

Política Econômica

e m f o c o

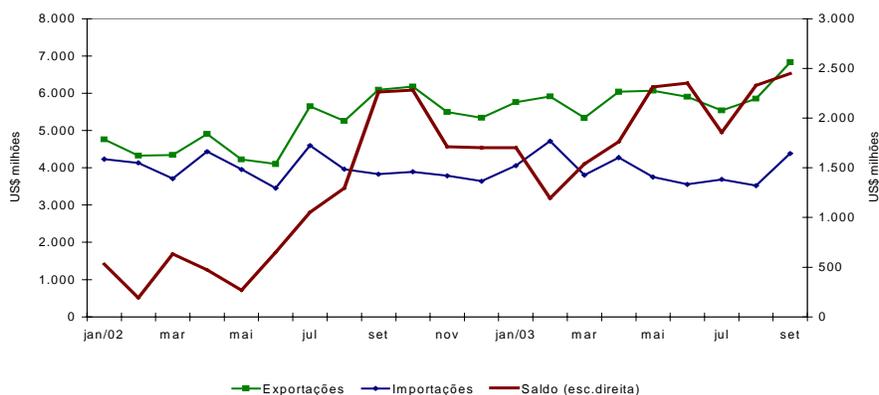
Suplemento 5 do Boletim quadrimestral do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica – n. 1 – maio/ago. 2003.
30 de outubro de 2003.

DETERMINANTES DO SALDO COMERCIAL

Daniela Magalhães Prates

A manutenção de um excelente desempenho da balança comercial nesse segundo semestre tem surpreendido a maioria dos analistas (ver Gráfico 1). As projeções apontavam para uma redução dos superávits dessa conta do balanço de pagamentos diante da apreciação da taxa de câmbio real efetiva ao longo do ano¹ e de fatores sazonais (aquecimento do nível de atividade, entressafra agrícola). Assim, uma questão central se coloca: o que explica esse desempenho excepcional e inesperado, que pode garantir, inclusive, num superávit em conta corrente em 2003?

Gráfico 1
Balança comercial dessazonalizada



¹ Segundo a Funcex, que utiliza no cálculo desta taxa uma cesta de 13 moedas e o IPA como deflator, esta apreciação foi de 15,4% até setembro. Já a metodologia do Bacen – cesta de 15 moedas e IPCA como deflator – indica uma apreciação ainda mais intensa, de 19,8%.

INSTITUTO DE ECONOMIA DA UNICAMP

Diretor

Prof. Dr. Paulo Eduardo de Andrade Baltar

Diretor Associado

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

Balanço de Pagamentos

Prof. Dra. Daniela Magalhães Prates

Moeda e Finanças Privadas

Prof. 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

Prof. Dra. Rosângela Ballini

Gerência de Informações

Eliana Ribeiro da Silva

Estagiários

Augusta Rodrigues de Oliveira

Caio Vinícius 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/

Editoração eletrônica

Célia Maria Passarelli

Certamente, as projeções subestimaram a influência da recessão interna e da contração da renda da população, que se revelaram mais intensas do que o esperado. É interessante observar os *feed-backs* entre o desempenho recente do nível de atividade industrial (ver Suplemento 3) e as exportações. Por um lado, a ótima performance de alguns setores exportadores – complexo soja, bens intermediários (extrativa mineral siderúrgica, metalúrgica, plásticos e borrachas, celulose) e tratores agrícolas – evitou que a recessão fosse ainda mais intensa. Por outro lado, o mercado externo tem se tornado uma importante “válvula de escape” para vários segmentos da indústria de bens de consumo e bens de capital, que têm escoado para o exterior uma parcela ainda maior da sua produção diante do baixo crescimento do mercado interno.

Esta última tendência pode ser percebida no comportamento do índice de quantum das exportações por categoria de uso (ver Gráfico 2). Destaca-se o crescimento contínuo da quantidade exportada de bens de consumo duráveis desde 2002, categoria de uso fortemente penalizada pela retração do nível de atividade doméstico e com elevada capacidade ociosa. Também fica evidente a aceleração deste crescimento a partir do segundo trimestre de 2003, quando esta retração se intensifica e impulsiona ainda mais as vendas externas, principalmente de automóveis de passeio. Conseqüentemente, o valor das exportações desses bens registrou a maior taxa de crescimento no acumulado do ano até setembro (ver Tabela 1). Na realidade, o valor exportado de todas as categorias de uso cresceu nesse período, como contrapartida do aumento do quantum. Somente no caso da categoria Combustíveis a elevação dos preços também contribuiu para crescimento expressivo desse valor.

