



Boletim de Conjuntura Econômica

Boletim n 71, Dezembro, 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

*Acadêmico do curso de ciências econômicas da Universidade Estadual de Maringá – UEM e participante 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 III 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 terceiro trimestre de 2017 apresentou um superávit de US\$ 16,3 bilhões, saldo 37,58% maior que o superávit de US\$ 11,85 bilhões registrado no mesmo período de 2016. O superávit é explicado pelo aumento de 16,1% das exportações no período que superaram o crescimento de 9,16% das importações.

A corrente de comércio teve saldo de US\$ 97,25 bilhões, uma elevação de 13,08% em relação aos meses de julho a setembro de 2016, quando foi de US\$ 85,99 bilhões. No terceiro trimestre deste ano, as exportações foram de US\$ 56,77 bilhões, um aumento de 16,1% quando comparada ao mesmo período de 2016, em que foi registrado o valor de US\$ 48,9 bilhões.

Tabela 3.1 - Desempenho das exportações por fator agregado

	III 2017 (%)	III 2016 (%)	Taxa de variação (%)
Básico	45,47	42,38	24,28
Industrializado	52,41	55,27	9,87
Semimanufaturado	14,55	15,94	11,53
Manufaturado	37,86	39,33	5,78

Fonte: MDIC/SECEX, elaboração própria.

As exportações brasileiras por fator agregado de julho a setembro de 2017 apresentaram variação positiva em todas as categorias, as maiores taxas de crescimento no período foram nos produtos básicos (24,28%) e nos semimanufaturados (11,53%).

As exportações por fator agregado são compostas principalmente por produtos industrializados com participação de 52,41%, e os básicos com 45,47%.

No trimestre, o principal parceiro comercial brasileiro foi a Ásia, com participação de 35,76% em 2017. As exportações aumentaram 31,7% ao longo do período para este bloco.

Na relação comercial com a China, as exportações se elevaram 31,42% no montante exportado ao longo do período. As exportações para China totalizaram US\$ 11,18 bilhões de julho a setembro de 2017, e US\$ 8,5 bilhões no mesmo período de 2016.

A aquisição americana de produtos domésticos reduziu 4,86% no comparativo dos dois trimestres. As exportações para a Argentina aumentaram no 3º trimestre de 2017 em

comparação a 2016, apresentando uma elevação de 34,24%.

Tabela 3.2 - Fluxo de comércio brasileiro por lugar de origem e destino, III 2017 / III 2016

Parceiros Comerciais	Exportação Participação (%)		Var. Rel. das Export.	Importação Participação (%)		Var. Rel. das Import.
	III 2017	III 2016		III 2017	III 2016	
MERCOSUL	10,13	9,78	20,04	7,53	8,59	-4,59
Argentina	8,03	6,93	34,24	5,99	6,39	2,10
ÁSIA	35,76	31,46	31,68	34,19	30,72	21,16
China	19,66	17,32	31,42	19,20	16,34	27,97
Japão	2,55	2,29	28,80	2,56	2,62	6,52
UNIÃO EUROPEIA	15,73	19,16	-4,90	22,12	22,86	5,40
Holanda	4,04	6,43	-27,32	0,80	1,33	-34,86
NAFTA	15,76	16,36	11,56	19,55	21,90	-2,79
EUA	12,36	12,99	-4,86	15,43	17,81	-5,64
TOTAL	77,39	76,76	15,83	83,39	84,07	8,89

Fonte: MDIC/ Secex – elaboração própria.

As importações brasileiras totalizaram US\$ 40,47 bilhões no terceiro trimestre de 2017. Houve crescimento de 9,18%, comparado ao ano de 2016.

As importações brasileiras por grande categoria econômica aumentaram em todos os agrupamentos no trimestre, principalmente nos combustíveis e lubrificantes (43,80%), bens intermediários (7,01%) e bens de consumo duráveis (7,28%).

Mantendo a tendência de trimestres anteriores, os bens intermediários detêm a maior parcela das importações brasileiras, com participação de 63,17% do total em 2017. Em seguida, destacam-se os bens de consumo (14,9%), bens de capital (10,99%), e combustíveis e lubrificantes (10,93%).

Para as importações, o continente asiático também é o principal parceiro do Brasil, representando 34,19% das compras domésticas no exterior entre julho e setembro de 2017. Na comparação com 2016, houve aumento de 21,16%. As importações brasileiras procedentes da China se elevaram no período 27,97% e respondem por 19,20% do total importado pelo país.

A participação das importações brasileiras oriundas da União Europeia no comparativo trimestral teve uma pequena redução passando de 22,86% em 2016 para 22,12% em 2017. Além disso, as compras aumentaram 5,4% no período.

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

	III 2017 (%)	III 2016 (%)	Variação (%)
Bens de capital	10,99	11,85	0,96
Bens Intermediários.	63,17	64,26	7,02
Bens de consumo	14,90	15,46	4,87
Duráveis	3,05	3,09	7,28
Não-duráveis	11,85	12,37	4,27
Combustíveis e lubrificantes	10,93	8,27	43,80

Fonte:

MDIC/SECEX, elaboração própria.

