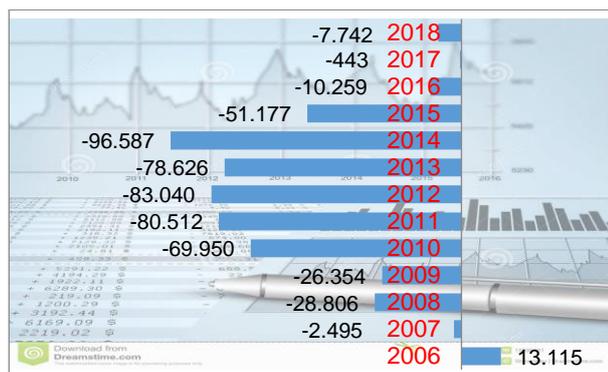


Gráfico 3.3: Resultado da conta financeira do BP (US\$ milhões)

Fonte: Bacen (2019). Elaboração própria.

Em relação à subconta de investimento direto, houve uma redução de 27,35% nos investimentos diretos no exterior (IDE) no ano de 2018, em comparação ao ano imediatamente anterior, isso porque, apesar do Brasil ter realizado mais IDE's no ano citado, os retornos do capital investido anteriormente aumentaram em maior proporção.

O saldo dos investimentos diretos no país (IDP) aumentou em US\$ 18,06 bilhões entre os anos estudados, o que representa uma variação de 25,71%. Dois movimentos contribuíram para tal aumento, os ingressos de IDP aumentaram de US\$ 138,58 bilhões em 2017 para US\$ 149,34 bilhões em 2018, e as saídas de IDP caíram de US\$ 68,32

bilhões para US\$ 61,02 bilhões em 2017 e 2018, respectivamente. Esses movimentos são explicados, basicamente, pelo aumento do crédito externo por meio das operações intercompanhia, que cresceram 29,31% e pela diminuição de 9,83% das amortizações pagas ao exterior, também contabilizadas nas operações intercompanhia.

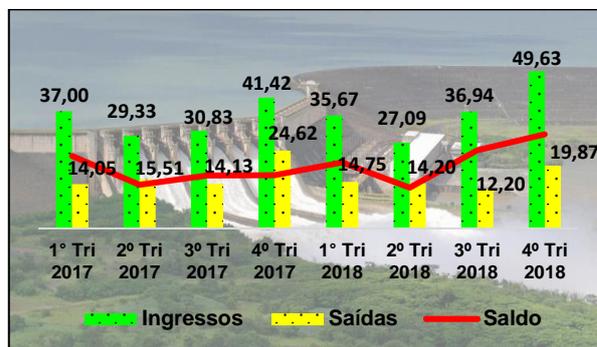


Gráfico 3.4: Movimento trimestral dos investimentos diretos no Brasil (US\$ bilhões)

Fonte: Bacen (2019). Elaboração própria.

O gráfico 3.4 mostra que no ano de 2018 houve uma tendência de crescimento do saldo de investimentos, em parte explicado pela melhora das expectativas em relação à economia brasileira, principalmente a partir do segundo trimestre.

Em relação aos investimentos em carteira, estes apresentaram grande redução entre os anos analisados, com variação negativa de 36,61%. Pelo lado dos ativos houve uma redução de US\$ 11,91 bilhões, enquanto o passivo aumentou em US\$ 6,77 bilhões, entre 2017 e 2018. Assim, ambos os movimentos convergiram para a redução do *superavit* dos investimentos em carteira no período analisado.

Mais especificamente, no ano de 2018 houve uma tendência de venda dos ativos que compõem os investimentos em carteira. As saídas na rubrica de ações aumentaram em 22,84%; as saídas dos investimentos em fundos de investimentos aumentaram em 148,50%; as saídas na rubrica de títulos de dívidas cresceram 6,27%.

O saldo da subconta de derivativos apresentou alta de 290,43% de 2017 para 2018. Tanto o ativo quanto o passivo dessa subconta apresentaram aumento do saldo negativo, entretanto, o passivo teve crescimento muito superior, o que explica o aumento no saldo dos derivativos no ano de 2018, em relação ao ano anterior.

A subconta de outros investimentos, uma das principais rubricas da conta capital e financeira, em termos de montante de valor, apresentou variação positiva de 69,59% no ano de 2018, em relação a 2017. Tal aumento representa um incremento de US\$ 21,311 bilhões entre os anos analisados, e foi fundamental para que o saldo negativo na conta capital e financeira não fosse ainda maior. Destaque para moedas e depósitos, que registrou um incremento de US\$ 10,53 bilhões, e também os créditos

comerciais e adiantamentos, com um aumento de US\$ 17,13 bilhões entre os anos analisados. Por outro lado, a rubrica de empréstimos apresentou queda de US\$ 5,6 bilhões.

Tabela 3.5 – Conta Capital e Financeira do Brasil (US\$ Bilhões)

Discriminação	2017	2018	Variação (%)
Conta Capital e Financeira	-0,063	-7,302	11404,57
Capital	0,379	0,440	15,88
Financeira	-0,443	-7,742	1648,25
Investimento Direto	-50,905	-74,259	45,88
IED	19,352	14,060	-27,35
Part. no capital	19,239	9,769	-49,22
Op. intercompanhia	0,114	4,291	3671,54
IDP	70,258	88,319	25,71
Part. no capital	64,008	55,999	-12,51
Op. intercompanhia	6,249	32,320	417,17
Investimento Carteira	14,042	8,901	-36,61
Ativo	12,371	0,458	-96,30
Inv. em ações	0,481	0,687	42,69
Fundos de invest.	9,521	1,303	-86,32
Títulos de dívida	2,368	-1,532	-164,67
Passivo	-1,671	-8,443	405,19
Inv. em ações	2,963	-2,217	-174,82
Fundos de invest.	2,711	-3,417	-226,07
Títulos de dívida	-7,345	-2,809	-61,75
Derivativos	0,705	2,753	290,43
Outros Investimentos	30,622	51,934	69,59
Ativo	36,520	58,696	60,72
Passivo	5,897	6,762	14,67
Ativos de Reservas	5,093	2,928	-42,51
Erros e Omissões	6,413	6,328	-1,33

Fonte: Bacen, 2019. Elaboração Própria.

Os ativos de reserva, por sua vez, constituem outra importante subconta da conta capital e financeira, em termos monetários. Para o período analisado, tal subconta apresentou saldo positivo de US\$ 5,09 bilhões e US\$ 2,93 bilhões para 2017 e 2018, respectivamente. Tal redução significa uma variação negativa de 42,51%, e contribuiu de forma direta para o aumento do saldo negativo da conta capital e financeira entre os anos de 2017 e 2018.

A redução do saldo dos ativos de reserva está ligada intimamente com a variação negativa da rubrica de moedas e depósitos, que passou de US\$ 5,66 bilhões em 2017 para US\$ - 22,86 bilhões em 2018, devido exclusivamente ao grande aumento negativo dos direitos sobre outras instituições, que apresentaram exatamente os mesmos valores do saldo dos ativos de reserva para os anos analisados. Os títulos de dívida, ações e fundos de investimento

de longo prazo tiveram movimento contrário, com incremento de US\$ 21,51 bilhões, evitando, inclusive, que a subconta de ativos de reserva fosse negativa em 2018.