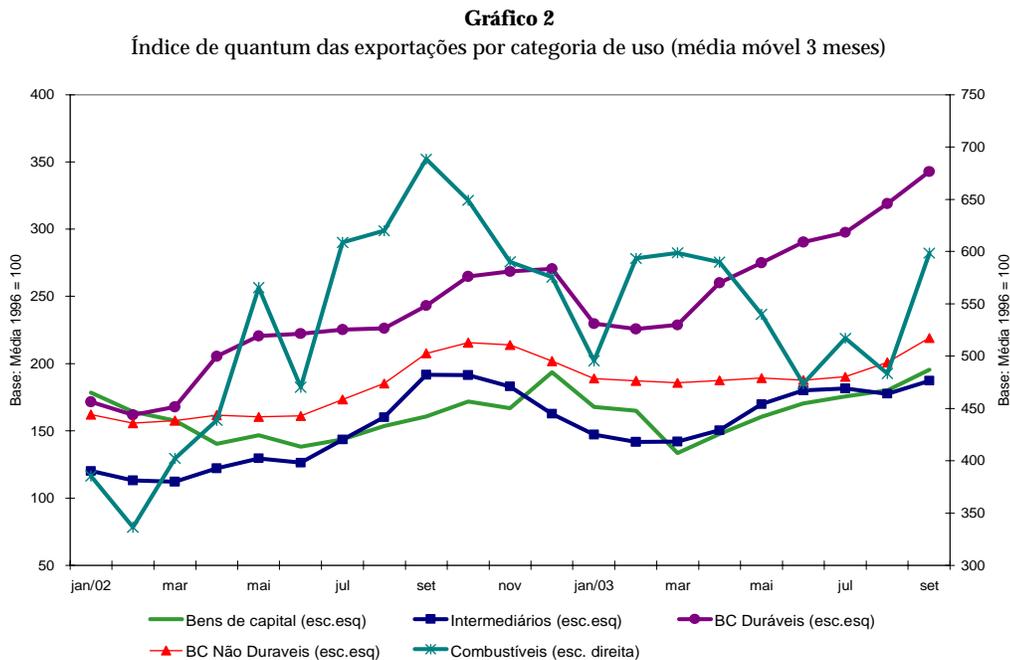


Tabela 1
Taxas de variação do valor das exportações por categoria de uso

Variação	Bens de Capital	Intermediários	BC Duráveis	BC Não Duráveis	Combustíveis
set.03/ago.03	6,4	14,0	11,8	7,5	57,2
set.03/set.02	22,8	6,8	41,6	14,5	23,1
acumul. ano	1,1	25,7	28,2	15,9	30,1
acumul. 12 meses	-4,2	16,8	12,6	8,2	46,2

Fonte: Funcex (Elaboração própria)

O baixo dinamismo do mercado interno também explica a expressiva queda do quantum importado no acumulado do ano, de 8,2% até setembro, a despeito da apreciação real da taxa de câmbio efetiva no mesmo período. Essa queda é explicada, sobretudo, pelo comportamento do quantum importado das categorias de bens de capital – reflexo do baixo patamar do investimento doméstico – e de bens de consumo – contrapartida da forte queda da renda real da

população. Contudo, a partir de agosto, observa-se uma reação do quantum importado de todas as categorias de uso, explicada por fatores sazonais e pela própria recuperação, na margem, da atividade industrial. A evolução dos preços das importações, também tem sido favorável. O índice de preço de todas as categorias de uso, exceto combustíveis, registrou pouca variação, tendência explicada em grande parte pelo baixo crescimento econômico nos países centrais (ver Gráficos 3 e 4)

Gráfico 3
Índice de quantum das importações por categoria de uso (média móvel 3 meses)

