

24 set 2008

Nº 54

Balança comercial brasileira: muito além das *commodities*

Por **Fernando Puga**
Economista da APE

Força da demanda doméstica e desenvolvimento industrial devem ser decisivos para a evolução do saldo comercial

A balança comercial brasileira tem apresentado, desde 2007, uma trajetória de redução de

superávits. Esse comportamento se acelerou, de forma significativa, no início de 2008. No acumulado em 12 meses encerrados em junho de 2008, o saldo ficou em US\$ 31 bilhões, contra US\$ 46 bilhões, em 2006, e US\$ 40 bilhões, em 2007. Como mostra o Gráfico 1, esse desempenho está relacionado ao crescimento mais rápido das importações frente ao das exportações.

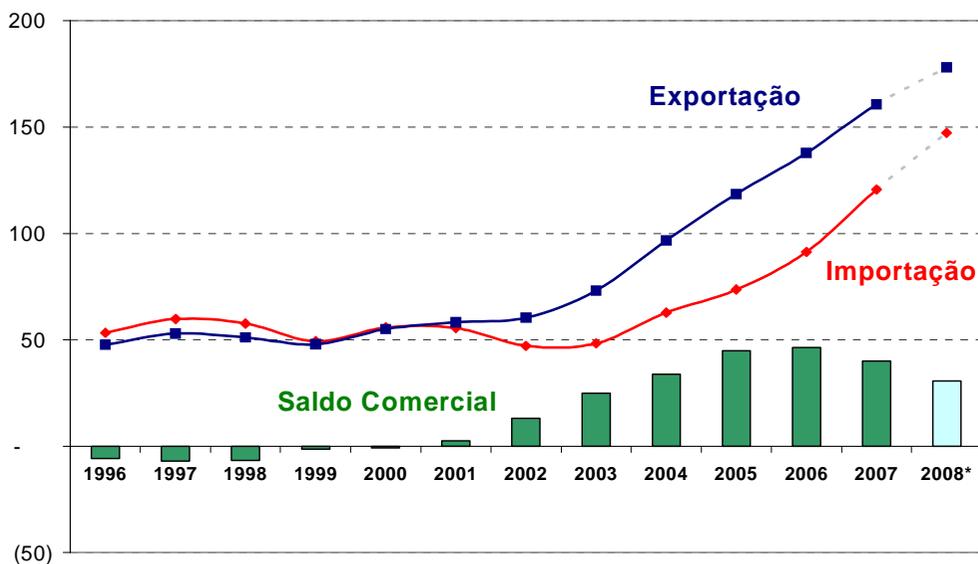
Uma das preocupações quanto ao saldo comercial diz respeito à sua excessiva dependência a mudanças nos preços de

commodities. O argumento é de que o Brasil teria, nos últimos anos, se beneficiado por uma melhora nos termos de troca em favor das *commodities*. Com a deterioração do saldo comercial a partir de 2007, passou-se a questionar se, em um cenário de reversão da alta de *commodities*, o déficit no saldo comercial brasileiro poderia se deteriorar de forma significativa.

O objetivo deste estudo é fazer uma análise do comportamento do comércio exterior brasileiro, particularmente em *commodities*. São analisados: o saldo comercial, as composições das pautas de exportação e importação; e a evo-

Visão do Desenvolvimento é uma publicação da área de Pesquisas Econômicas (APE), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. As opiniões deste informe são de responsabilidade dos autores e não refletem necessariamente o pensamento da administração do BNDES.

Gráfico 1: Balança Comercial Brasileira – US\$ bilhão



* De julho de 2007 a junho de 2008.

Fonte: Secex/MDIC (elaboração própria).

lução dos preços. Os resultados relativizam as preocupações quanto aos impactos de uma queda nos preços de *commodities*. Nesse sentido, redirecionam o foco para o desempenho da economia doméstica.

