CARTA DE
CONJUNTURA
NÚMERO 38 — 1 ° TRIMESTRE DE 2018

SEÇÃO I

Setor Externo - Balança Comercial

Marcelo José Braga Nonnenberg
Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea

marcelo.nonnenberg@ipea.gov.br

Sumário

A partir desta edição da *Carta de Conjuntura*, a análise do setor externo será desmembrada em duas seções: a primeira com os dados relativos à balança comercial, aí incluídos os dados de preços e quantidades, e a segunda com a análise relativa ao balanço de pagamentos.

O saldo comercial em dezembro de 2017 atingiu um recorde histórico, com superavit de US$ 67 bilhões, resultado de exportações de US$ 217,7 bilhões e importações de US$ 150,7 bilhões no ano. Em janeiro, as exportações alcançaram US$ 17 bilhões e as importações US$ 14,2 bilhões, com um superavit comercial de US$ 2,8 bilhões. Com base em dados da média diária dessazonalizada, tanto as exportações quanto as importações têm crescido a um ritmo acelerado nos últimos meses, sendo que as importações vêm mostrando um ritmo de crescimento superior ao das exportações, à exceção de janeiro. O crescimento das exportações, de 3,1% ao mês, na média dos últimos três meses, tem sido impulsionado pelos bens básicos e manufaturados, ao mesmo tempo em que as maiores taxas de crescimento das importações, de 4,4% na mesma base de comparação, são de bens intermediários e de bens de capital. O crescimento recente das exportações vem sendo provocado principalmente pelos aumentos de preços, ao passo que o das importações vem sendo estimulado basicamente pelas quantidades.

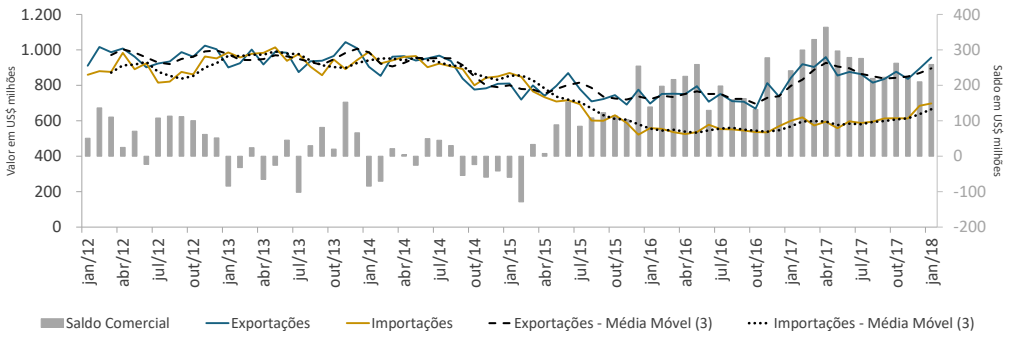
Balança Comercial

O saldo comercial em janeiro de 2018 foi de US$ 2,8 bilhões, com exportações de US$ 17,0 bilhões e importações de US$ 14,2 bilhões. Em 2017, o *superavit* alcançou US$ 67,0 bilhões: o mais alto de toda a série histórica e muito acima dos US$ 47,7 bilhões registrados em 2016. O aumento do saldo foi resultado do maior crescimento das exportações anuais, que passaram de US$ 185,2 bilhões em 2016 para US$ 217,7 bilhões em 2017 – um aumento de 17,5% –, ao mesmo tempo que as importações passaram de US$ 137,6 bilhões para US$ 150,7 bilhões, um acréscimo de 9,5%. Isso contrasta com a situação verificada em 2015 e 2016, quando o aumento do saldo comercial resultou de uma queda das importações muito superior à redução das exportações.

Como é possível observar no Gráfico 1, com base nas médias diárias dessazonalizadas, tanto as exportações quanto as importações cresceram fortemente nos

meses recentes, sendo que o saldo comercial, que estava caindo, voltou a se elevar em janeiro. Entre outubro de 2017 – quando as exportações voltaram a apresentar maior dinamismo – e janeiro de 2018, as médias diárias dessazonalizadas das exportações cresceram 9,2%, enquanto as importações aumentaram 4,2%, na mesma base de comparação. Levando em conta as médias móveis trimestrais, é possível perceber uma recuperação das exportações desde o final do ano passado e a manutenção do crescimento das importações desde meados de 2016. Ainda com base nas médias diárias ajustadas sazonalmente, as exportações em janeiro de 2018 foram 13,8% maiores do que o observado no mesmo mês de 2017, enquanto as importações cresceram 16,4% no mesmo período. Mas vai ficando claro que a tendência prevalecente é de crescimento das importações superior ao das exportações, o que é consistente com a recuperação da economia e com as projeções de redução do saldo comercial em 2018.