As compras do MERCOSUL reduziram em 4,6% na comparação entre o terceiro trimestre 2017 e o mesmo período de 2016. A participação relativa passou de 8,6% em 2016, para 7,53% em 2017. As importações da Argentina se elevaram 2,10%, mas sua participação nas importações diminuiu, passando de 6,39% no terceiro trimestre de 2016 para 5,99% no mesmo trimestre de 2017.

A conta serviços e rendas fechou o terceiro trimestre de 2017 com déficit de US\$ 21,1 bilhões. A conta serviços teve um saldo negativo de US\$ 9,81 bilhões, valor 37,76% maior quando comparado ao terceiro trimestre de 2016, que registrou déficit de US\$ 7,12 bilhões.

O déficit na conta viagens internacionais foi de US\$ 4,04 bilhões, um acréscimo de 65,71% na comparação trimestral. O aumento do saldo deficitário ocorreu por causa da apreciação do real e da retomada da atividade econômica.

Tabela 3.4 – Transações correntes III 2017/ III 2016 (US\$ bilhões)

Discriminação	III Tri 2017	III Tri 2016	Δ (%)
Balança Comercial	16,30	11,62	40,24
Exportações	56,99	48,90	16,55
Importações	40,7	37,28	9,17
Balan de Serv e Rendas	-21,1	-18,35	15,00
Balança de Serviços	-9,81	-7,12	37,76
Aluguel de Equipam,	-3,71	-4,35	-14,59
Transportes	-1,51	-1,09	37,17
Serviç. Prop. Intelect.	-1,24	-0,97	28,29
Viagens Internacionais	-4,04	-2,44	65,71
Renda Primária	-10,50	-11,22	-6,40
Juros	-7,98	-6,53	22,30
Lucros e Dividendos	-3,37	-4,77	-29,42
Renda Secundária	0,51	0,62	-18,81
Transações Correntes	-4,29	-6,09	-29,60

Fonte: Banco Central do Brasil – elaboração própria.

A conta transporte foi deficitária em US\$ 1,51 bilhão no terceiro trimestre de 2017, contra US\$ 1,09 bilhão em 2016, uma elevação de 37,17%. A conta

serviços de propriedade intelectual apresentou um saldo negativo de US\$ 1,24 bilhão, enquanto no terceiro trimestre de 2016 foi de US\$ 970 milhões, uma elevação de 28,29%.

O dispêndio com aluguel de equipamentos embora em queda de 14,59% apresentou um dos maiores déficits com US\$ 3,71 bilhões, contra US\$ 4,35 bilhões no terceiro trimestre de 2016.

Na conta renda primária, ocorreu redução de 6,4% do déficit no comparativo trimestral, sendo registrado em 2017 um saldo negativo de US\$ 10,50 bilhões contra US\$ 11,22 bilhões em 2016.

A conta lucros e dividendos reduziu seu déficit em 29,42%, de US\$ 4,77 bilhões em 2016 para US\$ 3,37 bilhões em 2017. Em contrapartida, a conta de juros aumentou seu déficit em 22,30%, de US\$ 6,53 bilhões em 2016 para US\$ 7,98 bilhões em 2017.

A renda secundária apresentou superávit de US\$ 510 milhões, apresentando queda de 18,81% em relação ao ano de 2016.

A conta corrente teve uma diminuição no saldo negativo de 29,6%. No mesmo trimestre de 2016 o saldo foi deficitário em US\$ 6,09 bilhões, passando para US\$ 4,29 bilhões no segundo trimestre de 2017. A redução do déficit é explicada, pelo aumento no superávit da balança comercial, além da redução do déficit da conta de renda primária.

3.1.2 Conta Capital e Financeira

A Conta Capital somou no terceiro trimestre de 2017 US\$ 147 milhões em entradas líquidas. Em comparação com o mesmo período do ano anterior houve uma elevação de 69,78% quando a conta registrou saldo líquido de US\$ 86 milhões. Em relação ao trimestre imediatamente anterior, a variação também foi positiva (149,15%) quando o saldo da conta capital encerrou o segundo trimestre em US\$ 59,28 milhões.

A conta financeira, por sua vez, apresentou um resultado negativo no terceiro trimestre de 2017, no valor de US\$ 1,55 bilhões. Comparando com os números observados no terceiro trimestre de 2016, houve uma piora nos ativos investidos no país de 66,92%, quando a conta registrou déficit de US\$ 4,7 bilhões.

Reduções do déficit em conta corrente são acompanhadas de quedas no ingresso líquido da Conta Capital e Financeira de US\$ 4,61 bilhões para US\$ 1,41 bilhão. Devido às incertezas que são causadas pelo cenário de instabilidade política e à queda da taxa básica de juros do Brasil nesse período (de 13% a.a. em janeiro para 8,25% a.a. em setembro de 2017, reduzindo a diferença com as

taxas de juros no exterior), ajudam a explicar a diminuição de 69,48% no seu saldo.

