



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Gabinete do Ministro da Economia

OFÍCIO SEI Nº 33/2020/ME

Brasília, 10 de janeiro de 2020.

A Sua Excelência a Senhora
Deputada SORAYA SANTOS
Primeira-Secretária da Câmara dos Deputados

Assunto: Requerimento de Informação.

Senhora Primeira-Secretária,

Refiro-me ao Ofício 1ª Sec/RI/E/nº 972, de 13.12.2019, dessa Primeira-Secretaria, por intermédio do qual foi remetida cópia do Requerimento de Informação nº 1738/2019, de autoria do Senhor Deputado JESUS SÉRGIO, que solicita “informações acerca da queda do superávit na balança comercial e seus reflexos para a economia brasileira”.

A propósito, encaminho a Vossa Excelência, em resposta à solicitação do parlamentar, o Ofício SEI Nº 3275/2010/ME (5840469), da Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais, e o Despacho Fazenda-Aspar (5864739), da Secretaria Especial de Fazenda.

Atenciosamente,

MARCELO PACHECO DOS GUARANYS
Ministro de Estado da Economia substituto

PRIMEIRA-SECRETARIA	
Documento recebido nesta Secretaria sem a indicação ou aparência de tratar-se de conteúdo de caráter sigiloso, nos termos do Decreto n. 7.845, de 14/11/2012, do Poder Executivo.	
Em 13/1/2020 às 17h40	
Assinatura	Servidor
68ap	Foto
valencia@ministério	



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais

OFÍCIO SEI Nº 3275/2020/ME

Ao Senhor Ministro da Economia
Ministério da Economia
Brasília - DF

Assunto: Requerimento de Informação nº 1738/2019.

Referência: Ao responder este Ofício, favor indicar expressamente o Processo nº 12100.106684/2019-21.

Senhor Ministro,

1. Ao cumprimentá-lo, faço referência ao Despacho GME-CODEP (5583889), que trata do Requerimento de Informação nº 1.738/2019, o qual solicita informações acerca da queda do superávit na balança comercial e seus reflexos para economia brasileira, para apresentar as seguintes respostas às perguntas formuladas:

a) Por que o Ministério da Economia revisou os números da balança comercial em novembro?

A revisão não programada foi necessária por conta de uma falha técnica pontual no sistema de transmissão de dados de comércio exterior, de responsabilidade do Serviço Federal de Processamento de Dados (SERPRO), conforme explicado em detalhes pelas seguintes notas:

- Nota oficial do SERPRO: <http://www.serpro.gov.br/menu/imprensa/notas-a-imprensa-1/serpro-corrigue-valores-divergentes-de-exportacao-da-balanca-comercial-brasileira>;
- Nota oficial da SECEX: <http://www.economia.gov.br/noticias/2019/12/exportacoes-acumuladas-ate-a-quarta-semana-de-novembro-contabilizaram-us-13-5-bilhoes>.

b) A revisão dos números não causou desconfiança no mercado e ajudou a desvalorizar o Real frente à moeda norte-americana?

As estatísticas de comércio exterior passam por revisões, assim como as demais estatísticas econômicas brasileiras, com a finalidade de manter os números fidedignos à realidade. A prática de revisão também ocorre em outros países e é recomendada nos manuais internacionais. Vale ressaltar que as estatísticas de comércio exterior e balança comercial do Brasil são produzidas com aderência aos manuais internacionais da ONU (International Merchandise Trade Statistics- IMTS2010) e do FMI (Balance of Payments Manual – BPM6).

c) Para analistas de mercado, a piora no resultado da balança comercial e o impacto que isso provoca nas contas externas foram determinantes para a alta do dólar. Qual a posição do Ministério da Economia?

Ante a ausência de competência, esta Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais encontra-se impossibilitada de se pronunciar sobre o tema.

d) O que está sendo feito, além da alta do dólar, para incentivar as exportações brasileiras?

Inicialmente, é fundamental destacar que o governo brasileiro não atua para desvalorizar e/ou valorizar o real em relação ao dólar. Como o país adota um regime de câmbio flutuante, a cotação do real é definida por variáveis de mercado, como, por exemplo, os níveis de oferta e demanda pela moeda.

Em relação à política de comércio exterior, o Ministério da Economia atuou ao longo de 2019 em diversas frentes que terão impacto positivo sobre o comércio exterior brasileiro. Destacamos algumas abaixo:

- Foram concluídas negociações comerciais com dois blocos europeus: União Europeia e Associação Europeia de Livre Comércio (EFTA). Com a vigência desses acordos, as empresas brasileiras serão beneficiadas com a eliminação de tarifas na exportação de 100% dos produtos industriais. Ademais, produtos agrícolas de grande interesse exportador do Brasil terão acesso preferencial ao mercado europeu, como carnes, açúcar, etanol, suco de laranja, frutas e café solúvel.
- Seguimos negociando, ainda, acordo amplos de livre comércio com Canadá, Coreia do Sul e Cingapura, além de termos diálogos iniciais com Japão, Vietnã e Indonésia.
- Também foram obtidos importantes avanços para o setor automotivo, que é parcela relevante de nossas exportações manufaturadas: entrou em vigor o livre comércio de veículos leves com o México; foi assinado acordo automotivo com a Argentina, que prevê liberalização completa para o setor até 2029, sem condicionalidades; e foi concluída a negociação de acordo automotivo de livre comércio com o Paraguai.
- Na área de facilitação de comércio, celebramos o Protocolo sobre Facilitação de Comércio do Mercosul, que estabelece a eliminação de procedimentos consulares e de taxas consulares e estatísticas na região, o que desonera as exportações brasileiras em até US\$500 milhões ao ano.
- Além disso, seguimos a implementação do Programa Portal Único de Comércio Exterior, que objetiva reduzir a burocracia, o tempo e os custos nas exportações e importações brasileiras. O Novo Processo de Exportações, implementado no âmbito do Programa, já reduziu o tempo médio de uma operação de exportação no Brasil (modal marítimo) de 13 para 6,5 dias, com retorno potencial anual estimado em R\$40 bilhões (com base nos valores de exportações de 2018).