3.1.3 Erros e Omissões

A Tabela 3.5 mostra que em 2018 houve uma diminuição no *deficit* do balanço de pagamentos brasileiro, representada pelo saldo de US\$ 6,328 bilhões da conta de erros e omissões nesse ano. Tal valor é 1,33% menor que o saldo de 2017, onde o recurso utilizado para fechar o balanço de pagamentos foi de US\$ 6,413 bilhões.

Sob outro aspecto, o saldo da conta de erros e omissões mostra qual foi a variação das reservas internacionais brasileiras. Dessa forma, houve um aumento nas reservas internacionais brasileiras no valor de US\$ 6,328 bilhões no ano de 2018.

3.2 MERCOSUL

No âmbito do MERCOSUL, a Argentina continua sendo o principal parceiro comercial, representando 72% das exportações e 82% das importações brasileiras. Paraguai e Uruguai mantêm posições iguais, sendo ambos os países o destino de 14% das exportações brasileiras, enquanto as importações brasileiras representam 9% de cada país, respectivamente, do total importado no MERCOSUL. No entanto, cumpre notar que, quando se compara o agregado dos dois anos (2017 e 2018), verifica-se que em 2018 o Brasil exportou 15% a menos para a Argentina; 11,3% a mais para o Paraguai e 28% a mais para o Uruguai. Nas importações dentro do Bloco, o Brasil aumentou em 17% o valor dos bens comprados da Argentina; em 2,1% a mais as importações do Paraguai e reduziu em 12,4% o total importado do Uruguai.

No site do Ministério da Economia, Indústria, Comércio Exterior e Serviços, verifica-se que a pauta exportadora brasileira sofreu com a redução de vendas de automóveis e veículos de cargas, enquanto aumentou a venda de óleos brutos de petróleo. Já quanto às importações houve um aumento nas compras de automóveis de passageiros, veículos de carga e trigo. Em agosto de 2018, Brasil e Argentina assinaram acordo para regular o acordo automotivo no âmbito do MERCOSUL. O acordo prevê a unificação de regras técnicas de produção de veículos leves e pesados quanto a itens de segurança, emissões sonoras e de gases poluentes e de eficiência energética. Atualmente, o acordo especifica que para US\$ 1,50 exportado do Brasil para a Argentina, US\$ 1,00 deve ser importado. E, segundo dados da ANFAVEA de 2017, 74% das exportações automotivas ocorrem

intrabloco e 26% para México (10%), Colômbia (3%) e outros países (13%).

O investimento direto brasileiro consolidado em 2018 realizado na Argentina foi da ordem de US\$ 554 milhões. Um acréscimo de 58,3% face ao acumulado no ano de 2017.

3.3 RESERVAS INTERNACIONAIS

As reservas internacionais são os recursos mantidos pelo Banco Central em moedas estrangeiras prontamente utilizáveis para atender às necessidades de financiamento do balanço de pagamentos, além de possibilitar intervenções no mercado financeiro em casos de crises, garantindo liquidez ao mercado. Dessa forma, sinalizando aos agentes uma menor exposição do país a oscilações cambiais.

Sendo medidas por meio de dois conceitos, caixa e liquidez. A diferença na análise de ambas se reporta ao saldo dos leilões de venda de moeda estrangeira conjugadas com compromisso de recompra e o saldo de empréstimos em moeda estrangeira contabilizados no conceito de liquidez.

No ano de 2018 as reservas no conceito caixa tiveram um aumento de 0,2 % em relação ao ano de 2017, somando em valores monetários US\$ 374,7 bilhões, contra US\$ 373,9 bilhões do ano anterior, representando 19,7 % do PIB.

As reservas no conceito liquidez apresentaram saldo de US\$ 386,9 bilhões, enquanto em 2017 o saldo somava US\$ 381,9 bilhões, implicando em um aumento de 1,31 %. A balança comercial, importante condicionante na variação do estoque de reservas, obteve variação positiva tanto nas exportações em 10,12%, quanto nas importações em 20,19% em 2018, o resultado se comparado aos valores de 2017, quando o superávit foi 67 bilhões, implica que em 2018 o Brasil registrou superávit menor.

Apesar do bom desempenho da balança comercial, as transações correntes apresentaram um déficit em torno de US\$ 14,5 bilhões. O déficit foi contornado por meio do aumento no fluxo de investimento direto (ativos e passivos), que em relação ao ano de 2017, passou de US\$ 50,9 bilhões para US\$ 74,2 bilhões em 2018, correspondendo a um acréscimo de US\$ 23,3 bilhões, acabando por elevar o nível das reservas.

Na comparação com dezembro de 2017, as reservas tiveram um aumento de US\$ 743 milhões. Em 2018, as operações de linhas com recompra contribuíram para reduzir o estoque das reservas em US\$ 4,3 bilhões, no término do ano de 2018, o estoque de linhas com recompra totalizou US\$ 12,3 bilhões, contra US\$ 8,0 bilhões em dezembro de 2017. Enquanto as variações por preços e por paridades proporcionaram redução de US\$ 2,2 bilhões, e as receitas de juros, incremento de US\$ 6,4 bilhões.

Ao longo do ano, ocorreu alta de juros nos EUA, consistente com o desempenho econômico e com o ciclo de aperto monetário, e relativa estabilidade nos demais mercados, o movimento de alta foi excedido pelos ganhos com carregamento, levando a um resultado positivo com juros de 1,55%. Vale ressaltar que a receita de juros das reservas em 2018 foi a mais elevada desde 2008, quando atingira US\$ 7,2 bilhões.

Tabela 3.6 - Fluxos das Reservas Internacionais do Brasil 2017/ 2018 (US\$ milhões).

Discriminação	2017	2018
Posição das reservas no período anterior	365.016	373.972
1. Intervenções do Banco Central	-795	-4.250
2. Operações externas (Banco Central e Tesouro)	9.751	4.993
Serviço da dívida (líquido)	4.018	6.685
Desembolsos	226	246
Amortizações	-	-
Juros	3.792	6.439
Remuneração das reservas	3.792	6.439
Outras variações	5.733	-1.692
Variações por preço	-1.797	-511
Variações por paridades	5.787	-1.709
Demais ^{2/}	1.743	527
3 Liquidações do Tesouro Nacional (mercado)	-	-
Variação total (1+2+3)	8.956	743
Posição das reservas – conceito caixa	373.972	374.715
Saldo de linhas com recompra	8.000	12.250
Saldo de empréstimos em moeda estrangeira	-	-
Posição das reservas – conceito liquidez ^{3/}	381.972	386.965

Fonte: Banco Central do Brasil, 2019.

A taxa de câmbio, importante variável mensurada com impacto direto na variação dos estoques de reservas, terminou 2018 com alta de 17,13 %, na comparação com o final de 2017 e de 14,51% na comparação com as médias anuais. Dentre os demais fatores que afetam a rentabilidade dos investimentos das reservas, destacam-se os indicadores dos mercados de moeda, renda variável e juros.

No mercado de moeda, tendo em vista reduzir as oscilações cambiais, as alocações das reservas por moeda se deram da seguinte forma: 89,93% em dólar norte americano, 5,13% em euro, 1,92% em libra esterlina, 1,49% em iene, 0,75% em ouro, 0,47% em dólar canadense e 0,30% em dólar australiano.