Desempenho do comércio exterior brasileiro pela ótica das *commodities*

A definição de *commodities* não é pacífica. A princípio, engloba os produtos intensivos em recursos naturais, padronizados e com tecnologia de produção amplamente conhecida, sendo o termo geralmente associado a bens negociados em Bolsa de Mercadorias. Essa lista, no entanto, costuma ser acrescida por bens como minério de fer-

ro, aço e alimentos industrializados que, embora não sejam padronizados e nem negociados em Bolsa, guardam semelhança com as *commodities* nos demais aspectos.

Neste estudo, foi adotado esse conceito mais abrangente de *commodities*. O termo compreende setores da CNAE (Classificação Nacional de Atividades Econômicas) referentes à agroindústria, extração mineral e metalurgia e extração de petróleo e combustíveis.

O Gráfico 2 mostra os saldos comerciais brasileiros sob três ângulos diferentes: total, em *commodities* e em não *commodities* (demais setores). Entre 2002 e 2006, a melhoria do saldo foi acompanhada por um aumento equivalente no *superávit* em *commodities*. A deterioração

a partir de 2007, por sua vez, deve-se ao forte aumento no déficit comercial nos demais setores.

Esse desempenho, a princípio, reforça o argumento de que a melhoria dos termos de troca em favor das *commodities* exportadas foi fundamental para a geração de elevados superávits comerciais, nos últimos anos. No entanto, os dados desagregados de exportações e importações, com diferenciação entre as *commodities*, apontam para um diagnóstico diferente.

As pautas de exportação e importação pela ótica das *commodities*

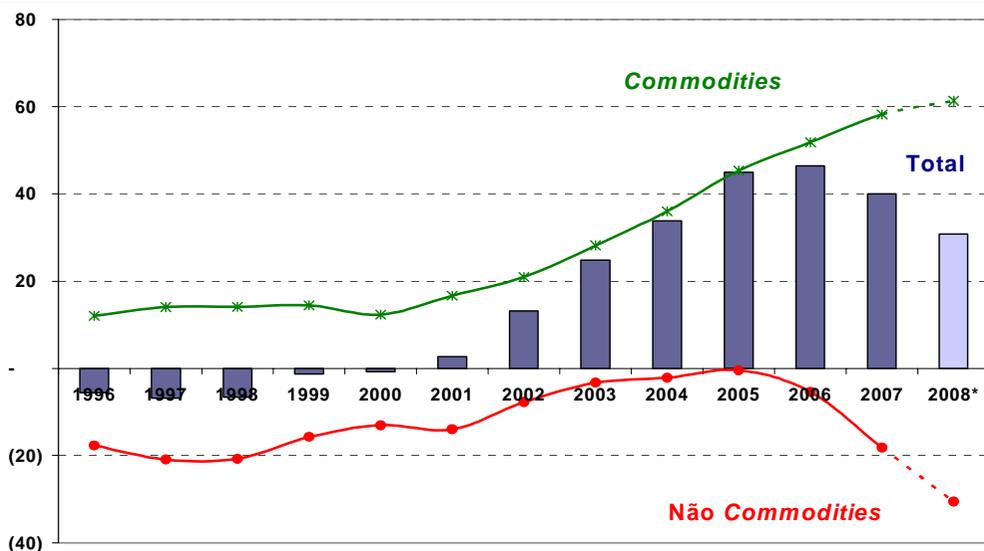
O Gráfico 3 mostra as composições das pautas de exportações e importações brasileiras, entre 1996

e meados de 2008. Uma avaliação mais detida dessas informações releva algumas surpresas.

A primeira constatação é de que, ao longo de quase 13 anos, não houve mudanças significativas na estrutura setorial das exportações e importações em favor de *commodities*. Em meados de 2008, os segmentos de agronegócios, metais e metalurgia e petróleo e lubrificantes responderam por 60% das exportações brasileiras. Trata-se de percentual bem próximo aos 58% em 1996, e aos 56% em 2002. Essa mesma característica pode ser percebida na pauta de importações, com a participação das *commodities* atingindo 31% em meados de 2008, contra 29% em 1996, e 26% em 2002.

