

4 SETOR EXTERNO

BALANÇA COMERCIAL

O *superávit comercial*, em maio, alcançou US\$ 3 bilhões, levando o acumulado no ano para US\$ 15,5 bilhões, um pouco abaixo do resultado do mesmo período do ano passado (Tabela 4.1). É preciso notar que os valores das exportações e importações de maio parecem ter sido inferiores aos esperados, em razão da greve parcial dos auditores fiscais.

As *exportações*, em maio, atingiram US\$ 10,3 bilhões, acumulando US\$ 49,5 bilhões nos primeiros cinco meses do ano, o que representa um crescimento de 14% em relação ao obtido em igual período de 2005. Por categoria de produtos, o maior aumento no acumulado

TABELA 4.1
BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA – MAIO DE 2006
[em US\$ milhões]

Discriminação	Mai./2006	Jan.-mai./ 2006	Mai./2005	Jan.-mai./ 2005	Variação percentual	
					Mai 2006/ maio 2005	Jan.-mai. 2006/ jan.-mai.2005
Exportações	10.275	49.466	9.818	43.471	4,7	13,8
Básicos	2.921	13.734	3.006	11.747	-2,8	16,9
Industrializados	7.109	34.482	6.624	30.892	7,3	11,6
Semimanufaturados	1.273	6.587	1.323	6.365	-3,8	3,5
Manufaturados	5.836	27.895	5.301	24.527	10,1	13,7
Transações especiais	245	1.250	188	832	30,3	50,2
Importações	7.247	34.002	6.372	27.850	13,7	22,1
Mat.-primas e prod. intermed.	3.549	16.798	3.149	14.574	12,7	15,3
Combustíveis e lubrificantes	1.120	5.641	1.271	4.487	-11,9	25,7
Bens de capital	1.603	7.311	1.301	5.711	23,2	28,0
Bens de consumo	975	4.252	651	3.078	49,8	38,1
Não-duráveis	480	2.171	351	1.695	36,8	28,1
Duráveis	495	2.081	300	1.383	65,0	50,5
Saldo comercial	3.028	15.464	3.446	15.621	-12,1	-1,0
Memo:						
Exportações						
Argentina	981	4.351	890	3.686	10,2	18,0
China	647	2.798	406	2.034	59,4	37,6
Estados Unidos	1.860	9.253	1.894	8.993	-1,8	2,9
Resto do mundo	6.787	33.064	6.628	28.758	2,4	15,0

Fonte: Secex. Elaboração: Ipea/Dimac.

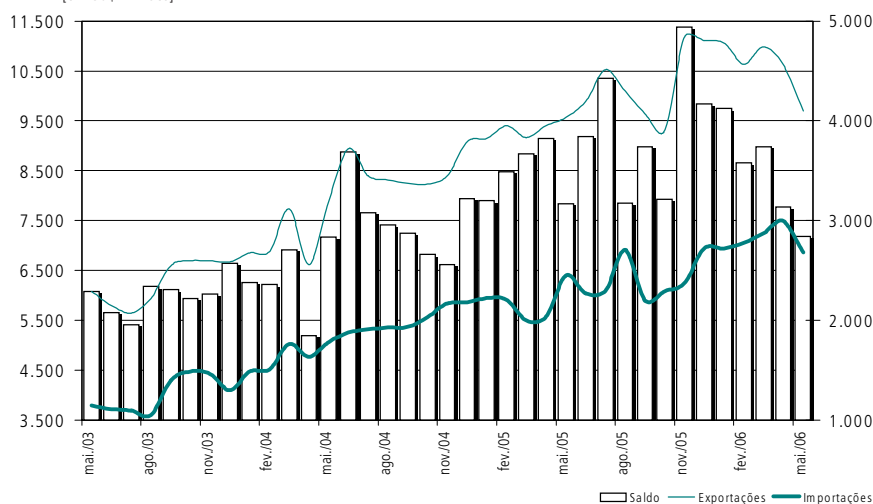
do ano foi dos produtos básicos, com 17%. Nesse grupo, merecem destaque petróleo (83%), algodão em bruto (55%) e soja em grão (34%). Os manufaturados cresceram 14% no acumulado do ano, sendo as maiores contribuições dadas pelos óleos combustíveis (146%), gasolina (78%), máquinas e aparelhos de terraplanagem (33%) e motores para automóveis (23%). Os semimanufaturados cresceram apenas 4%, apesar do forte crescimento de alumínio em bruto (45%) e couros e peles (26%).