Enquanto que os ativos que compõem a carteira de investimento das reservas no ano de 2018 foram distribuídos em: 93,18% em títulos governamentais; 2,47% em depósitos em bancos centrais e em organismos supranacionais; 1,56% em títulos de agências; 0,88% em ETF's de renda fixa

e renda variável; 0,78% em títulos de organismos supranacionais; 0,36% em depósitos em bancos comerciais; e 0,79% em outras classes de ativos, como ouro e títulos de governos locais.

Em 2018, o componente de juros e de moedas utilizado pelo Banco Central para avaliar o risco de mercado das reservas, o *Value at Risk* (VaR), apresentou elevação em relação à média anual de 2017, de 0,8% para 1,1%. A componente de moedas do VaR caiu, passando de 1,5% para 1,0%, indicando uma menor exposição do risco cambial. Essas alterações refletem alterações no prazo médio da principal carteira de investimento que voltou a ser de 1 a 5 anos. Com essa medida, o prazo médio passou de 1,69 anos em 2017 para 2,23 anos no fechamento de 2018, além da maior duração houve também uma maior alocação em dólares.

3.4 INDICADORES DE SOLVENCIA EXTERNA

O grande volume de reservas internacionais mantidos pela autoridade monetária tem propiciado uma espécie de seguro, garantindo solvência externa ao país, aumentando sua resiliência a choques que reduzam a liquidez internacional.

Tabela 3.7- Indicadores de Solvência externa.

Indicadores	2017	2018
Reservas (liquidez) / dívida total (%)	117,9	116,9
Reservas / Dívida de C.P. %	364,9	339,3
Reservas (liquidez) / serviço da dívida (razão)	3,3	3,0
Reservas (liquidez) / juros (razão)	26,8	26,1

Fonte: Banco Central do Brasil, 2019.

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 116,9% da dívida total, enquanto que em 2017 o índice foi de 117,9 % apesar do bom desempenho no rendimento e conseqüente aumento no montante final das reservas, a piora no índice se reporta a elevação no ano de 2018 da dívida total em US\$ 3,3 bilhões. Em relação ao indicador da dívida de curto prazo, verifica-se também uma visível piora no índice, que fechou o ano em 339,3% contra 364,9% no mesmo período de 2017, implicando em um aumento das dívidas de curto prazo em US\$ 15,6 bilhões.

3.5 TAXAS DE CÂMBIO

Euro

Na Zona do Euro, o otimismo com o crescimento apresentado no segundo semestre de 2017 não foi mantido ao longo de 2018, com a economia fechando o ano com o crescimento real do PIB em

1,8%, enquanto o ano de 2017 obteve um crescimento de 2,4%. De fato, a economia já havia desacelerado no primeiro semestre, quando foi atingida no terceiro trimestre por fatores específicos, como a alta do preço do petróleo e a implantação de novas regulações da indústria automobilística, o que acabou por acentuar um crescimento ainda menor, com retração em países importantes como Alemanha e Itália aonde se verificaram maiores turbulências devido ao orçamento deficitário proposto pelo governo recém-eleito, divergindo das regras da Zona do Euro, causando aumento brusco de juros da sua dívida e volatilidade nos mercados.

Tabela 3.8 - Cotações dólar/euro no Brasil e nos EUA no período de 2017/2018.

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
	Mai	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	1,1665	1,1823
	Mai	3,7364	4,3585	1,1675	1,1679
	Junho	3,8552	4,5009	1,1705	1,1706
	Julho	3,7543	4,3944	1,1705	1,1706
	Agosto	4,1347	4,7942	1,1595	1,1596
	Setembro	3,7171	4,6518	1,2515	1,1622
	Outubro	4,0033	4,2122	1,0522	1,1332
	Novembro	3,8627	4,3788	1,1336	1,1323
	Dezembro	3,8742	4,4375	1,1454	1,1456

Fonte: Banco Central do Brasil e Federal Reserve Bank of St. Louis, 2019.

No último trimestre de 2018, a taxa de câmbio efetiva real do euro apresentou depreciação de 1,7% face às moedas dos 38 principais parceiros comerciais da área do euro. Em termos bilaterais, além da depreciação em relação ao dólar de 2,4%, refletindo expectativas em relação às futuras orientações da política monetária do *Federal Reserve* e do Banco Central Europeu. Em relação às economias emergentes, tiveram destaque: renminbi da China (1.7%); a lira turca (15.5%); o real do Brasil (9.0%) e o rublo da Rússia (5.3%).

Nos países emergentes como o Brasil, as tensões do comércio mundial ainda se mantêm restritivas, com a possibilidade de desaquecimento da

economia chinesa no ano de 2019, o fato da China ser diretamente responsável por grande parte do crescimento mundial, além de demandar parte significativa do comércio de commodities, um dos principais produtos da pauta exportadora brasileira.

No Brasil, a taxa de câmbio real/euro fechou o ano de 2018 cotada em R\$ 4,4375 a depreciação em relação ao ano de 2017 foi de 11,85%, quando o euro estava cotado em R\$ 3,9672.

Ao longo de 2018, o Banco Central Europeu (BCE) reduziu gradualmente o seu programa de compra de ativos até encerrá-lo, moderando o processo de acomodação monetária. No entanto, com o núcleo de inflação na casa de 1% e com a desaceleração econômica, não são esperadas mudanças adicionais de política monetária, como já declarada pela autoridade monetária em dezembro de 2018.

Apesar das incertezas geopolíticas sustentadas pelas ameaças de protecionismo, refletindo vulnerabilidades nos mercados emergentes gerando um menor crescimento da procura externa, além de uma maior volatilidade nos mercados financeiros com baixas nos preços das ações. Espera-se para o ano de 2019 que estes efeitos serão largamente compensados pelo impacto favorável dos preços futuros do petróleo mais baixos, uma taxa de câmbio efetiva do euro mais fraca e uma menor restritividade orçamental, mantendo um crescimento econômico dinâmico e generalizado apoiado fortemente pela procura interna.

Dólar

No ano de 2018 a taxa de câmbio nominal real/dólar fechou cotada a 3,8742 contra 3,3074 no final de dezembro de 2017, tendo uma depreciação de 17,14%. A taxa de câmbio efetiva real calculada pelo BACEN (ano base 1994 =100) encerrou o ano com o índice de 107,25 tendo também uma depreciação de 8,40% em relação a dezembro de 2017 quando fechou o quarto trimestre com índice de 98,94.

Ao longo do ano de 2018 a taxa de câmbio sofreu grande depreciação. Tendo início em fevereiro quando depreciou 2,61%, porém a maior depreciação ocorreu em agosto depreciando 10,13% em relação a julho, graças aos resultados das pesquisas pré-eleitorais, no entanto foi no mês de setembro que a moeda norte americana bateu o recorde de sua cotação ante o real, negociada a R\$ 4,1952 na venda, anteriormente a maior cotação era de 21 de janeiro de 2016, quando foi cotada a R\$ 4,163.

A oscilação do real frente ao dólar ocorre por motivo tanto internos quanto externo, sendo que no cenário interno a principal motivação foram as disputas eleitorais, até meados de agosto os investidores estavam cautelosos com o cenário eleitoral brasileiro, pois a frente das pesquisas

estavam candidatos menos comprometidos com o controle de gastos públicos, o que possivelmente incorre em maiores gastos e rombos nas contas do país, porém com a vitória de Bolsonaro em outubro o mercado cambial volta a um patamar mais baixo, encerrando o mês com cotação de R\$ 3,7171, uma apreciação de 7,15% em comparação a setembro quando encerrou cotada a R\$ 4,0033.

