

Boletim de Conjuntura Econômica: divulgação de análises

Boletim 86, Novembro, 2023

Marcos Roberto Vasconcelos

mrvasconcelos@uem.br

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

Hugo Agudelo Murillo

hamurillo@uem.br

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

Integrantes do subgrupo

Acadêmicos do curso de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e participantes da equipe de Setor Externo e Comércio Exterior do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”. Com asterisco, membros do PET-Economia.

Ana Laura Maziero

ra134657@uem.br

Eduardo Ferreira Pereira

Ra135233@uem.br

Giulia Thauane Conartoli

ra133175@uem.br

Gustavo Orlando Nardo*

ra130559@uem.br

Joao Lucas de Melo e Silva

ra117852@uem.br

Juan da Costa Dias

ra133042@uem.br

Marcos Antonio Paliari

ra18179@uem.br

Marcos Vinicius de Souza da Silva*

ra124110@uem.br

Maria Vitória N. dos Santos

ra132840@uem.br



Universidade Estadual de Maringá (UEM)
Correspondência/contato
Av. Colombo, 5.790. Bloco C-34 – Sala 11
Jardim Universitário, Maringá, Paraná, Brasil
CEP 87020-900

Análises do primeiro semestre de 2023

RESUMO

Ao longo do primeiro semestre de 2023, observou-se uma melhoria no balanço de pagamentos do Brasil. Na comparação entre iguais períodos, o déficit em transações correntes do primeiro semestre recuou de US\$ 20,8 bilhões para US\$ 13,8 bilhões, aproximando o país da possibilidade de deixar de ser um importador de poupança externa. Esse bom desempenho e a queda do risco-país proporcionaram espaço para um movimento de apreciação da moeda brasileira de janeiro a junho, com a taxa nominal de câmbio Real/Dólar caindo de 5,40 para 4,80 no período. E o menor déficit em transações correntes combinou-se com menores influxos líquidos de investimento direto estrangeiro e de investimentos de carteira.

Palavras-Chave: Comércio internacional; Fluxos financeiros; Taxa de Câmbio; China; Estados Unidos; Argentina.

ABSTRACT

Throughout the first half of 2023, there was an improvement in Brazil's balance of payments. In a comparison between the same periods, the current account deficit in the first half of the year fell from US\$20.8 billion to US\$13.8 billion, bringing the country closer to the possibility of ceasing to be an importer of foreign savings. This good performance and the fall in country risk provided space for an appreciation movement of the Brazilian currency from January to June, with the nominal Real/Dollar exchange rate falling from 5.40 to 4.80. Moreover, the smaller current account deficit combined with lower net foreign direct investment and portfolio investment inflows.

Keywords: International trade; Financial flows; Exchange rate; China; U.S; Argentina.

1 INTRODUÇÃO

O primeiro semestre de 2023 continuou apresentando um forte desempenho nos fluxos de comércio exterior. No acumulado do período, o saldo da balança comercial foi de US\$44,55 bilhões, um aumento de aproximadamente 30% em relação com o primeiro semestre do ano anterior. Isso ocorreu graças a combinação de um salto de US\$ 1,1 bilhão das exportações e queda de US\$ 9,0 bilhões das importações. A conta de Serviços registrou um saldo negativo de US\$17,584 bilhões, retração de US\$ 2,3 bilhões ante o déficit registrado em igual período de 2022.

Por sua vez, o déficit em Renda Primária atingiu US\$34,8 bilhões, marcando um aumento de 49,6% em relação ao mesmo período de 2022. Esse crescimento é especialmente atribuído à renda proveniente de investimento direto. Já a conta de Investimento em Carteira teve uma pequena redução no primeiro semestre de 2023, atingindo US\$-1,05 bilhão, em contraste ao mesmo período de 2022. Mas essas flutuações no saldo estão dentro das expectativas históricas desta conta, indicando que não há discrepância significativa nos valores.

Os melhores resultados nas contas de comércio e os fluxos líquidos de renda proporcionaram significativa melhora no resultado do saldo em transações correntes brasileiro no fechamento do primeiro semestre de 2023.

A taxa de câmbio Real/Dólar terminou o ano de 2022 em patamar próximo dos 5,40 e assim permaneceu no primeiro trimestre de 2023. Porém a partir de abril começou uma trajetória de apreciação, fechando o primeiro semestre em 4,8. Esse movimento foi impulsionado por diversos fatores, como a melhoria das perspectivas fiscais e a redução da instabilidade política no Brasil, bem como pela queda do risco-país medido pelo índice EMBI+.

A China manteve-se como principal parceiro comercial do Brasil e cresceu 4,5% nos 12 meses encerrados em junho de 2023, o que representa um sinal de perda dinamismo de sua economia. Corrobora o quadro de desaceleração da economia chinesa o processo de deflação de preços observado em igual período. Já outro importante parceiro comercial, a Argentina, finalizou o segundo trimestre de 2023 com a contração de 4,9% do PIB, a mais forte desde o 4º trimestre de 2020, mostrando um cenário de desaceleração econômica. A inflação segue em níveis altos, fechando o mês de junho em 115,6% (interanual). Neste mês, a taxa básica nominal de juros era

de 97%, portanto uma taxa de juros real negativa, contribuindo para o afastamento de investimentos estrangeiros e internos.

Em contraponto, a economia dos Estados Unidos mostrou sinais significativos de recuperação e aceleração econômica. O PIB acumulado em 12 meses no segundo trimestre de 2023 fechou em 2,4% a.a, o melhor resultado desde o primeiro trimestre de 2022, principalmente impulsionado pelos gastos e investimentos brutos do governo, exportações e consumo. A inflação anualizada em junho foi de 3% (sem ajuste sazonal) e está em processo de desaceleração. Apesar da taxa de juros de 5,25% a.a. (junho) para conter a inflação à meta de 2%, o desemprego permaneceu baixo fechando o semestre em 3,6%, com ganhos salariais correndo à frente da inflação. Também a União Europeia (UE) apresentou um bom desempenho no primeiro semestre de 2023. Segundo o EuroStat, a taxa de desemprego na UE permaneceu em 5.8%, demonstrando uma relativa estabilidade no mercado de trabalho durante esse período e observou-se um crescimento de 2.2% no Produto Interno Bruto (PIB) na área do euro.

Como tópicos especiais, no Boletim 86 - Setor Externo e Comércio Exterior é ainda apresentado, no Quadro 1, uma síntese do comportamento dos fluxos comerciais internacionais do município de Maringá. E no Quadro 2 é feita análise do comportamento da conta relacionada aos fluxos de “Lucros reinvestidos”.

Boa leitura!

2 ANÁLISE DO BALANÇO DE PAGAMENTOS

O Balanço de Pagamentos é um sistema utilizado pela contabilidade nacional para registrar as transações de uma nação com as demais, ou seja, registra as transações comerciais e financeiras entre residentes e não residentes. Assim, o balanço de pagamentos é dividido em duas principais contas, conta de transações correntes e a conta capital e financeira. O comportamento de cada uma dessas contas no primeiro semestre de 2023 é analisado a seguir.

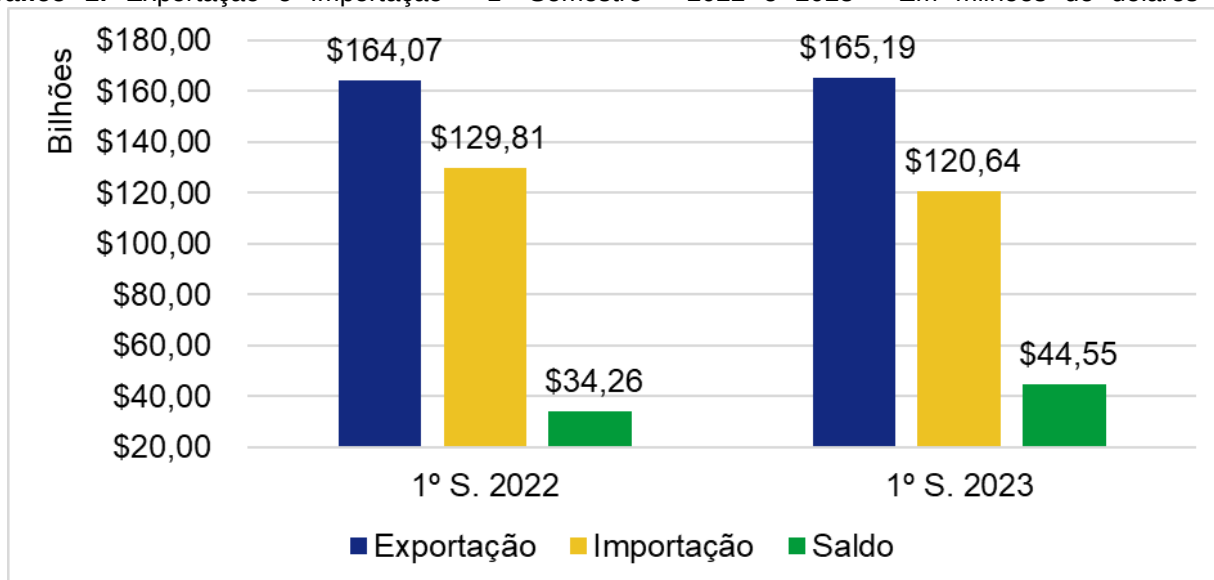
2.1 TRANSAÇÕES CORRENTES

2.1.1 Balança Comercial

No primeiro semestre de 2023, a balança comercial atingiu um superávit comercial recorde. O destaque foi o mês de maio, que teve um resultado positivo

129,5% superior ao observado em igual mês do ano anterior, sendo o maior valor mensal da série histórica. No acumulado do primeiro semestre o saldo foi de US\$44,55 bilhões, um aumento de aproximadamente 30% em relação com o primeiro semestre do ano anterior.

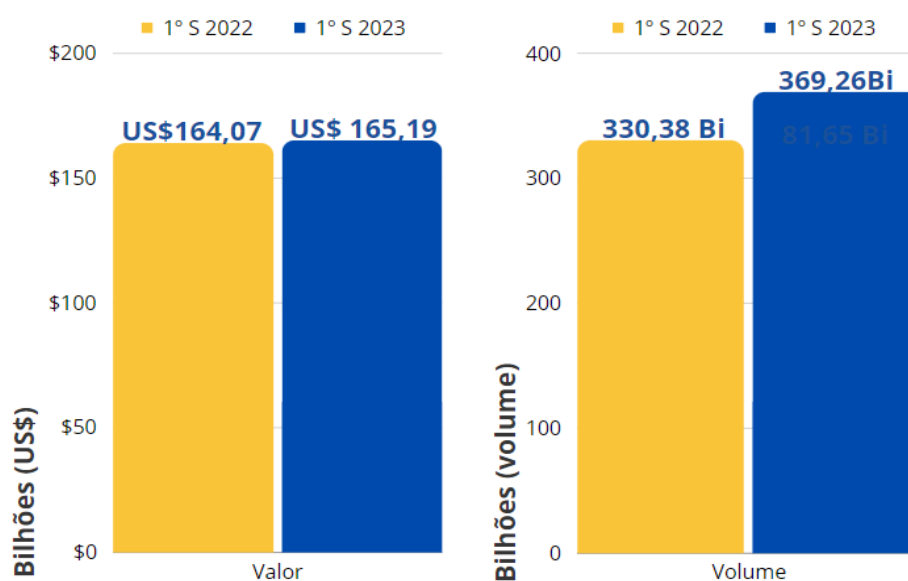
Gráfico 1: Exportação e Importação - 1º Semestre - 2022 e 2023 - Em milhões de dólares



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do ComexStat.

A receita com exportações atingiu US\$ 165,19 bilhões, US\$ 1,12 bilhões a mais comparado ao primeiro semestre do ano anterior, e aumento de 11,77% no volume de bens exportados.

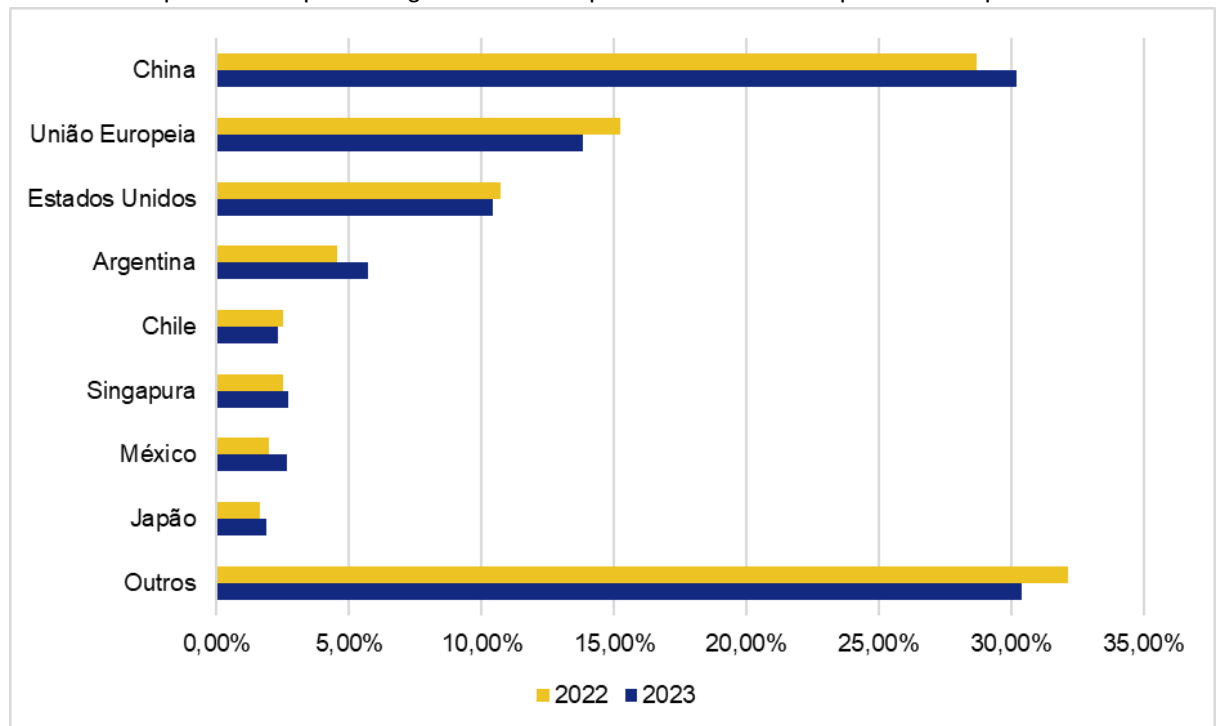
Gráfico 2: Principais Resultados das exportações dos - 1º Semestres de 2022 e 2023



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do ComexStat.

A China continua sendo o maior importador de nossos produtos com a representatividade de 30,18% do percentual total exportado, seguido consecutivamente pela União Europeia (13,80%), Estados Unidos (10,40%), Argentina (5,71%), Singapura (2,69%), México (2,64%), Chile (2,31%) e Japão (1,87%).

Gráfico 3: Comparativo da porcentagem do total exportado dos maiores parceiros exportadores.



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do ComexStat.

Produtos da Indústria de Transformação foram os que mais tiveram peso nas exportações, com o percentual de 52,14% do total, os da agropecuária com 26,04%, e, por fim, da Indústria extrativa com 21,17%. As commodities, no entanto, lideram o comportamento das exportações brasileiras, o que está associado ao desempenho dos setores de agropecuária e extrativa. Ressalta-se, ainda, que há produtos classificados como commodities, mas que estão também na indústria de transformação (suco de laranja, gasolina, entre outros).

Apesar da indústria de transformação liderar o volume das exportações brasileiras, a soja continua a ser o principal produto exportado pelo país, com alta de 9,30% nos valores comparados do primeiro semestre de 2022 e 2023. No mesmo período, destaca-se a alta dos valores das exportações de milho (88,64%), devido principalmente à ocorrência de negociações antecipadas da boa safra, como também

em razão do atraso na colheita sul-americana e relativa queda na produção norte-americana.

Tabela 1: Comparativo da Composição das Exportações Brasileiras nos 1º Semestres de 2022 e 2023.