O resultado líquido da Conta Financeira caiu de US\$ 4,7 bilhões no terceiro trimestre de 2016 para US\$ 1,55 bilhão no mesmo período de 2017.

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

Discriminação	III Tri 2017	III Tri 2016	Δ %
Conta Capital e Financeira	-1,41	-4,61	-69,48
Capital	0,147	0,086	69,78
Financeira	-1,55	-4,70	-66,92
Investimento Direto	-11,77	-11,46	2,69
IDE	6,18	0,86	618,77
Participação capital	6,12	1,13	439,85
Op. intercompanhia	0,058	-0,27	-121,26
IDP	17,96	12,33	45,66
Participação capital	12,95	8,27	56,61
Emp. intercompanhia	5,00	4,05	23,32
Inv. Em Carteira	4,29	7,76	-44,06
Inv. carteira - Ativo	7,21	0,76	840,98
Inv. em ações	0,410	0,17	135,24
Fund. investimentos	4,71	0,10	4509,00
Títulos de dívida	2,09	0,49	327,14
Inv. Carter - Passivo	2,92	-6,89	-142,48
Inv. em ações	4,12	0,85	385,68
Fund. investimento	0,220	1,09	-79,96
Títulos de dívida	-1,41	-8,84	-83,99
Derivativos	-0,163	0,010	1468,66
Outr. Investimentos	3,15	-7,19	-143,80
Outros Invest. - Ativo	3,74	-1,93	-293,72
Outros Invest. - Passivo	0,59	5,26	-88,74
Ativos de Reservas	2,62	6,29	-58,36
Erros e Omissões	2,59	1,31	97,48

Fonte: Banco Central do Brasil – elaboração própria

Em 2017, o investimento direto líquido chegou a US\$ 11,77 bilhões no terceiro trimestre, com um pequeno aumento de 2,7% comparando com o mesmo período no ano de 2016, quando a conta estava em US\$ 11,46 bilhões.

O investimento brasileiro direto no exterior foi de US\$ 6,18 bilhões, registrando um aumento de 618,77% em relação ao terceiro trimestre do ano anterior, quando a conta fechou em US\$ 860 milhões. O aumento de investimentos no exterior resulta de uma combinação entre um grande aumento de investimentos em participação no capital de 440%, e uma elevação das operações intercompanhia, de um valor negativo de US\$ 270 milhões, para um valor positivo de US\$ 58 milhões,

devido a que os créditos concedidos ao exterior superarem as amortizações recebidas do exterior no terceiro trimestre de 2017.

O investimento estrangeiro direto no país somou US\$ 17,96 bilhões, com um aumento de 45,66% em relação ao terceiro trimestre de 2016, momento em que a conta apresentou resultado de US\$ 12,33 bilhões. O ingresso de investimentos no país aumentaram 20,68% entre os trimestres atingindo US\$ 33,86 bilhões no terceiro trimestre de 2017.

Os investimentos em carteira, passaram de US\$ 7,76 bilhões no terceiro trimestre de 2016 para US\$ 4,29 bilhões no mesmo período de 2016, uma redução de 44,06%. Os investimentos no exterior (ativos) aumentaram fortemente (841%), passando de US\$ 0,76 bilhão para US\$ 7,21 bilhões no terceiro trimestre de 2017, principalmente devido à maior saída de recursos via fundos de investimento e a aquisição de títulos de dívida de longo prazo.

Os investimentos no país passaram de menos US\$ 6,9 bilhões para um resultado positivo de US\$ 2,92 bilhões. Enquanto os investimentos em ações se elevaram 385,68% no período, as aplicações em fundos de investimentos caíram 80% e as aplicações em renda fixa aumentaram US\$ 7,43 bilhões devido à redução nas saídas.

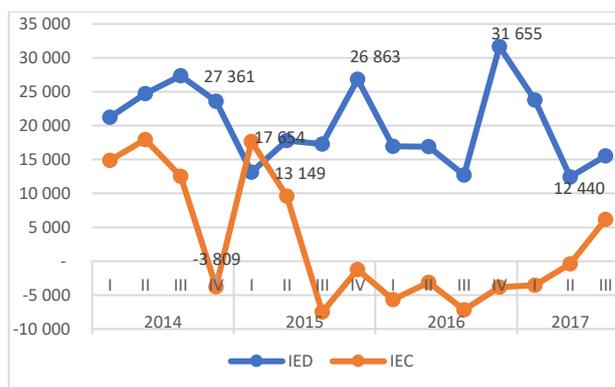


Gráfico 3.1 - Investimentos estrangeiros Diretos e em Carteira IT 2012-III 2016

(US\$ milhões).

Fonte: BACEN. Elaboração própria

Os derivativos fecharam com saldo de US\$ 163 milhões, o que representou um aumento considerável de 1469% em comparação com o valor observado no terceiro trimestre de 2016 quando registrou US\$ 10 milhões. A variação nessa conta é explicada em grande parte pela percepção de risco do país, o medido pelo CDS (Credit Default Swaps), continua em clara trajetória de queda, assim como o medido pelo EMBI+.