2. Sendo o que me compete, despeço-me mantendo a equipe desta Secretaria Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais à disposição.

Atenciosamente,

Documento assinado eletronicamente

YANA DUMARESQ SOBRAL ALVES

Secretária Especial Adjunta de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais



Documento assinado eletronicamente por Yana Dumaresq Sobral Alves, Secretário(a) Especial de Comércio Exterior e Assuntos Internacionais Adjunto(a), em 09/01/2020, às 18:09, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

A autenticidade deste documento pode ser conferida no site
http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_imprimir_web&acao_origem=arvore_visualizar&id_documento=6781315&infra_s...



[acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0](#), informando o código verificador **5840469** e o código CRC **6C9A564B**.

Esplanada dos Ministérios, Bloco J, - Bairro Zona Cívico-Administrativa
CEP 70053-901 - Brasília/DF
(61) 2027-8276 - e-mail secint@economia.gov.br

Processo nº 12100.106684/2019-21.

SEI nº 5840469



MINISTÉRIO DA ECONOMIA
Secretaria Especial de Fazenda
Assessoria Parlamentar

DESPACHO

Processo nº 12100.106684/2019-21

À Assessoria Especial para Assuntos Parlamentares

Em atenção ao Despacho GME-CODEP (5391722), encaminho o Ofício 28/2020/BCB-DIREC (5796355).

Brasília, 08 de janeiro de 2020.

Documento assinado eletronicamente
ESTEVESEN PEDRO COLNAGO JUNIOR
Secretário Especial de Fazenda Substituto



Documento assinado eletronicamente por **Esteves Pedro Colnago Junior, Secretário(a) Especial de Fazenda Substituto(a)**, em 08/01/2020, às 17:33, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **5864739** e o código CRC **ODDAE10A**.

Referência: Processo nº 12100.106684/2019-21.

SEI nº 5864739



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Ofício 28/2020—BCB/Direc

Brasília, 02 de janeiro de 2020.

Ao Senhor
Waldery Rodrigues Junior
Secretário Especial de Fazenda
Ministério da Economia, Esplanada dos Ministérios, Bloco "P", 2º andar
70369-000 – Brasília (DF)

Assunto: Requerimento de Informação (RIC) nº 1.738, de 2019.

Senhor Secretário,

Refiro-me ao Requerimento de Informação (RIC) nº 1.738, de 2019, de autoria do Deputado Jesus Sérgio, dirigido ao Ministro de Estado da Economia e redirecionado a este Banco Central, em que “solicita informações acerca da queda do superávit na balança comercial e seus reflexos para a economia brasileira”.

2. A propósito, informo que o saldo da balança comercial brasileira, de acordo com a metodologia do 6º Manual de Balanço de Pagamentos (BPM6), mostrou deterioração ao longo de 2019, tendo alcançado superávit de US\$34,6 bilhões de janeiro a novembro, relativamente a US\$47,1 bilhões no mesmo período do ano anterior. Conforme análise publicada em dezembro deste ano pelo Banco Central no último Relatório de Inflação (RI)¹, o movimento decorreu basicamente devido à retração das vendas externas de 6,3% no período (-US\$13,9 bilhões). O boxe do RI “Evolução recente da balança comercial” traz evidências de que a maior parte da retração deve-se à crise na Argentina e aos efeitos da guerra comercial e da peste suína no mercado de soja chinês. Conforme cenário produzido, na ausência desses fatores, as exportações teriam se retraído em apenas US\$0,3 bilhão em relação à 2018, resultado muito inferior à queda de US\$10,6 bilhões ocorrida.

3. No que se refere às projeções da balança comercial, a estimativa do Banco Central para o saldo da balança comercial em 2019 passou de US\$43,0 bilhões em setembro para US\$39,0 bilhões em dezembro, conforme dados do boxe do RI “Projeção para o Balanço de Pagamentos de 2019 e 2020”. Ressalte-se que os exercícios de projeção, embora evidenciando continuidade de recuo do saldo estimado para o final do ano, já consideraram as retificações dos dados de comércio exterior da Secretaria de Comércio Exterior (Secex) do Ministério da Economia.

4. A redução das exportações brasileiras segue movimento mais amplo de desaceleração no comércio global, conforme divulgado no “*World Economic Outlook*”, publicado em outubro de 2019 pelo Fundo Monetário Internacional (FMI)². A publicação atribui como

¹ Disponível para consulta na página <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/ri>.