Pelo critério das médias diárias dessazonalizadas (Gráfico 4.1), as exportações tiveram queda de 13% em maio em relação ao mês anterior, percentual semelhante ao verificado para básicos e manufaturados, enquanto os semimanufaturados caíram 26% no período. Esses resultados, em si, devem ser vistos com reservas, em razão da mencionada greve, que afetou negativamente os números de maio.

Por mercados de destino, verifica-se uma retomada do dinamismo das exportações para a China, que cresceram 38% no acumulado do ano, mas também para os países da Associação Latino-Americana de Integração (Aladi), exclusive os do Mercosul, com 23%, o mesmo percentual registrado para a África. As exportações para a Argentina aumentaram 18% e, para os Estados Unidos, apenas 3%, taxa semelhante à verificada para a União Européia, de 6%.

O aumento das exportações nos resultados acumulados do ano esconde o fato de, nos meses recentes, elas terem praticamente parado de crescer. Os Gráficos 4.2 e 4.3 mostram a evolução dos preços e quantidades das categorias de produtos exportados. Chama a atenção a queda verificada, no período recente, das quantidades exportadas de básicos, ao mesmo tempo em que as dos manufaturados vêm se mantendo estáveis e as dos semimanufaturados se recuperaram levemente. Portanto, o crescimento das exportações, ao menos até abril, vem se dando basicamente, em virtude dos aumentos de preços dos manufaturados e dos semimanufaturados. Até mesmo estes últimos parecem ter parado de crescer em maio. Note-se que os preços dos básicos caíram no mesmo período em que os preços internacionais das *commodities* metálicas elevaram-se fortemente. Será necessário observar esse comportamento nos próximos meses, mas os dados são sugestivos de que a valorização do real começa a afetar o desempenho exportador e que, ainda que os preços continuem a se elevar, o valor exportado deverá crescer a taxas cada vez menores.

GRÁFICO 4.1
EXPORTAÇÕES E IMPORTAÇÕES: SÉRIE DESSAZONALIZADA
[em US\$ milhões]

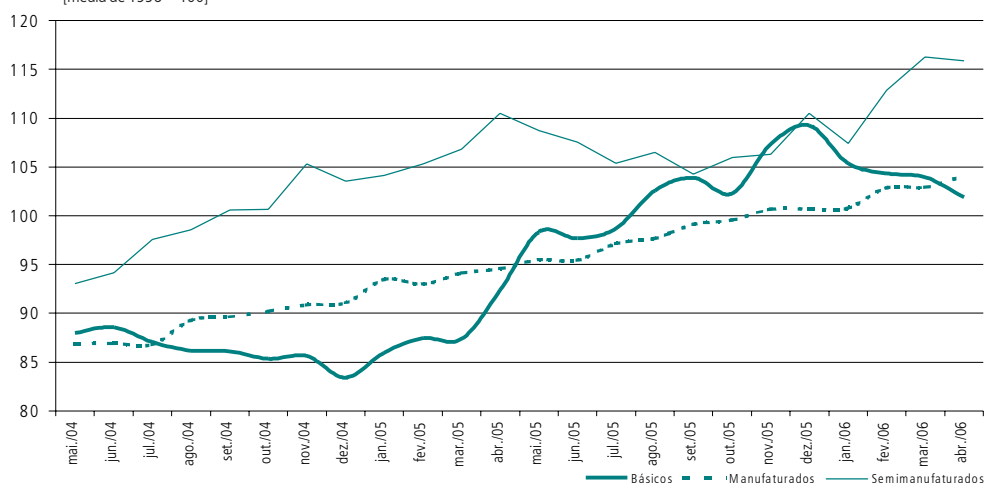


Fonte: Secex.
Elaboração: Ipea/Dimac.

GRÁFICO 4.2

ÍNDICES DE PREÇOS DAS EXPORTAÇÕES: BÁSICOS, SEMIMANUFATURADOS E MANUFATURADOS – DADOS DESSAZONALIZADOS

[média de 1996 = 100]

