



Boletim de Conjuntura Econômica

Boletim n.70, Junho, 2017

Hugo Agudelo Murillo

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

hamurillo@uem.br

André de Souza do Nascimento *

andresounas@gmail.com

Leticia C. Franzon*

lee_franzoni@hotmail.com

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

Universidade Estadual de Maringá -
UEM
Correspondência/Contato

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

Análise II Trimestre 2017

RESUMO

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

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

ABSTRACT

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

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

3.1 BALANÇO DE PAGAMENTOS

3.1.1 Transações Correntes

A balança comercial brasileira no segundo trimestre de 2017 apresentou um superávit de US\$ 21,11 bilhões, saldo 44,23% maior que o superávit de US\$ 14,59 bilhões registrado no mesmo período de 2016. O superávit é explicado pelo aumento das exportações (15,5%) de produtos básicos e semimanufaturados no trimestre, valor superior ao aumento das importações de 3,26% no mesmo período. O aumento das importações ocorreu apesar da depreciação do real e da redução (34,2%) das compras de bens de capital.

A corrente de comércio teve saldo de US\$ 93,11 bilhões, um aumento de 10,44% em relação ao segundo trimestre de 2016, quando foi de US\$ 84,31 bilhões. No segundo trimestre deste ano, as exportações somaram US\$ 57,11 bilhões, um aumento de 15,5% quando comparada ao mesmo período de 2016, quando foi registrado o valor de US\$ 49,44 bilhões. O aumento das exportações pode ser explicado principalmente pelo aumento no preço das commodities.

Tabela 3.1 - Desempenho das exportações por fator agregado

	II 2017 (%)	II 2016 (%)	Taxa de variação (%)
Básico	49,42	48,02	18,6
Industrializado	48,28	49,77	11,77
Semimanufaturado	13,76	13,20	20,09
Manufaturado	34,52	36,57	8,77

Fonte: MDIC/SECEX, elaboração própria.

As exportações brasileiras por fator agregado de abril a junho de 2017 compuseram-se principalmente por produtos industrializados com participação de 48,28%, e um crescimento no comparativo trimestral de 11,77%, enquanto os produtos básicos responderam por 48,42% e um aumento de 18,6% na comparação com o segundo trimestre de 2016.

Nesse trimestre, as participações relativas das exportações aumentaram para os principais blocos econômicos, diminuindo apenas para a União Europeia (1,94 p.p.). O aumento das exportações foi generalizado para estes blocos, destacando-se o aumento de 25,38% para o Mercosul. Nas importações, a redução de 7,63% nas compras da União Europeia foi uma exceção para o aumento nas compras brasileiras aos principais blocos parceiros.

Na relação comercial com a China, as exportações aumentaram 18,02% no montante exportado

ao longo do período. As exportações para China totalizaram US\$ 22,42 bilhões de abril a junho de 2017.

A aquisição americana de produtos domésticos aumentou 23,34% no comparativo dos dois trimestres, atingindo um valor de US\$ 6,93 bilhões. As exportações para a Argentina apresentaram alta de 28,6% em comparação com o 2º trimestre de 2016.

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 2017	IIT 2016	2017 / 2016	IIT 2017	IIT 2016	2017 / 2016
MERCOSUL	9,96	9,16	25,38	8,66	8,55	4,38
Argentina	7,79	6,98	28,60	6,90	6,61	7,41
ÁSIA	39,17	38,01	18,77	32,02	31,11	5,98
China	27,60	26,95	18,02	17,32	15,62	14,22
Japão	2,04	2,19	6,94	2,44	2,47	1,86
UNIÃO EUROPEIA	15,24	17,18	2,20	20,74	23,12	-7,63
Holanda	4,25	5,05	-3,30	1,26	1,17	11,44
Alemanha	1,97	2,67	-14,97	6,01	7,35	-15,85
NAFTA	15,47	14,56	22,20	20,77	20,43	4,72
EUA	12,10	11,31	23,34	16,98	16,96	3,09
México	2,17	2,07	20,63	2,74	2,34	20,71
TOTAL	79,81	78,91	15,24	82,19	83,20	2,98

Fonte: MDIC/ Secex – elaboração própria.

As importações brasileiras totalizaram US\$ 35,99 bilhões no segundo trimestre de 2017. Houve elevação de 3,26%, comparado ao ano de 2016, em virtude do aumento (36%) das compras externas de combustíveis e lubrificantes que ajudam a explicar o resultado das importações.

As importações brasileiras de bens de capital decresceram 34,21% no segundo trimestre de 2017, e aumentaram nos combustíveis e lubrificantes (35,66%) e bens de consumo 8,08 e bens de consumo duráveis (9,69%) apresentaram as maiores altas.

Mantendo a tendência de trimestres anteriores, os bens intermediários denotam a maior parcela das importações brasileiras, com participação de 62,6% do total em 2017. Em seguida, destacam-se os bens de consumo (15,40%), combustíveis e lubrificantes (11,92%) e bens de capital (10,04%).

Para as importações, A China é o principal parceiro do Brasil, representando 17,32% das compras domésticas no exterior no segundo trimestre de

2017. Na comparação com 2016, houve crescimento de 14,22%.

A participação das importações brasileiras oriundas da União Europeia diminuiu no comparativo trimestral, passando de 23,12% em 2016 para 20,74% em 2017. Além disso, as compras caíram 7,53%.

Tabela 3.3 - Desempenho das importações por grande categoria Econômica (CGCE)

	II 2017 (%)	II 2016 (%)	Variação (%)
Bens de capital	10,04	15,71	-34,21
Bens Intermediários	62,60	60,46	6,62
Bens de consumo	15,40	14,68	8,08
Duráveis	3,54	3,32	9,69
Não-duráveis	11,87	11,35	7,61
Combustíveis e lubrificantes	11,92	9,06	35,56

Fonte:

MDIC/SECEX, elaboração própria.