² Disponível para consulta na página <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weodata/index.aspx>.



importantes causas para a perda de dinamismo do comércio internacional as tensões comerciais entre os Estados Unidos e a China, assim como a retração no mercado automotivo global.

5. Nesse contexto de arrefecimento nas condições do comércio internacional, o Banco Central projeta redução no saldo da balança comercial para 2020. Além disso, também contribui para essa redução uma projeção de aumento das importações brasileiras, reflexo da aceleração na atividade econômica doméstica.

Atenciosamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Bruno Serra Fernandes".

Bruno Serra Fernandes

Diretor de Relacionamento, Cidadania e Supervisão de Conduta, substituto

Evolução recente da balança comercial

O saldo das transações correntes vem mostrando deterioração nos últimos meses, atingindo *deficit* de 2,8% do Produto Interno Bruto (PIB) em novembro deste ano¹, ante 0,7% do PIB registrado em janeiro de 2018. O movimento reflete, entre outros fatores, o resultado da balança comercial, cujo *superavit* recuou de 3,1% para 2,2% do PIB nesse período (Gráfico 1).²

Gráfico 1 – Transações Correntes

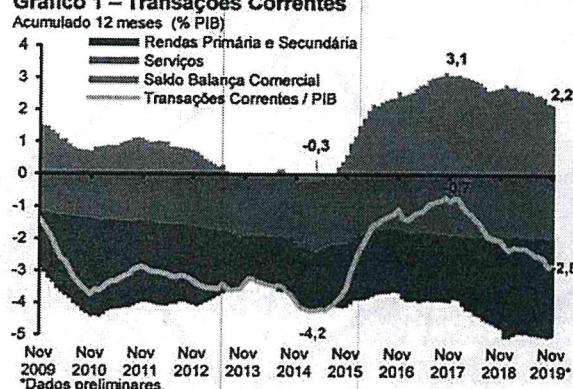
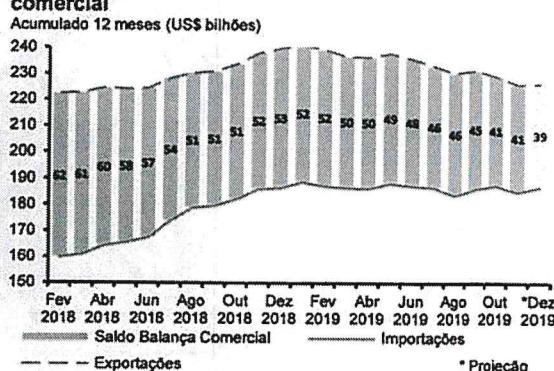
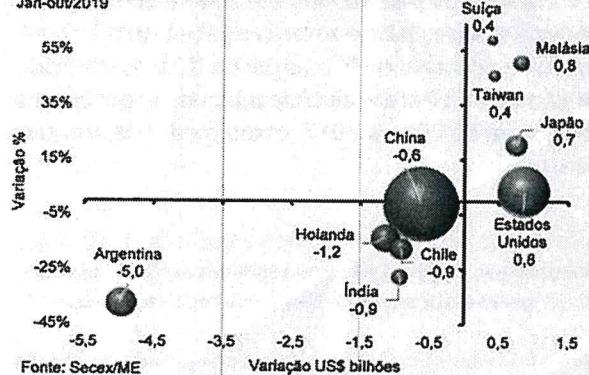


Gráfico 2 – Evolução recente do saldo comercial



A deterioração no saldo comercial refletiu, inicialmente, o aumento mais intenso das importações relativamente às exportações, em contexto de retomada gradual da economia doméstica. A partir de janeiro de 2019, contudo, as exportações iniciaram movimento de retração moderada, acompanhado de relativa estabilidade nos valores importados (Gráfico 2). Assim, a diminuição de 26,7% do saldo comercial nos dez primeiros meses de 2019³ em relação ao mesmo período do ano anterior – equivalente a US\$11,6 bilhões – decorreu, fundamentalmente, da perda de dinamismo das vendas externas. Nesse contexto, o objetivo deste boxe é analisar os fatores que explicam a piora das exportações, identificando os principais destinos e produtos responsáveis pelo movimento que contribuiu para o aprofundamento do *deficit* em transações correntes.

Gráfico 3 – Exportações principais destinos



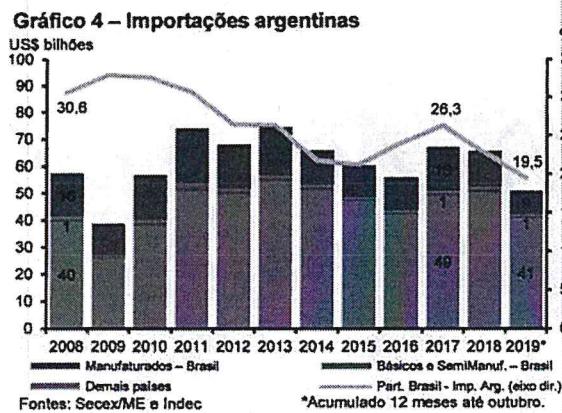
Parceiros comerciais relevantes, Argentina e China estão entre os principais destinos para os quais o Brasil reduziu suas vendas externas de mercadorias, com quedas respectivas de US\$5,0 bilhões e de US\$0,6 bilhão, no acumulado de 2019 em relação ao mesmo período de 2018. No lado positivo, compensando parcialmente a redução dessas exportações, houve aumentos de US\$0,8 bilhão para Estados Unidos e US\$0,7 bilhão para o Japão. O Gráfico 3 ilustra essa evolução, apresentando as variações das exportações, por destino, tanto em bilhões de dólares (eixo horizontal), quanto em