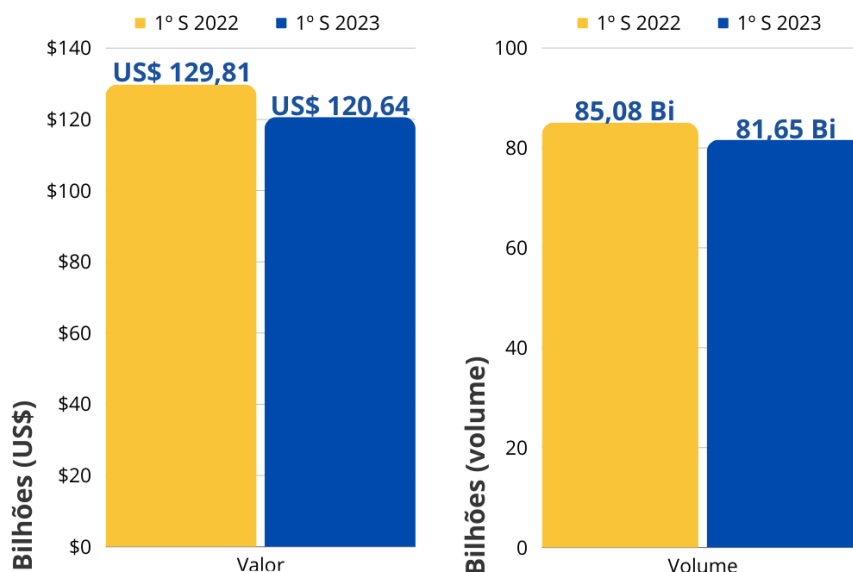
Exportações Brasileiras - Valores em FOB (US\$)

Setor	1º S. 2022	1º S. 2023	Var. (%)
Indústria de Transformação	102.857.640.083	101.222.419.913	-1,59
Agropecuária	47.028.010.461	49.662.131.267	5,60
Indústria Extrativa	43.233.918.148	41.410.129.088	-4,21
Outros Produtos	795.050.582	1.232.700.808	55,4
Total	193.914.619.274	193.527.381.076	0,20

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do ComexStat

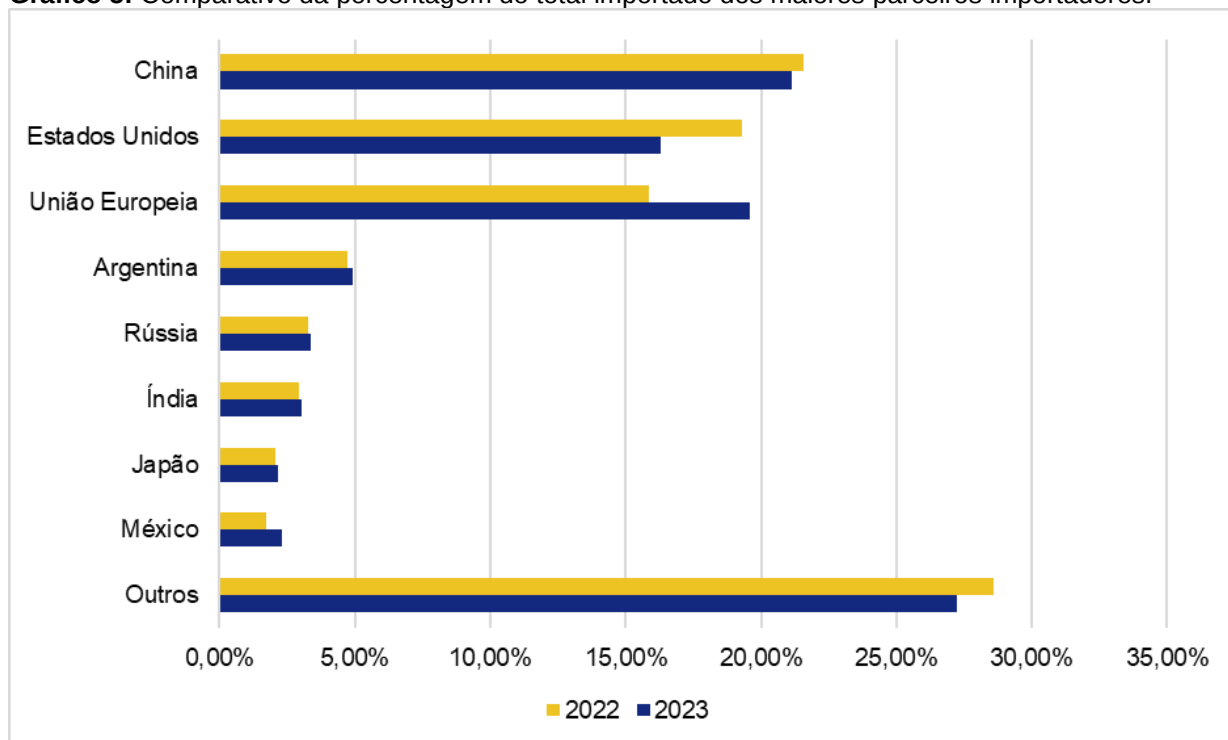
Na indústria extrativa, os óleos brutos de petróleo ou minerais betuminosos, que figuram como alguns dos principais produtos exportados pelo Brasil, tiveram queda de 5,6% em valores. Já na indústria de transformação, o petróleo para refino teve queda de 15,83%. Tais quedas se devem à corrida por composição de estoques, frente à incerteza na capacidade de suprimento vigente e projetada, na segunda metade de 2022, com o redirecionamento de fluxos comerciais e revisão do desequilíbrio esperado entre oferta e demanda, ocasionando a queda da cotação de commodities chave para as cadeias industriais brasileiras no mercado internacional.

Já as importações no primeiro semestre de 2023 alcançaram o valor de US\$ 120,6 bilhões. Isso significou uma redução de 7,07% nos valores e de 4,03% no volume importado, comparado aos gastos de US\$ 129,8 bilhões do primeiro semestre de 2022. A média diária dessazonalizada das importações, por sua vez, vinha apresentando trajetória de recuperação após queda expressiva durante a pandemia, porém desde setembro de 2022 essa recuperação foi revertida. Por exemplo, comparando junho de 2023 com junho de 2022, houve uma queda de 15,22%.

Gráfico 4: Principais Resultados da importação dos - 1º Semestres de 2022 e 2023

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do ComexStat.

A China continua a ser o principal fornecedor comercial do Brasil, seguido pelo grupo de países que compõem a União Europeia e os Estados Unidos. Assim como na importação, observa-se uma maior dependência do Brasil com a China também nas exportações. Ademais, registra-se a troca dos 2º e 3º lugar dos parceiros importadores do Brasil.

Gráfico 5: Comparativo da porcentagem do total importado dos maiores parceiros importadores.

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do ComexStat

Os principais produtos importados no primeiro semestre de 2023 foram: óleos combustíveis de petróleo ou minerais betuminosos (7,1%), adubos ou fertilizantes químicos (5,8%) e demais produtos da indústria de transformação (4,4%).

A respeito das importações, houve um movimento de queda influenciado pela redução das compras dos seguintes produtos: trigo e centeio, não moídos (-48,3%); soja (-99,6%) e milho não moído; minérios de cobre e seus concentrados (-100,0%) e gás natural, liquefeito ou não (-20,4%). Já na indústria extrativa foi a vez dos adubos ou fertilizantes químicos (exceto fertilizantes brutos) (-57,7%), óleos combustíveis de petróleo ou de minerais betuminosos (exceto óleos brutos) (-45,2%) e compostos organo-inorgânicos, compostos heterocíclicos, ácidos nucléicos e seus sais, e sulfonamidas (-24,2%) na indústria de transformação.

Observa-se que com a redução nos gastos das importações principalmente oriundas da China (-8,82%) e dos Estados Unidos (-21,53%), registrou-se um aumento na participação do total importado de países como o México, Japão, Índia, Rússia, União Europeia e Argentina quando comparado ao primeiro semestre de 2022.

Dando ênfase à União Europeia, verificamos que ela teve um aumento na participação de importações no percentual total de 3,73% e uma variação positiva de 15% entre os semestres. Já os Estados Unidos ficaram com sua variação negativa de 21,53% entre os semestres e uma queda no percentual total de 3%.

Deste modo, a União Europeia assume o 2º lugar com o valor de US\$ 23,6 bilhões de gastos com importações de produtos europeus se comparado ao ano de 2022 que fechou o 1º semestre com o gasto de US\$ 20,5 bilhões. Enquanto a queda dos Estados Unidos para o 3º se deu com os US\$ 19,6 bilhões gastos com produtos estadunidenses no 1º semestre deste ano, valor mais baixa que o gasto apresentado com a União Europeia em 2022 visto logo acima, cenário muito diferente do ano de 2022 que fechou junho contabilizando no primeiro semestre US\$ 25,03 bilhões.

Na União Europeia houve uma redução na importação dos bens da indústria extrativa (-29,53%), e aumento na indústria de transformação (14,95%), assim como na agropecuária (1,19%). Esse cenário se diferencia dos Estados Unidos em que o Brasil importou menos produtos de todas as atividades econômicas, fechando o primeiro semestre com destaque para a redução mais que a metade se comparado ao ano anterior na indústria extrativa (-66,47%), na agropecuária (-6,07%), indústria de transformação (-9,97%) e outros produtos (-8,02%).

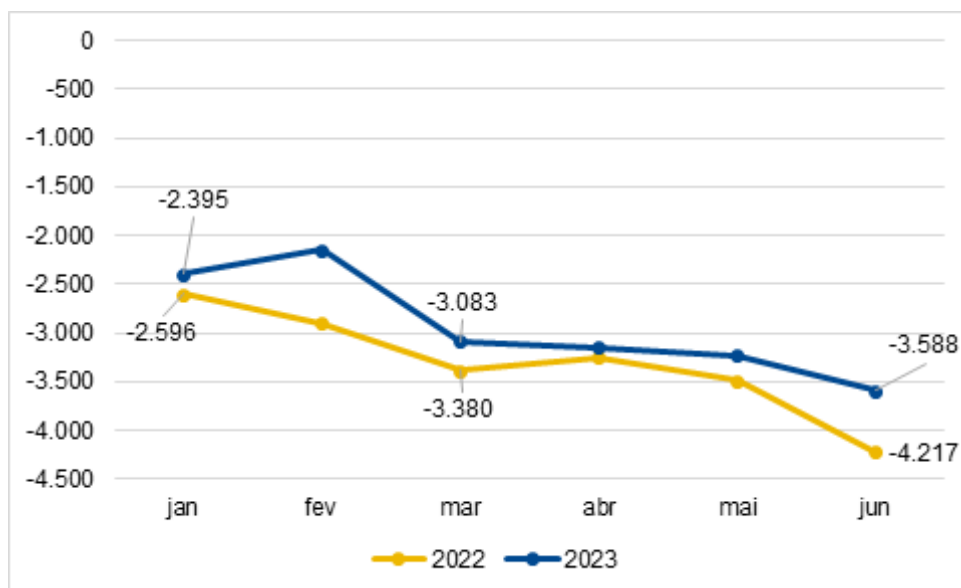
Tabela 2: Comparativo da Importação Estados Unidos e União Europeia dos - 1º Semestres de 2022 e 2023

Importação - União Europeia – Valor FOB (US\$)			
Setor	2022	2023	Var. (%)
Agropecuária	103.085.744,00	104.316.433,00	1,19%
Ind. Extrativa	59.927.466,00	42.233.016,00	-29,53%
Ind. Transformação	20.402.184.013,00	23.453.164.963,00	14,95%
Outros Produtos	27.565.245,00	33.232.634,00	20,56%
Total	20.592.762.468,00	23.632.947.046,00	14,76%
Importação - Estados Unidos – Valor FOB (US\$)			
Setor	2022	2023	Var. (%)
Agropecuária	38.154.079,00	35.839.541,00	-6,07%
Ind. Extrativa	5.125.176.544,00	1.718.543.896,00	-66,47%
Ind. Transformação	19.831.084.479,00	17.854.516.917,00	-9,97%
Outros Produtos	37.084.748,00	34.109.394,00	-8,02%
Total	25.031.499.850,00	19.643.009.748,00	-21,53%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do ComexStat.

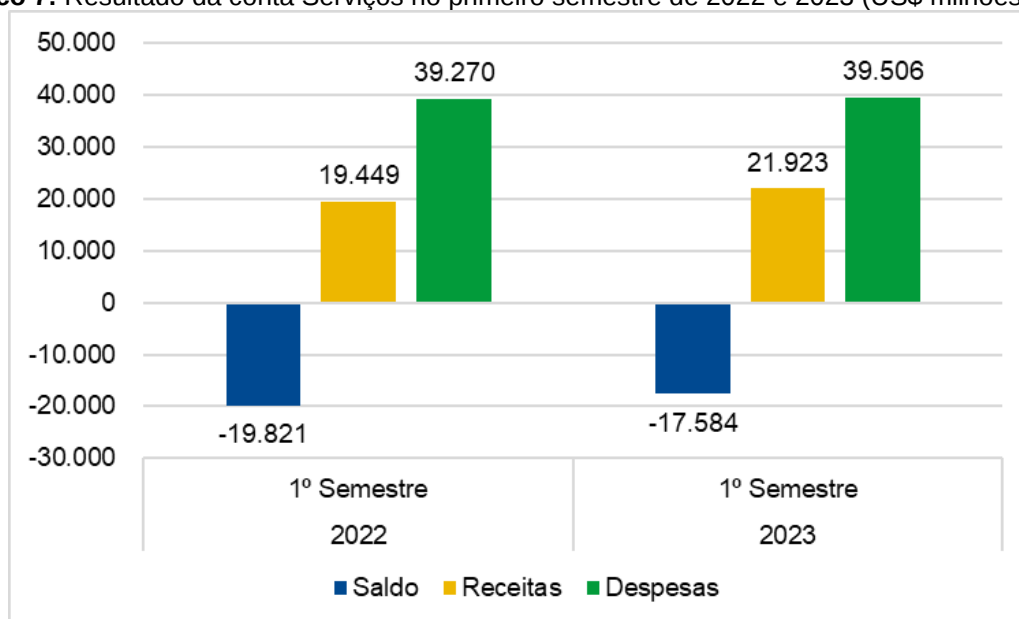
2.1.2 Balança de Serviços

Historicamente negativa, a conta de Serviços apresenta as receitas e as despesas brasileiras com os serviços no âmbito das relações internacionais. No primeiro semestre do ano de 2022, a conta Serviços registrou um saldo negativo de US\$19,821 bilhões, com junho daquele ano apresentando o maior déficit, no caso US\$4,217 bilhões. Já no presente ano de 2023, o primeiro semestre também registrou um saldo negativo de US\$17,584 bilhões, com junho apresentando o maior déficit com US\$3,588 bilhões.

Gráfico 6: Saldo mensal da conta Serviços no primeiro semestre de 2022 e 2023 (US\$ milhões).

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central.

Comparando esses dois semestres, temos que, o primeiro semestre de 2023 apresentou um crescimento de 11,29% no fluxo de transações. Esse aumento é explicado pelo aumento das receitas com serviços em 2023, passando de US\$19,821 bilhões para US\$21,923 bilhões, um aumento de 12,72% entre os semestres. As despesas passaram de US\$39,270 bilhões para US\$39,506 bilhões, um aumento de 0,6%.

Gráfico 7: Resultado da conta Serviços no primeiro semestre de 2022 e 2023 (US\$ milhões).

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central.

Dentre os principais itens dessa conta, destacamos primeiramente os resultados dos Transportes, passando de um déficit de US\$9,258 bilhões no primeiro semestre de

2022 para um déficit de US\$6,738 bilhões no mesmo recorte de 2023, um crescimento de 27,22%. Tal resultado é explicado inicialmente por crescimento de 35,64% nos Fretes devido a uma redução de 34,29% das despesas e uma redução de 21,40% nas receitas. Ainda assim a conta se manteve deficitária em US\$4.942 bilhões. A conta Passageiros registrou uma queda de 59,72% devido a um aumento de 59,91% das despesas, se mantendo deficitária em US\$2,194 bilhões. Por fim, a única conta que se apresentou superavitária nos Transportes foi Outros Serviços de Transportes, com um crescimento de 294,42%, com um aumento de 19,79% das receitas, no total a conta tem um saldo positivo de US\$399 milhões.