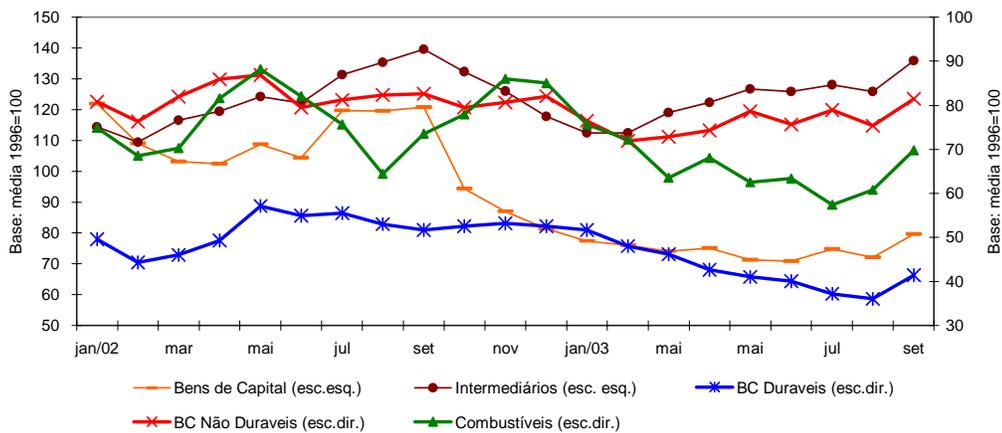
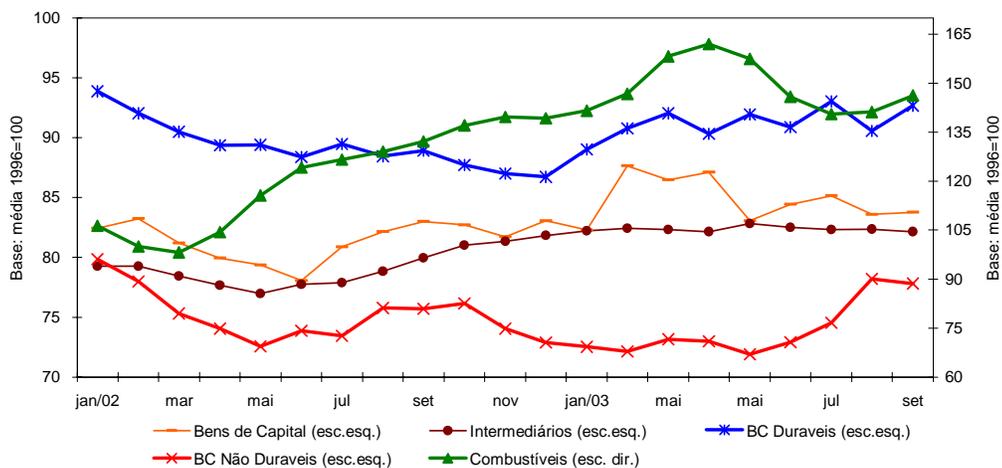


Gráfico 4
Índice de preço das importações por categoria de uso (média móvel 3 meses)

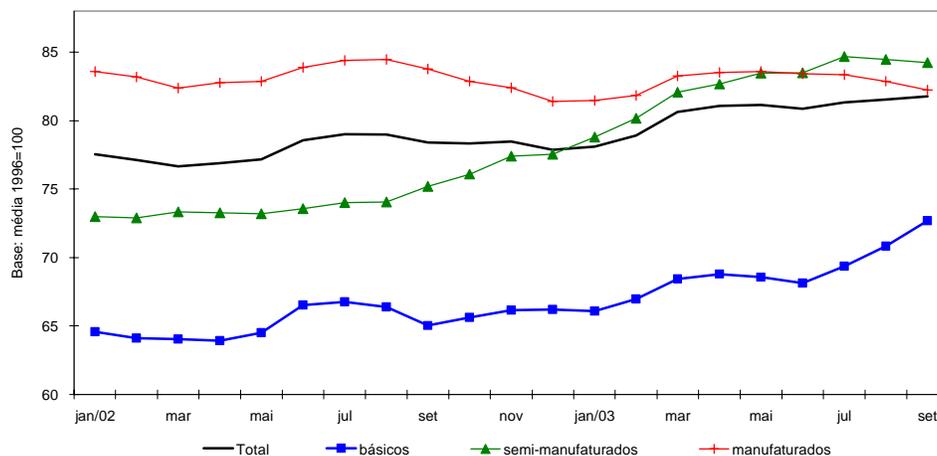


Já o comportamento dos preços de algumas *commodities* com importante participação na pauta de exportação brasileira, como a soja e alguns minerais metálicos, tem contribuído, de forma decisiva, para a sustentação do valor das vendas externas dos bens básicos e semimanufaturados (ver Gráfico 5). No caso da soja, as sucessivas revisões, para baixo, das projeções do Departamento de Agricultura dos Estados Unidos (USDA) para a safra norte-americana de 2004, devido às condições climáticas adversas, resultou num aumento de cerca de 30% dos preços desse produto na bolsa de Chicago entre julho e outubro. Vale mencionar que as lavouras de soja dos Estados Unidos encontram-se nas piores condições desde 1988, quando ocorreu uma seca muito intensa, a qual fez os preços dessa oleaginosa atingir seu patamar mais elevado em 25 anos.