- 1/ Dados referentes a novembro de 2019 são estimativas baseadas na apuração preliminar do balanço de pagamentos do mês.
- 2/ A redução do saldo da balança comercial é, em termos de eventos de natureza econômica contemporânea, o principal fator de deterioração recente das transações correntes, cujo saldo também foi afetado por revisões de dados estatísticos (principalmente na conta de lucros e dividendos).
- 3/ Os exercícios apresentados neste boxe não incorporam a estimativa de novembro do Balanço de Pagamentos, mas consideram os novos valores divulgados pela Secretaria de Comércio Exterior (Secex) do Ministério da Economia (ME) para as exportações de setembro e outubro.

percentual (eixo vertical), ambas em relação ao mesmo período de 2018. Além disso, a área dos círculos representa a participação de cada país na pauta de exportação brasileira, no acumulado em doze meses até outubro de 2019.

Argentina

O Brasil é o principal parceiro comercial da Argentina⁴, com participação média de 25,6% no total das importações do país na última década. A pauta de exportação brasileira para o país vizinho é predominantemente de produtos manufaturados, que responderam por mais de 90% do valor exportado na média dos últimos dez anos (Gráfico 4).



No entanto, a participação brasileira no total das importações argentinas passou de 26,3%, em 2017, para 19,5%, em 2019, este último considerando o acumulado em doze meses até outubro. Essa queda, influenciada pela crise econômica argentina, teve como principal fator a redução das importações de automóveis no país vizinho, que é o principal destino de produtos do setor automotivo brasileiro. Segundo dados do Instituto Nacional de Estatísticas e Censos (Indec), da Argentina, as importações de automóveis de passageiros diminuíram, em termos interanuais, 56,3% de janeiro a outubro de 2019, enquanto as demais importações argentinas recuaram 22,8%.

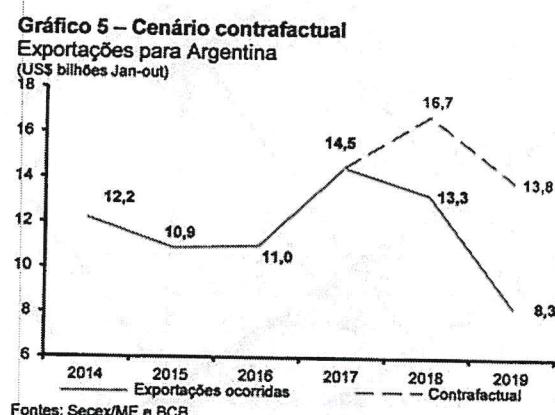
Para estimar os impactos da crise econômica argentina sobre as exportações brasileiras, considerou-se cenário contrafactual, simulando condições menos adversas para a economia do país vizinho em 2018 e 2019. Para a taxa de câmbio, utilizou-se a evolução de uma cesta de moedas de países latino americanos⁵, enquanto para o crescimento real do PIB delineou-se estabilidade em relação ao ano anterior⁶. Usaram-se dados ocorridos para a participação das importações argentinas em relação ao seu PIB. Para a participação das exportações brasileiras no total das importações argentinas, utilizou-se a média de 2015 a 2017, como forma de atenuar o recuo mais acentuado das importações no setor automotivo.

4/ Segundo informações do Indec, o Brasil foi o principal parceiro comercial do país no período de janeiro a outubro de 2019. No lado das exportações argentinas, o Brasil comprou US\$8,6 bilhões em bens argentinos, o que representou 16,0% das exportações totais. No lado das importações, o Brasil vendeu US\$8,8 bilhões no período, atingindo participação de 20,6% nas importações totais do país.

5/ A cesta de moedas foi composta por países sul-americanos como Brasil, Chile, Colômbia e Uruguai. Consideraram-se as evoluções médias da taxa de câmbio desses países para o cálculo do efeito cambial. Assim, o cenário considera desvalorizações cambiais interanuais na Argentina de 5,7% e 9,4% em 2018 e 2019, respectivamente, ante 69,6% e 64,1% efetivamente observadas. Também foi considerado um repasse de 55% da variação do câmbio para a inflação em 12 meses, em linha com o seguinte trabalho: Carriere-Swallow, Y., B. Gruss, N. Magud, and F. Valencia (2016), "Monetary Policy Credibility and Exchange Rate Pass-Through," IMF Working Paper 16/240. Considerando os valores contrafactualis do câmbio e o repasse cambial citado, corrigiu-se o deflator do PIB (em moeda local).

6/ Foram presumidas taxas de crescimento real do PIB de 0%, para os anos de 2018 e 2019, ante os valores de -2,5% e -3,1% disponibilizados e estimados pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) no documento World Economic Outlook (WEO) de outubro de 2019.