A conta Outros Investimentos teve aumento de US\$ 10,35 bilhões no terceiro trimestre do ano, na comparação com igual período de 2016. Esse movimento foi causado pelo aumento de investimentos no exterior (ativos), em US\$ 5,7 bilhões, devido ao aumento de US\$ 9,7 bilhões em moedas e depósitos.

Quando há redução do *déficit* em transações correntes, o financiamento do saldo diminui, por causa do aumento de dólares no país, aumentando os depósitos no exterior por parte de residentes no país, no período, os bancos aumentaram seus depósitos no exterior em US\$ 9,0 bilhões, ou 91,7%.

O ingresso líquido de empréstimos e financiamentos caiu pela redução de empréstimos – principalmente de longo prazo – de US\$ 1,5 bilhão. Os empréstimos de longo prazo tiveram redução de US\$ 3,1 bilhões, parcialmente compensada por aumentos de empréstimos de curto prazo de US\$ 1,6 bilhão.

Ativos de reservas registraram US\$ 2,62 bilhões, com redução de 58,36% em relação ao terceiro trimestre do ano anterior, quando o resultado foi de US\$ 6,29 bilhões. A queda durante o terceiro trimestre pode ser atribuída à redução de 56% nas aplicações nos títulos de dívida de longo prazo.

O saldo do Balanço de Pagamentos fechou o trimestre em US\$ 2,59 bilhões, um aumento de 97,48% na comparação com o valor de US\$ 1,31 bilhões registrados no mesmo período de 2016.

3.3 RESERVAS INTERNACIONAIS

As reservas internacionais brasileiras são medidas a partir de dois conceitos, caixa e liquidez. A diferença entre ambos é que o conceito liquidez inclui duas variáveis em sua análise, o saldo de linhas com recompra e o saldo de empréstimos em moeda estrangeira.

As reservas pelo conceito caixa aumentaram 2,92% no terceiro trimestre, em relação ao mesmo trimestre de 2016. Em valores monetários somou US\$ 381,24 bilhões nesse trimestre contra US\$ 370,42 bilhões no terceiro trimestre de 2016.

Em comparação ao segundo trimestre do ano de 2017, quando atingiu US\$ 377,17 bilhões, apresentou aumento, de 1,07%.

As reservas pelo conceito liquidez no terceiro trimestre, totalizaram o mesmo valor que pelo conceito caixa, aumentando 0,91% em relação ao mesmo trimestre de 2016, que registrou US\$ 377,8 bilhões.

Tabela 3.6 - Fluxos das Reservas Internacionais do Brasil IIIT 2017/ IIIT 2016 (US\$ milhões).

Discriminação	IIIT 2017	IIIT 2016
Posição das reservas no período anterior	381.843	364.151
1. Intervenções do Banco Central	-	5190
2. Operações externas (Banco Central e Tesouro)	-599	1075,40
Serviço da dívida (líquido)	1036,64	822,57
Desembolsos	39,32	58,52
Amortizações	-	-
Juros	997,32	764,05
Remuneração das reservas	997,32	764,05
Outras variações	1832,73	252,83
Variações por preço	-394,42	-452,64
Variações por paridades	1892,73	425,22
Demais ^{2/}	334,43	280,25
3 Liquidações do Tesouro Nacional (mercado)	-	-
Varição total (1+2+3)	4069,38	6265,40
Posição das reservas – conceito caixa	381.244	370.417
Saldo de linhas com recompra	-	7380
Saldo de empréstimos em moeda estrangeira	-	-
Posição das reservas – conceito liquidez ^{3/}	381.244	377.797

Fonte: Banco Central do Brasil, 2018.

A receita com remuneração das reservas foi de US\$ 330 milhões no mês, totalizando no trimestre US\$ 997,3 milhões. Considerando as demais variações, tem-se que no trimestre as variações por preços diminuíram, o estoque em US\$ 394 milhões, enquanto as variações por paridades aumentaram em US\$ 1,9 bilhão.

Tabela 3.7 Indicadores de Solvência externa

Indicadores	IIIT 2017	IIIT 2016
Reservas (liquidez) / dívida ext. bruta (%)	119,7	111,7
Reservas / Dívida de C.P. %	388,2	302,5
Reservas (liquidez) / serviço da dívida (razão)	3,2	3,2
Reservas (liquidez) / juros (razão)	25,4	27,3

Fonte: BCB

No primeiro trimestre de 2017, o Banco Central interveio no mercado a vista comprando US\$ 2,0 bilhões, no segundo trimestre houve compras de US\$ 4,0 bilhões. Essa operação foi repetida no terceiro trimestre, comprando US\$ 1,2 bilhões, repetindo a tendência compradora iniciada no segundo trimestre de 2016. No terceiro trimestre de 2016 a entidade monetária interveio comprando US\$ 5,19 bilhões.