As compras do MERCOSUL aumentaram em 4,38% de 2016 para 2017. A participação relativa passou de 8,55% em 2016, para 8,66% em 2017. A participação Argentina nas importações brasileiras aumentou de 6,61% para 6,9% entre os trimestres, e uma elevação de 7,41% no valor das importações entre o segundo trimestre de 2016 e o de 2017.

A conta serviços e rendas manteve a tradição histórica e fechou o segundo trimestre de 2017 com déficit de US\$ 16,22 bilhões. A conta serviços teve um saldo negativo de US\$ 8,18 bilhões representando uma queda de 4,91% no déficit quando comparada ao segundo de 2016, que registrou déficit de US\$ 8,6 bilhões. Apesar da depreciação do real ao longo do segundo trimestre, houve um crescimento de 38,58% nos gastos com viagens ao exterior.

O déficit na conta viagens internacionais passou de US\$ 2,25 bilhões para US\$ 3,12% na comparação trimestral. A conta transporte foi deficitária em US\$ 1,01 bilhões no segundo trimestre de 2017, contra US\$ 839 milhões em 2016, uma elevação do déficit de 20,65%.

O dispêndio com aluguel de equipamentos é a conta que apresenta um dos maiores déficits com US\$ 4,45 bilhões, mostrando um decréscimo de 15,91% quando comparada ao segundo trimestre de 2016.

Na conta renda primária, ocorreu aumento de 6,78% do déficit no comparativo trimestral, sendo registrado em 2017 um saldo negativo de US\$ 8,28 bilhões. A conta juros elevou seu déficit em 15,5%, enquanto a conta lucros e dividendos reduziu seu déficit em 3,48% de US\$ 3,68 bilhões em 2016 para

US\$ 3,56 bilhões em 2017.

Tabela 3.4 – Conta de Transações Correntes (US\$ bilhões)

Discriminação	2 Tri 2017	2 Tri 2016	Δ (%)
Balança Comercial	21,11	14,59	44,73
Exportações	57,11	49,44	15,49
Importações	35,99	34,86	3,26
Balan de Serv e Rendas	-16,46	-16,22	0,58
Balança de Serviços	-8,18	-8,60	-4,91
Aluguel de Equipam,	-4,45	-5,29	-15,91
Transportes	-1,01	-0,84	20,65
Serviç. Prop. Intelect.	-1,12	-1,42	-21,37
Viagens Internacionais	-3,12	-2,25	38,58
Renda Primária	-8,28	-7,62	6,78
Juros	-4,77	-4,0	15,49
Lucros e Dividendos	-3,56	-3,68	-3,48
Renda Secundária	0,56	0,74	-24,26
Transações Correntes	5,20	-0,89	-702,12

Fonte: Banco Central do Brasil – elaboração própria.

A renda secundária apresentou um valor de US\$ 560,58 bilhões, uma queda de 24,26% em relação ao segundo trimestre de 2016.

A conta corrente apresentou saldo superavitário de US\$ 5,2 bilhões contra um déficit de US\$ 895 milhões em 2016. O bom resultado é explicado pelo desempenho da balança comercial que apresentou superávit superior aos gastos das contas de serviços e rendas e à diminuição do déficit na conta de serviços, motivada pela redução dos gastos com aluguel de equipamentos e serviços de propriedade intelectual.

3.1.2 Conta Capital e Financeira

A Conta Capital e financeira no segundo trimestre de 2017 obteve um saldo de US\$ 6,24 bilhões em entradas líquidas. Comparando com o mesmo período em 2016 houve uma elevação de 472,6% quando a conta registrou saldo líquido de US\$ 1,09 bilhões. A conta capital no trimestre atingiu um valor de US\$ 59 milhões um aumento de 141,24%, na comparação trimestral.

A conta financeira voltou a apresentar resultado positivo no segundo trimestre de 2017 de US\$ 6,15 bilhões. Em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, houve uma elevação nas concessões líquidas de 480,27% o resultado positivo pode ser atribuído à concessão de créditos comerciais no valor de US\$ 10,1 bilhões.

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

Discriminação	2 Tri 2017	2 Tri 2016	Δ %
Conta Capital e Financeira	6,24	1,09	472,60
Capital	0,059	0,024	141,24
Financeira	6,15	1,06	480,27
Investimento Direto	-12,21	-11,97	1,95
ID Exterior	0,23	4,93	-95,28
Participação capital	0,23	4,92	-95,37
Op. intercompanhia	0,005	0,012	-58,38
ID no País	12,44	16,90	-26,41
Participação capital	12,95	15,14	-14,51
Emp. intercompanhia	-0,51	1,76	-128,93
Inv. Em Carteira	1,38	1,51	-8,10
Inv. carteira - Ativo	0,98	-1,62	-160,75
Inv. em ações	-0,038	-1,19	-96,77
Fund. investimentos	1,27	0,28	341,01
Títulos de dívida	-0,25	-0,72	-65,70
Inv. carteira - Passivo	-0,41	-3,13	-87,08
Inv. em ações	-1,44	1,90	-175,91
Fund. investimentos	0,82	1,20	-31,44
Títulos de dívida	-0,22	-6,22	-103,52
Derivativos	-0,309	-1,47	-78,94
Outr. Investimentos	11,63	6,94	69,01
Outros Invest. - Ativo	10,37	16,16	-35,80
Outros Invest. - Passivo	-1,36	-9,22	-114,71
Ativos de Reservas	5,56	6,05	-8,15
Erros e Omissões	0,87	1,93	-54,91

Fonte: Banco Central do Brasil – elaboração própria

O investimento direto chegou a US\$ 12,21 bilhões, com uma pequena variação de 1,96% ante o segundo trimestre de 2016, quando a conta atingiu US\$ 14,56 bilhões.