Um dos fatores que pode ajudar a explicar a redução nas despesas com transportes registrada na conta Serviços é a redução do comércio de petróleo. A commodity possui o transporte marítimo como principal mecanismo logístico, tornando a sua comercialização mais custosa.

Tabela 3: Conta Transportes do primeiro de semestre de 2022 e 2023 (US\$ milhões).

	1º S. 2022	1º S. de 2023	Varição
Transportes	-9.258	-6.738	27,22%
Receitas	3.060	3.339	9,14%
Despesas	12.317	10.077	-18,19%
Passageiros	-1.374	-2.194	-59,72%
Receitas	4	9	122,93
Despesas	1.378	2.203	59,91%
Frete	-7.679	-4.942	35,64%
Receitas	801	630	-21,40%
Despesas	8.480	5.572	-34,29%
Outros serviços de transportes	-205	399	294,42
Receitas	2.254	2.700	19,79%
Despesas	2.460	2.301	-6,42%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central.

Em seguida, a conta Viagens registrou um déficit de US\$3,853 bilhões, uma queda de 7,26% explicada por um aumento de 35,16% das receitas que não foi capaz de suprir o crescimento de 18,41% das despesas. Dentro dessa conta, as viagens a Negócios apresentaram um crescimento de 19,72% das despesas, levando a uma queda de 21,61% no saldo, fechando o semestre em US\$1,277 bilhões. As viagens Pessoais obtiveram uma queda de 1,33% com um aumento de 40,92% das receitas e um aumento de 17,92% das despesas. Mais precisamente as viagens com objetivo de turismo tiveram um crescimento de 41,47% das receitas, 19,98% das despesas

totalizando assim, uma queda de 2,08% no saldo, fechando em um déficit de US\$2,130 bilhões.

Tabela 4: Conta Viagens do primeiro de semestre de 2022 e 2023 (US\$ milhões).

	1º Semestre de 2022	1º Semestre de 2023	Variação
Viagens	-3.592	-3.853	-7,26%
Receitas	2.389	3.229	35,16%
Despesas	5.981	7.082	18,41%
Negócios	-1.050	-1.277	-21,61%
Receitas	556	645	16,15%
Despesas	1.606	1.923	19,72%
Pessoais	-2.541	-2.575	-1,33%
Receitas	1.834	2.584	40,92%
Despesas	4.375	5.159	17,92%
Saúde	6	7	29,29%
Receitas	28	35	21,77%
Despesas	23	27	19,91%
Educação	-460	-453	1,72%
Receitas	67	90	34,74%
Despesas	528	543	2,92%
Outras viagens pessoais, inclusive turismo	-2.087	-2.130	-2,08%
Receitas	1.738	2.459	41,47%
Despesas	3.825	4.589	19,98%
<i>Dos quais: Com uso de cartões internacionais</i>	<i>-1.237</i>	<i>-1.635</i>	<i>-32,14%</i>
<i>Receitas</i>	<i>1.967</i>	<i>2.593</i>	<i>31,80%</i>
<i>Despesas</i>	<i>3.205</i>	<i>4.228</i>	<i>31,93%</i>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central.

Em sequência, a conta Telecomunicação, computação e informações apresentaram um déficit de US\$2,525, uma redução do saldo em 19,08% explicado por um aumento de 26,68% das receitas e 22,96% das despesas. Por fim, a conta Aluguel de equipamentos registrou uma queda de 4,71%, fechando o semestre com um saldo de US\$4,319 bilhões, sendo justificado por um aumento de 6,21% das receitas e 4,72% das despesas.

Tabela 5: Contas Telecomunicação e Aluguel de equipamentos do primeiro de semestre de 2022 e 2023 (US\$ milhões).

	1º Semestre de 2022	1º Semestre de 2023	Variação
Telecomunicação, computação e informações	-2.121	-2.525	-19,08%
Receitas	2.211	2.801	26,68%
Despesas	4.332	5.326	22,96%
Aluguel de equipamentos	-4.125	-4.319	-4,71%
Receitas	39	42	6,21%
Despesas	4.165	4.361	4,72%

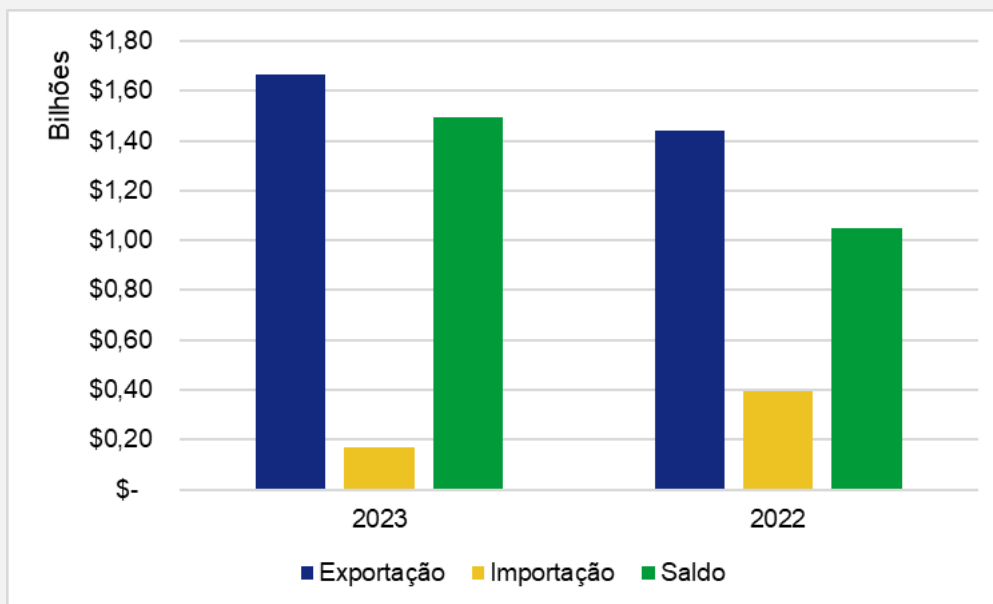
Fonte: Elaboração própria com base nos dados do Banco Central.

Nota-se, portanto, que a conta Serviços se manteve deficitária, porém, com uma leve diminuição desse déficit na comparação entre os semestres. As principais contas não apresentaram mudanças significativas, trazendo poucas variações ou permanecendo no mesmo patamar entre os períodos.

Quadro 1: Maringá

A cidade de Maringá registrou um aumento nas receitas das exportações em 15,06% quando comparamos o primeiro semestre de 2022 com o mesmo período em 2023, passando de US\$1,442 bilhões para US\$1,659 bilhões, uma expansão percentual muito acima da nacional. O maior parceiro nesse seguimento foi a China em ambos os anos analisados. Mais precisamente o país asiático representou 63,25% do mercado exportador maringaense no primeiro semestre de 2022 e 62,36% no mesmo período de 2023. O bem mais exportado no geral foi a soja em ambos os anos, representando 73,33% em 2022 e 64,87% em 2023.

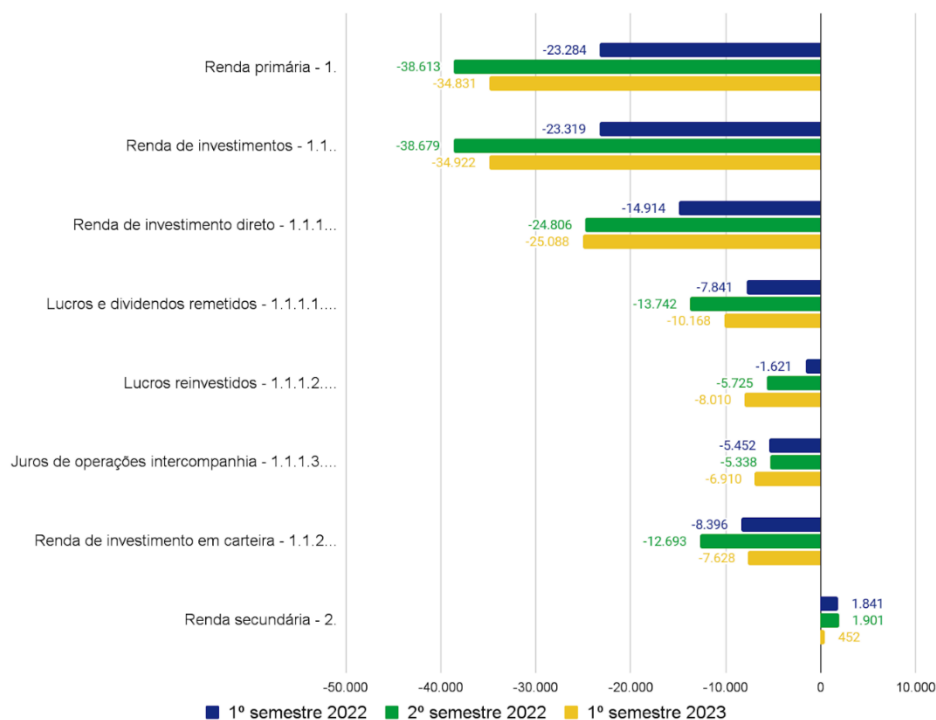
Partindo da ótica das importações, a cidade registrou uma queda de 57,10% na comparação entre os semestres, passando de US\$395 milhões para US\$169 milhões. O maior parceiro é a China, com 92,14% de participação em 2022 e 86,42% em 2023. Em termos gerais, o item mais importado pela cidade foi Díodos, transístores e dispositivos semelhantes com semicondutores; dispositivos fotossensíveis semicondutores, incluídas as células fotovoltaicas em ambos os períodos, representando 65,93% das importações no primeiro semestre de 2022 e 50,14% no mesmo período em 2023. O saldo do balanço comercial de bens da cidade foi de US\$1,490 bilhões no primeiro semestre de 2023, um crescimento de 42,34% quando comparamos com o saldo de 2022.

Gráfico 8: Balança comercial de bens de Maringá para o primeiro semestre de 2022 e 2023.

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do ComexStat

2.1.3 Rendas

As rendas primárias e secundárias referem-se a pagamentos de juros, remessas de lucros e outras transações semelhantes. Ao analisar a conta de rendas, observa-se historicamente um déficit, uma vez que os investimentos estrangeiros no Brasil superam os investimentos brasileiros no exterior. Isso resulta em uma saída líquida de recursos, já que os lucros são remetidos para fora do país por investidores estrangeiros.

Gráfico 9: Renda em Milhões de Dólares

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Banco Central

No primeiro semestre de 2023, o déficit em renda primária atingiu US\$34,8 bilhões, marcando um aumento expressivo de 49,6% em relação aos US\$23,3 bilhões registrados no mesmo período de 2022. Vale ressaltar, no entanto, que houve uma queda de 9,8% em comparação com o segundo semestre de 2022, quando o déficit alcançou seu pico de US\$38,6 bilhões.

Esse crescimento é especialmente atribuído à renda proveniente de investimento direto, que totalizou US\$25,0 bilhões, representando um notável aumento de 68,2% em relação aos US\$14,9 bilhões do primeiro semestre de 2022. Conforme indicado no BOX 1, a conta que mais contribuiu para esse crescimento foi os Lucros Reinvestidos.

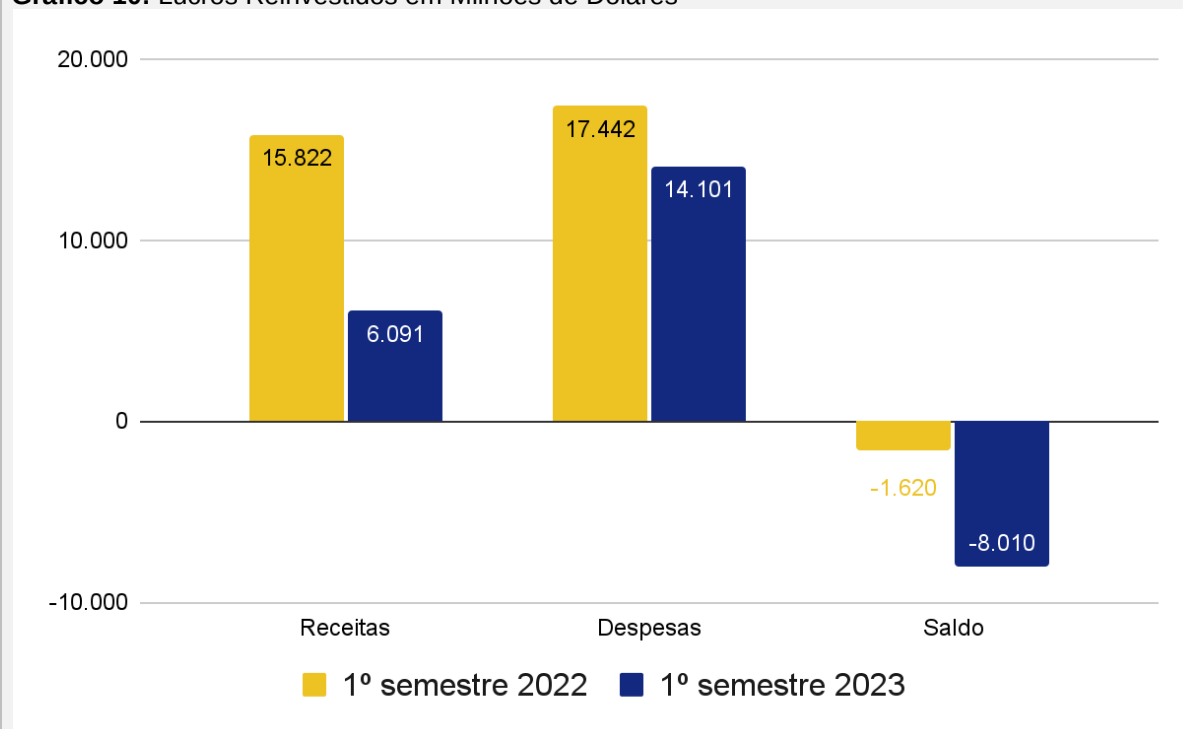
Quadro 2: Lucros Reinvestidos

A conta Lucros Reinvestidos refere-se aos lucros que as empresas estrangeiras obtêm em um país e optam por reinvestir no mesmo país.

Para o primeiro semestre de 2023 é importante destacar o notável crescimento no déficit nos Lucros Reinvestidos, atingindo a cifra de US\$8,0 bilhões. Esse valor representa um aumento expressivo de 394,1% em comparação ao período correspondente do ano anterior, quando o déficit estava em US\$1,6 bilhões. Tal elevação pode ser atribuída a uma queda nas entradas, que passaram

de US\$15,8 bilhões para US\$6,1 bilhões. Embora as remessas também tenham experimentado uma ligeira redução, de US\$17,4 bilhões para US\$14,1 bilhões, esse declínio está longe de compensar a diminuição nos influxos.