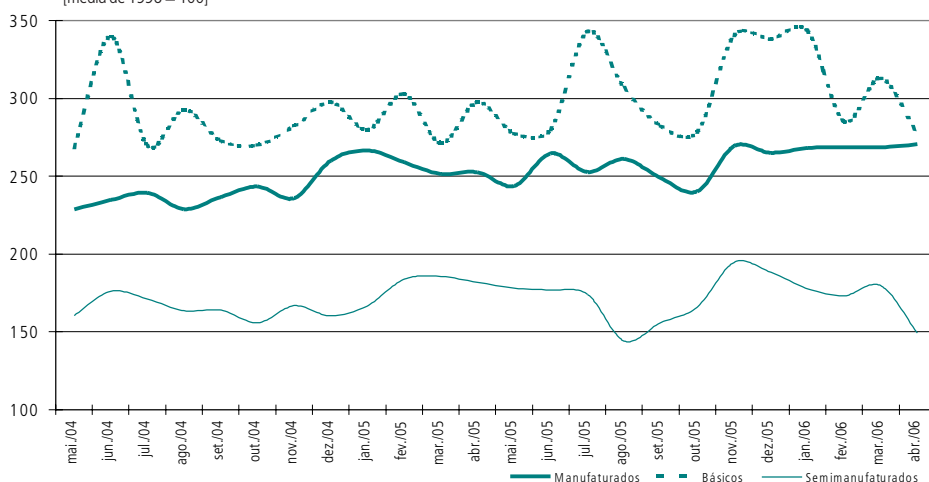


Fonte: Funcex. Elaboração: Ipea.

GRÁFICO 4.3

ÍNDICES DE QUANTUM DE EXPORTAÇÃO: BÁSICOS, SEMIMANUFATURADOS E MANUFATURADOS – DADOS DESSAZONALIZADOS

[média de 1996 = 100]



Fonte: Funcex. Elaboração: Ipea.

As importações, em maio, foram de US\$ 7,2 bilhões, acumulando US\$ 34 bilhões no ano, um acréscimo de 22% em relação ao mesmo período do ano passado. Os maiores aumentos foram observados em bens duráveis de consumo (51%), em parte devido ao acréscimo de 95% nas importações de automóveis, nos bens não-duráveis de consumo (28%) e nos bens de capital, também de 28% (ver Tabela 4.1).

Pelas médias diárias dessazonalizadas, as importações caíram 16% em maio, mas, também devido à greve, esse valor deve ser tratado com desconfiança.

O quantum das importações, comparando-se a média dos três últimos meses (até abril) com a do trimestre anterior, registrou uma elevação de cerca de 8%, sendo mais pronunciada nos bens de capital (14%), combustíveis (13%) e bens duráveis de consumo (10%). Os bens intermediários aumentaram apenas 6% no período e os bens não-duráveis tiveram queda de 5% nessa base de comparação. Já os preços, na média, quase não se elevaram, sendo as exceções os bens de consumo, com cerca de 5%, e os combustíveis, com 3,5%.

BALANÇO DE PAGAMENTOS

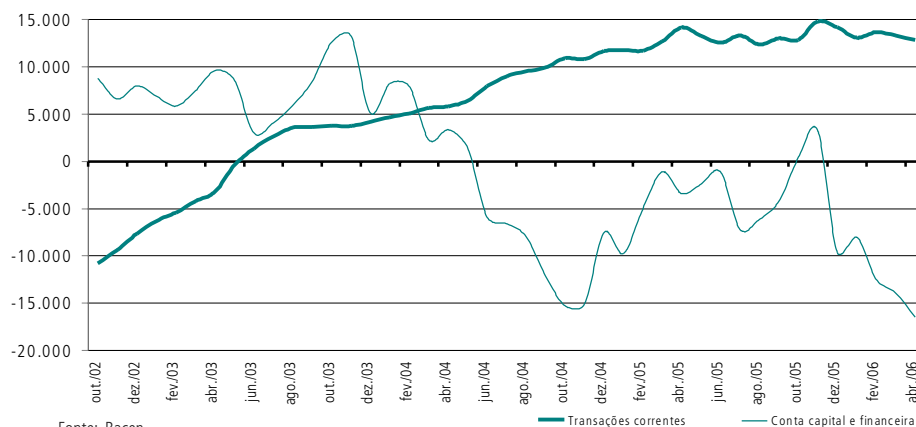
Até abril, a valorização cambial não parece ter afetado significativamente o *superávit comercial*, que, no acumulado em 12 meses, manteve-se em torno de US\$ 45 bilhões desde o final de 2005. No acumulado do ano até abril, esse saldo foi de US\$ 12,4 bilhões, muito próximo ao valor obtido em igual período do ano anterior. Entretanto, o saldo em *conta corrente* no acumulado do ano caiu de US\$ 3,4 bilhões em 2005 para US\$ 2 bilhões no mesmo período do corrente ano, basicamente em razão do aumento do déficit da conta de serviços e rendas, de US\$ 9,9 bilhões para US\$ 11,7 bilhões.¹

O déficit da *conta de serviços* no acumulado do ano aumentou de US\$ 1,7 bilhão para US\$ 2,1 bilhões, entre 2005 e 2006. Os principais responsáveis foram a conta de viagens, que passou de um superávit de US\$ 0,1 bilhão para um déficit de US\$ 0,1 bilhão e aluguel de equipamentos, cujo déficit elevou-se em US\$ 0,2 bilhão no período, para alcançar US\$ 1,4 bilhão no mesmo período de 2006.

