

Política Econômica

e m f o c o

Suplemento 3 do Boletim quadrimestral do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica – n. 2 – set./dez. 2003.
04 de março de 2004.

SUPERÁVIT COMERCIAL, ESTAGNAÇÃO INTERNA E CRESCIMENTO MUNDIAL

Daniela Magalhães Prates

INSTITUTO DE ECONOMIA DA UNICAMP

Diretor

Prof. Dr. Marcio Percival Alves Pinto

Diretor Executivo do CECON

Prof. Dr. Ricardo de Medeiros Carneiro

ÁREAS DE CONCENTRAÇÃO

Política Econômica

Prof. Dr. Luiz Gonzaga de Mello Belluzzo

Prof. Dr. Ricardo de Medeiros Carneiro

Economia Internacional

Prof. Dr. Antonio Carlos Macedo e Silva

Balanco de Pagamentos

Profa. Dra. Daniela Magalhães Prates

Moeda e Finanças Privadas

Profa. Dra. Maryse Farhi

Finanças Públicas

Prof. Dr. Geraldo Biasoto Junior

Produção, Emprego e Renda

Prof. Dr. Edgard Pereira

Adriana Nunes Ferreira (Doutoranda do IE)

Métodos Quantitativos

Profa. Dra. Rosângela Ballini

Gerência de Informações

Eliana Ribeiro da Silva

Bolsistas de Iniciação Científica

Augusta Rodrigues de Oliveira

Caio Vinicius de Araújo Seconelo

Camila Cristina Belotti

Diego Martinez

Fábio Salim

Gutenberg Claver de Lira Fragoso

Lucas Ferraz Vasconcelos

Rafael Fagundes Cagnin

Raphaela Sayuri Yamamoto

Renato Alves Oshiro

Secretaria do CECON

Mário Aparecido de Gobbi

Projeto visual/Normalização/

Editoreção eletrônica

Célia Maria Passarelli

O excelente desempenho da balança comercial em 2003 manteve-se no primeiro bimestre de 2004, quando foi registrado um saldo de US\$ 3,5 bilhões, 57% superior ao obtido em igual período do ano anterior. Em termos dessazonalizados, o saldo acumulado em 12 meses até fevereiro ultrapassa US\$ 26 bilhões. Considerando a tendência de curto prazo, esse resultado decorre da manutenção das exportações num patamar elevado, simultaneamente a uma gradual recuperação das importações a partir de setembro de 2003 (ver [Gráficos 1 e 2](#)).

Vários analistas têm se mostrado “surpreendidos” com a sustentação dessa ótima performance, diante da expressiva valorização cambial registrada em 2003.¹ Contudo, não há porque se surpreender, uma vez que praticamente os mesmos fatores subjacentes ao superávit comercial de 2003 persistem no início de 2004.

Este superávit – no valor recorde de US\$ 24,8 bilhões – foi determinado pelo crescimento das exportações (de 21,1% em relação ao ano anterior), já que as importações expandiram-se modestamente (2,1%). Este crescimento, por sua vez, ancorou-se em fatores excepcionais, tanto externos – valorização cíclica dos preços internacionais das *commodities* e altas taxas de crescimento das economias argentina e chinesa – quanto internos – retração do mercado doméstico e desvalorização cambial de 2002.

Esses fatores, sobretudo os externos, contribuíram para reforçar o perfil da nossa balança comercial, qual seja: superávits nos segmentos de *commodities* primárias e setores intensivos em trabalho e recursos naturais e déficits naqueles intensivos em tecnologia.² Em 2003, a participação dessas *commodities* no superávit aumentou em relação aos anos anteriores, como resultado da expressiva expansão das suas exportações (ver [Gráfico 3](#)).

¹ A taxa de câmbio real efetiva – deflacionada pelo IPCA – valorizou-se 15,3% em 2003, pelo critério de final de período.

² Este padrão de inserção comercial externa constitui uma das heranças da reestruturação produtiva dos anos 90.