O segundo aspecto surpreenden-

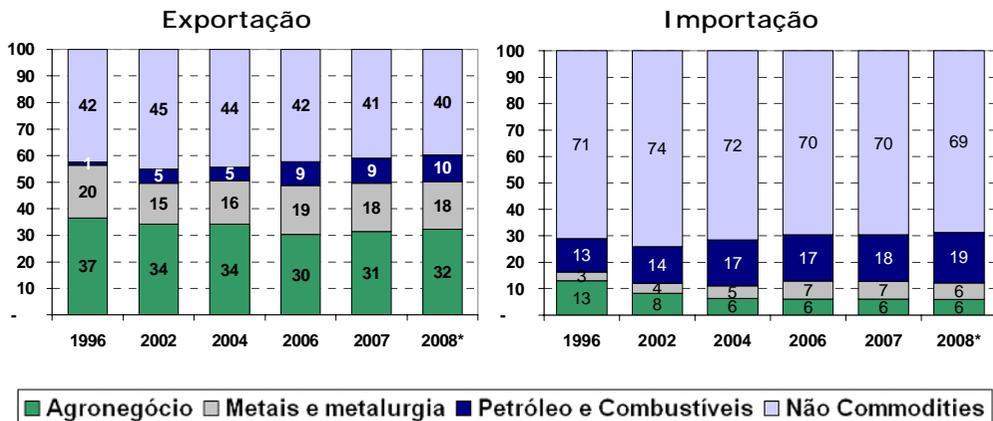
Gráfico 2: Saldo Comercial – Total e em Commodities (US\$ bilhão)



* De julho de 2007 a junho de 2008.

Fonte: Secex/MDIC (elaboração própria).

Gráfico 3: Composições das Pautas de Exportação e Importação (%)



* De julho de 2007 a junho de 2008.
 Fonte: Secex/MDIC (elaboração própria).

te aparece quando se segmenta o desempenho das *commodities*. Percebe-se que a principal alteração, de 2002 a meados de 2008, foi o aumento de 5 pontos percentuais da importância de petróleo e combustíveis, tanto nas importações (de 14% para 19%) quanto nas exportações (de 5% para 10%). O resultado líquido foi uma elevação do déficit comercial no segmento de US\$ 3,4 bilhões em 2002, para US\$ 10,1 bilhões em meados de 2008. A participação do agronegócios caiu no período.

Em suma, o comportamento do comércio exterior brasileiro tem sido caracterizado por expansão do intercâmbio comercial com os demais países, com certa rigidez nas pautas de exportações e importações. A principal exceção foi petróleo e combustíveis. No entanto, a maior participação desses setores nos fluxos de comércio contribuiu

negativamente para o desempenho do saldo comercial em *commodities*.

Qual foi o efeito da alta dos preços das *commodities*?

A seção anterior mostrou que a melhora no saldo comercial brasileiro, entre 2002 e meados de 2008, não está relacionada ao crescimento maior nas exportações de *commodities*, frente aos demais setores. Contudo, esse desempenho levanta algumas questões. Porque não houve, por exemplo, um aumento na participação dos produtos agropecuários no comércio exterior brasileiro, apesar da forte alta nos preços internacionais de *commodities*? Uma outra questão é qual foi o efeito da alta de preços das diferentes *commodities* exportadas pelo Brasil sobre a melhora nos termos de troca do país.