O investimento brasileiro direto no exterior foi de US\$ 4,93 bilhões, registrando aumento de 53,26% em relação ao mesmo período do ano anterior, quando a conta chegou a US\$ 3,22 bilhões.

O investimento estrangeiro no país somou US\$ 16,9 bilhões, com uma redução de 4,94% em relação ao segundo trimestre de 2015, quando a conta registrou a cifra de US\$ 11,97 bilhões.

Os investimentos em carteira, caíram 8,1% passando de US\$ 1,51 bilhões no segundo trimestre de 2016 para US\$ 1,38 bilhões no mesmo período de 2017.

Os derivativos fecharam em US\$ -309 milhões, enquanto no segundo trimestre de 2016 foram de US\$ -1,47 milhões. A queda foi de 78,94% na comparação trimestral,

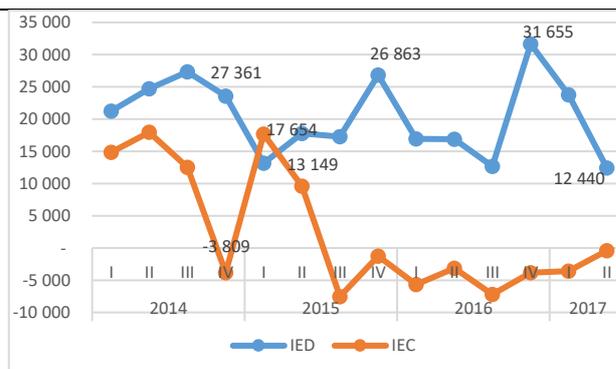


Gráfico 3.2 - Investimentos estrangeiros Diretos e em Carteira IT 2014-IIT 2017
(US\$ milhões).

Fonte: BACEN. Elaboração própria

Os outros investimentos aumentaram em 69,01%, indo de US\$ 6,94 bilhões para US\$ 11,63 bilhões no último período. Ativos de reservas ficaram em US\$ 5,56 bilhões, menor em 8,15% em relação ao segundo trimestre do ano anterior, quando era de US\$ 6,05 bilhões. A piora no saldo das transações correntes, a redução no ingresso líquido de capitais de 53,6% e a redução de 90% nos direitos sobre outras instituições dos outros ativos de reservas, contribuíram para explicar o comportamento dos ativos de reservas.

O balanço de pagamentos fechou superavitário em US\$ 869 milhões, reduzindo em 54,91% o saldo positivo atingido no segundo trimestre de 2016 quando alcançou US\$ 1,92 bilhões.

3.3 RESERVAS INTERNACIONAIS

As reservas internacionais são depósitos mantidos pelo Banco Central na forma de moeda estrangeira, a maior parte das reservas são mantido na forma de títulos de dívida dos Estados Unidos. Estas reservas são medidas pelo Banco Central pelo conceito caixa e liquidez. No conceito liquidez é incluído o saldo de linhas com recompra, e saldo de empréstimos em moeda estrangeira.

As reservas internacionais no conceito caixa apresentaram no segundo trimestre, uma elevação de 4,58% em relação ao segundo trimestre de 2016. Em valores monetários, as reservas somaram US\$ 377,2 bilhões no segundo trimestre, contra US\$ 364,1 bilhões do mesmo trimestre de 2016.

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

Discriminação	II T 2017	II T 2016
Posição das reservas no período anterior	376.491	357.698
1. Intervenções do Banco Central	4000	4930
2. Operações externas (Banco Central e Tesouro)	3063	1523
Serviço da dívida (líquido)	983	820
Desembolsos	48	64
Amortizações	-	-
Juros	935	756
Remuneração das reservas	935	756
Outras variações	2080	703
Variações por preço	-449	1329
Variações por paridades	2005	-925
Demais ^{2/}	524	299
3 Liquidações do Tesouro Nacional (mercado)	-	-
Variação total (1+2+3)	7064	6453
Posição das reservas – conceito caixa	377.175	364151
Saldo de linhas com recompra	1.200	12570
Saldo de empréstimos em moeda estrangeira	-	-
Posição das reservas – conceito liquidez ^{3/}	378.375	376721

Fonte: BCB

As reservas no conceito liquidez no segundo trimestre de 2017 apresentaram um saldo de US\$ 378,3 bilhões, elevando-se 0,82% em relação ao trimestre anterior.

O montante de US\$ 378,3 bilhões apresentado no fechamento de junho, é superior também aos US\$ 376,7 bilhões do segundo trimestre de 2016, um crescimento de 0,44%.

O estoque de linha de recompra em junho totalizou vendas liquidadas de US\$ 1,2 bilhões. A receita com remuneração das reservas foi de US\$ 315 milhões no mês, totalizando US\$ 934,7 milhões no trimestre. Considerando as demais variações externas, no trimestre tem-se que as variações por preços diminuíram o estoque em US\$ 449 milhões, enquanto as variações por paridades o aumentaram em US\$ 2,0 bilhões comportamentos opostos ao do mesmo trimestre de 2016.

No primeiro trimestre de 2017, o Banco Central interveio no mercado a vista comprando US\$ 2,0 bilhões, enquanto no segundo trimestre, adquiriu US\$ 4,0 bilhões.

Os indicadores de solvência externa, destacados na tabela 3.7, avaliam a capacidade do país cumprir com seus compromissos externos. Observa-se que os indicadores reservas/dívida bruta e de curto prazo desse trimestre aumentaram quando comparado com os do segundo trimestre de 2016. As reservas liquidadas correspondem a 119,8 % da dívida total e a 387,3% da dívida de curto prazo.