Gráfico 10: Lucros Reinvestidos em Milhões de Dólares

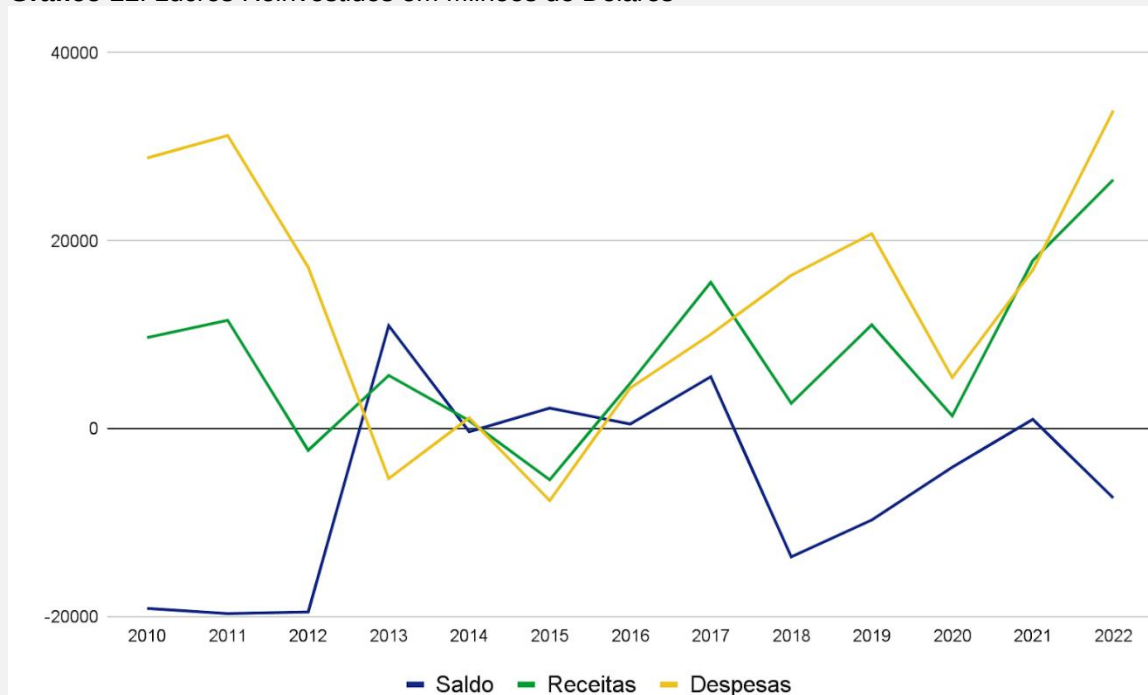


Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Banco Central

Essa constatação está alinhada com um estudo conduzido com o apoio da ApexBrasil, o qual revela que a maioria das empresas brasileiras atuantes no exterior aumentou seus investimentos internacionais nos últimos dois anos. De fato, 45,1% dessas empresas registraram um aumento em suas operações de investimento internacional.

Outro fato que pode ter contribuído para esse aumento é que as empresas optaram por reter seus lucros, uma tendência de "maximização de capital", nas subsidiárias regionais em vez de enviá-los à matriz. Essa estratégia oferece vantagens, como menor pagamento de impostos sobre os lucros e acesso mais eficaz ao crédito para subsidiárias, evitando custos mais altos no mercado.

No gráfico 11 apresenta-se a evolução anual dos Lucros Reinvestidos ao longo do período histórico. Observa-se que essa série teve início em 2010 com um déficit de US\$19,1 bilhões, alcançando um ponto de inflexão em 2013, quando registrou um superávit de US\$10,97 bilhões. Posteriormente, manteve-se com um leve superávit até 2017. A partir desse ano, nota-se um aumento significativo no volume dos fluxos totais. Em 2018, houve uma expressiva queda no superávit, chegando a US\$13,6 bilhões, seguida por uma fase de recuperação até 2021, quando foi alcançado um pequeno superávit de US\$1,01 bilhão. No entanto, em 2022, ocorreu outra queda acentuada, registrando um déficit de US\$7,34 bilhões.

Gráfico 11: Lucros Reinvestidos em Milhões de Dólares

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Banco Central

Uma conta que contribui com esse crescimento foi o aumento das despesas com juros, atingindo o valor mais alto da série histórica nos sete primeiros meses do ano, refletindo condições financeiras mais restritivas nas principais economias. As despesas com lucros e dividendos também aumentaram, possivelmente devido ao bom desempenho de setores como agropecuária e indústria extrativa no início do ano.

Adicionalmente, no primeiro semestre de 2023, a renda de investimento em carteira apresentou uma melhoria, com uma redução no déficit de 9,1% em comparação com o mesmo período de 2022. Os valores passaram de US\$7,6 bilhões para US\$8,4 bilhões.

Quanto à renda secundária, observou-se uma expressiva redução no superávit, alcançando uma diminuição percentual de 75,4%. No entanto, em termos absolutos, os montantes em questão não atingem cifras expressivas, totalizando US\$452 milhões no primeiro semestre de 2023, em contraste com os US\$1,8 bilhões registrados no mesmo período de 2022.

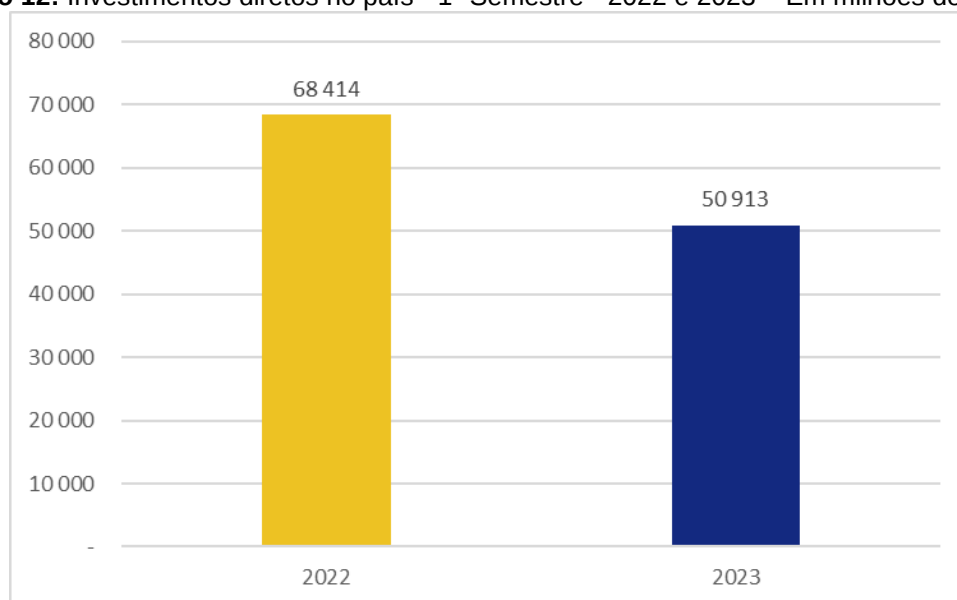
2.2 CONTA CAPITAL E FINANCEIRA

2.2.1 INVESTIMENTO DIRETO NO PAÍS

O Investimento Direto no País (IDP) registrou uma significativa queda de 31% ao compararmos os primeiros semestres de 2022 e 2023. Diversos fatores podem ter contribuído para esse declínio, sendo dois deles particularmente destacados.

Em primeiro lugar, o risco fiscal emergiu como um elemento crucial na equação. A instabilidade fiscal, caracterizada por incertezas relacionadas às políticas tributárias e fiscais, pode ter desencorajado investidores estrangeiros a alocarem seus recursos no país. O ambiente de negócios, quando permeado por uma imprevisibilidade fiscal, tende a afastar investimentos de longo prazo, impactando diretamente o IDP.

Gráfico 12: Investimentos diretos no país - 1º Semestre - 2022 e 2023 – Em milhões de dólares



Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Banco Central

Além disso, a incerteza em torno da recuperação econômica também se destaca como um fator determinante. Após o impacto severo da pandemia em 2020, a economia mostrou sinais de recuperação em 2021, estabilizando-se em 2022. Contudo, o declínio registrado em 2023, quando comparado a uma base mais elevada, sugere que a confiança dos investidores pode ter sido abalada por uma conjuntura econômica menos favorável. A volatilidade nos indicadores econômicos e as incertezas sobre o futuro podem ter levado os investidores a adotarem uma postura mais cautelosa, resultando na queda no IDP.

É importante ressaltar que o Investimento Direto no País engloba aportes significativos de capital estrangeiro destinados a atividades produtivas e de longo prazo. Sua redução pode ter implicações profundas no desenvolvimento econômico, na geração de empregos e na competitividade do país no cenário global. Diante desse cenário, políticas que visem mitigar riscos fiscais, proporcionar estabilidade e promover um ambiente de negócios confiável podem ser cruciais para reverter essa tendência e atrair investimentos estrangeiros novamente.

2.2.1 Investimento em Carteira

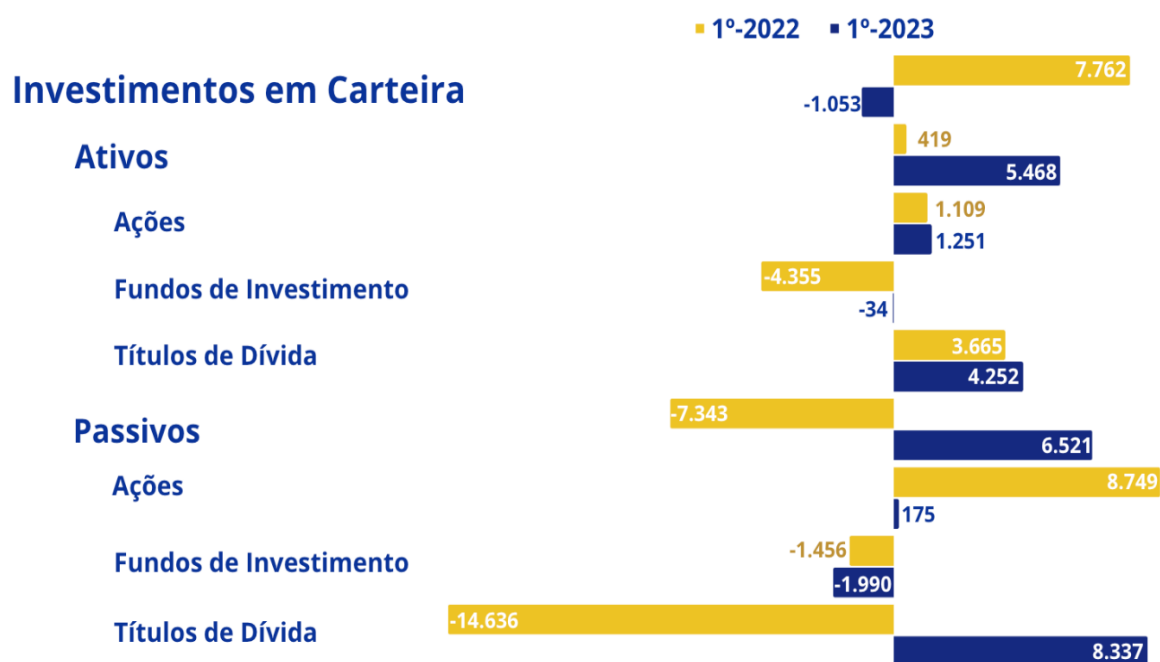
No Balanço de Pagamentos do Banco Central do Brasil, a conta "Investimento em Carteira" na Conta Financeira envolve ativos e passivos financeiros. Ativos representam investimentos do país no exterior, incluindo ações e títulos estrangeiros, enquanto passivos referem-se a investimentos estrangeiros no país. O saldo (Ativo - Passivo) indica se o país está investindo mais no exterior ou recebendo mais investimentos.

Receitas e Despesas, nesse contexto, diferem do uso convencional. Receitas são valores que entram no país devido a investimentos estrangeiros, como a compra de ações de empresas locais. Despesas são valores que saem do país devido a investimentos nacionais em ativos estrangeiros, como a compra de títulos de um governo estrangeiro. Esses termos não representam ganhos ou perdas financeiras tradicionais, mas sim a entrada e saída de recursos associados a transações de investimento em carteira entre residentes e não residentes. Entender esses termos nas contas externas é crucial para avaliar como o país se relaciona com o resto do mundo em termos de investimentos financeiros.

No Gráfico 13, nota-se uma queda no saldo de Investimento em Carteira durante o primeiro semestre de 2023, atingindo US\$-1,05 bilhão, em contraste com os US\$7,76 bilhões registrados no mesmo período de 2022.

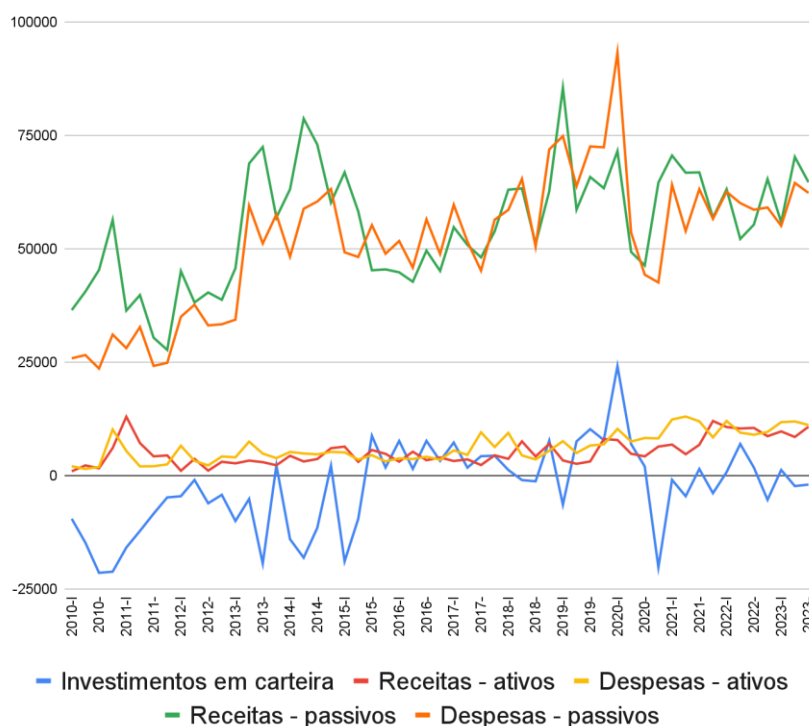
O saldo dos ativos, representando os investimentos do país em ativos estrangeiros, apresentou um notável aumento, saindo de US\$419 milhões nos primeiros seis meses de 2022 e atingindo a marca de US\$5,47 bilhões no primeiro semestre de 2023.

Enquanto isso, o crescimento do saldo dos passivos, que representa os investimentos estrangeiros nos ativos do país, experimentou uma significativa elevação de US\$-7,34 bilhões para US\$6,52 bilhões.

Gráfico 13: Investimento em Carteira – em Milhões de Dólares

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Banco Central

É importante destacar que as flutuações no saldo estão dentro das expectativas quando analisamos o histórico desta conta, indicando que não há discrepância significativa nos valores.

Gráfico 14: Histórico de Investimento em Carteira - em Milhões de Dólares

Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados do Banco Central

O Gráfico 14 representa o histórico dos investimentos em carteira variam ao longo do período de 2010 a 2023, apresentando valores negativos em alguns trimestres e positivos em outros, sem muitas disparidades de valores nesse período, com exceção de 2020, onde houve um aumento significativo nos investimentos em carteira no primeiro trimestre de 2020, indicando uma mudança nas estratégias de investimento, muito provavelmente afetado pela pandemia do covid-19.

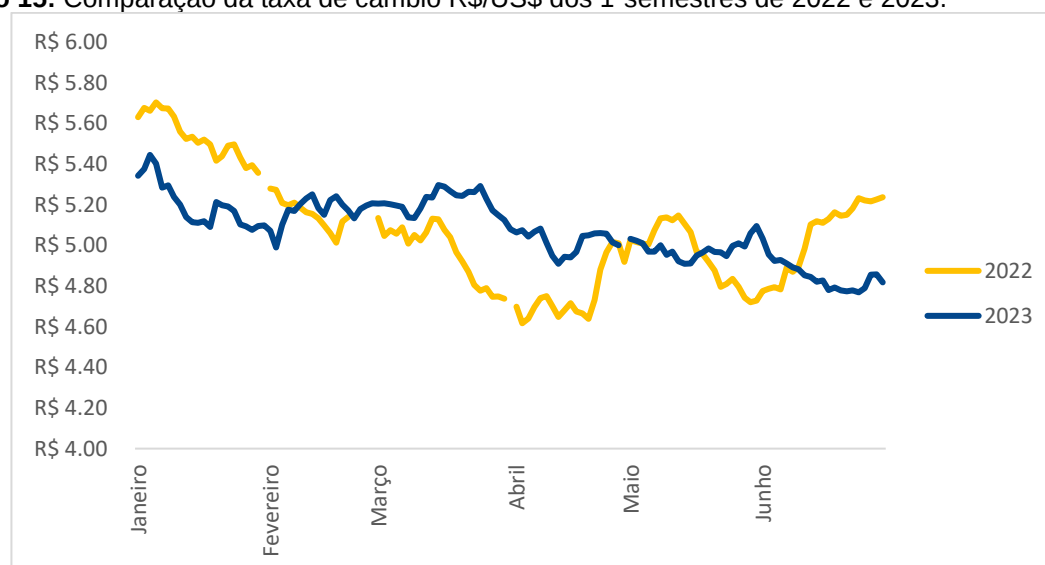
Ao analisarmos os montantes de investimentos no Passivo, observamos uma notável tendência de aumento expressivo em 2013 e 2014, seguida por outro pico em 2019 e início de 2020. Posteriormente, houve uma diminuição no final de 2020 e início de 2021, seguida pela retomada aos níveis de crescimento típicos.