Em relação aos indicadores de solvência externa, que avaliam a capacidade do país cumprir com seus compromissos externos, observou-se que as reservas liquidas correspondem a 119,7% da dívida total e a 388,2% da dívida de curto prazo.

3.4 TAXAS DE CÂMBIO

Euro

O Produto Interno Bruto (PIB) da zona do euro cresceu 0,6% no terceiro trimestre, comparado com o trimestre anterior, quando houve expansão de 0,7%. Na União Europeia, o PIB avançou 0,6% entre julho e setembro, após crescimento de 0,7% no trimestre anterior.

Em relação ao terceiro trimestre de 2016, tanto as economias da zona do euro como as do bloco europeu registraram avanço de 2,6%. No segundo trimestre deste ano, em comparação com igual intervalo anterior, houve expansão de 2,4% nas duas regiões, em termos anualizados o crescimento foi de 2,2% e 2,1%, respectivamente.

O crescimento se explica principalmente pelo aumento gradual das exportações líquidas, do aquecimento da procura interna, em especial os gastos em investimentos fixos, a variação de estoques e ao programa de abertura de crédito através de baixas taxas de juros.

O maior rendimento das famílias e consequentemente do consumo privado, se sustenta no incremento do emprego devido às reformas dos mercados de trabalho, aquecendo o comércio interno e gerando maior competitividade. O emprego registou um aumento, de 0,4% no terceiro trimestre de 2017.

A taxa de inflação da zona do euro cresceu situando-se em 1,3% em julho em termos anualizados, 1,5% em agosto, mantendo-se no mesmo patamar em setembro fechando em 1,5%, elevando as expectativas da taxa continuar crescendo e atingir um patamar próximo a 2%. A inflação interanual medida pelo IHPC (Índice harmonizado de preços ao consumidor) da zona do euro foi de 1,4 % no terceiro trimestre, refletindo preços mais elevados dos produtos energéticos e dos alimentos transformados.

A dívida pública da zona do euro apesar de elevada continua a diminuir, assim como o desemprego que voltou a recuar em setembro chegando a 8,9% o valor mais baixo registrado na região desde janeiro de 2009. No trimestre a taxa de desemprego também caiu, atingindo 9% contra 9,9% registrados no mesmo trimestre de 2016.

A tabela 3.8 apresenta as cotações do euro no Brasil e nos EUA de janeiro de 2016 até setembro de 2017. Registra também a cotação do euro no mercado de Nova York e a cotação do dólar frente ao real no mercado nacional no mesmo período assim como a paridade do dólar em relação ao euro

no mercado doméstico.

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

Período	Dólar	Euro	Paridade (dólar/euro)	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
	Maio	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
	Maio	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

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

Nos mercados cambiais, o euro permaneceu globalmente inalterado nos últimos meses. Na comparação com o mesmo trimestre de 2016, o dólar dos Estados Unidos depreciou-se 6,6% face ao euro, refletindo as expectativas quanto às políticas monetárias futuras nos dois mercados, as expectativas de aumento na taxa de juros americana e o aumento no PIB americano que elevam a demanda pela moeda americana. Na comparação com o fechamento de 2016 a depreciação do dólar foi ainda maior, 13,42% fechando em US\$ 1,196 por euro em setembro, contra US\$ 1,0545 no final de dezembro de 2016.

As taxas de câmbio do Real com relação ao euro se apreciaram em 2,41% na comparação com o fechamento do terceiro trimestre de 2016. Na comparação com o segundo trimestre de 2017 o real se apreciou em 4,24% em relação ao euro, o que poderia reduzir as exportações brasileiras para a zona do euro caeteris paribus, no ano a apreciação do real foi de 2,8% fechando em R\$ 3,1674 em setembro contra R\$ 3,2585 no final de dezembro de 2016.

Dólar

No terceiro trimestre de 2017 a taxa de câmbio nominal real/dólar encerrou cotada em R\$ 3,17, uma apreciação da moeda doméstica frente ao dólar de 2,41% em relação ao mesmo período do ano anterior. Nesse último período mencionado a taxa de câmbio era de R\$ 3,24 por dólar, conforme mostra a Tabela 3.9.

No decorrer do terceiro trimestre a taxa de câmbio não sofreu grandes flutuações: em julho e agosto foi cotada em R\$ 3,13 e R\$ 3,14 respectivamente e em setembro se depreciou para R\$ 3,16. Comparando a cotação da taxa de câmbio nominal real/dólar no encerramento do terceiro trimestre com o trimestre imediatamente anterior, quando era cotada em R\$ 3,31, houve uma apreciação do real em relação ao dólar de 4,34%. o maior recuo trimestral desde o período de abril a junho de 2016 (queda de 10,65 por cento). No ano, o dólar acumulou baixa de 2,80%.

Essas oscilações da taxa de câmbio podem ser explicadas tanto por fatores internos quanto por fatores externos.