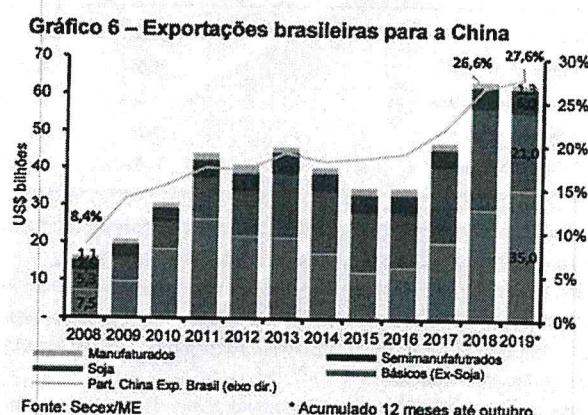
Nesse cenário, as exportações brasileiras para a Argentina teriam sido US\$3,5 bilhões⁷ maiores que o ocorrido no acumulado de janeiro a outubro de 2018, e US\$5,5 bilhões no período equivalente de 2019 (Gráfico 5). O valor contrafactual das exportações de 2018 apresentou crescimento em relação ao ocorrido em 2017, particularmente em virtude do maior valor de PIB nominal argentino em dólares considerado neste exercício, em relação ao ocorrido em 2018. No resultado do exercício para 2019, a queda entre os valores contrafactualis de 2018 e 2019 é explicada pela aceleração da desvalorização cambial considerada e pela redução das importações do país como proporção do PIB.



O contrafactual evidencia que os efeitos da crise argentina foram importantes na redução das exportações brasileiras. A queda da demanda gerada pela crise econômica impactou as importações totais do país sul-americano, que, de janeiro a outubro de 2019, recuaram 25,6% em termos interanuais, destacando-se o impacto mais pronunciado nas importações do setor automobilístico.

China

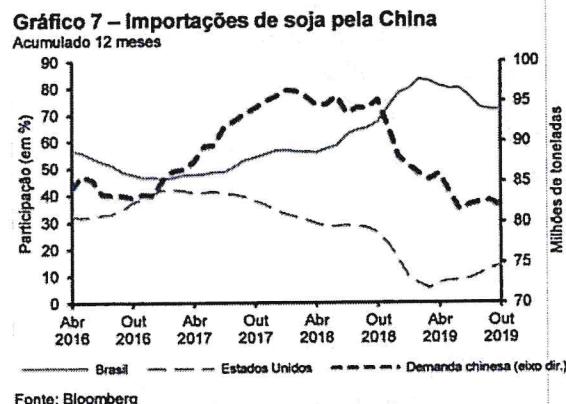
Nas últimas décadas, a China aumentou substancialmente a importação de produtos brasileiros, com destaque para soja, petróleo e minério de ferro, representando importante vetor na mudança da pauta de exportações do Brasil⁸. As vendas para o país asiático saltaram de US\$16,5 bilhões, em 2008, para US\$63,9 bilhões, em 2018, passando a representar 26,6% da pauta de exportações brasileira, ante 8,4% em 2008 (Gráfico 6). O resultado recorde de 2018 foi influenciado pela guerra comercial entre Estados Unidos e China, que elevou tanto o preço da soja brasileira como o volume vendido pelos produtores nacionais.



7/ A diferença entre os valores no gráfico e o valor apresentado se deve ao arredondamento dos números.

8/ Conforme apresentado no boxe “Evolução da pauta exportadora brasileira e seus determinantes”, publicado no Relatório de Inflação de março de 2019.

No acumulado de janeiro a outubro de 2019, no entanto, as exportações para a China recuaram 1,2% em termos interanuais, impactadas pela redução de US\$6,1 bilhões nos embarques de soja (reduções de 15,6% no volume e de 11,6% no preço médio). Dois fatores explicam grande parte desse movimento: primeiro, houve atenuação das restrições chinesas em relação à soja estadunidense; segundo, a peste suína africana que atingiu o país provocou redução da demanda por soja, importante insumo para a produção de ração animal (Gráfico 7).



Com o intuito de mensurar os efeitos desses dois fatores, delinearam-se dois cenários contrafactual. O primeiro busca mensurar os ganhos decorrentes do aumento nas exportações da soja brasileira em 2018, no contexto da guerra comercial. Para a estimativa do impacto sobre a quantidade exportada, foi construído cenário considerando que a participação brasileira no total das importações de soja da China⁹ apresentou crescimento igual ao crescimento médio observado entre os anos 2015 e 2017. O efeito preço foi estimado a partir da diferença média entre as cotações da soja brasileira e estadunidense¹⁰, no período entre 2015 e 2017, o qual foi adicionado aos preços na bolsa de Chicago de 2018 e 2019¹¹. Portanto, considerou-se que todo aumento do prêmio foi causado pelas tensões comerciais.

Os resultados do exercício sugerem que, na ausência da guerra comercial, as exportações no acumulado do ano até outubro de 2018 teriam sido US\$4,6 bilhões menores que as ocorridas, dos quais US\$3,3 bilhões seriam pelo aumento do volume exportado e US\$1,5 bilhão devido ao diferencial de preço¹². Em 2019 as exportações teriam sido US\$0,3 bilhão inferiores ao ocorrido, refletindo menor quantidade contrafactualmente exportada, parcialmente compensada pela redução do prêmio da soja brasileira (Tabela 1).

Tabela 1 – Impacto nas exportações de soja para China
Acumulado ano (Jan-Out)

	2018	2019
Total	2,4	-5,8
Guerra comercial	4,6	0,3
Efeito Quantidade	3,3	0,5
Efeito Preço	1,5	-0,2
Peste suína	-2,8	-6,2

9/ A participação brasileira foi calculada utilizando dados da Secex/ME para exportações do Brasil, aplicados sobre os dados de importação total da China, provenientes da China Customs obtidos junto à Bloomberg.