O déficit da *conta de rendas* elevou-se ainda mais, passando de US\$ 8,2 bilhões nos primeiros quatro meses de 2005 para US\$ 9,6 bilhões no mesmo período de 2006. A despesa líquida com juros permaneceu relativamente constante entre os dois períodos, pouco acima de US\$ 4,4 bilhões. Porém, a valorização do real incentivou as empresas multinacionais a elevarem as remessas líquidas de lucros e dividendos, que passaram de US\$ 3,7 bilhões para US\$ 5,2 bilhões em iguais períodos.

A *conta capital e financeira* apresentou, no acumulado do ano, um resultado surpreendente, à primeira vista, com um saldo negativo de US\$ 0,4 bilhão, ao passo que, no mesmo período do ano passado, esse saldo havia sido positivo em US\$ 6,5 bilhões. Essa redução no ingresso líquido de capitais no balanço de pagamentos chama a atenção quando se nota que o movimento financeiro de câmbio (isto é, sem incluir o movimento da balança comercial) nos primeiros quatro meses de 2006 foi superior em US\$ 5,6 bilhões ao observado no mesmo período de 2005. Obviamente, essa diferença decorre, sobretudo, das operações externas do Banco Central (Bacen) e do Tesouro, que afetam na sua totalidade o balanço de

GRÁFICO 4.4
SALDO EM CONTA CORRENTE E CONTA CAPITAL E FINANCEIRA
[acumulado em 12 meses (US\$ milhões)]



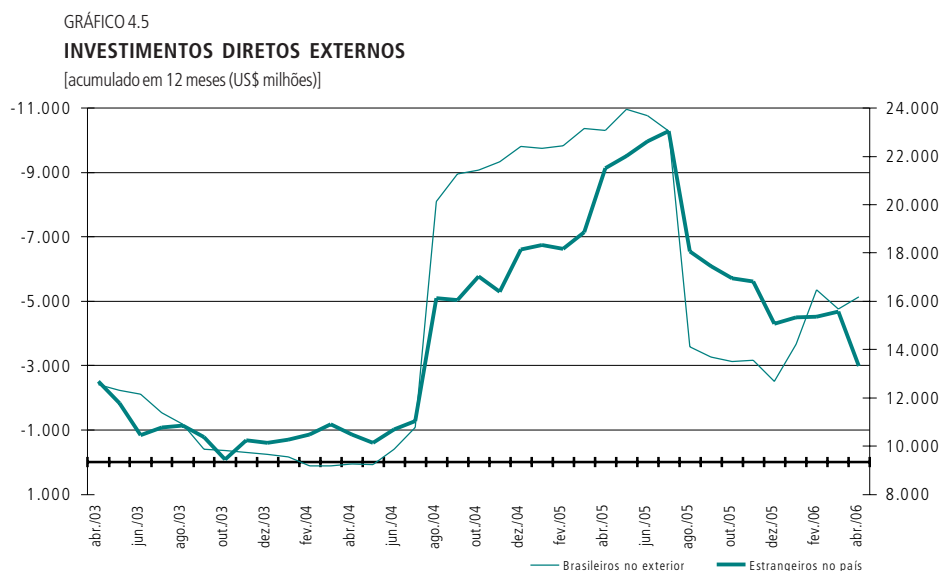
Fonte: Bacen.

1. O superávit de transferências unilaterais permaneceu praticamente constante, ao redor US\$ 1,1 bilhão.

pagamentos, mas apenas parcialmente o mercado de câmbio.² E resulta do significativo aumento nas amortizações de bônus do Tesouro entre os dois períodos.

O resultado líquido dos *investimentos diretos*, de toda forma, continua sendo desapontador (ver Gráfico 4.5), com saldo acumulado no ano de US\$ 1,3 bilhão, bastante inferior aos US\$ 5,6 bilhões registrados no mesmo período do ano passado. Parte dessa diferença resulta de maiores saídas por conta dos investimentos brasileiros no exterior, que, liquidamente, passaram de US\$ 0,8 bilhão no primeiro quadrimestre de 2005 para US\$ 3,5 bilhões no mesmo período deste ano. Os investimentos estrangeiros no país foram reduzidos de US\$ 6,5 bilhões para US\$ 4,7 bilhões, nos mesmos períodos, basicamente em razão do aumento das saídas, uma vez que o ingresso permaneceu constante. Entretanto, o ingresso líquido de investimentos estrangeiros vem apresentando uma discreta elevação nos meses recentes. A média mensal dos primeiros quatro meses do ano foi de US\$ 1,2 bilhão, ligeiramente acima do US\$ 1,1 bilhão relativo ao segundo semestre de 2005.