No ambiente doméstico, ainda há uma elevada incerteza quanto ao ambiente político devido à indefinição quanto às eleições de 2018 e quanto ao andamento das reformas. O quadro fiscal e a tendência insustentável da dívida pública afetam a recuperação econômica, retardam as decisões dos agentes, aumentando a incerteza e reduzindo os investimentos, além de provocar oscilações na taxa de câmbio, no médio e longo prazo.

Com o avanço da pauta econômica no Congresso Nacional, a criação da Taxa de Longo prazo (TLP) e as expectativas de corte da Taxa Selic para 8,25% ao ano, concretizada na reunião do dia 06/09, o dólar encerrou o dia 08/09/17 com 0,24% de queda, cotado a R\$ 3,0925 para compra e R\$ 3,0945 para venda, o menor nível desde 21 de março, quando a moeda alcançou R\$ 3,06.

No cenário externo o crescimento acima do previsto nas economias centrais, acelerou e a expansão das importações, tanto de países desenvolvidos quanto de emergentes, contribuindo para o aumento das exportações brasileiras. O crescimento sem pressões inflacionárias significativas e a manutenção de estímulos monetários, mantendo baixas as taxas de juros tem contribuído para aumentar o fluxo de capitais para países emergentes reduzindo a cotação do dólar e a aversão ao risco.

A taxa de câmbio efetiva e real calculada pelo Banco Central, que adota o ano de 1994 como ano-

base (isto é, igual a 100), encerrou cotada em 94,9, representando uma apreciação de 0,73% em relação a setembro de 2016, quando a taxa de câmbio real efetiva era de 95,6. Baseando-se apenas nesta estatística é possível concluir que houve uma pequena perda de competitividade das exportações brasileiras no período, compensada no período pela melhora nos preços das commodities metálicas. A apreciação da taxa de câmbio efetiva foi de 1,25% na comparação com o segundo trimestre de 2017. No entanto, o comportamento da taxa é o inverso durante o ano, se depreciando 5,44% entre janeiro e dezembro.

Tabela 3.9 - Evolução da taxa de câmbio nominal e real de Janeiro/2016 a Setembro/2017

		Taxa de Câmbio Nominal	Varição 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
	Maior	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
	Novembr	3,3961	6,78	95,6	3,13
	Dezembr	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
	Maior	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

Fonte: BCB, Média ano, 1994 = 100.

A tendência de apreciação do real iniciada a partir do começo do ano de 2016, parece estabilizada no terceiro trimestre. Com isso as intervenções do Banco Central tenderam a se reduzir. Apenas em julho de 2017 houve intervenção do Banco Central, com saldo de US\$ 1,2 bilhão, sendo que em agosto e setembro não houve intervenções, conforme Tabela 3.10

A posição dos bancos, que representa as operações no mercado primário e do Banco central encontrava-se no final do terceiro trimestre de 2016 em US\$ -35,94 bilhões, passando para US\$ -16,97 bilhões no final do terceiro trimestre de 2017, indicando uma redução da posição vendida.

Tabela 3.10 - Mercado primário de câmbio, Janeiro/2016 a Setembro/2017. (US\$ bilhões)

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
Jul/17	3,06	-5,71	-2,65	-18,80	0,15	1,20
Ago/17	4,49	-5,19	-0,70	-19,37	0,03	0
Set/17	2,61	-0,06	2,55	-16,97	-0,12	0

Fonte: Banco Central do Brasil, 2018.

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

² variação positiva indica aumento da posição comprada

O risco país, medido pelo indicador EMBI+, encerrou o terceiro trimestre de 2017 com 246 pontos. Houve uma melhora na classificação de risco segundo esse indicador quando comparado com o mesmo período do ano anterior, quando alcançou a cifra de 319 pontos.

O risco-país do Brasil medido pelo CDS (credit default swap, espécie de seguro contra calote da dívida soberana do país) caiu de 283 pontos-base para 187 pontos em setembro, uma redução de 34%. No CDS, quanto menor o valor, mais seguro o país é considerado para investir. O comportamento do CDS, está diretamente correlacionado com a taxa de câmbio, o que significa que a tendência de queda do índice se reflete na queda do preço do dólar.

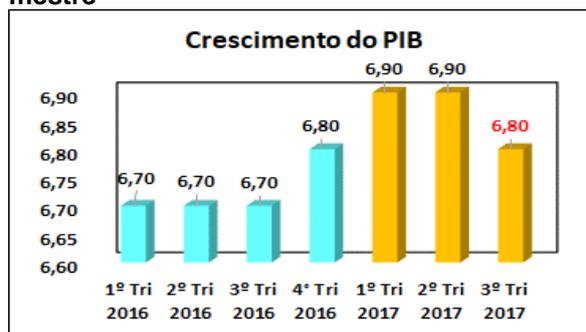
3.5 PRINCIPAIS PARCEIROS

CHINA

Assim como nos demais trimestres do ano, no terceiro trimestre de 2017 o PIB da China cresceu acima do projetado pelo governo. Conforme o gráfico 3.2, no período houve uma redução de 1,47%

no crescimento do terceiro trimestre de 2017 em relação aos dois trimestres anteriores. Entretanto, houve um crescimento de 6,8% em relação ao mesmo período de 2016, ocasionado principalmente pelo consumo interno e pelo crescimento dos setores da construção e a indústria.