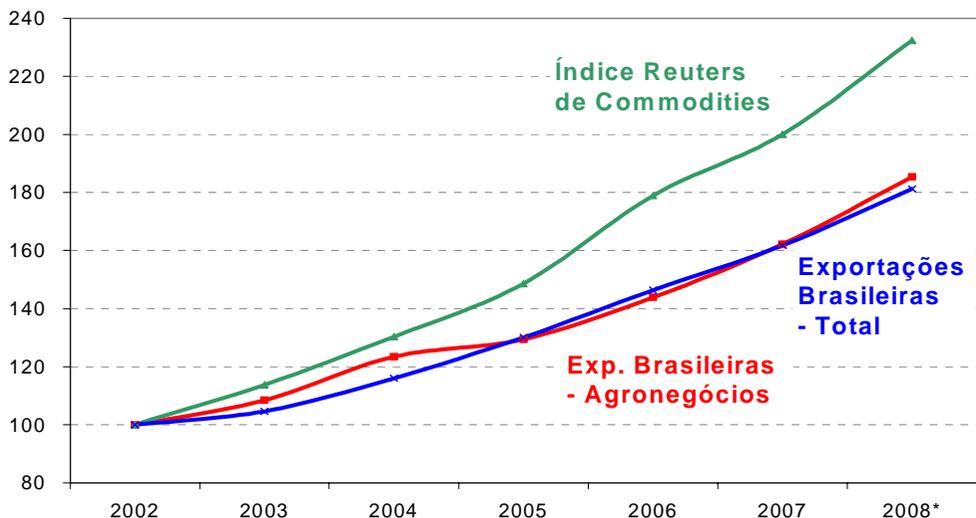
Um comportamento que chama atenção é de que, de acordo com dados da Funcex, entre 2002 e meados de 2008, os preços os termos de troca do país tiveram uma melhora de apenas 9,1%, com altas de 81% e 66% nos preços das exportações e importações brasileiras, respectivamente. Em contraste, o índice Reuters CCI de *commodities* teve aumento de 132%, no período.

Assim, para responder às questões acima, foram comparados os desempenhos das seguintes cotações: i) preços das exportações e importações brasileiras – total e commodities; e ii) preços praticados no comércio mundial – total e commodities. Para o agronegócios e metais e metalurgia, a análise é

focada nos preços de exportação pois, como os pesos desses setores no valor das importações brasileiras é reduzido, as altas nos preços das importações tiveram pouco efeito sobre o comércio exterior. Já no caso de petróleo e combustíveis, é necessário analisar os preços das exportações e importações.

O Gráfico 4 compara a evolução dos preços das exportações brasileiras de agronegócios com os comportamentos dos preços internacionais de commodities, do comércio mundial e das exportações brasileiras. Observa-se que 2002 e meados de 2008, os preços de exportação brasileiros de agronegócios tiveram aumento de 85%, sendo bem abaixo do referida alta de 132% nas cotações in-

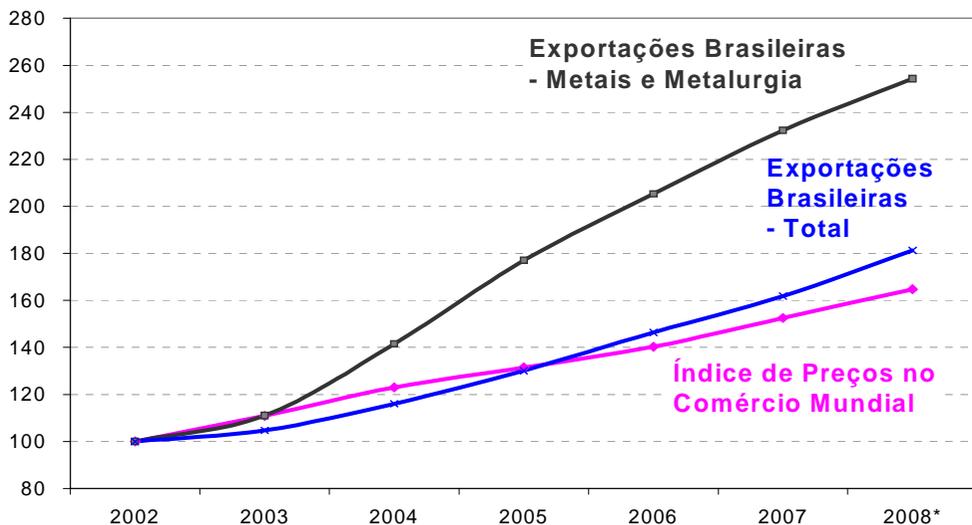
Gráfico 4: Índices de Preços - Mercado Internacional de Commodities e Exportações do Brasil de Agronegócios (2002 = 100)



* De julho de 2007 a junho de 2008.