Gráfico 1

Saldo comercial dessazonalizado (acumulado de 12 meses)

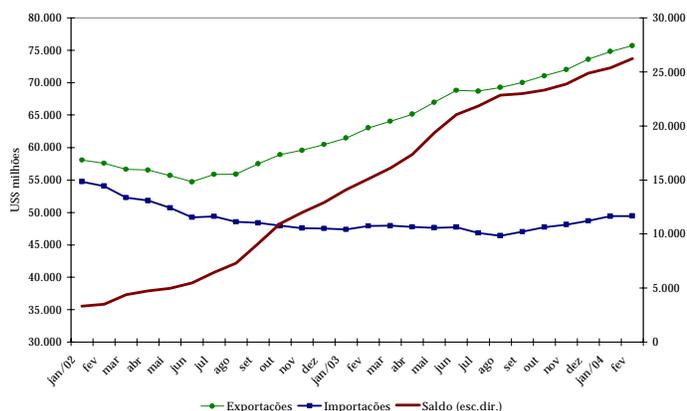


Gráfico 2

Saldo comercial dessazonalizado (média móvel 3 meses)

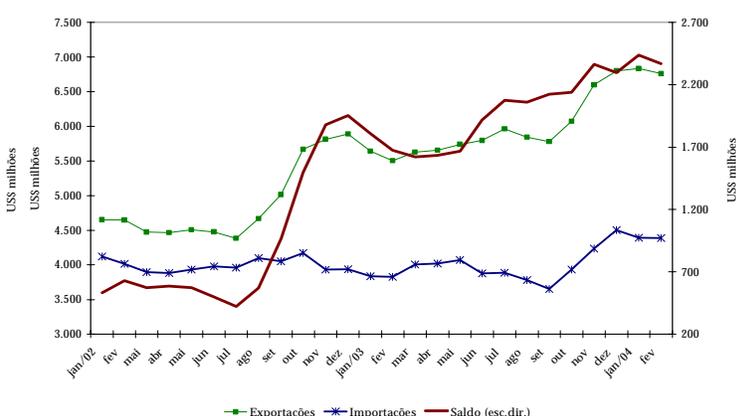
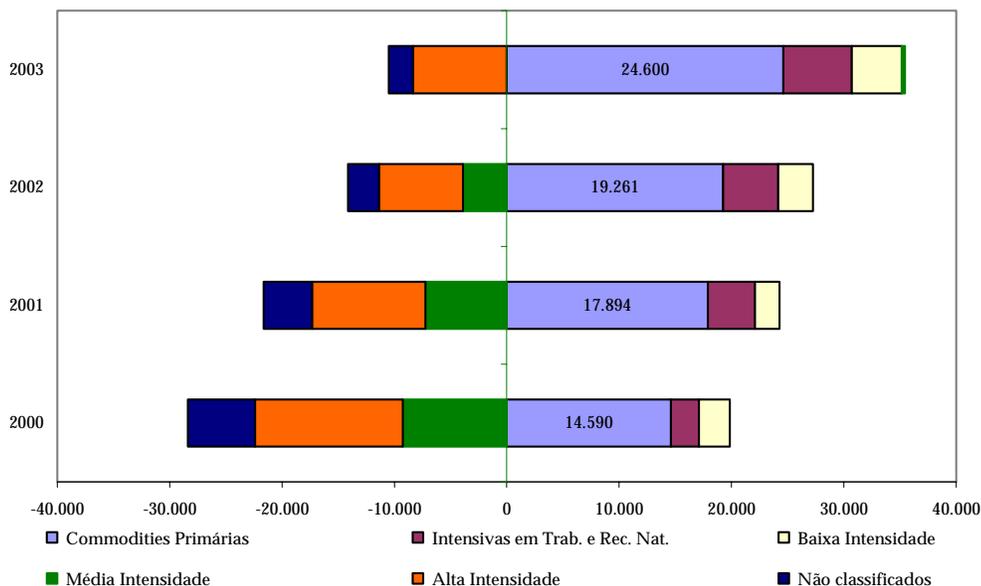