No período analisado, o setor da construção civil apresentou crescimento de 10,70% no valor bruto em relação ao mesmo período de 2016. A produção industrial por sua vez cresceu 6,6% no final de setembro de 2017, em relação a setembro de 2016. As vendas no varejo também apresentaram crescimento no terceiro trimestre de 2017, cerca de 10,2% em relação ao mesmo período de 2016, mostrando, portanto, o fortalecimento do consumo das famílias.

Gráfico 3.2: Crescimento do PIB Chinês por Trimestre

Fonte: National Bureau of Statistics of China, 2018.

No terceiro trimestre de 2017 o Banco Popular da China (PBC) continuou direcionando as políticas monetárias para a estabilização do crescimento, a redução do índice de alavancagem e a contenção de bolhas imobiliárias. Também, o PBC continuou o fortalecimento do crédito para áreas prioritárias, consideradas de baixo desempenho para a economia, com o intuito de desenvolvê-las.

Para controlar a liquidez do sistema bancário, o PBC adotou variados instrumentos de política monetária, incluindo operações de empréstimo permanente (SLF) e operações de empréstimo de médio prazo (MLF). No período analisado o volume de SLF's registrou 63,7 bilhões de yuans, utilizados para suprir a necessidade de liquidez de curto prazo. Enquanto isso, o volume de MLF's foi de 1,57 trilhões de yuans, suprimindo a necessidade de liquidez de médio e longo prazo.

O estoque agregado de financiamento cresceu 13% no período, um aumento de 0,5 ponto percentual em relação ao terceiro trimestre de 2016. A base monetária apresentou um montante de 30,6 trilhões de yuans o que representa uma queda de 77,5 bilhões de yuans desde o início do ano. Por outro lado, houve um aumento de 5,15% da base monetária do terceiro trimestre de 2017, comparado

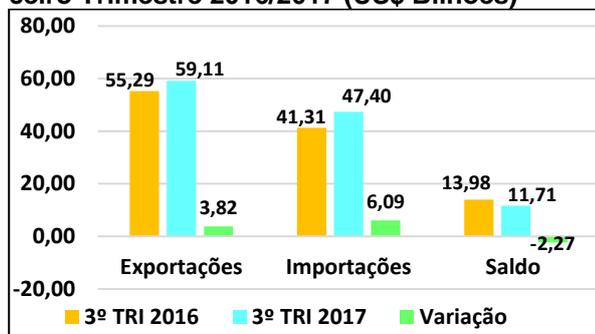
com o mesmo período de 2016.

Nesse período, o Yuan se fortaleceu frente ao Dólar Americano. No final de setembro de 2017 a taxa de câmbio Yuan/Dólar foi de 6,6369, representando uma valorização de 0,89% na paridade central da moeda chinesa, em relação ao mesmo período de 2016.

Em relação ao comércio, conforme mostrado no gráfico 3.3, a balança comercial da China no terceiro trimestre de 2017 apresentou um superávit de US\$ 11,71 bilhões, valor 16,23% menor do que o mesmo período de 2016, que apresentou superávit de US\$ 13,98 bilhões.

A queda no superávit da balança comercial chinesa é explicada por um aumento maior das importações em relação às exportações da China para o resto do mundo. No período analisado, as exportações apresentaram aumento de 6,91%, enquanto as importações cresceram 14,74%. O crescimento das importações chinesas foi ocasionado, principalmente, pela compra de combustíveis e minérios de ferro, para abastecer os setores da construção e a indústria.

Gráfico 3.3: Balança Comercial da China no Terceiro Trimestre 2016/2017 (US\$ Bilhões)

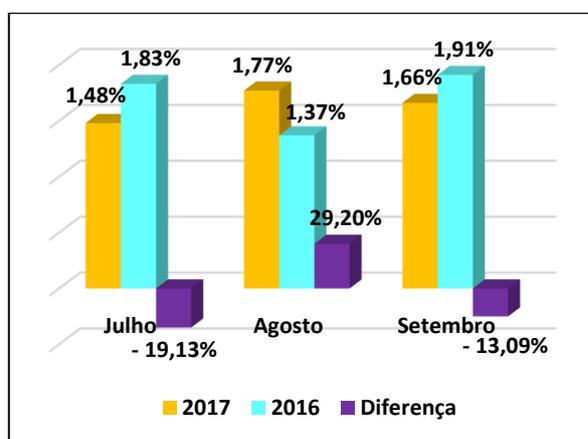


Fonte: Trading Economics, 2018.

Ao final do terceiro trimestre de 2017, o índice de preços ao consumidor da China foi de 1,66%, representando um recuo de 13,09% no nível de preços, em relação ao mesmo período de 2016. Essa queda nos preços gerais entre os períodos teve grande influência da queda dos preços dos alimentos, quando a taxa de inflação para os alimentos no terceiro trimestre de 2017 foi de -2,70%.