10/ Prêmio da soja brasileira foi calculado considerando a diferença entre o preço médio anual do Porto de Paranaguá e o preço médio anual negociado na bolsa de Chicago, ambos obtidos no sítio da Associação Brasileira das Indústrias de Óleos Vegetais (Abiove), disponíveis em <http://abiove.org.br>. Foi considerado que o impacto no preço se deu inteiramente pelo aumento do valor da soja brasileira, sem impacto nos preços norte-americanos.

11/ Uma vez obtido o contrafactual para o preço dos embarques de soja no porto de Paranaguá, foi calculado o contrafactual do preço implícito da balança comercial (que equivale à divisão do valor das exportações pela quantidade em quilogramas exportada), mantendo a razão observada entre o preço implícito e o do porto de Paranaguá.

12/ O efeito agregado da guerra comercial foi construído multiplicando os contrafactuals da quantidade e do preço estimados, de modo que a soma dos efeitos quantidade e preço não corresponde ao efeito total.

O segundo cenário contrafactual buscou dimensionar a diminuição da demanda chinesa pela soja brasileira devido à peste suína¹³. Para tanto, delineou-se cenário no qual o consumo de soja do país asiático continuaria crescendo em 2018 e 2019 no ritmo médio visto entre 2015 e 2017. Em seguida, para calcular o contrafactual das exportações de soja brasileira, manteve-se a participação do Brasil nos volumes importados igual à ocorrida¹⁴. Os resultados do exercício sugerem que a peste suína reduziu as exportações brasileiras em US\$2,8 bilhões em 2018 e em US\$6,2 bilhões em 2019 (Tabela 1).¹⁵

Combinando os dois cenários, é possível inferir que, na ausência dos choques do país asiático, o valor acumulado de janeiro a outubro das exportações brasileiras teria sido US\$2,4 bilhões menor em 2018 e US\$5,8 bilhões maior em 2019¹⁶, sendo o episódio da guerra comercial o principal vetor desse impacto no ano passado e a peste suína o mais relevante em 2019.

Efeitos Argentina e China

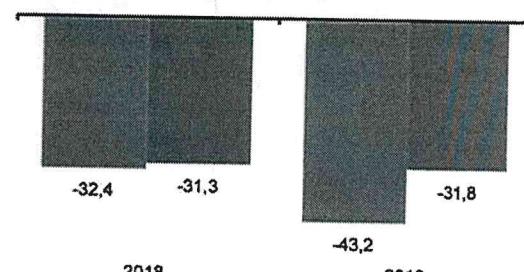
Analisando conjuntamente os efeitos estimados da Argentina e da China, dois importantes destinos dos produtos brasileiros, conclui-se que grande parte da recente deterioração das exportações deveu-se aos choques sofridos por esses dois países (Tabela 2). Se esses episódios não tivessem ocorrido, a queda das exportações no acumulado dos dez primeiros meses de 2019, em relação ao mesmo período de 2018, teria sido de US\$0,3 bilhão, ante US\$10,6 bilhões observados. Nesse cenário, considerando a deterioração menos pronunciada do saldo da balança comercial, o déficit de transações correntes em 2019 teria sido menor: US\$31,8 bilhões, ante US\$43,2 bilhões efetivamente realizados, considerando o valor acumulado no ano (Gráfico 8). Esse resultado representaria ligeira piora em relação ao contrafactual do mesmo período de 2018.

Tabela 2 – Efeito dos choques nas exportações brasileiras
Acumulado ano (Jan-out)*

	2018	2019	US\$ bilhões	Diferença
Exportação - Ocorrido	199,2	188,6		-10,6
Impacto China	2,4	-5,8		-8,2
Impacto Argentina	-3,5	-5,5		-2,1
Exportação - contrafactual	200,3	199,9		-0,3

*Dados preliminares, incluindo as revisões anunciadas pela Secex/ME para exportações de setembro e outubro.