Gráfico 3

Saldo comercial por conteúdo tecnológico

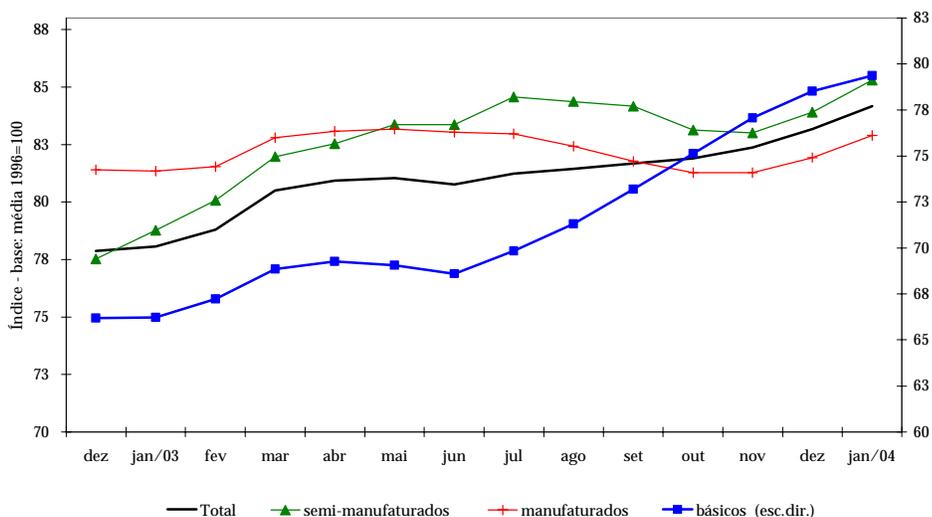


Essa expansão decorreu, principalmente, da elevação dos preços internacionais de importantes *commodities* da pauta da exportação brasileira – por exemplo, o preço da soja acumulou alta de 61% nos 12 meses até fevereiro –, impulsionada pelo crescimento econômico mundial e, sobretudo, da China. Esse crescimento explica, igualmente, o aumento da participação relativa dos bens de baixa intensidade tecnológica (como aço) no saldo (ver [Gráfico 3](#)). A evolução

dos preços das exportações dos produtos básicos e semi-manufaturados (que incluem, essencialmente, esses dois grupos de produtos) ilustra esse movimento (ver [Gráfico 4](#)).

Gráfico 4

Preço das exportações por fator agregado (média móvel 3 meses)



Já os preços dos bens manufaturados mantiveram-se praticamente estáveis. Se considerarmos o acumulado do ano (contra o acumulado de 2002) houve uma ligeira queda, de 0,6%. No caso desses bens, o aumento do *quantum* exportado (de 20,9% no acumulado do ano) foi o responsável pela expansão do valor das exportações. Como nesse segmento a concorrência via preço é importante, o patamar elevado da taxa de câmbio até o início de 2003 favoreceu as vendas externas. Neste contexto, as empresas utilizaram a estratégia de reduzir preços em dólar para ganhar mercado. Como as decisões de produzir e de celebrar contratos de exportação são tomadas com antecedência (em média, de 6 a 9 meses), o efeito-câmbio certamente contribuiu para o desempenho das exportações de manufaturados até o terceiro trimestre de 2003.

Mas, a partir de então, quando uma taxa de câmbio mais valorizada se tornou uma variável relevante no fechamento desses contratos, o que tem sustentado este desempenho? Dois fatores devem ser ressaltados.

Em primeiro lugar, o aumento da competitividade dos bens manufaturados brasileiros após a desvalorização de 1999, num contexto de crise econômica do nosso principal parceiro regional, induziu a busca de diversificação dos mercados, processo que envolveu, sobretudo, países em desenvolvimento

(Iedi, 2004).³ Considerando o desempenho das exportações por destino desde então, podem ser considerados “novos mercados”, a China, a Rússia, a Índia, o México, o Irã e a África do Sul. Em segundo lugar, a estagnação do mercado doméstico e a contração da renda real da população. O movimento de corrosão dessa renda foi somente interrompido e a recuperação da atividade econômica no segundo semestre de 2003 foi tímida e insuficiente para evitar que a recessão do primeiro semestre contaminasse o resultado anual do PIB, que retraiu 0,2% em 2003, segundo dados do IBGE.