Quanto aos volumes no Ativo, a série permanece praticamente estável ao longo de todo o período, com uma leve inclinação para o aumento.

2 TAXA DE CÂMBIO

A taxa de câmbio, no 1º semestre de 2023, começa em patamar elevado, acima de R\$ 5,00 por todo o mês de janeiro. Esse valor é resultado do movimento de depreciação que ocorreu no segundo semestre de 2022 e as incertezas políticas durante as fases de transição e de início do novo governo. Porém, a partir de março de 2023, a moeda brasileira passa a ter uma trajetória de apreciação frente ao dólar, como podemos ver no gráfico abaixo.

Gráfico 15: Comparação da taxa de câmbio R\$/US\$ dos 1ºsemestres de 2022 e 2023.



Fonte: Elaboração própria com base na série taxa de câmbio - R\$ / US\$ - comercial - compra - média - R\$ - Banco Central do Brasil, Sistema Gerenciador de Séries Temporais (Bacen Outras/SGS) - GM366_ERC366, disponível no site IPEADATA.

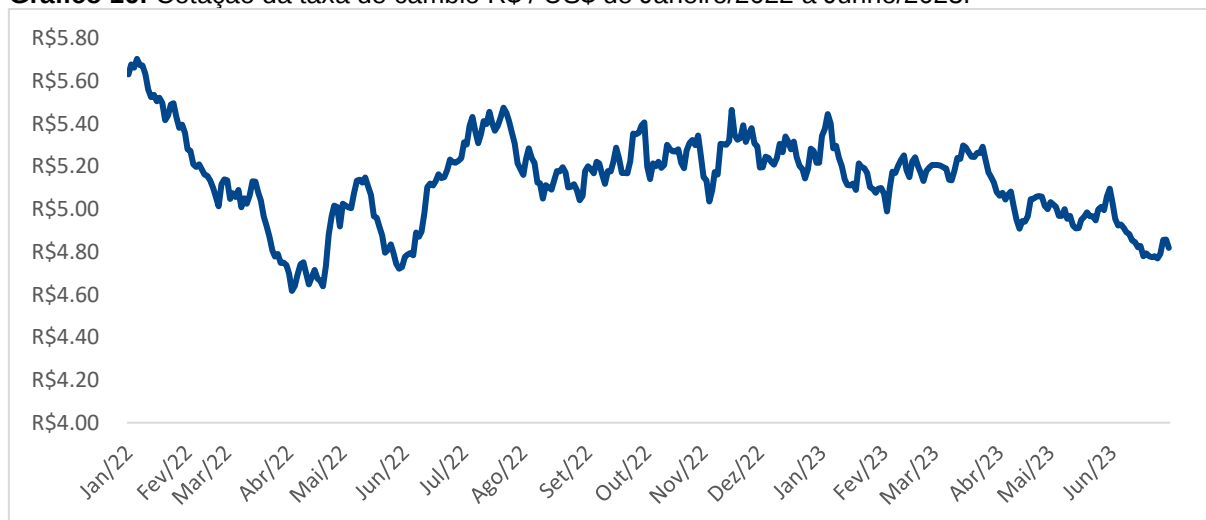
Em uma análise geral, a trajetória da taxa de câmbio no 1º semestre de 2023 se mostrou com menor volatilidade se comparado ao primeiro semestre de 2022, e com uma tendência de apreciação.

Este movimento da taxa se explica pelo cenário mundial com menos “novas” instabilidades. Assim, os investidores internacionais voltaram os olhares para a América Latina, atentos à possibilidade de maior ganho proporcionado pelas altas taxas de juros dos países da região se comparado aos países desenvolvidos. Esse influxo de recursos ajudou o Brasil a ser o terceiro país em que sua moeda local mais se valorizou em relação ao dólar com a variação de 8,42%. Destaca-se que os cinco principais países em que a moeda local mais valorizou em relação ao dólar foram da América Latina.

Alguns motivos para isso ocorrer se deram pelo movimento chamado de *carry trade*, que consiste nas entradas de recursos de curto prazo em que os investidores estrangeiros trouxeram para o Brasil os seus dólares para ganhar com a diferença entre os juros operados entre no país (altos) e outros mercados (mais baixos). Outro fator essencial foi a aprovação das novas regras fiscais do governo brasileiro. Isso representou uma sinalização positiva sobre a disciplina fiscal do governo trazendo segurança também para os investidores internacionais.

Embora a maior parte do comportamento da taxa de câmbio seja explicado pelos movimentos dos fluxos financeiros, as crescentes receitas das exportações também ajudaram na expansão da oferta do dólar, contribuindo assim para o movimento de apreciação da taxa.

Gráfico 16: Cotação da taxa de câmbio R\$ / US\$ de Janeiro/2022 à Junho/2023.



Fonte: Elaboração própria com base na série taxa de câmbio - R\$ / US\$ - comercial - compra - média - R\$ - Banco Central do Brasil, Sistema Gerenciador de Séries Temporais (Bacen Outras/SGS) - GM366_ERC366, disponível no site IPEADATA.

Na série de 18 meses mostrada no Gráfico 16, nota-se a expressiva apreciação da taxa de câmbio que ocorreu no 1º semestre de 2022 se comparado ao 1º semestre do ano de 2023. Neste o movimento de apreciação mais controlado. Assim, ao final do 1º semestre de 2023, a apreciação da taxa devolve a depreciação ocorrida no segundo semestre de 2022. Um ponto a se observar é que a eventual continuidade do movimento de apreciação

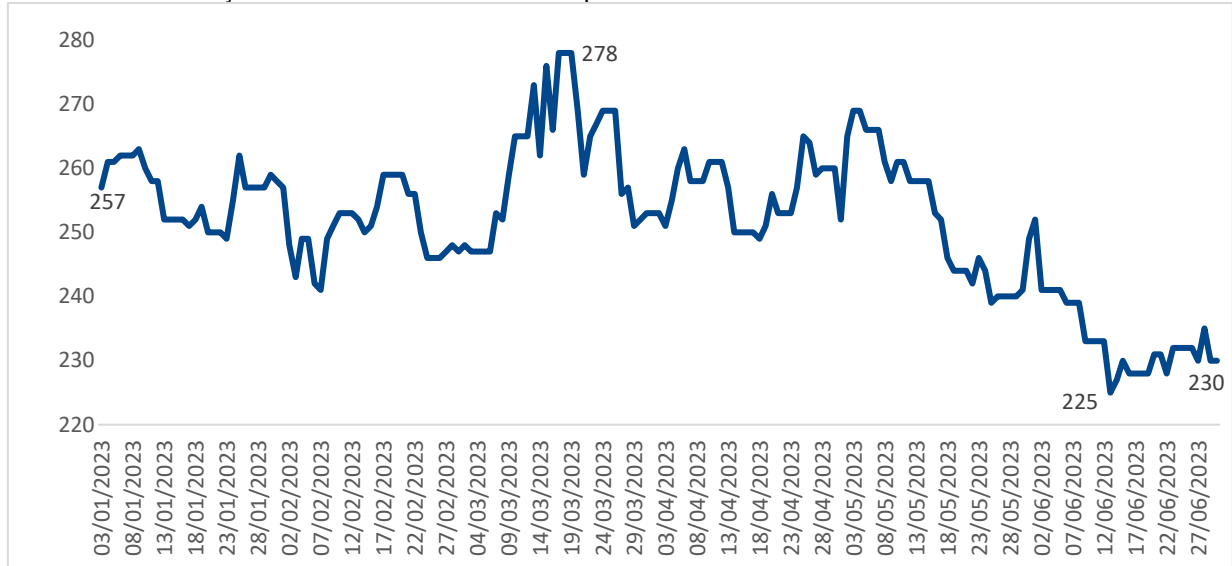
da moeda brasileira poderá prejudicar as exportações, fazendo com que os exportadores brasileiros vejam seus produtos menos competitivos no mercado internacional. O movimento de apreciação já observado pode ajudar a explicar a perda de dinamismo nas exportações, como vemos no baixo crescimento do primeiro semestre de 2023 ante igual período de 2022.

3 RISCO PAÍS

Outro fator que influencia a volatilidade da moeda é o risco país. Também chamado de risco-soberano é um instrumento de medida usado pelos mercados desenvolvidos para avaliar a capacidade dos países emergentes de pagarem suas dívidas e ter subsídios para fazer ou não investimentos na região.

Altos valores de risco-país requer juros e, conseqüentemente, créditos mais caros. Isso porque se o risco de investir em um país é alto, ele precisa compensar o investidor aumentando sua rentabilidade, o que deixa os investimentos mais atraentes, mas por outro lado deixa mais caro o crédito para empresas e residentes.

Podemos observar que em março do período analisado, a taxa de risco país esteve em alta por alguns motivos como o fim do período eleitoral, e o mercado receoso com a gestão do novo governo, ruídos entre as esferas políticas devido ao compromisso do governo com a dívida externa. A partir de maio, percebemos uma considerável queda, isso deve com o governo se comprometendo a honrar seus compromissos com a dívida externa, e o avanço da reforma tributária.

Gráfico 17: Evolução do EMBI+ Risco-Brasil no primeiro semestre de 2023

Fonte: Elaboração própria com base nos dados de JP Morgan.

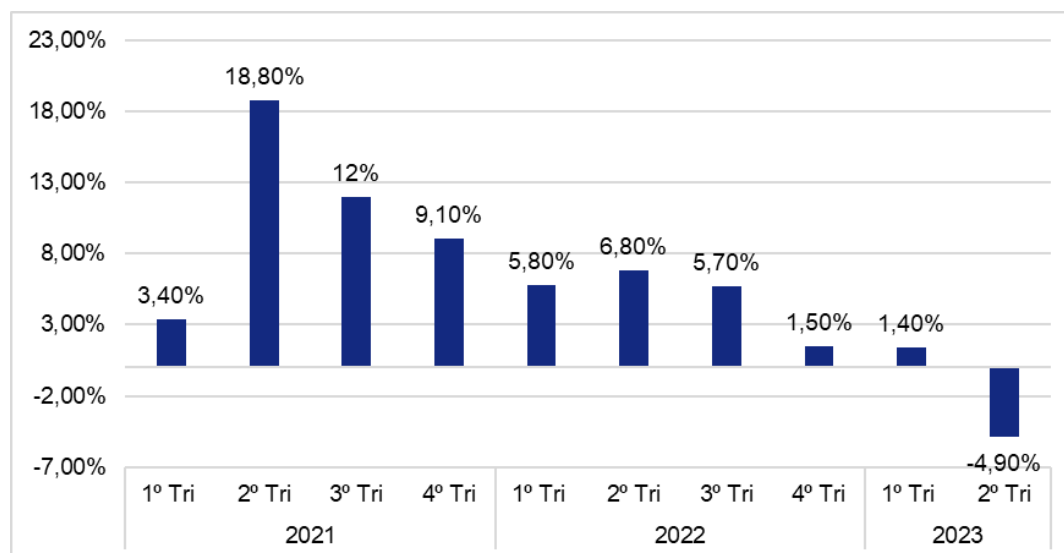
O nível do risco-país influencia nas entradas líquidas de capitais e, portanto, ou seja, podemos relacionar a taxa de câmbio e o risco-país.

O que podemos notar, é que existe uma relação entre a taxa de risco país e a taxa de câmbio, quando a taxa de risco país está alta, podemos notar um câmbio mais depreciado, e quando a taxa de risco país está mais baixa, consequentemente a câmbio fica mais apreciado.

4 PARCEIROS COMERCIAIS

4.1 ARGENTINA

Conforme o Instituto Nacional de Estatística e Censos (INDEC), a taxa de crescimento do PIB acumulado em 12 meses, no segundo trimestre de 2023 para a Argentina, mostra uma forte queda de 4,9% a.a., sendo a queda mais forte do crescimento do PIB desde o 4º trimestre de 2020. Entre os componentes de demanda, o maior aumento foi no consumo público, com 2,6% a.a. Do lado dos setores de atividade, houve aumentos em hotéis e restaurantes (6,4% a.a.) e mineração (6,3% a.a.). Há uma brusca diminuição no setor agropecuário (-40,2% a.a.).

Gráfico 18: Taxa de crescimento anual do PIB da Argentina em %

Fonte: Elaboração própria com base nos dados de INDEC

Nota-se que a agricultura abalou bruscamente o PIB argentino do primeiro semestre de 2023, isso devido a uma seca histórica que provocou a queda na safra, ocasionado pelo fenômeno meteorológico La Niña. Pela primeira vez, desde 1997/98, a Argentina, maior exportadora global de óleo e farelo de soja processados, perde a posição esse ano devido à safra devastada e à pressão do governo endividado sobre as exportações de grãos para trazer dólares. Nesse cenário, os países importadores recorreram ao Brasil, que ultrapassou a Argentina na exportação dessas commodities.

Os aumentos em hotéis e restaurantes é em consequência de a Argentina ser um grande destino turístico, tendo uma grande recuperação no setor desde a abolição das restrições sanitárias. Ademais, a crise no país atraiu turistas de países vizinhos, já que devido à desvalorização da moeda, bens e serviços ficaram mais baratos. Em abril e maio, o número de uruguaios e chilenos mais que dobrou em relação ao ano anterior, além de atrair milhares de brasileiros.

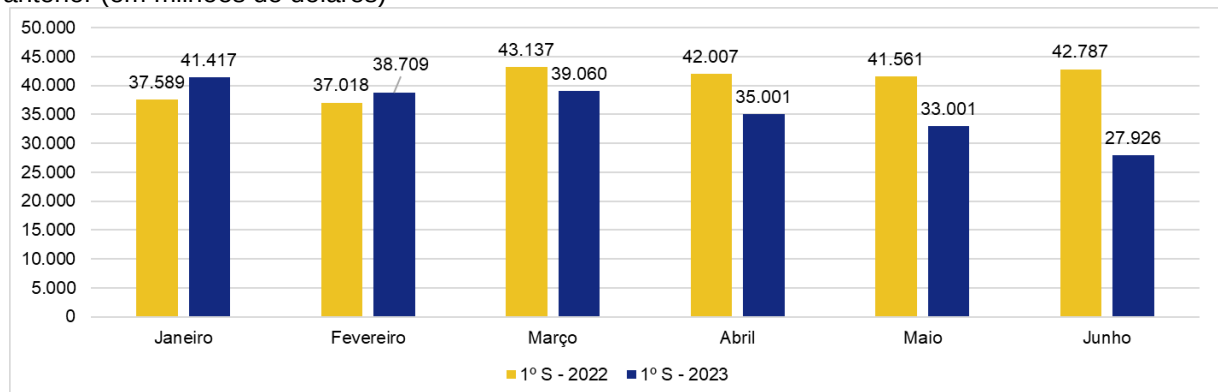
O dólar fechou o primeiro semestre de 2022 valendo \$125,21 pesos na cotação oficial, ou dólar no atacado, representando uma alta de 15,44% no semestre. Já no primeiro semestre de 2023, o dólar fechou em \$256,70 pesos, demonstrando uma alta de 37,29%. Quando comparamos a inflação nos dois períodos em relação as depreciações nominais apresentadas, temos que, em ambos os casos a Argentina teve uma apreciação real do seu câmbio. Esse resultado ocorre devido ao fato que a inflação do primeiro semestre de 2022 foi de 36,15%, sendo maior que a depreciação cambial, da mesma forma ocorreu no primeiro semestre de 2023 em que a inflação foi de 50,82%, novamente maior que a depreciação cambial. Esse cenário contribuiu para a

deterioração na balança comercial argentina, reduzindo o potencial exportador do país.

O dólar livre (“dólar blue”), fechou o primeiro semestre de 2022 em \$236,70 pesos, um aumento de 12,42% no período. Já no primeiro semestre de 2023, o dólar blue fechou o período em \$491,35, sinalizando uma alta de 29,14% no período. Os motivos que levaram a alta do dólar envolvem as variáveis anteriormente apresentadas, como a queda no saldo da Balança Comercial, pouca entrada de capital estrangeiro e as incertezas relacionadas à economia argentina.