Fonte: Secex, Funcex, WTO e Reuters (elaboração própria).

Gráfico 5: Índices de Preços do Comércio Mundial e das Exportações Brasileiras de Metais e Metalurgia (2002 = 100)



* De julho de 2007 a junho de 2008.

Fonte: Secex, Funcex, WTO e Reuters (elaboração própria).

ternacionais do índice Reuters CCI de *commodities* e pouco acima da elevação de 81% nos preços das exportações brasileiras. Nesse sentido, a alta de preços de exportações brasileiras de agronegócios não teve impacto direto na participação do setor na pauta de exportações brasileira.

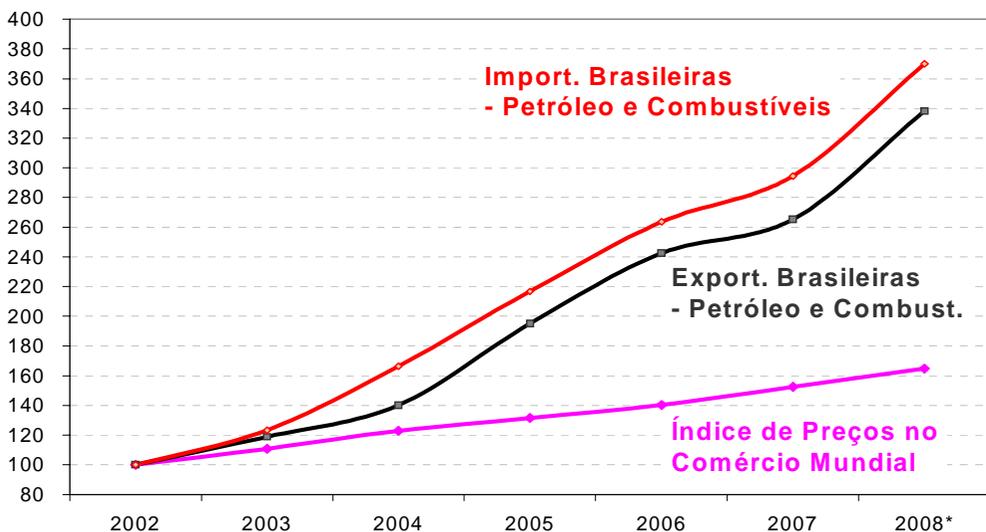
Em contraste com o agronegócios, os preços das exportações brasileiras de metais e metalurgia cresceram bem acima dos índices totais de preços no comércio mundial¹ e das exportações brasileiras (Gráfico 5). Como resultado, o setor teve

¹ Por conta de limitação na base de dados, o aumento de preços do comércio mundial, entre 2007 e meados de 2008, foi calculado a partir do crescimento dos preços das importações americanas.

uma contribuição significativa na melhora dos termos de troca.

O efeito positivo do aumento dos preços de metais e metalurgia sobre os termos de troca foi, no entanto, compensado pela deterioração nos termos de troca causada pela elevação dos preços de petróleo e combustíveis. O Gráfico 6 mostra as altas nos preços de exportação e importação deste setor e compara com a evolução do índice geral de preços no comércio mundial. Nota-se que os preços das importações do setor tiveram excepcional crescimento de 270%, entre 2002 e meados de 2008. Como o Brasil ainda tem déficit comercial em petróleo e combustíveis, essa alta conteve a melhora nos termos de troca do país.