A captação líquida de *investimentos estrangeiros em carteira* reduziu-se de US\$ 3,6 bilhões nos quatro primeiros meses de 2005 para apenas US\$ 1 bilhão no mesmo período deste ano. Entretanto, a quase totalidade dos itens registrou elevação no ingresso líquido nesse período. Os investimentos em ações passaram de US\$ 2,1 bilhões para US\$ 2,6 bilhões; os títulos de renda fixa negociados no país saltaram de US\$ 0,2 bilhão para US\$ 6,6 bilhões e a captação líquida de *notes e commercial papers* saiu de um resultado negativo de US\$ 0,4 bilhão para US\$ 3,1 bilhões positivos. Todo esse aumento foi mais do que compensado, contudo, pelo desembolso líquido de US\$ 11,3 bilhões de bônus do Tesouro no acumulado de 2006, que se compara com um ingresso líquido de US\$ 2 bilhões no mesmo período do ano passado. Boa parte do aumento da amortização em 2006 (US\$ 6,5 bilhões, em abril) resultou da decisão do governo brasileiro de antecipar os pagamentos de títulos emitidos por ocasião do refinanciamento da dívida externa brasileira em 1993, os *bradies*.



2. O total de vencimentos liquidados pelo Tesouro em janeiro-abril de 2006 foi de US\$ 17,2 bilhões, mas apenas US\$ 7,2 bilhões tiveram impacto no mercado, sendo o restante pago por meio das reservas internacionais do Bacen.

Os outros investimentos estrangeiros apresentaram expressiva melhora, passando de -US\$ 1,5 bilhão nos primeiros quatro meses de 2005 para US\$ 2,5 bilhões em igual período de 2006. A principal razão para esse comportamento está no desempenho do crédito de fornecedores de curto prazo, que saltou de -US\$ 0,5 bilhão para US\$ 3,7 bilhões entre os dois períodos.

O elevado volume de divisas que ingressou no país, especialmente até o início de abril, contribuiu para a valorização do real verificada até recentemente. Esse quadro não difere substancialmente do que se observou na maior parte dos países emergentes, com quedas generalizadas do risco país e apreciação cambial. O índice EMBI+, que, no início de 2005, estava em torno de 370 pontos, caiu para aproximadamente 170 pontos no início de maio.

A partir da segunda semana de maio, no entanto, aumentou consideravelmente a volatilidade nos mercados financeiros mundiais, devido ao temor de que a inflação nas principais economias estaria mostrando uma força acima da esperada até aquele momento, o que apontaria para uma elevação das taxas de juros acima das expectativas. Essa alteração do cenário econômico, ainda que não seja o prenúncio de aumentos muito fortes nas taxas de juros, acarretou o aumento das incertezas e a redução da exposição ao risco por parte dos investidores. As conseqüências, portanto, foram a queda das cotações nas principais bolsas de valores, dos preços das *commodities* e das moedas dos países emergentes, com aumento do risco país. Como mostra o Gráfico 4.6, de meados de maio até o início de junho, o real desvalorizou-se cerca de 12% e o risco Brasil aumentou cerca de 60 pontos.

Não é possível antever a duração nem a intensidade da atual fase de turbulência no cenário financeiro global. Contudo, há algum tempo é esperado o início do processo de correção dos enormes desequilíbrios mundiais, o que deverá ocorrer por meio da desvalorização do dólar norte-americano ante as principais moedas, dentre outros mecanismos. A queda do dólar, por sua vez, aumentará as pressões inflacionárias nos Estados Unidos, levando o Federal Reserve (Fed), o banco central americano, a elevar ainda mais a taxa básica de juros. Os preços do petróleo em alta, assim como os dos metais, também vêm afetando a inflação ao redor do mundo. Parece, assim, que a grande liquidez nos mercados financeiros mundiais deverá continuar a se retrair, podendo acarretar pressões adicionais sobre a avaliação de risco e sobre os mercados cambiais desses países, inclusive o Brasil, o que levaria o real a manter por mais tempo a tendência à desvalorização registrada nas últimas semanas.