Em relação a desvalorização da moeda, o Banco Central da Argentina (BCRA) tem vendido os dólares de suas reservas internacionais, em uma tentativa desenfreada de sustentar a taxa de câmbio do peso argentino.

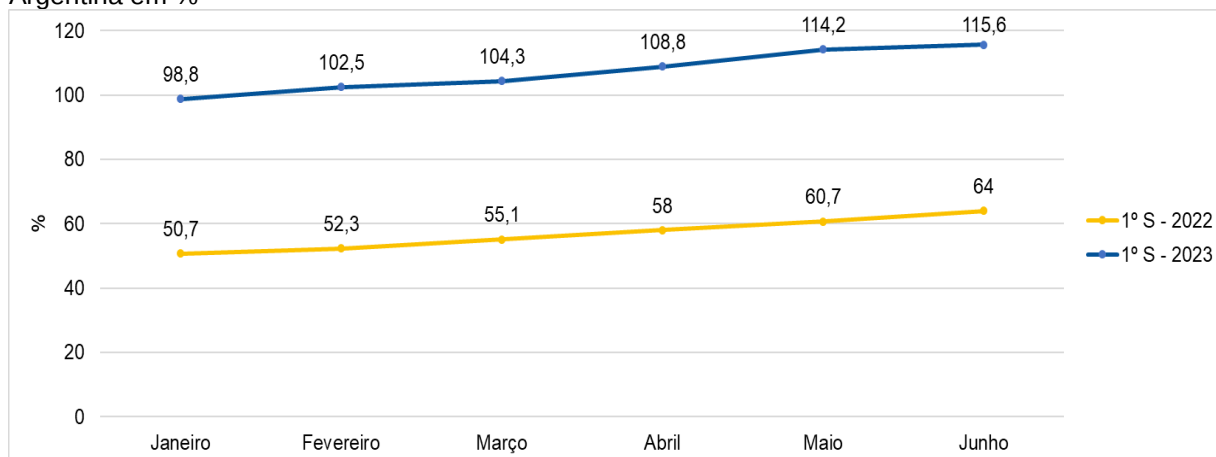
Gráfico 19: Reservas Internacionais do BCRA, em comparativo semestral do mesmo período do ano anterior (em milhões de dólares)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCRA

As reservas internacionais que atingiram 44,6 bilhões de dólares em 2022 caíram para aproximadamente 30 bilhões de dólares até o final de junho de 2023, devido à seca e o ajuste insuficiente das políticas. No caso das reservas líquidas, com dados do FMI, caíram de 8,8 bilhões de dólares em 2022, para 9,8 bilhões de dólares negativos no final de junho de 2023. O acúmulo de reservas cambiais foi desafiado pela forte demanda doméstica de famílias e firmas argentinas, pela contínua fuga de capitais e, mais recentemente, a seca que impactou negativamente as exportações argentinas.

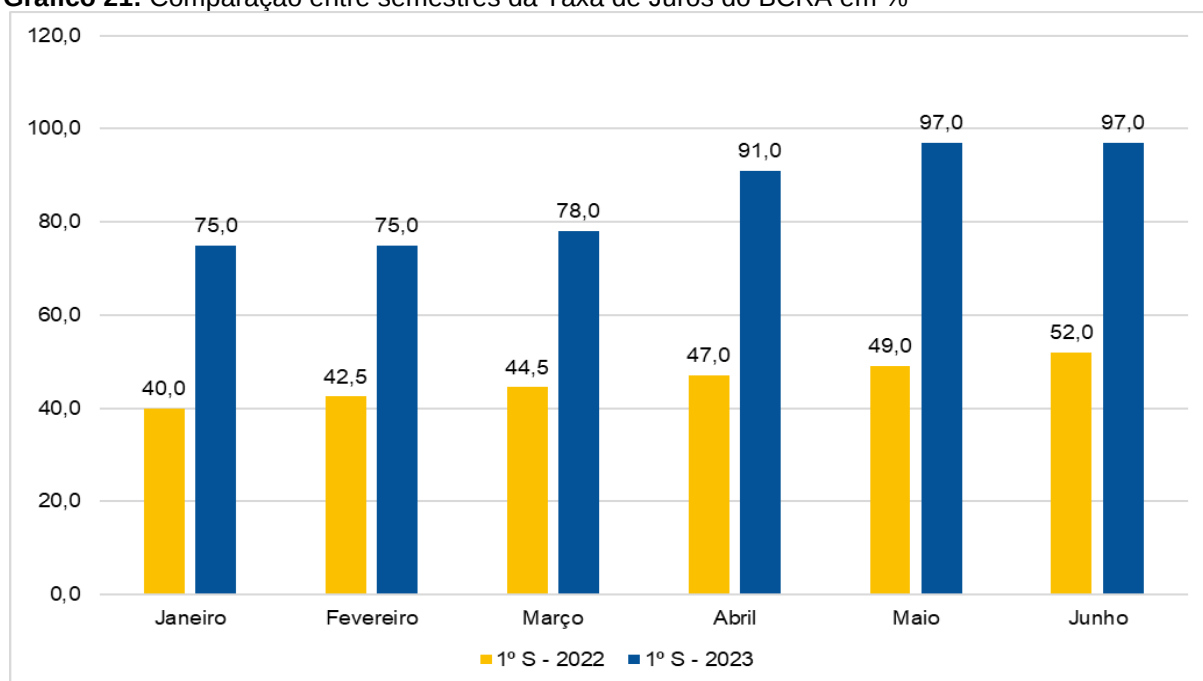
Gráfico 20: Comparativo entre semestres da variação percentual da taxa de inflação anualizada da Argentina em %



Fonte: Elaboração própria com base nos dados do INDEC

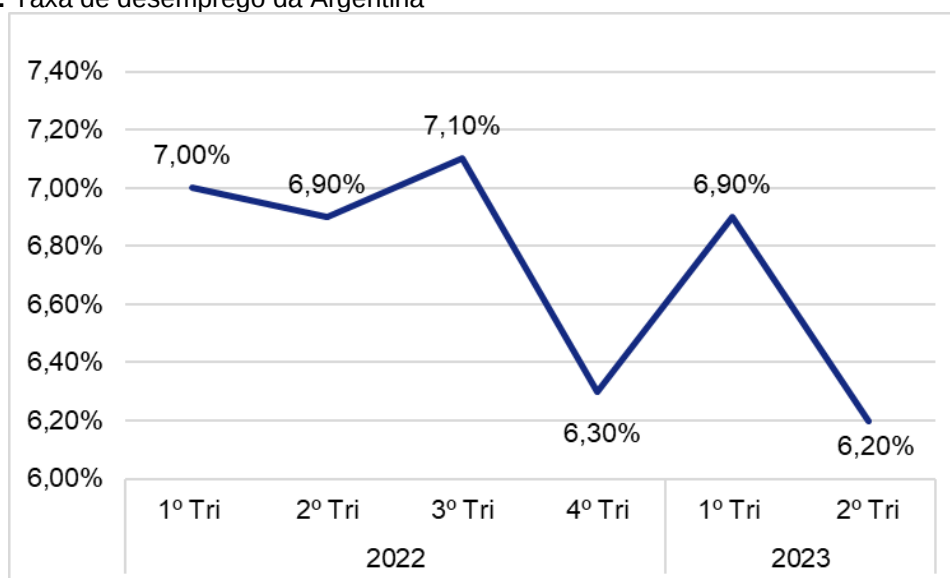
O principal índice de medida da inflação, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) aumentou 6% em junho de 2023, após ter aumentado 7,8% em maio, esse valor é ajustado sazonalmente em relação ao mês anterior. A inflação acumulada no primeiro semestre foi de 42%, um aumento de 13 p.p., se compararmos com o mesmo período do ano anterior. No índice anualizado, que continua crescendo exponencialmente, a inflação atingiu a marca de 115,6% em junho desse ano. Em comparação com o ano de 2022, onde a inflação fechou o mês de junho em 64,0%, o que demonstra um aumento exponencial.

A inflação descontrolada é a combinação e consequência de vários fatores negativos, sendo eles: os altos gastos do governo, a qual gasta mais do que arrecada; as reservas em níveis baixíssimos (o país importa mais do que exporta, e a falta de dólares ocasiona uma desvalorização cambial descontrolada elevando drasticamente a inflação); atrasos no pagamento da dívida pública que diminuem a confiança dos investidores no país; falta de credibilidade dos dados a respeito da inflação, a qual sofreu de 2007 a 2016 um “apagão das informações” fazendo com que a capacidade do governo de se financiar na dívida doméstica seja destruída (havia muitos títulos públicos federais indexados à inflação), aumentando a dívida externa; controle de preços e subsídios; e por último, a inércia inflacionaria, uma ocasião em que a inflação passada se reflete nos preços presentes, ou seja, um reajuste “automático dos preços”.

Gráfico 21: Comparação entre semestres da Taxa de Juros do BCRA em %

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do BCRA

A Leliq, a taxa básica de juros da Argentina, em junho de 2022 era de 52%, subindo no ano seguinte para 97%. Atrelada a inflação registrada, observa-se que o país registrou uma taxa de juros real negativa durante todo o período analisado, tanto em 2022 quanto em 2023. Esse cenário contribui para o afastamento de investimentos na Argentina, tanto de seus próprios residentes quanto de estrangeiros. Novamente, a combinação da apreciação real do câmbio, junto aos juros reais negativos foram um forte condicionante para a não entrada ou saída de dólares do país vizinho.

Gráfico 22: Taxa de desemprego da Argentina

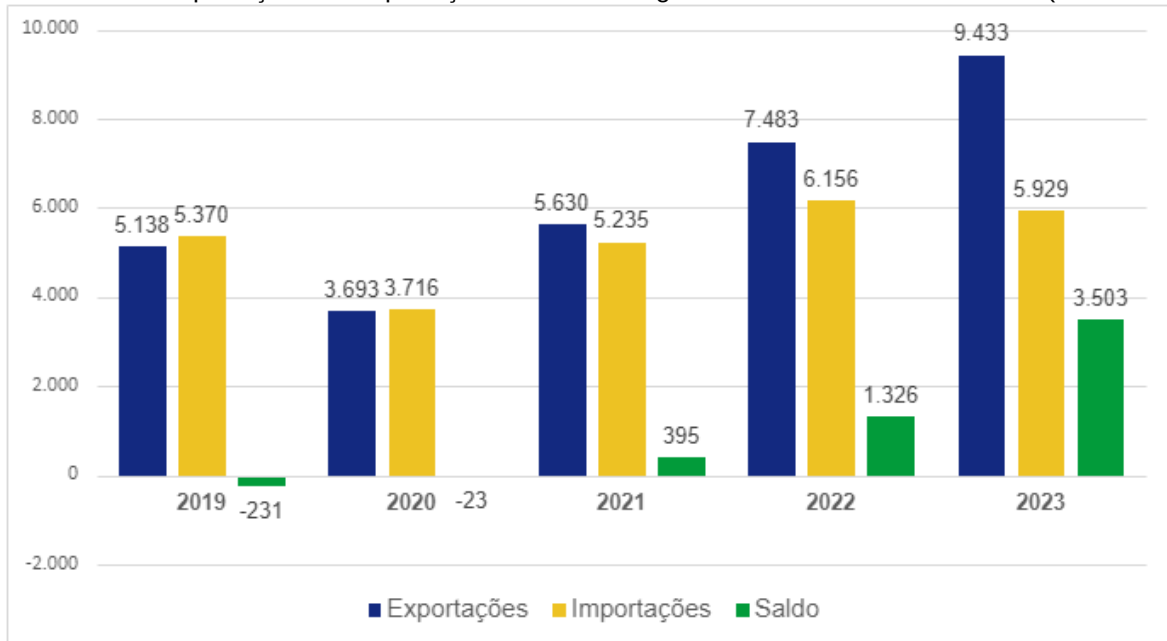
Fonte: Elaboração própria com dados do Indec

A taxa de desemprego registrada no primeiro trimestre foi de 6,9%, e no segundo trimestre 6,2%, marcando uma mínima em oito anos e uma queda em relação ao primeiro trimestre. Enquanto isso, a taxa de emprego caiu de 45% no primeiro trimestre para 44,6%, e a taxa de participação na força de trabalho subiu de 48,3% para 47,6%. A taxa de desemprego na Argentina foi em média de 9,30% de 2002 a 2023. Estima-se que a taxa de desemprego do terceiro trimestre seja de 6,50%.

Mesmo com a queda do PIB no segundo trimestre, houve a diminuição da taxa de desemprego do segundo trimestre, em comparação com o mesmo período em 2022, que foi 6,9%. O salário-mínimo, conforme o Ministério de Trabajo, Empleo y Seguridad Social da Argentina em junho de 2023 foi de \$87.987 ARS, em conversão direta para dólares é cerca de 342 dólares, usando como referencial o câmbio do final de junho de 2023. Vale ressaltar, que o salário-mínimo é reajustado mensalmente no país devido à alta inflação. No entanto, o salário real para o trabalhador acaba caindo mesmo assim, diminuindo a qualidade de vida para o argentino médio. Com a perda do poder de compra da população, a atividade econômica do país está em processo de desaceleração. A população também está em processo de envelhecimento, com menos jovens no mercado de trabalho. Segundo estimativas do INDEC, o número de indivíduos com mais de 35 anos cresceu 17,3% de 2013 a 2022.

4.1.1 Relação Brasil-Argentina

O Brasil é um dos principais parceiros econômicos da Argentina e o maior dentro da América do Sul. Em relação à balança comercial argentina, no primeiro semestre de 2023 o país registrou US\$ 33 509 bilhões nas exportações, sendo o Brasil responsável por 17% desse valor, e US\$ 37 896 bilhões nas importações, onde o Brasil representou 25% desse valor. O país registrou um saldo negativo de US\$ 4 387 bilhões da balança comercial total e um saldo negativo de US\$ 3 866 bilhões em relação à balança comercial brasileira informou o INDEC.

Gráfico 23: Exportações e Importações Brasil e Argentina no Primeiro Semestre (US\$ milhões)

Fonte: Elaboração própria com base nos dados do ComexStat.

Na balança comercial brasileira no primeiro semestre de 2023, o país registrou o valor de US\$ 9 433 bilhões nas exportações para a Argentina e US\$ 5 929 bilhões nas importações advindas da nação. Demonstrando um saldo positivo para o Brasil de US\$ 3 503 bilhões, segundo o ComexStat. O que apresenta um aumento em comparação com o primeiro semestre de 2022 onde foi registrado o valor de US\$ 1 326 bilhões na balança comercial brasileira. O Brasil vem apontando um superávit desde o ano de 2021 nas primeiras análises semestrais.

No primeiro semestre de 2023, a soja se destacou entre os produtos mais exportados do Brasil para a Argentina, representando 16% das exportações, o que equivale a US\$ 1,54 bilhões. Isso posicionou a Argentina como o segundo maior destino das exportações de soja do Brasil, ficando atrás apenas da China. Esse fenômeno ocorreu devido à seca que devastou o país, resultando em uma diminuição na safra.

Em seguida, os automóveis destinados ao transporte de passageiros se destacam com uma participação de 9%, equivalente a US\$ 858 milhões. As partes e acessórios de veículos também são notáveis, com movimentação de US\$ 825 milhões, representando 8% das exportações.

Entre os produtos mais importados da Argentina pelo Brasil, destacam-se os automóveis para transporte de mercadorias, que representam 18% do total, com um valor de US\$ 1,11 bilhões. Em seguida, os automóveis de passageiros, com uma participação de 16% e um valor correspondente a pouco mais US\$ 1 bilhão. O trigo e

a mistura de trigo também são significativos, correspondendo a 8% das importações, com um valor de US\$ 501 milhões.