Tabela 3.9 - Evolução da taxa de câmbio nominal e real de Janeiro/2017 a Dezembro/2018

		Taxa de Câmbio Nominal	Variação Mensal %	Taxa de Câmbio Efetiva Real	Var. Mensal %
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
	Abril	3,1978	0,95	90,4	1,35
	Mai	3,2431	1,42	92,6	2,43
	Junho	3,3076	1,99	96,1	3,78
	Julho	3,1301	-5,37	94,5	-1,66
	Agosto	3,1465	0,52	94,6	0,11
	Setembro	3,1674	0,66	94,9	0,32
	Outubro	3,2763	3,44	95,36	0,48
	Novembr	3,2610	-0,47	97,37	2,11
	Dezembr	3,3074	1,42	98,94	1,61
2018	Janeiro	3,1618	-4,40	97,24	-1,61
	Fevereiro	3,2443	2,61	99,73	2,43
	Março	3,3232	2,43	100,42	0,71
	Abril	3,4805	4,73	104,52	4,08
	Mai	3,7364	7,35	107,67	3,01
	Junho	3,8552	3,18	108,32	0,60
	Julho	3,7543	-2,62	109,38	0,98
	Agosto	4,1347	10,13	111,21	1,67
	Setembro	4,0033	-3,18	113,86	2,38
	Outubro	3,7171	-7,15	104,13	-8,55
	Novembr	3,8627	3,92	104,56	0,41
	Dezembr	3,8742	0,30	107,25	2,57

Fonte: BCB, Média ano, 1994 = 100.

No entanto, após as eleições novas denúncias envolvendo o senador e filho do futuro presidente, Flavio Bolsonaro ameaça o desempenho do futuro governo, o que causa novas perturbações ao câmbio fazendo com que haja novos aumentos nas taxas.

Em relação ao cenário externo havia a preocupação com a economia argentina, sendo um dos principais parceiros comerciais do Brasil. Durante o ano de 2018 o governo argentino teve que recorrer diversas vezes ao Fundo Monetário Internacional (FMI) solicitando liberação de fundos para ajuda em sua economia, no entanto este solicitou ao governo políticas monetárias e fiscais mais fortes, tendo como resposta o aumento da taxa de juros de 45% para 60%.

Ainda em relação ao cenário externo além das disputas comerciais entre China e EUA que impactou a economia mundial, houve diversos

aumentos na taxa de juros americana que iniciou o ano em 1,25% tendo aumento para 1,50% em março, 1,75% em junho, 2,00% em setembro, e finalmente aumentando para 2,25% em dezembro.

Em relação ao Brasil, as taxas de juros seguiram com sucessivas reduções, tendo iniciado o ano a 7,00% logo reduzindo para 6,75% em fevereiro, já no mês seguinte reduzindo para 6,50% onde permaneceu até o final do ano. Com o aumento da taxa de juros americanas e a redução da taxa de juros internas ocorre a fuga de capitais nos investimentos de títulos da dívida, já que apesar das taxas de juros americanas serem menores, são consideradas uma das mais seguras do mundo para investimentos.

O risco-país (EMBI+) iniciou o ano com 240 pontos, abaixo do apresentado no mesmo período do ano anterior que foi de 289 pontos, contudo reduziu para 227 pontos no final de janeiro, voltando a subir e fechando o primeiro trimestre com 248 pontos, diante das incertezas eleitorais o risco país foi aumentando durante todo o ano, com algumas reduções no período pré-eleições, porém fechando o ano em 276 pontos.

Tabela 3.10 - Mercado primário de câmbio, Janeiro 2017/Dezembro 2018 (US\$ bilhões)

	Movimento de Câmbio			Posição de Câmbio	Var posição	Saldo BC
	Comercial	Financeiro	Saldo			
jan/17	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
abr/17	6,76	2,31	9,07	-12,814	-0,42	3,85
mai/17	5,97	-5,22	0,74	-12,453	-0,03	0,15
jun/17	4,63	-8,93	-4,30	-16,277	0,31	0,00
jul/17	3,06	-5,71	-2,65	-18,797	0,15	1,20
ago/17	4,49	-5,19	-0,70	-19,374	0,03	0,00
set/17	2,61	-0,06	2,55	-16,966	-0,12	0,00
out/17	3,15	0,76	3,91	-13,189	-0,22	0,00
nov/17	1,81	-2,44	-0,64	-13,90	0,05	0,00
dez/17	6,27	-15,60	-9,33	-23,30	0,68	-8,00
jan/18	2,54	5,53	8,06	15,06	-0,35	0,00
fev/18	3,36	-4,82	-1,45	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	14,39	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
jul/18	1,13	4,77	5,90	-4,56	-4,33	0,00
ago/18	5,55	-9,80	-4,25	-0,16	-0,96	0,77
set/18	0,60	-6,73	-6,14	5,88	-37,75	0,00
out/18	2,44	-2,11	0,33	5,66	-0,04	0,00
nov/18	6,37	-12,99	-6,61	11,83	1,09	-2,10
dez/18	1,88	-14,64	-12,8	24,86	1,10	-8,00

Fonte: Banco Central do Brasil.

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

² variação positiva indica aumento da posição comprada

Em relação as movimentações do câmbio, o 1º trimestre iniciou com saldo negativo de US\$ 15,06 bilhões na posição de câmbio dos bancos, que se refere ao mercado primário e as movimentações com o Banco Central. O saldo na posição de câmbio dos bancos encerrou o primeiro semestre em US\$ em 4,56 bilhões. O saldo positivo não durou muito tempo, voltando ao saldo negativo de US\$ 5,876 bilhões em setembro. No último trimestre o saldo da posição de câmbio dos bancos encerrou em US\$ 24,865 negativo, influenciado principalmente pelas movimentações financeiras.

O que contribuiu de fato para o saldo negativo das movimentações no final de 2018 foram as movimentações financeiras que somaram saldo negativo de US\$ 14,63 bilhões, em uma análise detalhada, as rendas primárias e secundárias somam US\$ 5,55 bilhões representando mais de 38% do saldo negativo de setembro. Em relação aos swaps cambiais, o governo fez a rolagem integral, correspondendo ao resgate total de US\$ 47,2 bilhões dos contratos com vencimentos a época, da mesma forma, e praticamente no mesmo montante, o governo fez também a colocação de novos contratos cambiais no valor de US\$ 45,9 bilhões.

A grande preocupação do Banco Central com relação as variações cambiais é o possível impacto na inflação através do repasse cambial (pass-through), ou seja, a depreciação do real frente ao dólar ser repassado ao preço do produto, ocasionando um aumento na inflação. Isso pode ocorrer pelo fato do aumento da competitividade do mercado interno em relação ao internacional, o que aumenta as exportações e gera escassez de produtos no mercado interno.