Gráfico 8 – Transações Correntes
Acumulado ano até outubro, em US\$ bilhões*



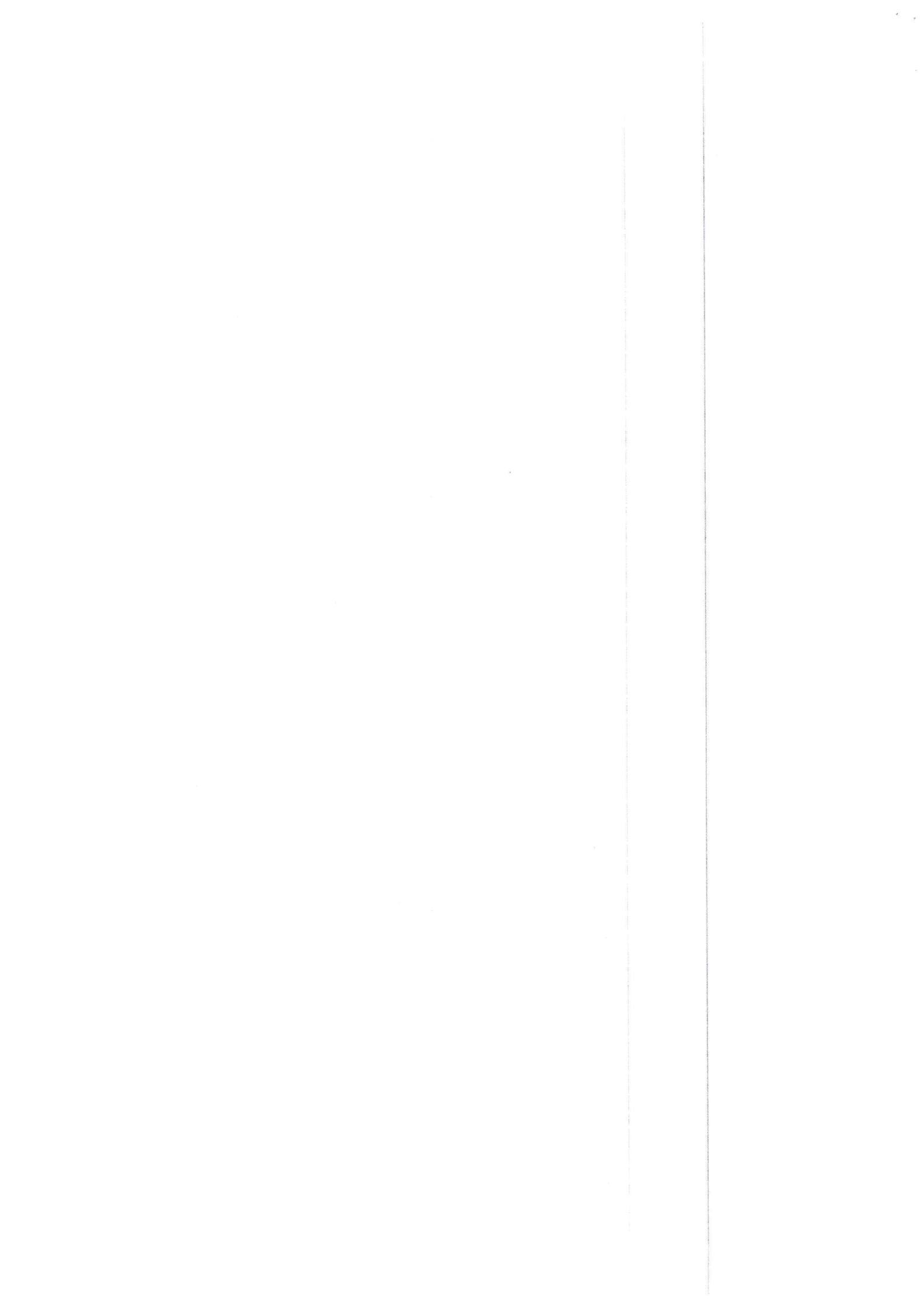
*Dados preliminares, incluindo revisões anunciadas pela Secex/ME para exportações de setembro e outubro.

13/ Assumi-se que toda a redução na demanda chinesa por soja foi ocasionada pela peste suína, ignorando os possíveis efeitos da desaceleração econômica do país asiático. Considerando que a soja é um produto básico, largamente utilizada como ração animal, sendo, portanto, menos sensível ao ciclo econômico, essa hipótese é plausível.

14/ Optou-se por um cenário conservador, no qual não foram considerados os possíveis efeitos da queda da demanda chinesa sobre o preço internacional da soja. Considerando esse efeito, a magnitude do resultado encontrado seria ainda maior.

15/ É importante notar que a redução nos rebanhos suínos na Ásia devido à peste africana impulsionou a venda de carnes brasileiras para a China, que teve aumento de 45% no acumulado do ano até outubro, o equivalente a aproximadamente US\$1,0 bilhão. Tal cifra é significativamente inferior ao valor não recebido devido à soja que deixou de ser exportada.

16/ O efeito total dos dois choques sobre o país asiático foi construído utilizando as hipóteses dos dois cenários contrafactuals, da seguinte forma: i) utilizou-se a participação da soja brasileira no total das importações do efeito quantidade da guerra comercial; ii) essa participação foi atribuída à demanda chinesa do cenário contrafactual da peste suína, obtendo o montante de soja exportada; iii) utilizou-se o preço calculado no cenário contrafactual da guerra comercial; e iv) com o preço e a quantidade estimados, calculou-se o valor equivalente das exportações.



Projeção para o Balanço de Pagamentos de 2019 e 2020

Este boxe apresenta as projeções revisadas para o balanço de pagamentos de 2019 e 2020. As novas estimativas consideram a evolução econômica doméstica e internacional e os dados mais recentes relativos aos fluxos de bens, serviços e de capitais, bem como revisões das estatísticas divulgadas desde a edição anterior do Relatório de Inflação.