Tabela 3.7 Indicadores de Solvência externa

Indicadores	II T 2017	II T 2016
Reservas (liquidez) / dívida ext. bruta (%)	119,8	112,0
Reservas / Dívida de C.P. %	387,3	313,9
Reservas (liquidez) / serviço da dívida (razão)	3,0	3,1
Reservas (liquidez) / juros (razão)	25,3	26,8

Fonte: BCB

A melhora dos indicadores no trimestre está relacionada à redução do déficit nas contas externas brasileira. De acordo com o Banco Central, o déficit passou de US\$ 890 milhões de janeiro a junho de 2016 para um superávit de US\$ 5,2 bilhões no mesmo período de 2017.

3.4 TAXAS DE CÂMBIO

Euro

No segundo trimestre o PIB real aumentou 0,6%, em relação ao primeiro trimestre de 2017, quando registrou um crescimento de 0,5 %, o crescimento é explicado pelo aumento da demanda interna, a elevação do emprego, favorecido pelas reformas no mercado de trabalho que aumentaram a riqueza das famílias e portanto, o consumo privado.

Conforme o escritório de estatísticas da União Europeia (Eurostat), o PIB (Produto Interno Bruto) do bloco teve expansão de 2,3% no segundo trimestre, e de 2% no primeiro, acima das projeções anteriores de 2,2% e 1,9%, respectivamente.

A inflação interanual medida pelo Índice harmonizado de preços no consumo (IAPC) da zona do euro atingiu 1,2 % em junho, frente a 0,9 % registrado em maio, no trimestre o índice acumulado foi de 1.5% inferior aos 1,8% do primeiro trimestre, devido fundamentalmente à queda do preço da energia. A taxa de inflação vem sendo o principal foco da política monetária adotada pela zona do euro, de manter a estabilidade dos preços, visando taxas de inflação abaixo, mas próximas, dos 2%.

A taxa EONIA (Euro Overnight Index Average) é a taxa de juro de referência do mercado monetário do euro para o prazo overnight. É a taxa de juro efetiva, calculada como média ponderada de todas as operações de concessão de crédito, efetuadas no mercado interbancário do euro pelo prazo overnight. Além desta, existem taxas de referência para os prazos compreendidos entre uma semana e um ano, designadas EURIBOR.

O Banco Central Europeu (BCE) manteve a política monetária inalterada. A taxa de juros

principal permaneceu em 0%, enquanto a taxa de empréstimo marginal foi mantida em 0,25% e a de depósito, em -0,40%

Tabela 3.8 Cotações Euro no Brasil e nos EUA - Janeiro/2016 a Junho/2017

	Período	Dólar	Euro	Paridade (euro/dólar)	NY
2016	Janeiro	4,0422	4,3805	1,0837	1,0832
	Fevereiro	3,979	4,3224	1,0863	1,0868
	Março	3,5583	4,0529	1,139	1,139
	Abril	3,3934	3,7419	1,1027	1,0997
	Maió	3,5945	4,0039	1,1137	1,1312
	Junho	3,2092	3,5401	1,1031	1,1232
	Julho	3,2384	3,6163	1,1167	1,1055
	Agosto	3,2397	3,6103	1,1144	1,1207
	Setembro	3,2456	3,6474	1,1238	1,1218
	Outubro	3,1805	3,4798	1,0941	1,1014
	Novembro	3,3961	3,5988	1,0597	1,0792
	Dezembro	3,2585	3,4374	1,0549	1,0545
2017	Janeiro	3,1264	3,3743	1,0793	1,0635
	Fevereiro	3,0987	3,2741	1,0566	1,0650
	Março	3,1678	3,3883	1,0696	1,0691
	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

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

O emprego aumentou 0,4% no segundo trimestre de 2017, em relação ao trimestre anterior o que representa um incremento interanual de 1,6 %. A taxa de desemprego da zona do euro se situou em 9,2% no segundo trimestre de 2017 contra 9,5% registrada no primeiro trimestre. A queda do desemprego foi generalizada nos diferentes grupos de idade e em ambos sexos. A taxa de desemprego fechou junho em 9,1,

No mercado de divisas, a taxa de câmbio efetiva nominal do euro apreciou 3,7 % em junho. Em termos bilaterais, o euro se fortaleceu 6,3 % frente ao dólar americano. A apreciação do euro (depreciação do dólar) frente al dólar pode ser explicada por três fatores: a melhoria nas perspectivas de crescimento da zona do euro, o endurecimento da orientação da política monetária em relação com a dos Estados Unidos e a melhora das expectativas dos mercados em relação ao comportamento da taxa de câmbio do euro frente ao dólar.

Nesse segundo trimestre o euro fechou em R\$ 3,7736, representando uma depreciação do real de 11,37% em relação ao trimestre anterior quando

fechou em R\$ 3,3883. Comparando-se ao mesmo período de 2016, o real depreciou-se 6,6% em relação ao euro. No ano a apreciação do euro foi de 9,78% frente ai real.

Em relação à cotação do euro no mercado de NY, o euro ficou praticamente estável (queda de 0,01%) na comparação com o mesmo período de 2016. Na comparação com o trimestre anterior, o dólar se depreciou 5,1% em relação ao euro.

Dólar

A taxa de câmbio nominal encerrou o segundo trimestre de 2017 com a cotação de R\$ 3,3076 por dólar. Comparando com a cotação do final do primeiro trimestre há uma depreciação de 4,41%, na ocasião a taxa de câmbio nominal era de R\$ 3,1678 por dólar. Na comparação com o mesmo período do ano anterior – quando a cotação era de R\$ 3,2092 por dólar – a taxa de câmbio nominal está teve uma depreciação menor (3,07).