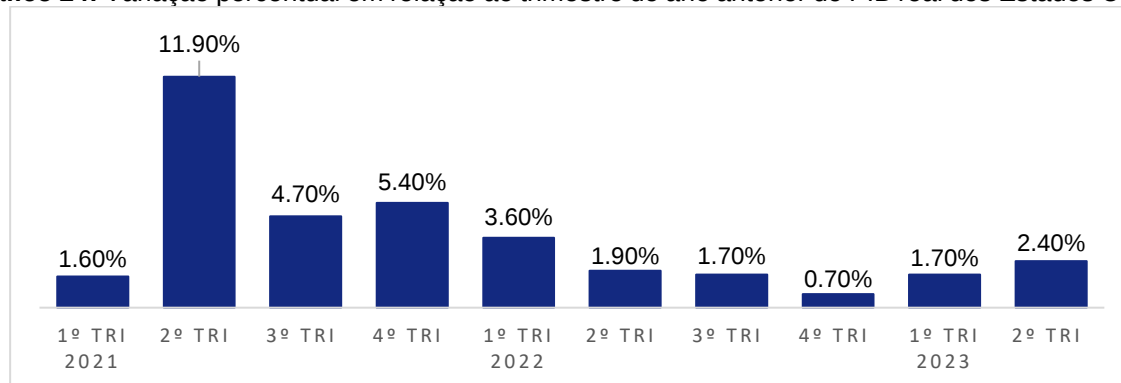
Observa-se que ambos os países comercializam entre si automóveis de passeio. Isso se deve ao fato de que o Brasil e a Argentina possuem um acordo comercial bilateral em virtude do Mercosul, instituindo um sistema de tributação especial para veículos e peças automotivas.

O motivo por haver uma relação Brasil-Argentina nesse mercado, é em razão da variedade de modelos produzidos pelas indústrias automobilísticas presentes nos dois países e a necessidade da ambos terem plataformas que atinjam o mínimo de escala de produção exigida.

4.2 ESTADOS UNIDOS

Conforme o U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), a taxa de crescimento do PIB acumulado em 12 meses no segundo trimestre de 2023 fechou em 2,4% a.a, sendo o melhor resultado desde o 1º trimestre de 2022, evidenciando uma aceleração do cenário econômico e marcando uma forte tendência de crescimento, a qual afasta o temor remanescente de uma possível recessão. O crescimento do PIB no primeiro semestre foi principalmente impulsionado pelos gastos e investimentos brutos do governo, exportações e consumo

Gráfico 24: Variação percentual em relação ao trimestre do ano anterior do PIB real dos Estados Unidos

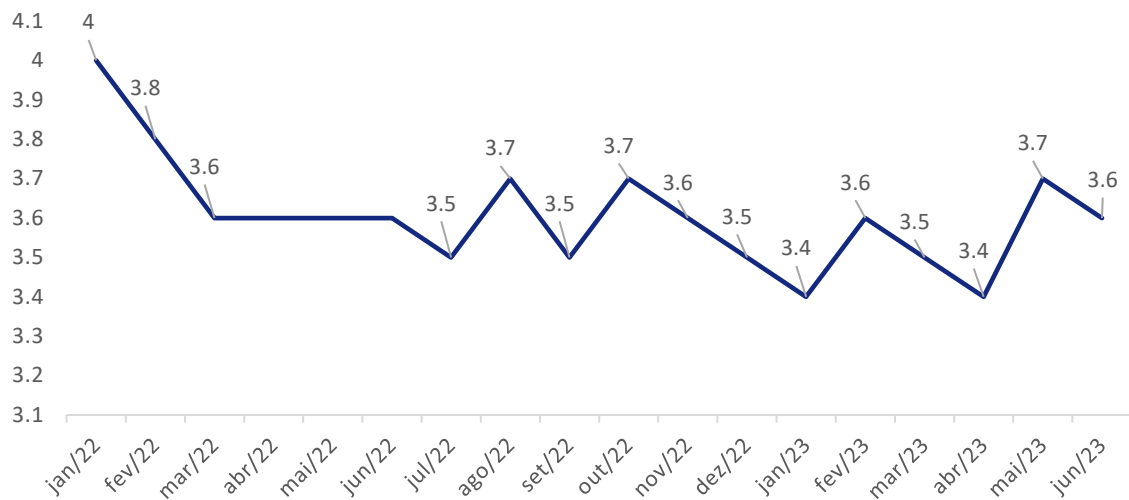


Fonte: Elaboração própria com base nos dados de U.S. Bureau of Economic Analysis

Os gastos do governo fazem parte da Agenda de Investimentos executados pelo atual Presidente dos EUA, Joe Biden, que atraiu centenas de bilhões em capital privado, grande parte do qual está indo para a construção americana de indústrias. As exportações cresceram. Os gastos de consumo representam 2/3 da economia dos EUA, em média. Nesta linha de raciocínio conclui-se que a situação do consumidor se

reflete consideravelmente na economia estadunidense. Evidenciou-se que houve mais gastos em serviços a bens, incluindo um salto nos gastos com serviços de saúde.

Gráfico 25: Taxa de desemprego dos EUA em %



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de U.S. Bureau of Labor Statistics

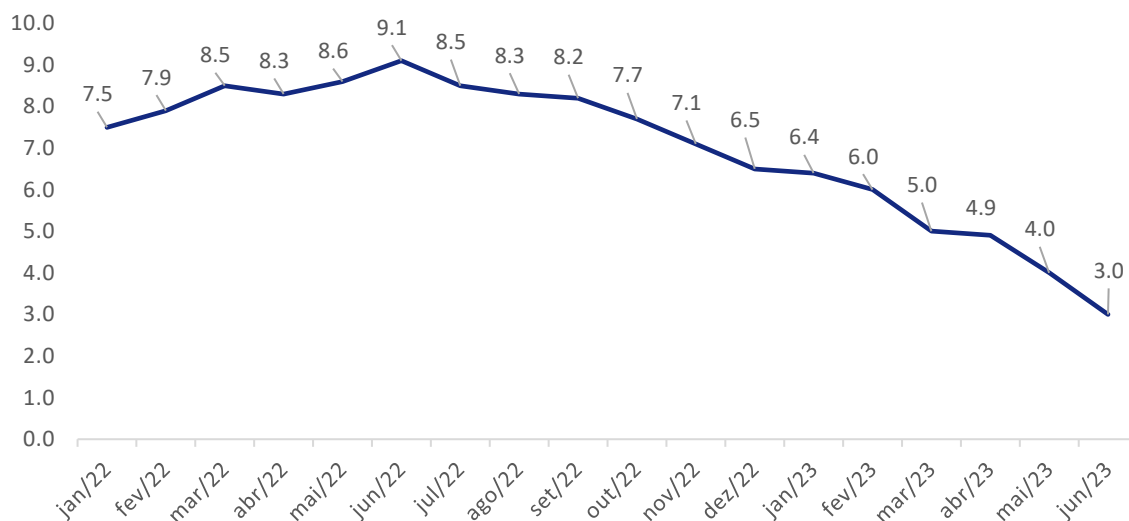
Os consumidores mantiveram constância em seus gastos nesse semestre, e isso foi impulsionado em parte pelo mercado de trabalho relativamente forte. O desemprego fechou o mês de junho em 3,6%, e em média, o semestre em 3,53% (vs 3,7% 2022), valor considerado ligeiramente baixo e em queda de 4,5%, se compararmos ao mesmo período do ano anterior.

Conforme informativo da Casa Branca, publicado em 30 de outubro de 2023, intitulado “*As the U.S. Consumer Goes So Goes the U.S. Economy*” (em tradução direta: “À medida que o consumidor dos EUA avança, a economia dos EUA também avança”), o mercado de trabalho foi impulsionado pela expansão da oferta de mão de obra, além dos trabalhadores estarem tendo ganho real na renda, levando em consideração a desaceleração da inflação.

O principal índice de medida da inflação, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI), aumentou 0,2% em junho de 2023, após ter aumentado 0,1% em maio, esse valor é ajustado sazonalmente em relação ao mês anterior. Nos últimos 12 meses encerrados em junho, o índice de todos os itens aumentou 3,0% antes do ajuste sazonal. O índice de habitação foi o maior contribuinte para o aumento mensal de todos os itens, respondendo por mais de 70% do aumento informou o U.S. Bureau of Labor Statistics. Uma pesquisa realizada pela Zillow, uma empresa americana do setor imobiliário, revelou uma escassez de moradias para as famílias. Esta falta de oferta tem impulsionado os preços das habitações. Além disso, as altas taxas de juros atuam

como um desestímulo, dificultando o acesso das famílias aos financiamentos e empréstimos para a aquisição de uma casa. Durante a pandemia, os preços das casas aumentaram, já que os trabalhadores remotos se espalharam para áreas menos urbanas em busca de mais espaço. No entanto, os preços e os aluguéis das casas permanecem elevados em relação aos níveis anteriores à pandemia, informou o relatório *The State of the Nation's Housing 2023* da Universidade Harvard.

Gráfico 26: Taxa de inflação anualizada dos EUA sem ajuste sazonal em %



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de U.S. Bureau of Labor Statistics

A inflação está em processo de desaceleração desde julho de 2022, atingindo 3% em junho de 2023, o menor valor desde abril de 2021. A Inflação acumulada nos EUA do primeiro semestre de 2023 foi de 2%, uma queda de 3 p.p comparando com o mesmo período do ano anterior. O Federal Reserve (FED) fechou o primeiro semestre com a taxa de juros básica de 5,25%, em um esforço para retornar à meta da inflação em 2%, evitando um aperto monetário excessivo. A taxa de juros considerada relativamente alta se analisarmos o histórico do país, faz com que a compra de casas e carros sejam adiados por algumas famílias, já que empréstimos ficam mais caros.

No entanto, as mudanças sísmicas do FED, foram desafiadas pelo baixo desemprego, que normalmente aumenta com taxas de juros mais altas, permaneceu em uma mínima de várias décadas. Isso estimulou o consumo da população, mesmo com os juros altos, devido os ganhos salariais correndo à frente da inflação. Os custos altos dos empréstimos estão começando a surtir, e o índice de endividamentos atingiu recordes, mas em sua maioria, ligados à habitação, os preços das casas permanecem altos como discutido anteriormente.

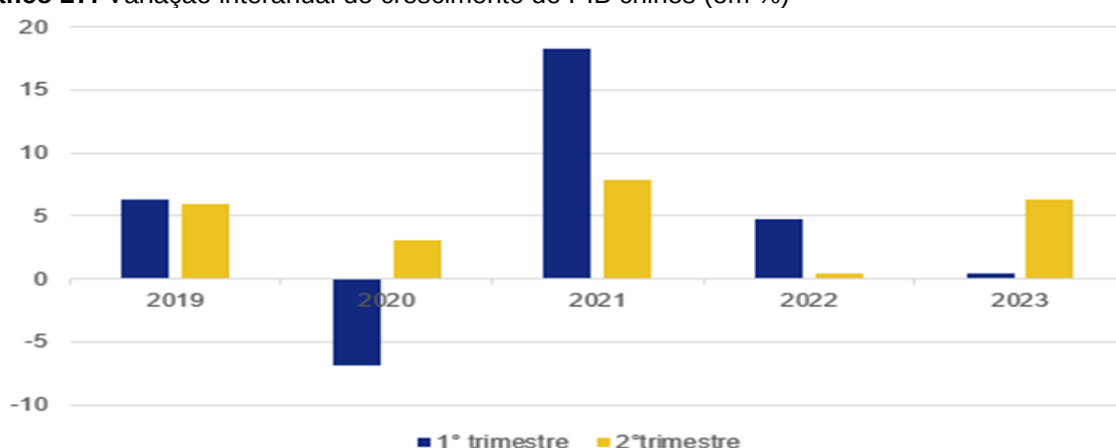
Tabela 6: Exportações Brasil – Estados Unidos

Exportações Brasil - Estados Unidos - Valores em FOB (US\$)			
Setor	1º S. 2022	1º S. 2023	Var. (%)
Indústria de Transformação	16.528.765.365	16.691.827.755	0,98
Indústria Extrativa	3.033.716.068	2.443.430.021	-19,45
Agropecuária	1.187.783.162	994.088.028	-16,30
Outros Produtos	143.300.219	127.258.262	-11,19
Total	20.893.564.814	20.256.604.066	-3,09

Fonte: Elaboração própria com dados do ComexStat.

4.3 CHINA

Iniciando o ano de 2023 superando as expectativas do mercado, a China teve um aumento do PIB de 4,5% no primeiro trimestre em comparação ao mesmo período de 2022. O aumento inesperado motivado pelo encerramento das políticas de Covid zero implementadas pelo governo no final de 2022, indicou uma promissora recuperação da economia chinesa, impulsionada pelo consumo e investimentos. No segundo trimestre, embora o PIB tenha apresentado um aumento de 6,3% em relação ao ano anterior, o crescimento foi de apenas de 0,8% em relação ao trimestre anterior, o que indica uma tendência de desaceleração econômica que está se tornando uma realidade no gigante asiático após um breve período de ascensão.

Gráfico 27: Variação interanual do crescimento do PIB chinês (em %)

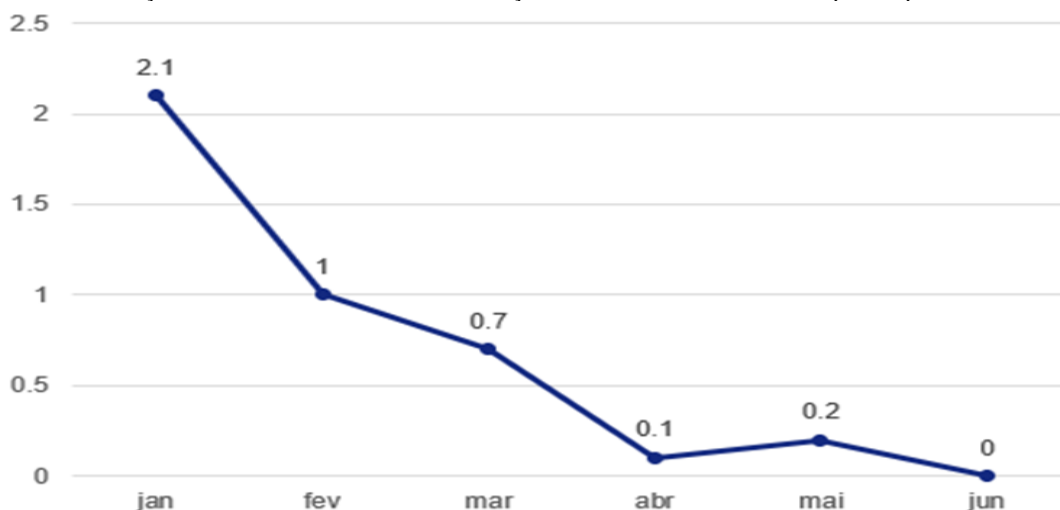
Fonte: Elaboração própria com base nos dados de National Bureau of Statistics of China

A queda na aceleração, para os padrões chineses, se deve, primeiramente, à crise imobiliária que se alastra entre as principais potências do setor no país, com a Evergrande, que já foi a principal empresa do ramo na China, possuindo mais de US\$

300 bilhões em passivos, consequência de medidas de restrição aos empréstimos de construtoras, impostas pelo governo há cerca de dois anos, e que, mesmo com os estímulos ao crescimento neste ano, não indica sinais de melhora.