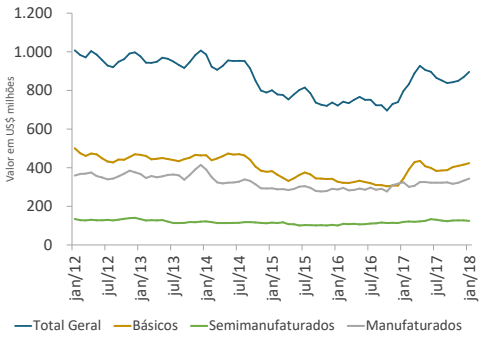
GRÁFICO 1
Exportações, importações e saldo comercial: médias diárias dessazonalizadas
(Em US$ milhões)



Fonte: SECEX.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac / Ipea.

O Gráfico 2 apresenta os dados de exportações por classes de produtos com as médias móveis trimestrais das médias diárias dessazonalizadas, de forma a suavizar a grande volatilidade dos dados de comércio exterior. Fica nítida a retomada do crescimento das exportações, tanto no ano quanto nos últimos meses, devida basicamente à recuperação das exportações de produtos básicos e de manufaturados. No caso dos básicos, esse aumento foi influenciado principalmente pelas exportações de soja, milho, carnes, petróleo e minérios. Já no caso de manufaturados, o crescimento foi impulsionado principalmente por automóveis de passageiros, veículos de carga e máquinas de terraplenagem.

GRÁFICO 2
Exportações por classes de produtos, médias diárias dessazonalizadas, médias móveis trimestrais
(Em US$ milhões)



Fonte: SECEX.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac / Ipea.

No acumulado do ano, verifica-se que as exportações cresceram 17,6%, de acordo com a Tabela 1. Todos os grupos apresentaram crescimento no ano, mas o maior destaque, certamente, foi dos produtos básicos, com aumento de 27,7%, vindo as maiores contribuições de soja em grão (34,1%), minério de ferro (45,6%) e petróleo em bruto (66,4%). No conjunto, os manufaturados tiveram um crescimento menor, de 8,6%, mas alguns produtos, como automóveis de passageiros (43,9%), veículos de carga (37,4%), máquinas de terraplenagem (66%) e laminados planos de aço (39,3%) tiveram um desempenho muito vigoroso. Em janeiro, na comparação com o mesmo mês do ano anterior, as exportações mantiveram o dinamismo, ainda que com algum arrefecimento, com elevação de 13,8%, estimuladas agora pelo forte desempenho dos manufaturados, que cresceram 23,6% na mesma base de comparação.

TABELA 1
Exportações por categorias de produtos (2017 e 2016)
(Em US$ milhões)

	2017		2016		Variação %	
	Janeiro-Dezembro	Dezembro	Janeiro-Dezembro	Dezembro	Janeiro-Dezembro/2017 sobre Janeiro-Dezembro/2016	Dezembro-2017 sobre Dezembro-2016
Op. Espec.	4.988	414	4.193	397	19,0	4,3
Básicos	101.069	7.273	79.159	5.906	27,7	23,1
Semimanufaturados	31.434	2.625	27.963	2.653	12,4	-1,1
Manufaturados	80.255	7.283	73.921	6.984	8,6	4,3
Total	217.746	17.595	185.235	15.941	17,6	10,4

	2018	2017	Variação %
	Janeiro	Janeiro	Janeiro 2018/Janeiro 2017
Op. Espec.	471	404	16,6
Básicos	7.544	6.786	11,2
Semimanufaturados	2.625	2.597	1,1
Manufaturados	6.327	5.121	23,6
Total	16.968	14.908	13,8

Fonte: SECEX.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac / Ipea.

No Gráfico 3 aparecem os dados de importação por grandes categorias econômicas, também em médias móveis trimestrais das médias diárias dessazonalizadas. É nítida a continuidade do crescimento das importações desde o segundo trimestre de 2017, inclusive se acelerando nos meses recentes. Esse crescimento vem sendo causado principalmente pelos bens intermediários, refletindo provavelmente a recuperação da atividade da indústria de transformação, em especial os setores de bens de consumo durável e bens de capital. Mas as importações de bens de capital têm mostrado algum dinamismo.

No acumulado do ano, as importações se elevaram 9,6%, como se observa na Tabela 2. Esse crescimento foi devido aos combustíveis, com elevação de 41,7% no período, aos bens de consumo duráveis e aos intermediários, ambos com crescimento pouco acima de 10%. Em compensação, os bens de capital apresentaram redução de 12,1% no mesmo período. No caso dos intermediários, os principais responsáveis foram insumos industriais elaborados (16,8%).