O semestre mostra um comportamento negativo do real frente ao dólar, resultado das mudanças no cenário doméstico causadas pelas delações da JBS contra o presidente Temer.

Na Tabela 3.9, é possível observar a evolução da taxa de câmbio efetiva real, calculada pelo Banco Central. Observa-se uma depreciação da taxa de câmbio efetiva real, que encerrou o segundo trimestre em 96,1 ante 89,2 no trimestre imediatamente anterior, com relação ao mesmo período do ano anterior ela ficou praticamente estável atingindo um número índice de 96,0. Baseando-se apenas nesse indicador, houve um aumento da competitividade das exportações no segundo trimestre de 2016.

A depreciação do real em relação ao dólar no segundo trimestre pode ser explicada pelo baixo desempenho da economia brasileira que fez as importações crescerem em um ritmo menor do que as exportações, o que contribuiu para um saldo positivo nas transações correntes segundo dados do Banco Central. Somado a esse resultado, a conta capital e financeira também apresentou resultado positivo no segundo trimestre de 2017.

A taxa de câmbio acompanha o risco-país, que tem apresentado tendência de queda desde 2016 devido à percepção da recuperação econômica do país e a queda durante o período da inflação e da taxa básica Selic.

A taxa de câmbio acompanha o risco-país, que tem apresentado tendência de queda desde 2016 devido à percepção da recuperação

econômica do país e a queda durante o período da inflação e da taxa básica Selic.

A média diária do risco-Brasil, medido pelo EMBI+, caiu de 350 pontos no final do segundo trimestre de 2016 para 289 pontos no encerramento do segundo trimestre de 2017, isso significa que o investidor estrangeiro precisa de um rendimento no Brasil de 2,89% acima do que ele ganharia nos Estados Unidos. Essa queda representa uma melhora na confiança externa em relação aos investimentos no Brasil.

Tabela 3.9 - Evolução da taxa de câmbio nominal e real (1994 = 100) de Janeiro/2016 a Março/2017

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

Fonte: Banco Central do Brasil.

A tendência de melhora na percepção do exterior sobre a economia brasileira se reflete também no comportamento do outro indicador de risco, O CDS (credit default swap), que mede o nível de risco de crédito de um país, recuou 0,99% em maio para 196,9 pontos, o menor patamar desde dezembro de 2014.

Tendo em vista que a partir do início do ano de 2016 a taxa de câmbio real/dólar assumiu uma tendência de apreciação, o Banco Central passou a intervir de modo a evitar que a taxa de câmbio se apreciasse ainda mais. A autoridade monetária vendeu em maio 8.000 contratos de swaps cambiais (equivalentes à venda de dólares no mercado futuro) por US\$ 400 milhões. Com isso, sinalizou que deve rolar integralmente os contratos de swaps de junho, de US\$ 4,435 bilhões.

Tabela 3.10: Mercado primário de câmbio, Janeiro/2016 a Junho/2017

Mês	Com.	Fin.	Saldo	Posição de câmbio ¹	Var. Posição de câmbio ²	Saldo Banco Central
jan/16	3,35	-1,88	1,47	-18,78	-0,07	0,01
fev/16	1,94	-11,23	-9,29	-27,91	0,49	-0,07
mar/16	1,74	-4,28	-2,54	-30,46	0,09	-5,17
abr/16	6,02	0,50	6,51	-23,99	-0,21	3,02
mai/16	8,43	-11,43	-3,00	-27,04	0,13	3,32
jun/16	3,93	-7,49	-3,56	-30,77	0,14	1,41
jul/16	4,09	-2,79	1,3	-29,45	-0,04	4,38
ago/16	2,68	-3,79	-1,11	-30,58	0,04	0,81
set/16	0,79	-6,33	-5,54	-35,94	0,18	0
out/16	2,66	6,13	8,78	-27,237	-0,24	-0,53
nov/16	3,77	0,04	3,81	-23,491	-0,14	0,70
dez/16	7,92	-9,01	-1,09	-24,541	0,04	0,00
jan/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

Fonte: Banco Central do Brasil.

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

² variação positiva indica aumento da posição comprada

Devido aos problemas internos, a tendência de redução no preço do dólar começa a ser revertida em fevereiro. Conforme mostra a Tabela 3.10, no trimestre o saldo de intervenções do Banco Central foi positivo, ao passo que a posição de câmbio dos bancos se manteve negativa (vendida).

Houve uma pequena queda da posição de câmbio – que reflete as operações no mercado primário de câmbio e as operações do Banco Central – vendida (sinal negativo) que passou de -US\$ 30,77 bilhões em junho de 2016 para -US\$ 16,28 bilhões em junho de 2017.

3.5 PRINCIPAIS PARCEIROS

CHINA

A República Democrática da China, segunda maior potência econômica do mundo, é uma importante participante do comércio internacional, e apresenta uma balança comercial dinâmica, com grandes níveis tanto de exportações, como de importações.

No segundo trimestre de 2017, o Produto Interno Bruto (PIB) da China cresceu 6,9% em termos anuais, valor acima do que era projetado pelo Banco Mundial (6,5%) e também pelos analistas do governo chinês, que previam uma expansão de 6,8%. O crescimento de 6,9% no segundo trimestre de 2017 representa um aumento de cerca de 3% em relação ao mesmo período de 2016, quando o PIB cresceu 6,7%.

O crescimento acima do que era projetado se deu, principalmente, pelo aumento dos investimentos, tanto públicos – as empresas estatais aumentaram seus investimentos em cerca de 12% a mais que o mesmo período de 2016 – quanto aos investimentos privados, houve um crescimento de cerca de 7,2% em relação ao segundo trimestre de 2016. Grande parte dos investimentos foi destinada para o setor imobiliário. Isso mostra a adoção de uma política fiscal expansionista por parte do governo chinês.