3.6 PRINCIPAIS PARCEIROS

1. ARGENTINA

O ano de 2018 pôs em xeque a política gradualista apregoada pelo governo Macri desde seu início. Os fundamentos macroeconômicos sofreram com a política econômica que eliminou subsídios e alargou a meta de inflação de 12% para 15% ao ano. Claramente não funcionou. E outros eventos, como a pior seca argentina em quase 50 anos, associada a fragilidades próprias da economia do país e um aumento nas taxas de juros dos EUA – em prazo de um ano elevou-se até o patamar de 2,25% ao ano, provocaram quedas na confiança de que a Argentina pudesse recuperar-se.

A fuga de capitais para a segurança dos juros americanos (o que ocorreu com quase todas as economias emergentes) fez o país buscar ajuda do FMI ainda no início do segundo semestre para dar maior estabilidade aos mercados.

As taxas de juros argentinas, que já haviam fechado o terceiro trimestre nas máximas, continuaram a escalar em outubro até 68% ao ano e retrocederam ao patamar de 59,25% ao ano, em dezembro. Ainda assim, mais que o dobro das taxas verificadas em dezembro de 2017, quando alcançaram 28,75%. Cumpre ressaltar que a partir de outubro de 2018 o governo argentino passou a utilizar a *Leliq* (Letras de Liquidez) como taxa de referência básica da economia.

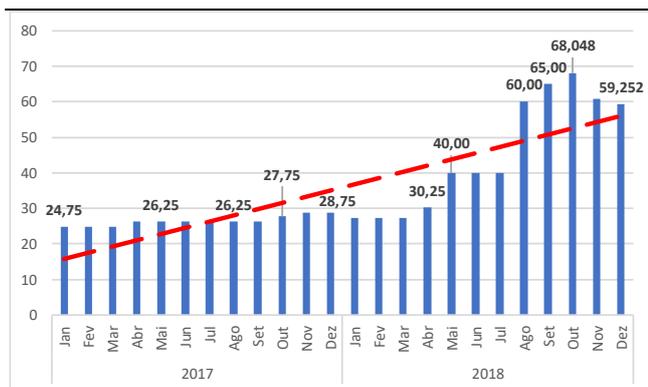


Gráfico 3.5 – Taxas de juros na Argentina 2017-2018

Fonte: Gerencia de Estadísticas Monetárias/BCRA

A inflação também se manteve alta em outubro para recuar até 2,6% em dezembro desde o pico de 6,5% ocorrido em setembro. No acumulado, a inflação argentina somou 39,84% ao longo do ano de 2018, contra os 22,4% acumulada em 2017. E tendo como meta, reforça-se, 15% de inflação ao ano.

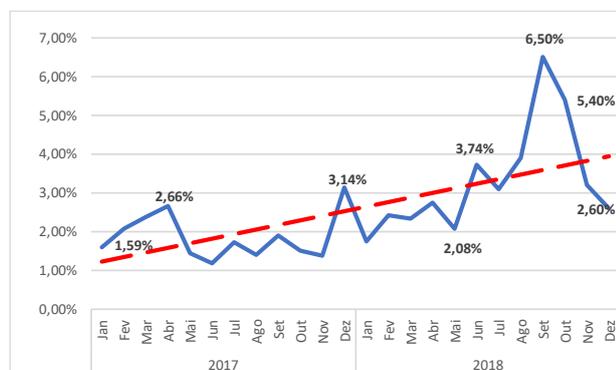


Gráfico 3.6 – Inflação, Argentina 2017-2018.

Fonte: Índice de Precios al Consumidor/INDEC

A taxa de desemprego, outro indicador relevante para medir o pulso da economia, se manteve estável ao longo de todo o ano de 2018, porém o último trimestre fechou em 9,1%, significativamente mais alto que os 7,2% com os quais havia terminado 2017. Ou seja, a leve tendência de queda na taxa do desemprego que parecia ocorrer ao final de 2017, foi perdida ao longo de 2018.

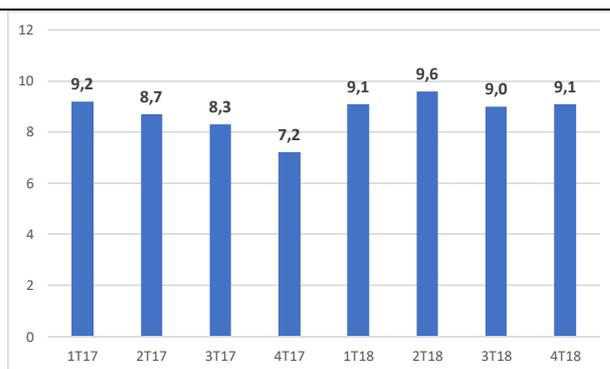


Gráfico 3.7 – Desemprego, Argentina 2017-2018.

Fonte: INDEC – Encuesta Permanente de Hogares

O investimento estrangeiro direto acumulou US\$ 2,64 bilhões em 2018 e significou um acréscimo de 2,41% frente ao IED de 2017, que havia somado US\$ 2,58 bilhões. O gráfico a seguir demonstra a evolução do fluxo de recursos externos para a economia argentina mensalmente nos dois anos.

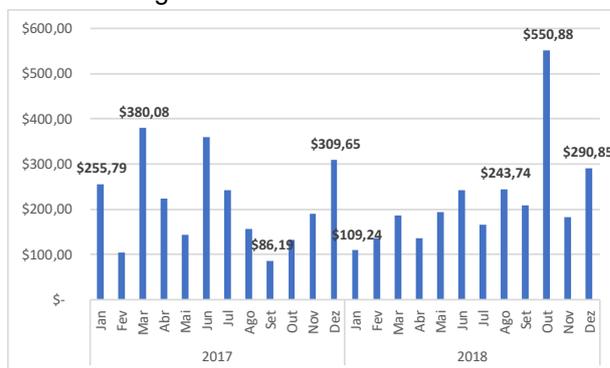


Gráfico 3.8 – Investimentos estrangeiros diretos, Argentina 2017-2018.

Fonte: Trading Economics (pt.tradingeconomics.com)

Os dados do PIB argentino não poderiam se mostrar diferentes, e acusaram uma queda de 25% quando comparados os totais de 2017 face a 2018. O acumulado do produto interno bruto argentino em 2018 foi de US\$ 380,5 bilhões, contra US\$ 507,8 bilhões em 2017. A linha de tendência do gráfico claramente traduz o estágio de anemia da economia argentina.

Quanto à balança comercial, o saldo de trocas com outros países continuou a apresentar déficit, porém claramente ocorreu uma redução de 54% desse déficit. Se em 2017 o saldo havia ficado negativo em US\$ 8,3 bilhões, em 2018 o saldo negativo alcançou US\$ 3,8 bilhões.

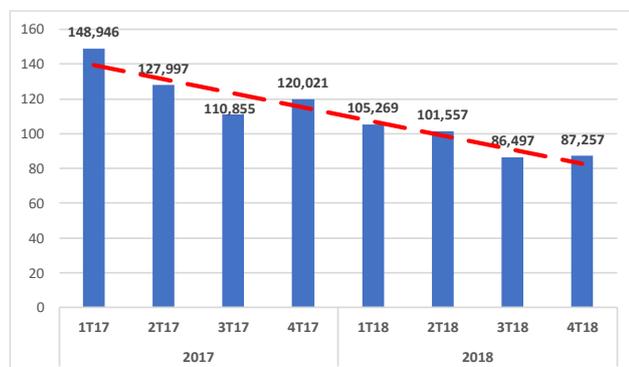


Gráfico 3.9 – Evolução do PIB da Argentina 2017-2018, em US\$ milhões.