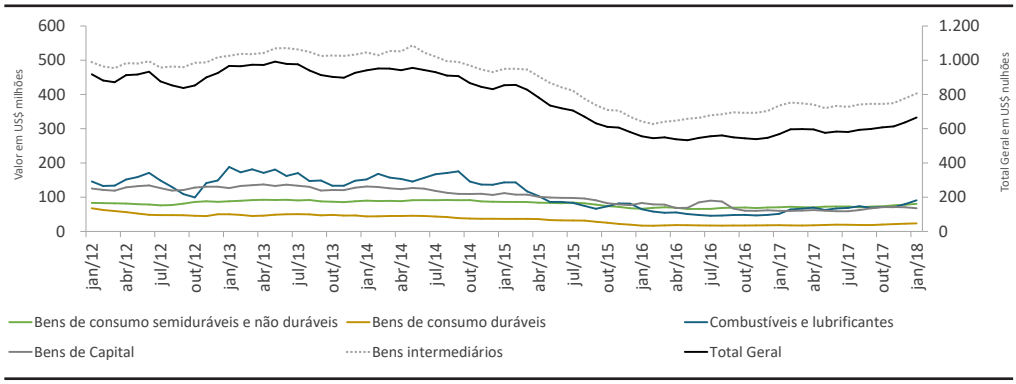
TABELA 2
Importações por categorias de produtos (2017 e 2016)
(Em US$ milhões)

	2018	2017	Variação %
	Janeiro	Janeiro	Janeiro 2018/Janeiro 2017
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	1681	1475	14,0
Bens de consumo duráveis	461	322	43,2
Combustíveis e Lubrificantes	2117	1078	96,4
Bens de Capital	1419	1274	11,4
Bens Intermediários	8509	8044	5,8
Total Geral	14199	12198	16,4

	2017		2016		Variação %	
	Janeiro-Dezembro	Dezembro	Janeiro-Dezembro	Dezembro	Janeiro-Dezembro/2017 sobre Janeiro-Dezembro/2016	Dezembro-2017 sobre Dezembro-2016
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	18.348	1.555	17.283	1.541	6,2	0,9
Bens de consumo duráveis	4.918	446	4.443	396	10,7	12,6
Combustíveis e Lubrificantes	17.574	1.651	12.406	1.403	41,7	17,7
Bens de Capital	16.133	1.464	18.356	1.403	-12,1	4,3
Bens Intermediários	93.663	7.477	84.942	7.058	10,3	5,9
Total Geral	150.745	12.598	137.552	11.525	9,6	9,3

Fonte: SECEX.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac / Ipea.

GRÁFICO 3
Importações por grandes categorias econômicas, médias diárias dessazonalizadas, médias móveis trimestrais
(Em US$ milhões)



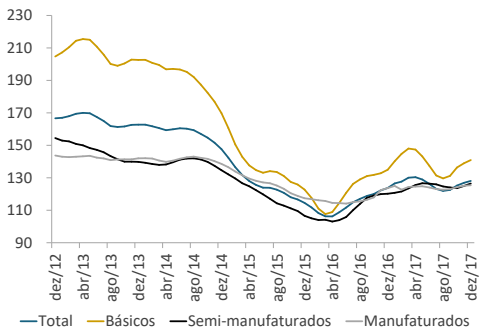
Fonte: SECEX.
Elaboração: Grupo de Conjuntura Dimac / Ipea.

O Gráfico 4 apresenta os dados de preços de exportação até dezembro, em médias móveis trimestrais com correção sazonal. Percebe-se que, a partir do trimestre terminado em agosto, os preços voltaram a subir discretamente, em especial os de produtos básicos, mas a taxas cada vez menores. Para o total, o trimestre encerrado em dezembro cresceu 0,9% com relação ao trimestre imediatamente anterior, ao passo que os básicos tiveram crescimento de 1,4% na mesma base de comparação. Mas os de manufaturados e semimanufaturados também tiveram pequena alta. No entanto, ainda estão bem abaixo dos níveis observados até 2014. Para o presente ano, é possível esperar alguma elevação de preços de *commodities*, exceto energia,

principalmente alimentos, dadas as condições de oferta e de estoques, de acordo com o Banco Mundial.