Tabela 3.11 – Variação Trimestral do PIB

Tempo (t)	Crescimento do Produto	Variação (t-1)
1º Tri 2016	1,40%	-6,67%
2º Tri 2016	1,90%	35,71%
3º Tri 2016	1,70%	-10,53%
4º Tri 2016	1,60%	-5,88%
1º Tri 2017	1,50%	-6,25%
2º Tri 2017	1,80%	20,00%

Fonte: National Bureau of Statistics of China, 2019.

Em termos trimestrais, conforme mostra a Tabela 3.11, houve uma diminuição de 5,26% no crescimento do PIB chinês entre o segundo trimestre 2017 e o mesmo período de 2016. Entretanto, percebe-se que o segundo trimestre de 2017 é um ponto de inflexão, quando o crescimento do produto se dava a taxas decrescentes desde o terceiro trimestre de 2016. A melhora do desempenho do produto interno bruto da China nesse trimestre é explicada, além do aumento dos investimentos citado anteriormente, pelo avanço das vendas no varejo – principal indicador do consumo privado no país – e também pelo aumento da produção industrial. Tais fatores vão ao encontro da política de reestruturação da economia chinesa, voltada ao fortalecimento do mercado interno, uma vez que houve um fortalecimento do consumo privado.

No período estudado, o banco central chinês (PBC) manteve contínua a política monetária do país, sendo esta uma política sólida que utiliza-se de instrumentos básicos, tais quais os mecanismos de empréstimos a médio prazo, mecanismos de liquidez temporária e, principalmente, instrumentos de *open market*, o que possibilitou manter estabilizada a liquidez da economia e neutralizar uma possível bolha no setor imobiliário após uma forte aceleração no final de 2016.

No segundo trimestre de 2017, a China recebeu cerca de US\$ 31,83 bilhões em investimento estrangeiro direto, (IED), o que representa uma queda de 6,39% em relação ao mesmo período do ano anterior, quando o país registrou uma entrada de IED de US\$ 34,002 bilhões. Conforme mostra o Gráfico 3.1, apenas no mês de maio de 2017 houve

uma melhora nos IED's, em relação ao mesmo período de 2016.

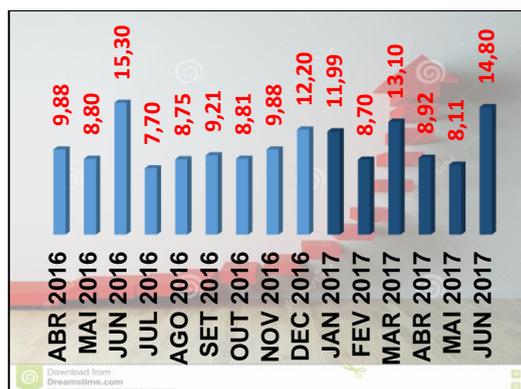


Gráfico 3.3 – Evolução dos IED's na China em US\$ Bilhões (2016-2017)

Fonte: Trading Economics, 2019. Elaboração Própria.

No período analisado, as exportações da China somaram US\$ 567,62 bilhões, o que representa um aumento de 6,26% em relação ao mesmo período de 2016. Por outro lado, no mesmo período, as importações registraram valor de US\$ 446,01 bilhões, um aumento de 14,20% frente aos US\$ 390,56 bilhões aferidos no segundo trimestre de 2016.

O crescimento mais acelerado das importações se dá, em parte, pelo fortalecimento da renda das famílias, o que aumentou a demanda por produtos estrangeiros. Devido a maior expansão das importações frente as exportações no período analisado, houve uma diminuição de cerca de 15,34% no saldo da balança comercial da China, conforme mostra a Tabela 3.12.

Tabela 3.12 – Balança Comercial da China em US\$ Bilhões (2016-2017)

Período	X	M	X - M
2º Tri 2017	567,62	446,01	121,61
2º Tri 2016	534,20	390,56	143,64

Fonte: MOFCOM, 2019. Elaboração Própria.

A política monetária adotada pelo banco central chinês, deu continuidade ao processo de valorização da moeda chinesa, o Yuan, frente ao Dólar Americano. Tal valorização está atrelada ao plano do governo chinês de tornar o Yuan uma unidade monetária forte e confiável no mercado internacional, características básicas para uma moeda base para o comércio internacional, assim como ocorre com o Euro e o próprio Dólar Americano.

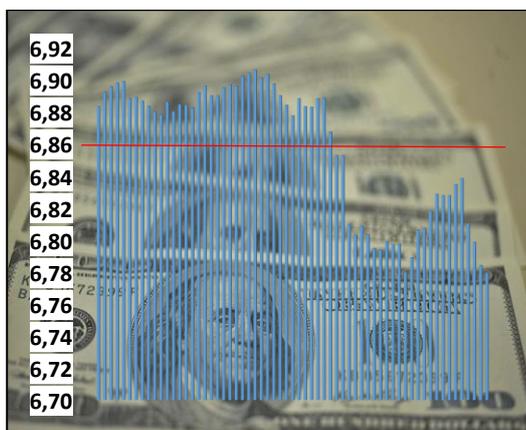


Gráfico 3.4 – Variação Cambial Yuan/Dólar Americano (2016-2017)

Fonte: Federal Reserve, 2019. Elaboração Própria.