O gráfico 3.4 permite observar que a inflação esteve sempre abaixo do valor estipulado como teto pelo governo chinês, que era de 3% para o ano de 2017.

Gráfico 3.4: Índice de Preços ao Consumidor



Fonte: Trading Economics, 2018.

O terceiro trimestre de 2017, embora tenha apresentado um desempenho inferior aos dois primeiros trimestres do ano, foi bom para a economia chinesa. O PIB cresceu além do esperado pelo governo; os preços se mantiveram abaixo do teto proposto; a indústria e o setor da construção civil, que têm grande importância no sistema econômico chinês, continuaram a apresentar bom desempenho.

Relação Bilateral: China x Brasil

No que se refere ao comércio entre os países, a China exportou para o Brasil US\$ 7,65 bilhões no terceiro trimestre de 2017, o que representa um aumento de 27,93%. Por outro lado, a China importou do Brasil US\$ 11,18 bilhões no mesmo período, representando um aumento de 31,37%. Como as importações cresceram mais que as exportações, o déficit comercial da China com o Brasil aumentou em 40,08% no período analisado.

Tabela 3.11 – Balança Comercial Entre China x Brasil

Período	Exp	Imp	Saldo BC
Jul	2,24 bi	3,83 bi	-1,59
Ago	2,62 bi	3,99 bi	-1,37
Set	2,79 bi	3,36 bi	-0,57
Total	7,65 bi	11,18	-3,53

Fonte: Mdic, 2018.

Os números mostram como as relações comerciais entre os países se fortaleceram no terceiro trimestre, assim como em todo o ano de 2017. Embora as exportações para o Brasil tenham aumentado, o que ajudou a China superar os EUA como o maior fornecedor de produtos para o Brasil em 2017, as importações tiveram peso maior na relação. Isso porque os principais produtos importados do Brasil pela China são commodities,

principalmente soja, petróleo e seus derivados e também minério de ferro. Com o aquecimento da indústria e do setor da construção na China, houve grande aumento na importação de petróleo e minério de ferro, o que favoreceu as exportações brasileiras.

Em relação aos investimentos entre os países, no período analisado houve uma grande diminuição no fluxo de investimentos, pelo critério de investidor imediato. No terceiro trimestre de 2017, as empresas chinesas enviaram para o Brasil cerca de US\$ 14 milhões, o que representa uma diminuição de 96,64% frente os US\$ 417 milhões enviados no mesmo período de 2016. Por outro lado, não houve regresso de IED's enviados do Brasil para a China em nenhum dos períodos analisados.

Tabela 3.12 – Fluxo de IED da China para o Brasil 2016/2017

IED - Ingresso - Participação do Capital – (US\$ milhões)			
	2016	2017	
Jul	4 mi	7 mi	75%
Ago	303 mi	6 mi	-98,02%
Set	110 mi	1 mi	-99,09%
Total	417 mi	14 mi	-96,64

Fonte: Bacen, 2018.

Em relação aos empréstimos intercompanhias, houve um aumento de 150% no total enviado de empresas chinesas para as empresas no Brasil. No terceiro trimestre de 2017 as empresas brasileiras receberam aportes no valor de US\$ 10 milhões, sendo que haviam recebido cerca de US\$ 4 milhões no mesmo período de 2016.

Outro fator de destaque nas relações entre China e Brasil no terceiro trimestre de 2017 foi a aquisição da usina hidrelétrica de São Simão pela empresa chinesa SPIC, que venceu o leilão de concessão com oferta de US\$ 7,18 bilhões. Essa foi a maior operação de fusão e aquisição para o período no Brasil, fazendo com que, novamente, a China figurasse entre os maiores investidores estrangeiros no Brasil.

Referências Bibliográficas

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

BAUMANN, Renato. Presença da China: Brasil e América do Sul. SEAIN/MP e UnB. Disponível em: <http://www.funag.gov.br/ipri/images/Dialogos_internacionais/20180320_ppt_Baumann.pdf>. Acesso em: 03/05/2018 às 14:00 horas.

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

HORA DO POVO: Disponível em: <<http://horadopovo.org.br/author/horadopovo/>>. Acesso em 27/04/2018 às 10:00 horas.

MDIC: Disponível em: <<http://www.mdic.gov.br/comercio-Exterior>>.

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

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

RIBEIRO, Mariana; SABINO, Marlla. Nos Últimos Anos, Brasil Se Tornou O Principal Beneficiário Dos Empréstimos Chineses. Poder 360. Disponível em: <<https://www.poder360.com.br/internacional/desde-2005-china-emprestou-us-150-bilhoes-a-america-latina/>>. Acesso em: 03/05/2018 às 15:00 horas.

SANTANDER: Disponível em: <<https://pt.portal.santandertrade.com/internacionalize-se/china/fluxos-de-ied-2>>.

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>>.

Valor Econômico: Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/5237373/chineses-avancam-na-fatia-de-fusoes-e-aquisicoes-estrangeiras-no-pais>>.

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