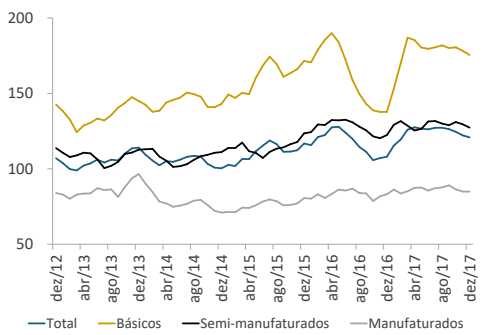
O Gráfico 5 mostra a evolução do índice de quantum de exportação, em médias móveis trimestrais com ajuste sazonal. É possível notar uma ligeira tendência de queda recente em todos os índices, após um período de alta entre o final de 2016 e o início de 2017. Nos trimestres terminados em outubro, novembro e dezembro, os índices tiveram quedas pouco acima de 1% com relação ao trimestre imediatamente anterior. No caso dos básicos, teve grande influência a queda das quantidades exportadas de minerais metálicos e não metálicos e de petróleo. No caso dos manufaturados, a forte queda recente de Outros Equipamentos de Transporte.

GRÁFICO 4
Índices de preços de exportação, por categoria de produtos – Médias Móveis trimestrais
(Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



Fonte: FUNCEX.
Elaboração: Grupo de conjuntura Dimac/Ipea.

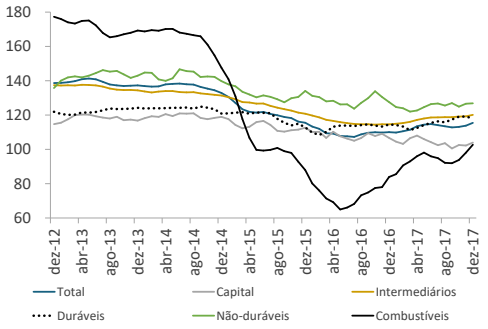
GRÁFICO 5
Índices de *quantum* de exportação, por categoria de produtos – Médias Móveis trimestrais
(Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



Fonte: FUNCEX.
Elaboração: Grupo de conjuntura Dimac/Ipea.

Os preços de importação, na média, vêm subindo levemente nos últimos trimestres, como mostra o Gráfico 6, com discretos aumentos em todas as categorias, exceto combustíveis. Nessa última, os preços apresentaram crescimento bem mais acelerado nos meses recentes, alcançando cerca de 4,7% em relação ao trimestre anterior, nos dois últimos períodos. Na medida em que o dólar americano tem se desvalorizado frente às principais moedas, pode haver uma aceleração da tendência de alta dos preços do petróleo nos próximos meses, continuando o movimento recente. Um dólar mais desvalorizado significa que os preços de exportação dos exportadores dessa mercadoria (que são fixados em dólar) caíram frente aos preços dos produtos

GRÁFICO 6
Índices de preços de importação, por grandes categorias econômicas – Médias Móveis trimestrais
(Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)

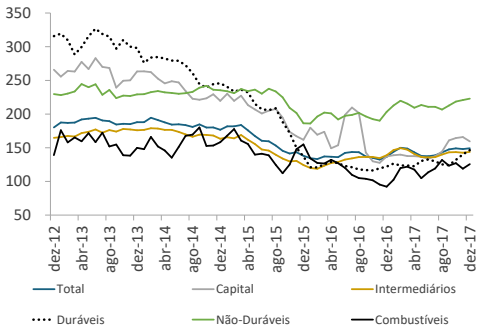


Fonte: FUNCEX.
Elaboração: Grupo de conjuntura Dimac/Ipea.

importados (denominados em várias moedas), estimulando a alta dos preços do barril de petróleo.

As quantidades importadas, sempre no conceito de média móvel trimestral, tiveram um crescimento moderado entre julho e outubro de 2017, e uma relativa estabilidade nos dois últimos meses da série, como se observa no Gráfico 7. Entretanto, as importações de bens de consumo, duráveis e não duráveis, têm apresentado forte crescimento, acompanhando o que vem acontecendo com a produção industrial nesses setores, confirmando o crescimento da demanda. No caso dos duráveis, as elevações foram superiores a 6% nos trimestres terminados em outubro e novembro e de 4,6% no quarto trimestre de 2017. Ao mesmo tempo, os bens de capital tiveram pequena queda no último trimestre móvel, após alguns meses de forte crescimento, especialmente nos trimestres encerrados em agosto e setembro. As quantidades importadas de combustíveis, mesmo utilizando médias móveis, vêm oscilando bastante no período recente.

GRÁFICO 7
Índices de *quantum* de importação, por grandes categorias econômicas– Médias Móveis trimestrais
(Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



Fonte: FUNCEX.
Elaboração: Grupo de conjuntura Dimac/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

José Ronaldo de Castro Souza Júnior – Diretor
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti – Diretor Adjunto

Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

Christian Vonbun
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Aurélio Alves de Mendonça
Marcelo Nonnenberg
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Vinicius dos Santos Cerqueira
Sandro Sacchet de Carvalho

Equipe de Assistentes:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Leonardo Simão Lago Alvite
Luciana Pacheco Trindade Lacerda

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão.
É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.