Conforme o Gráfico 3.4, no início de abril de 2017 a taxa de câmbio foi de 6,88 yuans por dólar, chegando a 6,78 yuans por dólar no final de junho de 2017. Ou seja, houve uma valorização de 1,47% da moeda chinesa no período. Entretanto, a média do período foi de 6,86 yuans por dólar, o que representa uma desvalorização da moeda chinesa em 4,76% se comparada ao mesmo período de 2016, quando a média foi de 6,53 yuans por dólar. Embora, na média, a moeda chinesa tenha se desvalorizado no segundo trimestre de 2017, o gráfico mostra que há uma tendência de valorização do Yuan frente ao Dólar Americano.

De acordo com o *China Monetary Policy Report (Quarter Two, 2017)*, que traz uma explicação do governo chinês sobre as políticas monetárias adotadas, assim como resultados do balanço de pagamentos da China no segundo trimestre de 2017, no final do mês de junho de 2017 as reservas cambiais da China eram de US\$ 3,06 trilhões, o que representa uma queda de 4,77% em relação ao mesmo período de 2016, as reservas cambiais chinesas somavam US\$ 3,21 trilhões.

Em termos anuais, o Índice de Preços ao Consumidor da China (IPC) - principal índice que mede a variação generalizada dos preços do país - registrou uma média de 1,37% no segundo trimestre de 2017, mantendo-se constante em relação ao primeiro trimestre de 2017, ou seja, a inflação na China manteve-se estável no primeiro semestre de 2017. Em relação ao segundo trimestre de 2016, houve uma redução de 33,87%, a média do IPC foi de 2,07%, em termos anuais, conforme mostra o Gráfico 3.5.

Tal variação no IPC é explicada, principalmente, pela variação nos preços dos alimentos, variável chave para a formação do IPC da China, dado o tamanho da demanda por alimentos no país, o mais populoso do mundo e o de maior consumo alimentício.

No segundo trimestre de 2016 o preço dos alimentos aumentou cerca de 6%, o que representou cerca de 1,2 ponto percentual do total do IPC, segundo o governo chinês. Por outro lado, no se-

gundo trimestre de 2017 os preços dos alimentos caíram cerca de 2,1% em termos anuais, depois de ter apresentado queda de 2% no trimestre anterior. Desta forma, foi possível observar uma redução do IPC durante o primeiro semestre de 2017.

Por sua vez, o Índice de Preços ao Produtor (PPI) seguiu caminho inverso ao IPC. No segundo trimestre de 2016, em termos anuais, o índice diminuiu entre os meses de abril (3,4%), maio (2,8%) e junho (2,6%). Durante o segundo trimestre de 2017 o PPI cresceu 6,4% em abril, 5,5% em maio e 5,5% em junho, o que representa um aumento de 97,73% entre as médias do índice nos períodos analisados.

Devido à grande demanda por alimentos, a República da China é uma enorme produtora de grãos e carnes, com destaque para a produção de arroz, batata, chá e suínos (maior rebanho do mundo, com aproximadamente 50% do total).

No segundo trimestre de 2017 a produção agrícola continuou estável. A safra de grãos de verão foi de 140,52 milhões de toneladas, cerca de 1,31 milhão de toneladas a mais que o mesmo período de 2016; a produção total de carne de porco, carne de boi, carne de carneiro e carne de frango aumentou cerca de 1%, para 38,92 milhões de toneladas, se comparado ao mesmo período do ano anterior.

No segundo trimestre de 2017 a demanda por mão de obra superou a oferta por mão de obra na China, com proporção de vaga/candidato de 1,11 o que representa um aumento de 0,05 pontos percentuais ano a ano. A demanda por trabalho aumentou em setores como a indústria da construção, indústria de transmissão de informações, *softwares*, *leasing* e serviços empresariais, entre outros.

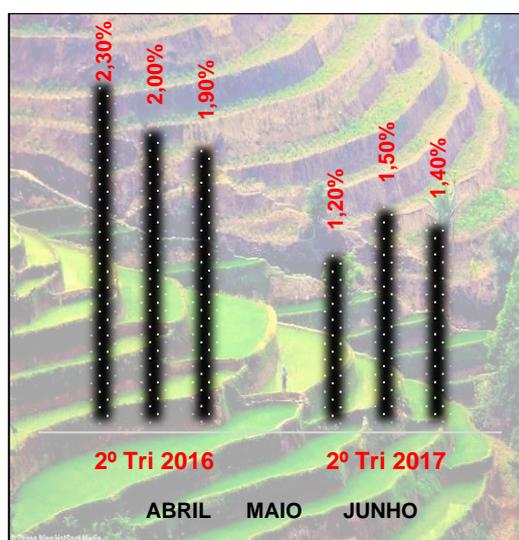


Gráfico 3.5 – Variação do IPC da China (2016-2017)

Fonte: The People's Bank of China, 2019. Elaboração Própria.

Em linhas gerais, a atividade econômica da China foi positiva no segundo trimestre de 2017. O

crescimento foi acima do projetado pelo governo, e tal crescimento foi assegurado, principalmente, pelo aumento dos investimentos, com ênfase para o investimento das empresas estatais, e também pelo aumento do consumo das famílias.

O setor imobiliário foi um dos principais destinos dos investimentos, devido a crescente expansão da demanda por moradias. No segundo trimestre de 2017, os investimentos nesse setor aumentaram em 8,5% em relação ao mesmo período do ano anterior. Apesar do consumo ter aumentado no período analisado, a inflação apresentou redução e manteve-se controlada.

Relação Bilateral: China x Brasil

Em 2017, a China se tornou o principal parceiro econômico do Brasil, o país asiático é o maior importador dos bens brasileiros, além de ser o principal mercado de importações do Brasil. Além disso, a China também é o principal investidor estrangeiro em empresas e subsidiárias brasileiras, aportando bilhões de dólares em IED no Brasil ano após ano. Também, em 2012 os dois países criaram um plano de cooperação para identificar as áreas prioritárias que receberiam investimentos, além de realizar projetos importantes na área de ciência e tecnologia e inovação, e ainda promover o intercâmbio entre os residentes dos dois países. O plano deve durar de 2012 a 2021 e é conhecido como Plano Decenal de Cooperação entre China e Brasil.