Os preços de algumas *commodities* metálicas também têm registrado forte alta no mercado internacional, revertendo a tendência de deflação da década dos noventa. O índice calculado pela *The Economist* aumentou 25%, em dólar, desde o

início de 2002. Uma conjunção de fatores explica essa valorização: o intenso crescimento da indústria na China e, assim, das importações de metais por parte desse país; como os preços das *commodities* são cotados em dólar, a desvalorização recente do dólar em relação ao euro e ao iene resulta em preços mais baixos para os países europeus e o Japão, fomentando a demanda por esses bens; essa demanda também tem sido estimulada pelas expectativas mais confiantes de retomada do crescimento nos países centrais e pelas compras especulativas por parte de *hedge funds*; do lado da oferta, a lenta resposta dos produtores de metais aos sinais de recuperação econômica global. Contudo, vários analistas têm ressaltado que esse movimento de alta dos preços não é sustentável, seja em função da própria dinâmica desses mercados – preços elevados estimulam o aumento da produção, o que acaba resultando, num segundo momento, em queda das cotações –, seja em função da reversão de alguns desses fatores conjunturais – por exemplo, a indústria chinesa já está com excesso de capacidade em vários setores.

Gráfico 5
Índice de preço das exportações por classe de produtos (média móvel 3 meses)



Finalmente, o esforço de diversificação dos mercados de destino, ressaltado por vários analistas como um dos determinantes da boa performance recente das exportações brasileiras, precisa ser qualificado. Mais importante do que a diversificação parece ser a mudança na posição relativa de alguns países, já que os dez principais países importadores continuam os mesmos. Chamam a atenção o aumento da participação da

China, que hoje ocupa o segundo lugar no ranking, e a retomada de uma importante posição pela Argentina (terceiro lugar em 2003), país que até 2001 era o nosso segundo principal parceiro comercial, mas que ocupou a sexta posição em 2002 devido à crise econômica interna. O intenso crescimento das economias chinesa e argentina esse ano certamente tem contribuído para sustentar nossas vendas externas.

Tabela 2
Exportações por destino (2001, 2002 e 2003)

Países	2003	Países	2002	Países	2001
Estados Unidos	31,7	Estados Unidos	34,9	Estados Unidos	32,4
China	8,5	Países Baixos	7,2	Argentina	11,3
Argentina	7,8	Alemanha	5,7	Países Baixos	6,4
Países Baixos	7,7	China	5,7	Alemanha	5,6
Alemanha	5,7	México	5,3	Japão	4,5
México	5,0	Argentina	5,3	China	4,3
Japão	4,4	Japão	4,7	México	4,2
Itália	4,0	Belgica-Lux	4,3	Belgica-Lux	4,1
Chile	3,3	Itália	4,1	Itália	4,1
Reino Unido	3,3	Reino Unido	4,0	Reino Unido	3,8
Belgica-Lux	3,3	França	3,4	França	3,7
França	3,1	Chile	3,3	Chile	3,0
Espanha	2,8	Espanha	2,5	Venezuela	2,5
Coreia	2,4	Coreia	1,9	Espanha	2,3
Canadá	1,7	Venezuela	1,8	Coreia	1,7
Paraguai	1,2	Canadá	1,8	Paraguai	1,6
Hong-Kong	1,2	Paraguai	1,3	Uruguai	1,4
Taiwan	1,2	Hong-Kong	1,2	Canadá	1,3
Venezuela	0,9	Taiwan	1,0	Hong-Kong	1,1
Uruguai	0,7	Uruguai	0,9	Taiwan	0,7

Fonte: MIDIC (Elaboração própria)

Em suma, fatores conjunturais continuam explicando grande parte do desempenho da balança comercial brasileira. No plano externo, destaca-se o movimento favorável de preços das *commodities*. No âmbito doméstico, a recessão industrial, ao liberar excedentes exportáveis e reduzir as importações, tem sido um elemento central num contexto de apreciação do real. Assim, a retomada do crescimento, mesmo que modesta, com certeza pressionará as importações e estimulará as vendas para o mercado interno.

Igualmente, mudanças no cenário internacional podem estancar a tendência de alta daqueles preços. A conquista de um saldo comercial sustentável e virtuoso depende de uma mudança na inserção comercial do país, a partir da diversificação da pauta de exportações em direção a bens de maior intensidade tecnológica e valor agregado, e com demanda crescente no mercado internacional, bem como da substituição de importações, fundamental para reduzir a elevada elasticidade-renda das nossas compras internas.