Fonte: countryeconomy.com/World Bank

Esse resultado deveu-se principalmente aos saldos positivos dos últimos quatro meses de 2018 e as razões para isto devem-se principalmente à depreciação da moeda argentina, o que favoreceu as exportações e, a redução nas importações de 2,2% no total, sendo que as importações do Bloco MERCOSUL reduziram-se em 6,6%, do NAFTA em 4% e da União Europeia em 2,3%. Cumpre ainda destacar que apenas em dezembro de 2018 o setor de bens de capital teve uma redução de 38% nas importações frente ao mesmo período do ano anterior.

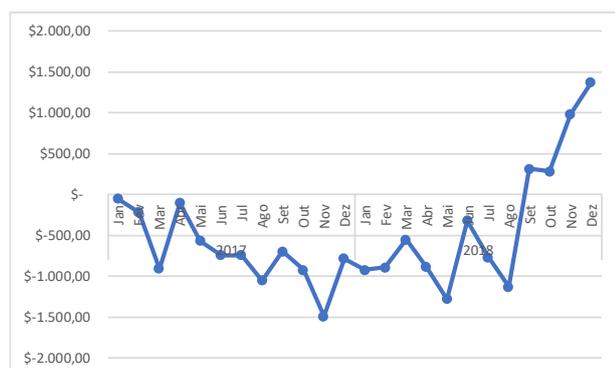


Gráfico 3.10 – Balança comercial, Argentina 2017-2018

Fonte: INDEC, intercâmbio comercial argentino, série histórica

O peso argentino também continuou a depreciar-se frente ao dólar americano, e ao final de dezembro de 2018 registrou a cotação de AR\$ 37,81 para cada unidade da moeda norte-americana. Isto representou um aumento de 103% diante da cotação verificada em dezembro de 2017, ou explicando de outra forma, o peso argentino perdeu metade do seu valor em 12 meses, em relação ao dólar. No mesmo período, o real depreciou-se em 17% frente ao dólar e o peso perdeu 73% de valor frente ao real.

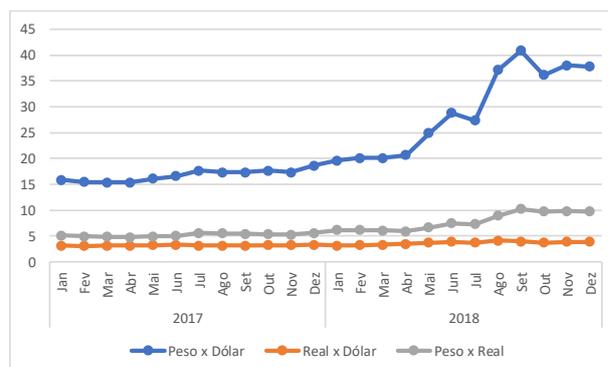


Gráfico 3.11 – Taxas de câmbio, Argentina e Brasil 2017-2018

Fonte: BCRA e Banco Central do Brasil

2 CHINA

O produto interno bruto chinês registrou, no quarto trimestre de 2018, um crescimento de 6,4% em comparação com o mesmo período do ano anterior. Já para o ano de 2018, a China registrou um crescimento médio de 6,6%, menor taxa anual desde 1990, consequência, principalmente, dos embates comerciais com os EUA.

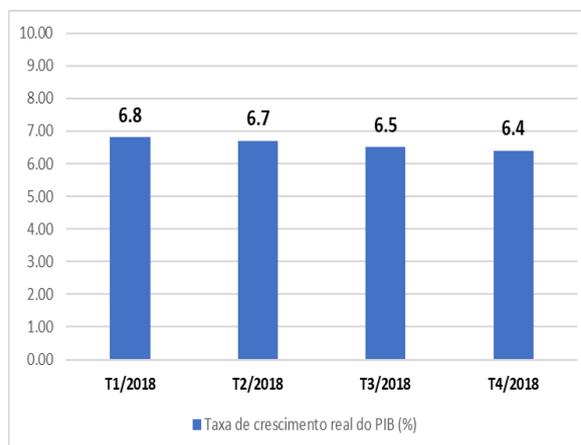


Gráfico 3.12: Crescimento real do PIB chinês 2018 em comparação com o mesmo período do ano anterior.

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados do NBS e FRED, 2019

No quarto trimestre de 2018, as exportações chinesas registraram aumento de 4,6% em relação ao mesmo período de 2017, já as importações registraram aumento de 5,2%. O saldo da balança comercial aumentou 1,6%.

Apesar do avanço dos embates comerciais com os Estados Unidos, a economia chinesa continuou a mostrar valores positivos em relação ao seu comércio internacional.

No ano de 2018, as exportações chinesas cresceram 11% em relação a 2017, as importações 15%, resultando em variação do saldo da balança comercial de -9%.

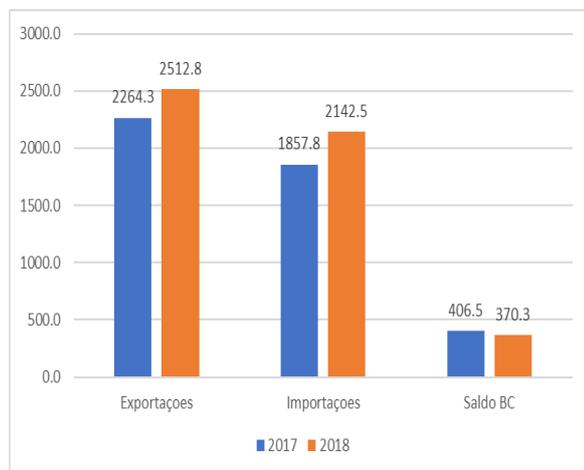


Gráfico 3.13 – Evolução da balança comercial chinesa 2018.

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados do FRED e SAFE, 2019

Em relação a taxa de câmbio, no quarto trimestre de 2018, o yuan apresentou uma desvalorização de 1,76% em relação ao trimestre anterior, 4,7% em comparação ao mesmo período do não anterior.

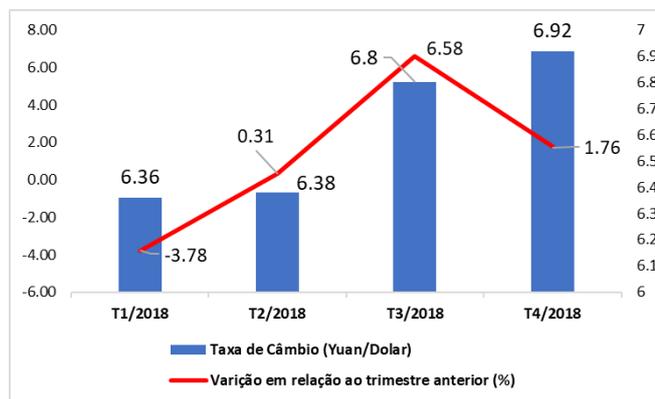


Gráfico 3.14 – Evolução trimestral da taxa de câmbio (Yuan/Dólar).

Fonte: Elaboração própria, dados do FRED, 2019.

No ano de 2017, a taxa de câmbio yuan/dólar registrou valor médio de 6,76, já no ano de 2018 6,6, uma desvalorização de 2,2%.