No segundo trimestre de 2017 a China exportou para o Brasil US\$ 6,0 bilhões, o que significa um aumento de 14,37% em relação ao mesmo período de 2016, quando o valor registrado foi de US\$ 5,251 bilhões. Por outro lado, as importações chinesas de produtos brasileiros totalizaram US\$ 15,167 bilhões no segundo trimestre de 2017, representando um aumento de 18,46% em relação ao mesmo período do ano anterior quando as importações somaram US\$ 12,804 bilhões.

Tabela 3.13 – Balança Comercial da China x Brasil em US\$ Bilhões.

Período	X	M	X - M
2º Tri 2017	6,006	15,167	- 9,161
2º Tri 2016	5,251	12,804	- 7,552

Fonte: MDIC, 2019. Elaboração Própria.

De acordo com dados apresentados anteriormente, assim como na Tabela 3.12, é possível identificar que houve um aumento de 21,30% no déficit comercial da China com o Brasil, comparando o segundo trimestre de 2017 com o mesmo período de 2016. Esse aumento no déficit comercial para a China é explicado pelo maior crescimento das im-

portações chinesas de produtos brasileiros em relação aos embarques de produtos da China para o Brasil.

O aumento das importações de produtos brasileiros por parte da China no período analisado, em grande parte é explicado pela queda dos preços das commodities no mercado internacional, sendo que esse tipo de produto compõe a grande maioria da cesta de produtos adquiridos do Brasil por parte da China, assim como mostra a Tabela 3.14.

Tabela 3.14 – Produtos com Maior Participação nas Importações China x Brasil

Descrição	US\$ FOB	%
Soja	8,64 bi	56,95
Minérios de Ferro e Seus Concentrados	2,57 bi	16,95%
Óleos Brutos de Petróleo	1,91 bi	12,60
Pastas Químicas de Madeira	543,29 mi	3,58
Pedaços e Miudezas de Frango	193,371 mi	1,27%
Outros	1,310 bi	8,64%
Total	15,167 bi	100%

Fonte: MDIC, 2019. Elaboração Própria.

Pelo lado das exportações chinesas para o Brasil, o aumento é caracterizado pela melhora nas expectativas quanto à economia brasileira. Também, vale lembrar que em 2016 o PIB brasileiro apresentou um decréscimo, o que impacta de forma negativa o nível de importações do país, principalmente porque os produtos mais vendidos da China para o Brasil são de maior valor agregado, sendo mais sensíveis às variações na atividade econômica brasileira.

Dentre os produtos mais comercializados da China com destino ao Brasil, destacam-se as partes para aparelhos de telefonia/telegrafia, que representaram cerca de 5,02% do total e outras partes para aparelhos de radiodifusão/televisão, que representaram 4,24% do total no período analisado; outros tipos de exportações para o Brasil representaram 86,71% do total. É possível notar que há uma grande diferença na concentração das pautas de exportação e importação da China para o Brasil. Por um lado, os cinco produtos mais vendidos da China para o Brasil representaram cerca de 13,29% do total, enquanto os cinco produtos mais comprados do Brasil por parte da China representaram 91,36%.

Em relação aos investimentos, pelo critério de país investidor imediato – país de domicílio da empresa não residente que investiu diretamente na subsidiária ou filial no Brasil – as empresas chinesas enviaram para o Brasil cerca de US\$ 167,33 milhões – que representam 1,26% do total recebido pelo Brasil – de abril a junho de 2017, representando uma queda de 42,87% em relação aos mesmos meses do ano anterior, quando o valor registrado foi de US\$ 292,89 milhões (2,18% do total geral). Tal redução no montante de IED recebido da China pode ser explicado pelo movimento de queda (1,33%) dos investimentos estrangeiros diretos, em geral, recebidos pelo Brasil do resto do mundo, durante o período analisado. Também, não há uma periodicidade de curto prazo quanto aos IED's. Por outro lado, não há registros de investimentos estrangeiros diretos, pelo critério de país investidor imediato, enviados do Brasil para a China, no segundo trimestre de 2017.

O maior montante de IED advindo da China para o Brasil ocorre por meio de fusões e aquisições, no segundo trimestre de 2017, o país asiático esteve envolvido em oito transações desse tipo, que levaram a entrada de capital no Brasil.

Referências Bibliográficas

BACEN: Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/Infecon/SeriehistFluxoInvDir.asp>>.

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

CHINA MONETARY POLICY REPORT: Quarter Two, 2017: Disponível em: <<http://www.pbc.gov.cn/english/130727/130879/3322165/index.html#2017>>.

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

Federal Reserve of St. Louis. – FED St. Louis. FRED® Economic Data. Disponível em: <<http://research.stlouisfed.org/fred2/categories>>. Acesso em: 12 ago. 2017.

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

MINISTRY OF AGRICULTURE OF CHINA: Disponível em: <<http://english.agri.gov.cn/service/ayb/>>.

MOFCOM: Disponível em: <<http://english.mofcom.gov.cn/>>.

NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA: Disponível em: <<https://www.quandl.com/data/NBSC-National-Bureau-of-Statistics-of-China>>.

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

THE PEOPLE'S BANK OF CHINA: Disponível em: <<http://www.pbc.gov.cn/english/130727/index.html>>.

TRADING ECONOMICS: Disponível em: <<https://tradingeconomics.com/china/indicators>>.

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