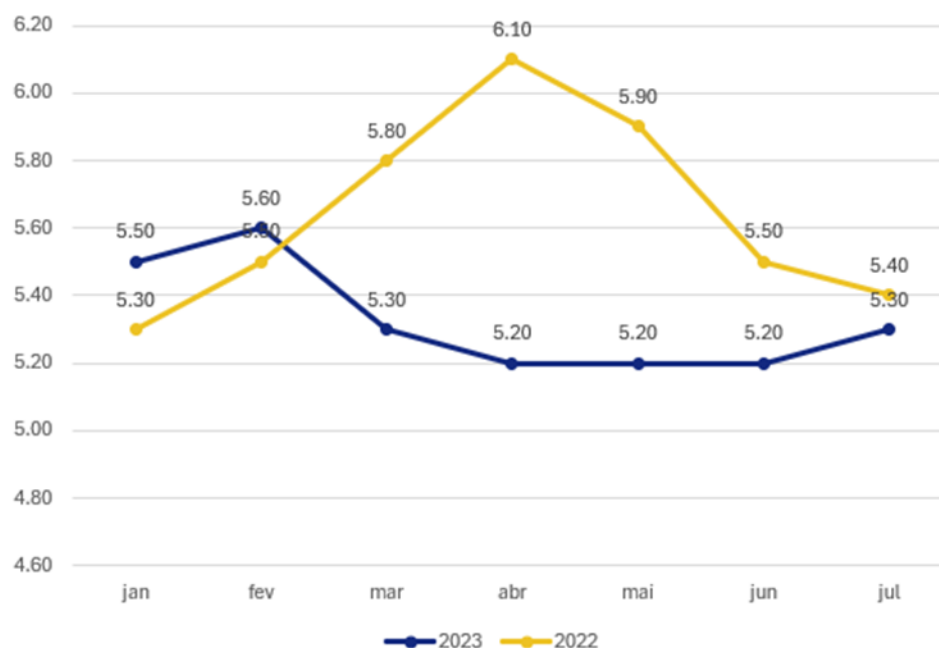
Outro fator crucial para essa situação econômica é o receio da população gerado pelo período de *lockdown* e isolamento que enfrentaram no final de 2022, que agora inibe o consumo e produz uma queda na inflação, que chegou a 0% no final do semestre na comparação interanual, após uma queda constante iniciada no primeiro mês do ano. Esse receio da população levou a outro fato econômico importante: o aumento das poupanças das famílias chinesas, afetando negativamente a demanda interna.

Gráfico 28: Variação anualizada da taxa de inflação ao consumidor chinês (em %)



Fonte: Elaboração própria com base nos dados de National Bureau of Statistics of China

Em relação ao desemprego, a China encerrou o primeiro semestre com mais de 74 milhões de pessoas desempregadas, uma taxa de 5,2% da população urbana geral, segundo dados da Trading Economics, uma redução frente a taxa de 5,5% apresentada no mesmo período do ano passado. Por outro lado, a população jovem do país sofre um momento de grande incerteza no que diz respeito ao ingresso no mercado de trabalho, já que o país atingiu um preocupante percentual de 21,3% de jovens, com idades entre 16 e 24 anos, desempregados em junho de 2023. Sendo esse mais um efeito da desaceleração econômica, que reduziu a demanda por mão de obra em diversos setores, como, por exemplo, o setor industrial que perdeu forças nesse período.

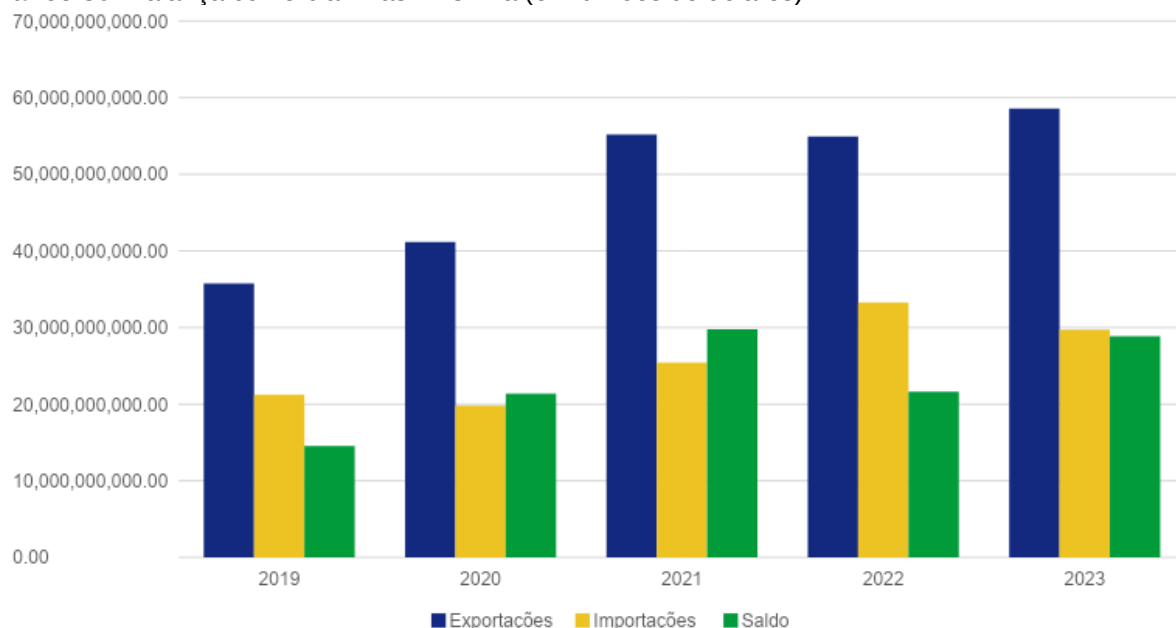
Gráfico 29: Variação da taxa de desemprego na China no primeiro semestre de 2022 e 2023 (em %)

Fonte: Elaboração própria com base nos dados de Trading Economics

4.3.1 Relação Brasil-China

O Saldo da Balança Comercial entre o Brasil e a China no primeiro semestre de 2023 seguiu a tendência histórica de resultados favoráveis para a nação brasileira, nesse período o saldo foi de US\$ 28,9 Bi em 2023 contra US\$ 21,6 Bi obtidos no primeiro semestre de 2022, um aumento de quase 34% para o lado brasileiro. A soja seguiu sendo o principal produto comercializado entre as duas nações, representando 46,4% do total de produtos exportados em 2023, um aumento de 3,3% em relação ao primeiro semestre de 2022, segundo dados do ComexStat. Os óleos brutos subiram para a segunda posição no total de produtos exportados, representando 17,4%, ultrapassando as exportações de minérios de ferro que em 2022 eram o segundo produto mais exportado do Brasil para a China.

Em relação às exportações, os transistores seguem sendo os principais produtos importados, representando 8,4% do total, uma pequena queda de 0,8% em relação à 2022. Os equipamentos de comunicação seguiram na segunda posição, com 4,6% do total de importados, uma queda de apenas 0,4%. Os inseticidas, que apareceram com relevância no total de produtos importados no primeiro semestre de 2022, não figuram tão expressivamente neste ano.

Gráfico 30: Balança comercial Brasil x China (em bilhões de dólares)

Fonte: Elaboração própria com base nos dados de ComexStat

Tanto as importações quanto as exportações confirmam a excelente capacidade produtiva do Brasil em relação às commodities e matérias-primas básicas, e a dependência em relação aos produtos manufaturados, cenário que ocorre tanto com a China, o principal parceiro comercial do Brasil, quanto com os demais países com os quais comercializa.

4.3 UNIÃO EUROPEIA

No contexto global, a União Europeia (UE) apresentou um desempenho notável no primeiro semestre de 2023, conforme indicado por diversas fontes de dados econômicos. Segundo o EuroStat, a taxa de desemprego na UE permaneceu em 5.8%, demonstrando uma relativa estabilidade no mercado de trabalho durante esse período. Paralelamente, o Banco Central Europeu (BCE) elaborou projeções macroeconômicas que revelaram um crescimento de 2.2% no Produto Interno Bruto (PIB) na área do euro. Essa expansão econômica sugere uma recuperação robusta, apesar dos desafios econômicos enfrentados globalmente.

Enquanto a UE consolidava seu desempenho econômico positivo, a balança comercial brasileira apresentou um cenário desafiador. De acordo com dados do COMEXSTAT, o Brasil registrou um saldo negativo de -800 milhões de dólares no comércio internacional durante o primeiro semestre de 2023. Essa cifra indica um déficit

na balança comercial, ressaltando a importância de estratégias para impulsionar as exportações e equilibrar as transações comerciais.

Tabela 7: Exportações Brasil – União Europeia

Exportações Brasil – União Europeia - Valores em FOB (US\$)			
Período	1º S. 2022	1ºS. 2023	Var. (%)
Primeiro Semestre	24.981.176.575	22.810.399.700	-9

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do ComexStat.

O comércio entre o Brasil e a União Europeia (UE) em 2023 revela uma dinâmica interessante, destacando os produtos mais expressivos nas exportações e importações entre essas duas importantes economias.

No que diz respeito às exportações brasileiras para a UE, observa-se que os produtos mais significativos incluem petróleo bruto, farelo de soja e café. Essa composição reflete a riqueza dos recursos naturais do Brasil, sendo um dos principais exportadores globais de commodities como petróleo e produtos agrícolas. O petróleo bruto representa uma parcela substancial das exportações, indicando a relevância do setor energético brasileiro no mercado internacional. Além disso, o farelo de soja e o café demonstram a competitividade do agronegócio brasileiro, evidenciando a qualidade e a demanda por produtos agrícolas brasileiros na UE.

Tabela 8: Produtos mais importados pelo Brasil da União Europeia

Importações - União Europeia - Valores em FOB (US\$)			
Período	1º S. 2022	1ºS. 2023	Var. (%)
Primeiro Semestre	20.592.762.468	23.627.130.972	15

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do ComexStat.

Por outro lado, os produtos mais importados pelo Brasil da UE compreendem combustíveis, medicamentos e maquinário. A importação de combustíveis reflete a necessidade de suprimento energético e a dependência do Brasil de fontes externas para atender à demanda doméstica. A inclusão de medicamentos destaca a importância da indústria farmacêutica europeia no atendimento às necessidades de saúde brasileiras. Além disso, a importação de maquinário ressalta o papel crucial da tecnologia e da indústria na modernização e desenvolvimento do parque produtivo brasileiro.

Esses padrões comerciais são moldados por diversos fatores, incluindo a especialização econômica de cada país, a demanda do mercado e as condições globais de oferta e procura. A diversificação das exportações brasileiras evidencia a amplitude da economia do país, enquanto as importações refletem as necessidades específicas e o acesso a tecnologias e produtos de alto valor agregado oferecidos pela UE.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No fechamento do primeiro semestre de 2023, o panorama do comércio exterior brasileiro revela um desempenho de melhora, refletindo um saldo positivo na balança comercial de US\$44,55 bilhões, representando um incremento de cerca de 30% em comparação com o mesmo período do ano anterior. Esse crescimento resultou de um aumento nas exportações, somado à diminuição das importações em US\$9,0 bilhões. Apesar do déficit na conta de Serviços, que registrou um saldo negativo de US\$17,584 bilhões, houve uma redução de US\$2,3 bilhões em relação ao ano anterior. Por outro lado, o déficit em Renda Primária expandiu-se para US\$34,8 bilhões, atribuído principalmente à renda proveniente de investimento direto. Embora a conta de Investimento em Carteira tenha diminuído ligeiramente, alcançando US\$-1,05 bilhão, essa variação permanece dentro das expectativas históricas. O saldo positivo na conta de comércio contribuiu significativamente para melhorar o saldo das transações correntes do Brasil. Além disso, a valorização do Real em relação ao Dólar, impulsionada por fatores como a estabilização fiscal e a redução da instabilidade política, evidenciou uma perspectiva favorável. Enquanto a China, principal parceiro comercial do Brasil, sinalizou um desaceleramento econômico, os Estados Unidos e a União Europeia apresentaram sinais de recuperação e estabilidade, destacando-se o bom desempenho em seus indicadores econômicos. Já a Argentina aprofundou sua crise econômica, o que deverá repercutir nos fluxos de comércio exterior com o Brasil. Esses dados ressaltam a importância de uma gestão cautelosa e estratégica das políticas econômicas e comerciais para o Brasil no cenário global.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas** – Tabelas especiais – Setor externo – BPM6 – Trimestral. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/>>. Acesso em 2023.

COMEX STAT – Sistema de estatística do comércio exterior. **Dados consolidados**. Disponível em: <<http://comexstat.mdic.gov.br/pt/home>>. Acesso em 2023.

TRADING ECONOMICS. **Indicators**. Disponível em:<<https://tradingeconomics.com/>>. Acesso em 2023.

WORLD BANK. **Data** Disponível em:< <https://www.worldbank.org/en/home>>. Acesso em 2023.

INDEC. **Informe de avance del nivel de actividad**. Disponível em: <<https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-9-47>>. Acesso em: novembro de 2023.

SIGAL, L; RASZEWSKI, E. **Seca "sem precedentes" na Argentina atinge agricultores e economia**. Agência Brasil. Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/internacional/noticia/2023-03/seca-sem-precedentes-na-argentina-atinge-agricultores-e-economia>>. Acesso em: novembro de 2023.

COLUSSI, J., S. CABRINI, N. PAULSON, J. BALTZ AND C. ZULAUF. **Brazil Breaks Soybean Export Record and Displaces Argentina in the Global Soybean Meal Market**. farmdoc daily (13):161. Department of Agricultural and Consumer Economics. University of Illinois at Urbana-Champaign. Disponível em: <<https://farmdocdaily.illinois.edu/2023/09/brazil-breaks-soybean-export-record-and-displaces-argentina-as-the-leading-global-exporter-of-soybean-meal.html>>. Acesso em: novembro de 2023

CARVALHO, C. **A crise na Argentina em 5 pontos – e os desafios que Milei encontrará como presidente**. InfoMoney. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/economia/desafios-economicos-javier-milei-presidencia-crise-argentina/>>. Acesso em: novembro de 2023.

MUTIKANI, L. **US goods trade deficit widens as exports decline**. Reuters. Disponível em: <<https://www.reuters.com/markets/us/us-goods-trade-deficit-widens-exports-decline-2023-03-28/>>. Acesso em: novembro de 2023.

VALOR INTESTE. **Índice de inflação dos EUA, CPI vem mais fraco que o esperado**. Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/produtos/investimento-no-externo/noticia/2023/11/14/indice-de-inflacao-dos-eua-cpi-vem-mais-fraco-que-o-esperado.ghml>>. Acesso em: novembro de 2023.

BARNES, A. **The US is short more than 4 million homes: analysis**. The Hill. Disponível em: <<https://thehill.com/business/4064586-the-us-is-short-more-than-4-million-homes-analysis/>>. Acesso em: novembro de 2023.

NOSTRAND, E. V.; SINCLAIR, T. **The U.S. Economy in Global Context**. U.S. Department of the Treasury. Washington D.C, Estados Unidos. Disponível em: <<https://home.treasury.gov/news/featured-stories/the-us-economy-in-global-context>>. Acesso em: novembro de 2023.

U.S. BUREAU OF LABOR STATISTICS. **Consumer Price Index News Release**. Disponível em: <https://www.bls.gov/news.release/archives/cpi_07122023.htm>. Acesso em: novembro de 2023.

RELATED Materials, Table 6 *in*: **Gross Domestic Product, Third Quarter 2023 (Advance Estimate)**. The Bureau of Economic Analysis. Disponível em: <<https://www.bea.gov/news/2023/gross-domestic-product-third-quarter-2023-advance-estimate>>. Acesso em: novembro de 2023.

THE WHITE HOUSE. **As the U.S. Consumer Goes, So Goes the U.S. Economy**. Disponível em: <<https://www.whitehouse.gov/cea/written-materials/2023/10/30/as-the-u-s-consumer-goes-so-goes-the-u-s-economy/>>. Acesso em: novembro de 2023.

JOINT CENTER FOR HOUSING STUDIES. **The State of the Nation's Housing 2023**. Universidade Harvard. Cambridge, Massachusetts, Estados Unidos. ISSN: 1932-4715. OCLC: 22282923. Disponível em: <https://www.jchs.harvard.edu/sites/default/files/reports/files/Harvard_JCHS_The_State_of_the_Nations_Housing_2023.pdf>. Acesso em: novembro de 2023.

IPEADATA. **Macroeconômico** – Temas – Câmbio – (Todas). Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/Default.aspx>>. Acesso em: novembro de 2023.

NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA. **Latest Releases**. Disponível em: <<https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/>> Acesso em: novembro de 2023.

BANK, European Central. **Sobre o BCE. 2023**. Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.pt.html>>. Acesso em: 17 fev. 2024.

FEDERAL RESERVE Home. Disponível em: <<https://www.federalreserve.gov/default.htm>>. Acesso em: 17 fev. 2024.

EUROSTAT. Disponível em: <<https://ec.europa.eu/eurostat>>. Acesso em: 17 fev. 2024.

WORLD Bank Group - International Development, Poverty, & Sustainability. World Bank. Disponível em: <<https://www.worldbank.org/en/home>>. Acesso em: 17 fev. 2024.