Gráfico 6: Índices de Preços do Comércio Mundial e das Exportações e Importações Brasileiras de Petróleo e Combustíveis (2002 = 100)



* De julho de 2007 a junho de 2008.

Fonte: Secex, Funcex, WTO e Reuters (elaboração própria).

Um fator menos mencionado que contribuiu para a melhora dos termos de troca e do saldo comercial foi o aumento maior dos preços das exportações (40%), em relação aos das importações (32%), nos setores não *commodities*, entre 2002 e meados de 2008. Em veículos automotores, por exemplo, os preços exportados cresceram 43%, contra uma alta de 32% no caso dos importados. As explicações para esse desempenho vão desde a capacidade das empresas nacionais de repassarem parte da valorização do câmbio para seus clientes estrangeiros, até a melhoria na qualidade e maior agregação de valor aos produtos, como forma também de compensar a mudança no câmbio.

Comentários finais

Há mais de dez anos, o comércio exterior brasileiro tem apresentado um padrão de comportamento estável, no qual o setor de *commodities* tem sido decisivo para elevar o superávit comercial brasileiro. Trata-se de um setor com peso relevante nas exportações e pouca importância nas importações.

Nesse período, houve forte crescimento da dependência do saldo comercial brasileiro em relação ao desempenho em *commodities*. Essa dependência vem suscitando preocupações quanto a uma eventual deterioração dos preços desses produtos.

Este estudo minimiza essas preocupações. O aumento da contribui-

ção das *commodities* para o saldo comercial tem ocorrido sem mudanças significativas na participação desses bens nas exportações brasileiras, ao passo que a melhora nos termos de troca do país foi pequena.

O efeito de uma eventual mudança nos preços relativos de exportação de *commodities* sobre o saldo comercial, depende de qual *commodity* estaria caindo de preços. Nos últimos quatro anos, o principal aumento nas cotações foi nos preços das importações brasileiras de petróleo e combustíveis. A queda desses preços, portanto, melhoraria o saldo comercial. Vale observar que, com as recentes descobertas de jazidas de petróleo, existe a possibilidade de o País tornar-se um importante exportador líquido no setor, a médio prazo, o que contribuiria para o aumento do saldo.

No agronegócios, os preços das exportações brasileiras tiveram crescimento muito inferior ao do índice médio internacional das *commodities* e pouco acima do índice geral de preços no comércio mundial. Portanto, teria que haver uma queda nos preços desses produtos em relação ao índice geral de preços no comércio mundial para que houvesse uma deterioração significativa no saldo comercial do país.

Um impacto mais relevante no saldo comercial de uma redução nos preços das *commodities* poderia vir, particularmente, de uma

queda nos preços de metais e metalurgia, que subiram significativamente nos últimos anos. São setores, no entanto, que vêm se destacando em termos de investimentos, com projetos direcionados para exportação. Com base em investimentos mapeados pelo BNDES, a projeção é de dobrar capacidade produtiva na siderurgia, entre 2008 e 2014, e de aumentar em 60% a produção de minério de ferro, entre 2008 e 2012. Assim, mesmo com uma queda nos preços, as exportações devem continuar elevadas, por conta do aumento em *quantum*.

No que tange aos produtos não *commodities*, esses setores têm conseguido compensar parte da valorização do câmbio, com a elevação dos preços de exportação. O aumento no déficit comercial advém da significativa expansão do mercado interno. Vale observar que esse grupo concentra segmentos cuja demanda interna cresce mais fortemente com o crescimento da renda doméstica e do crédito.

Em suma, as perspectivas quanto ao saldo comercial estão menos relacionadas a uma eventual reversão dos preços internacionais de *commodities* e mais ao desempenho da economia doméstica. Neste caso, um eventual agravamento das contas externas pode ser mais bem administrado através de políticas públicas, particularmente, aquelas voltadas para o desenvolvimento industrial.