2. RELAÇÃO BILATERAL CHINA X BRASIL

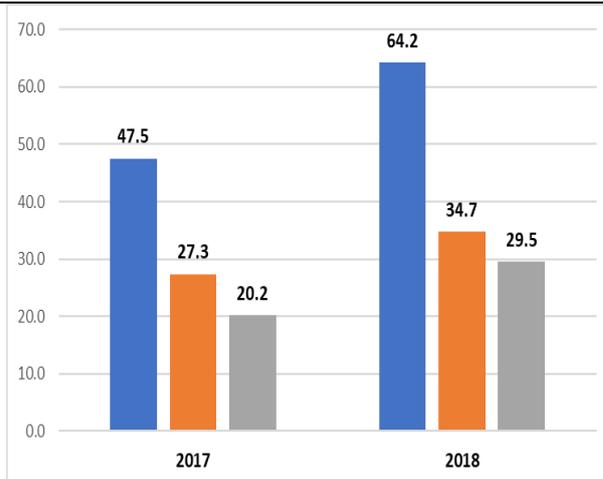


Gráfico 3.15 - Balança comercial entre Brasil e China, (bilhões de US\$).

Fonte: Elaboração própria, dados do MDIC, 2019

No ano de 2018, as exportações brasileiras para a China registraram um aumento de 35% em comparação com o ano de 2017. As importações, por sua vez, 27%, resultando em um aumento do saldo da balança comercial de 46%.

Esse resultado é consequência do aumento das exportações brasileiras no ano de 2018, maior volume em 5 anos, principalmente de produtos primários, que apresenta como principal mercado a China.

De acordo com o boletim de investimentos estrangeiros (2018), no quarto trimestre do ano, foram registrados investimentos chineses no Brasil com valor US\$ 1,3 bilhões.

Para o ano de 2018, os investimentos chineses na nação brasileira divulgados registraram valor de US\$ 2,7 bilhões.

3 Estados Unidos

Em 2018 a economia americana cresceu em 2,8%. Os americanos consumiram mais bens duráveis, que impulsionaram as cifras do crescimento do PIB ao longo dos 4 trimestres, ou seja, o consumo das famílias foi o componente mais significativo no crescimento do PIB nesse período. Enquanto em 2017, o crescimento deveu-se em grande parte as exportações e a aceleração dos gastos do governo.

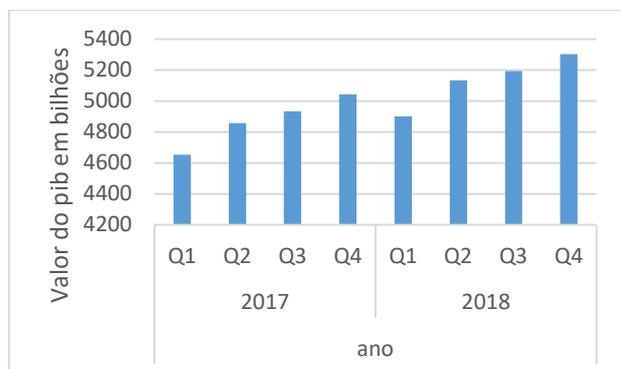


Gráfico 3.16: PIB dos EUA

Fonte: Bureau of Economic Analysis (BEA).

Em 2018 os Estados Unidos registraram o maior déficit da balança comercial dos últimos 10 anos em US\$ 59,9 bilhões. As exportações americanas variaram 6.3%. Já em 2017, a balança foi deficitária em US\$ 53,1 bilhões. As exportações somaram US\$ 203,4 bilhões e as importações corresponderam a US\$ 256,5 bilhões.



Gráfico 3.17: Balança comercial dos USA 2017-2018.

Fonte: Trading Economics.

Durante o período de 2018, O Fed (Federal Reserve) aumentou a taxa de juros em 0,25% três vezes ao longo do ano, com a justificativa de que os impostos e os gastos do governo iriam impulsionar a economia e a inflação. Por outro lado, em 2017 a taxa de juros foi elevada três vezes ao longo do ano entre 0,25% e 0,50% com o objetivo de manter a inflação abaixo dos 2%.

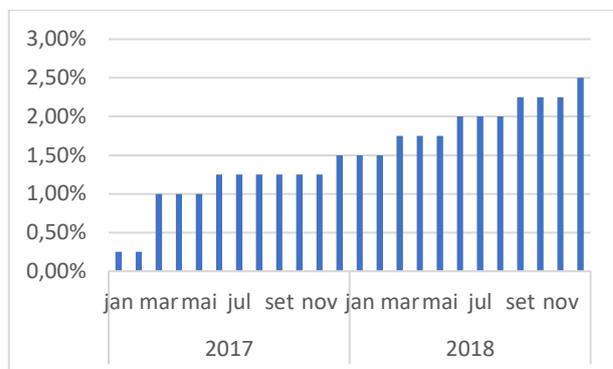


Gráfico 3.18: Taxa de juros dos Estados Unidos 2017-2018.

Fonte: Federal Research (Fred).

A dívida pública dos Estados Unidos foi superior ao seu PIB em 2018, alcançando US\$ 22 trilhões. As reduções fiscais e o aumento das despesas em armamento aumentaram essa carga, batendo o recorde alcançado anteriormente de US\$ 20 trilhões em 2017 que se deu por reformas fiscais e se agravou nos anos seguintes.

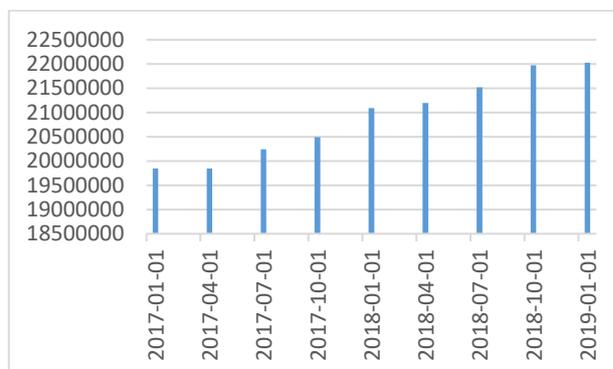


Gráfico 3.19: dívida pública dos Estados Unidos entre 2017 e 2018.

Fonte: Federal Research (Fred).

Em maio de 2018, a taxa de desemprego caiu para 3,8%. Seu nível mais baixo em 18 anos. Isso se deve ao ritmo de contratação, que reduziu o número de trabalhadores disponíveis. Em comparação com 2017, a taxa de desemprego iniciou alta (4,7%), mas, em seguida, a geração de empregos foi extremamente elevada e gerou 237 mil vagas atingindo a taxa de 4,1%.

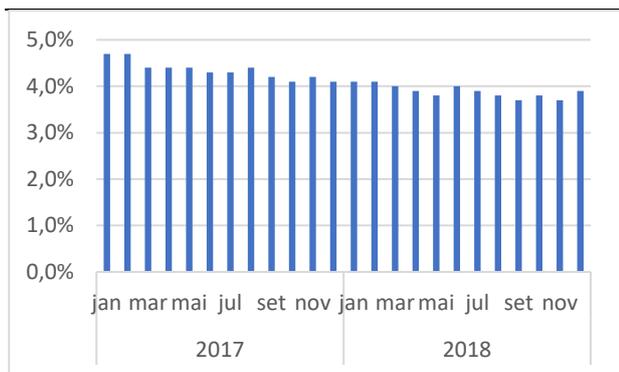


Gráfico 3.20: Taxa de desemprego dos Estados Unidos 2017-2018.