Com exceção do efeito-câmbio, os fatores mencionados continuam respondendo pela performance da balança comercial no primeiro bimestre de 2004. As *commodities* primárias mantiveram seu excelente desempenho. Destacaram-se, além do minério de ferro e do complexo soja, as vendas de carnes, cuja demanda foi impulsionada pela gripe aviária na Ásia e pelos casos de vaca louca nos Estados Unidos. Essas epidemias também implicaram aumento das compras de rações vegetais baseadas em milho e soja, o que reforçou a valorização dos preços dessas *commodities*.

³ IEDI. *O comércio exterior brasileiro com países em desenvolvimento*. São Paulo: Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial, fev. 2004.

As altas de preços no complexo soja (de 18% do grão e de 15,3% do farelo no acumulado do ano até fevereiro) estão igualmente associadas ao baixo nível dos estoques e à redução da projeção para a safra de soja nos Estados Unidos em 2004. Assim, apesar de janeiro e fevereiro serem meses de entressafra agrícola, as exportações brasileiras dessa *commodity* foram expressivas, pois os produtores aproveitaram para desovar os estoques remanescentes diante da evolução favorável dos preços.

Ademais, as vendas de *commodities* de forma geral continuam beneficiadas – tanto do lado dos preços quanto das quantidades – pela recuperação da economia mundial, impulsionada pelo desempenho da China, dos Estados Unidos e do Japão. No caso da zona euro, cuja retomada ainda é incipiente, a valorização da sua moeda – ao neutralizar parcialmente a alta dos preços das *commodities* cotadas em dólar – tem estimulado a demanda por esses bens.

No segmento de manufaturados, o desempenho do complexo automotivo – responsável pela reversão do déficit do setor de média intensidade tecnológica em 2003 (ver Gráfico 3) – continuou sendo o destaque. Ao lado do aumento das vendas de automóveis, veículos de carga e autopeças – associado à elevação da cota de exportação para o México no âmbito do acordo comercial com esse país e à persistência de taxas elevadas de crescimento da Argentina – as exportações de máquinas agrícolas e tratores foram impulsionadas tanto por esse crescimento quanto pela demanda dos Estados Unidos, cuja expansão econômica se acelerou no segundo semestre de 2003.

Mesmo que a tão esperada recuperação econômica se verifique, as exportações desse segmento devem manter sua boa performance, dado o perfil da atual retomada, ancorada num ciclo de consumo de bens duráveis. Esses setores (eletrodoméstico, eletro-eletrônico, automotivística), têm capacidade ociosa e, assim, possibilidade de aumentar a oferta para o

mercado interno sem comprometer ou comprometendo, marginalmente, as exportações.

Essa recuperação constituirá uma ameaça ao desempenho das importações, cujo patamar ainda reduzido é reflexo da estagnação econômica. A reação do *quantum* importado no quarto trimestre de 2003, associada à melhora do nível de atividades, constitui um prenúncio dessa ameaça: enquanto o PIB se manteve praticamente estável, em relação ao mesmo período do ano anterior, as importações cresceram 10% na mesma base de comparação, indicando sua alta elasticidade-renda, a qual decorre dos elevados coeficientes de importação da indústria, em particular a de duráveis. Por sinal, em fevereiro, as importações que mais cresceram foram exatamente de peças e componentes para o setor eletro-eletrônico, um dos líderes daquela melhora.

Em suma, nosso superávit comercial tem se revelado conjunturalmente dinâmico, dado o crescimento econômico mundial e, especialmente, da China, e o ciclo de alta dos preços das *commodities*. Sua manutenção em patamares elevados depende da sustentabilidade desta conjuntura externa favorável. Neste contexto, uma retomada modesta do crescimento interno, como a esperada para esse ano, poderá resultar, somente, em redução marginal desse superávit, dado o seu perfil não-industrial.

Em relação à diversificação do destino das exportações, vale destacar sua dimensão conjuntural. Por um lado, após a conquista de espaços até então não ocupados, as taxas de crescimento das exportações para os “novos mercados” se tornarão vegetativas. Por outro lado, com exceção do México, a importância desses mercados é diretamente proporcional às suas taxas de crescimento econômico,⁴ cuja sustentabilidade é incerta, pois os países em desenvolvimento têm uma dinâmica econômica potencialmente mais instável que os desenvolvidos.

⁴ Ver: FUNCEX. *Boletim de Comércio Exterior*, ano VIII, n. 1, jan. 2004.