Fonte: Trading Economics.

Relação Econômica entre Brasil e Estados Unidos

Em 2018 os produtos importados pelo Brasil dos Estados Unidos foram em grande parte combustíveis (26%) como: óleo diesel e fuel-oil (18%), gás propano liquefeito (3,2%), gasolina (2,9%) e etanol (2,6%).

Do total dos exportados foram 6,8% em aviões e 30% de semimanufaturados de aço, ferro, petróleo, celulose e café. Já em 2017 cresceram as vendas em produtos básicos (28,7%), de manufaturados (9,4%) e semimanufaturados (13,3%). As grandes importações foram em combustíveis e lubrificantes (42,8%), bens intermediários (11,2%) e de bens de consumo (7,9%).

A balança comercial teve déficit de US\$ 2,3 bilhões de dólares em 2018 em comparação com US\$ 2,68 bilhões de dólares em 2017.

As Importações foram de US\$ 28,97 bilhões em 2018 em comparação com US\$ 24,85 bilhões de 2017. Já as exportações foram de US\$ 28,7 bilhões em 2018 em comparação com US\$ 26,87 bilhões em 2017.

Referências Bibliográficas

ANFAVEA. Diálogo Regulatório Brasil e Argentina. Disponível em <https://www.fiesp.com.br/arquivo-download/?id=246535>. Acessado em 29 set 2019.

ARGENTINE FOREIGN TRADE STATISTICS. **Informes Técnicos**, vol. 3 no. 21. Disponível em https://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprerensa/i_argent_02_19.pdf. Acessado em 02 jun 2019

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. **Gerencia de Estadísticas Monetárias**. Disponível em <

http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp>. Acessado em 22 abr. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas – Tabelas especiais – Setor externo – BPM6 – Trimestral**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/>>.

BANCO CENTRAL DO BRASIL, **Sistema Gerenciador de Séries Temporais**, 2019. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>

BOLETIM ECONOMICO DO BANCO CENTRAL EUROPEU. Frankfurt, Alemanha: BCE, nº8, dezembro 2018. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.pt.html>> Acesso em: 24 abr. 2019.

CAPRIOLI, Gabriel. **BC piora projeção para déficit nas transações correntes em 2018 e 2019**.

2018. Elaborado por Valor Econômico. Disponível em: <<https://valor.globo.com/brasil/noticia/2018/12/20/bc-piora-projecao-para-deficit-nas-transacoes-correntes-em-2018-e-2019.ghtml>>.

Acesso em: 05 nov. 2019.

CARTA CONJUNTURA: Setor Externo. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, v. 40, n. 42, 11 fev. 2019. Trimestral. Por Marcelo José Braga Nonnenberg. Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2019/02/11/setor-externo-11/>>. Acesso em: 21 maio 2019.

COUNTRY ECONOMY. Argentina GDP – Gross Domestic Product. Disponível em <<https://countryeconomy.com/gdp/argentina>>. Acessado em 22 abr. 2019.

DÉFICIT EM TRANSAÇÕES CORRENTES DO BRASIL DOBRA EM 2018, PARA US\$ 14,5 BI: Gastos de brasileiros no exterior ficaram em US\$ 12,346 bi, queda de 6,4% ante 2017, diz BC. São Paulo, 28 jan. 2019. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2019/01/deficit-em-transacoes-correntes-do-brasil-dobra-em-2018-para-us-145-bi.shtml>>. Acesso em: 05 maio 2019.

EL PAÍS. **Internacional**. Disponível em <https://brasil.elpais.com/brasil/2018/12/26/internacional/1545859505_021155.html>. Acessado em 13

mai. 2019.

ESTADÍSTICAS DO SETOR EXTERNO – Relatório de Gestão das Reservas Internacionais, vol. nº11. Brasília: BACEN, março, 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pt-br>> Acesso em: 25 abr. 2019

FEDERAL RESERVE BANK: Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/releases/h10/hist/dat00_ch.htm>.

INSTITUTO NACIONAL DE CENSOS Y ESTADÍSTICAS. **Série histórica.** Disponível em <https://www.indec.gob.ar/nivel4_default.asp?id_tema_1=3&id_tema_2=2&id_tema_3=40>. Acessado em 23 abr. 2019.

INSTITUTO NACIONAL DE CENSOS Y ESTADÍSTICAS. **Encuesta permanente de hogares.** Disponível em <https://www.indec.gob.ar/nivel4_default.asp?id_tema_1=3&id_tema_2=5&id_tema_3=31>. Acessado em 22 abr. 2019.

INTERCAMBIO COMERCIAL ARGENTINO. **Informes Técnicos**, vol 3 no. 12. Disponível em <https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprerensa/ica_01_19.pdf>. Acessado em 02 jun 2019.

IPEA: Carta de conjuntura, N°42, 1° trimestre 2019 Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/190513_cc_43_setor_externo.pdf> Acesso em: 10 maio. 2019.

IPEA. **Carta Conjuntura – 2018 – 3º Trimestre – nº 40.** Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=34744&Itemid=3>.

MDIC. MINISTÉRIO DA ECONOMIA INDÚSTRIA COMÉRCIO EXTERIOR E SERVIÇOS. **MDIC.** 2019. Disponível em: <<http://www.mdic.gov.br/>>. Acesso em: 8 maio 2019.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA, **Boletim de Investimentos Estrangeiros**, 2018. Disponível em: <http://www.economia.gov.br/central-de-conteudos/publicacoes/boletim-de-investimentos-estrangeiros/arquivos/boletim-de-estrangeiros-paises-selecionados_no-06_2018.pdf>

MINISTÉRIO DA INDUSTRIA, COMÉRCIO EXTERIOR E SERVIÇOS, **Comex Stat**, 2019. Disponível em: <<http://comex-stat.mdic.gov.br/pt/home>>

MINISTÉRIO DA INDUSTRIA, COMÉRCIO EXTERIOR E SERVIÇOS, **exportações em 2018 alcançam o maior valor nos últimos 5 anos, 2018.** Disponível em: <<http://www.mdic.gov.br/index.php/micro-e-pequenas-empresa/61-noticias/3777-exportacoes-em-2018-alcancam-o-maior-valor-dos-ultimos-5-anos>>

NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA, **NBSC Annual Data**, 2019. Disponível em: <<http://www.stats.gov.cn/engolis/Statisticaldata/AnnualData/>>

NEGÓCIOS, Investimentos e. **Déficit em transações correntes totalizou US\$2,9 bilhões.** 2019. Elaborado pela redação de Investimentos e Negócios. Disponível em: <<https://www.investmentosenoticias.com.br/noticias/economia/deficit-em-transacoes-correntes-totalizou-us-2-9-bilhoes>>. Acesso em: 06 maio 2019.

PORTAL G1. **Internacional.** Disponível em <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/01/22/déficit-comercial-argentino-cai-54-em-2018.ghtml>>. Acessado em 02 jun 2019.

TRADING ECONOMICS. Argentina, **Investimento Direto Estrangeiro.** Disponível em <<https://pt.tradingeconomics.com/argentina/foreign-direct-investment>>. Acessado em 22 abr. 2019.

World Bank: Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?name_desc=false&view=chart>.