Revisão da projeção para 2019

A revisão da projeção do saldo da balança comercial para 2019 incorporou os impactos da desaceleração da economia Argentina, da peste suína que afeta principalmente a China, bem como a evolução recente do câmbio e do comércio mundial, além das revisões nos dados de setembro, outubro e novembro provenientes da Secretaria de Comércio Exterior (Secex) do Ministério da Economia (ME). A nova projeção estima *superavit* de US\$39 bilhões da balança comercial este ano, ante *superavit* de US\$43 bilhões indicados na projeção feita em setembro de 2019. Essa alteração refletiu a desaceleração das exportações em ritmo superior ao esperado anteriormente, haja vista a evolução recente. Para as importações, a revisão decorre fundamentalmente da incorporação dos dados divulgados desde o Relatório de Inflação anterior, ligeiramente aquém do nível esperado, em parte pela menor importação de bens destinados às atividades de pesquisa e de lavra das jazidas de petróleo e de gás natural – (Regime Aduaneiro Especial de Exportação e Importação de Bens destinados às Atividades de Pesquisa e de Lavra das Jazidas de Petróleo e de Gás Natural – Repetro)¹. Estima-se que as exportações e as importações atinjam US\$226 bilhões e US\$187 bilhões, na ordem, considerando importações líquidas de US\$7 bilhões no âmbito do Repetro.

O *deficit* da conta de serviços está estimado em US\$35,6 bilhões para o ano, valor US\$1,5 bilhão acima da previsão anterior. A revisão reflete ligeiro ajuste na conta de aluguel de equipamentos, que passou de *deficit* de US\$13,5 bilhões para US\$14,5 bilhões, além de ajustes marginais nas demais contas.

Os pagamentos líquidos de juros foram projetados em US\$24,3 bilhões, acima da projeção anterior de US\$20,5 bilhões, considerando a atualização do cronograma de pagamento do serviço da dívida externa. Adicionalmente, a projeção para as remessas líquidas de lucros e dividendos para 2019 passou de US\$26,5 bilhões para US\$32 bilhões, majoritariamente em virtude de revisões estatísticas nas contas de receitas e despesas, que vieram acima do esperado.²

O *superavit* da renda secundária foi mantido em relação ao Relatório anterior e deverá atingir US\$1,5 bilhão no ano.

Dessa forma, o saldo em transações correntes deverá alcançar *deficit* de US\$51,1 bilhões em 2019 (2,8% do Produto Interno Bruto – PIB), acima da previsão constante no Relatório de Inflação de setembro (US\$36,3 bilhões, correspondente a 2,0% do PIB), notadamente em razão da revisão no saldo da balança comercial, bem como da incorporação de revisões estatísticas nas contas de serviços e renda primária.

1/ A Lei nº 13.586/2017 instituiu alterações no tratamento tributário dispensado aos investimentos no setor de óleo e gás, o que produzirá impactos nas transferências de propriedade de bens entre empresas não residentes e residentes. Os valores considerados nas projeções apresentadas neste Relatório podem passar por ajuste em decorrência das estratégias empresariais sobre o pagamento dessas importações. A esse respeito ver, por exemplo, Nota divulgada pelo Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços em julho de 2018, disponível em: <http://www.mdic.gov.br/index.php/component/content/article?id=3423>.

2/ Para maiores detalhes: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticassetorexterno>.

Tabela 1 – Projeções do balanço de pagamentos

Período	US\$ bilhões				
	2018		2019		2020
	Jan-nov	Ano	Jan-nov*	Ano ^{1/}	Ano ^{1/}
Transações correntes	-35,4	-41,5	-45,5	-51,1	-57,7
Balança comercial	47,1	53,0	34,7	39,0	32,0
Exportações	220,2	239,5	206,3	226,0	225,0
Importações	173,1	186,5	171,6	187,0	193,0
Serviços	-32,3	-35,7	-32,2	-35,6	-36,0
dos quais: viagens	-11,4	-12,3	-10,7	-12,0	-13,5
dos quais: transportes	-5,7	-6,2	-5,5	-6,1	-6,5
dos quais: aluguel de equip.	-14,1	-15,8	-13,4	-14,5	-13,0
Renda primária	-50,1	-58,8	-49,3	-56,1	-55,8
dos quais: juros	-19,9	-22,5	-21,8	-24,3	-22,0
dos quais: lucros e dividendos	-30,5	-36,5	-27,6	-32,0	-34,0
Renda secundária	-0,1	-0,0	1,4	1,5	2,0
Conta capital	0,4	0,4	0,2	0,4	0,4
Conta financeira	-36,4	-42,4	-48,8	-54,2	-57,3
Investim. ativos ^{2/}	12,4	12,3	35,3	38,1	17,4
Inv. direto no ext.	-1,3	2,0	21,1	22,0	14,0
Inv. carteira	3,1	0,5	14,2	15,0	5,0
Outros investimentos	10,6	9,9	0,0	1,1	-1,6
dos quais: ativos de bancos	-1,4	0,4	-2,4	-1,4	-0,6
Investim. passivos	61,9	60,4	70,4	80,0	89,4
IDP	69,9	78,2	69,2	80,0	80,0
Ações totais ^{3/}	-1,6	-3,1	-1,6	-1,6	5,0
Titulos no pais	-1,5	-4,3	-0,4	-	-
Emprést. e tit. LP ^{4/}	-7,1	-8,9	0,5	-0,8	-0,4
Emprést. e tit. CP	4,6	5,6	12,8	12,5	-
Crédito comercial e outros	-2,3	-7,0	-10,1	-10,0	4,8
Derivativos	2,5	2,8	1,7	1,7	-
Ativos de reserva	10,6	2,9	-15,4	-14,0	14,7
Erros e omissões	-1,4	-1,3	-3,5	-3,5	0,0
Memo:					
Transações corr./PIB (%)		-2,2		-2,8	-3,1
IDP / PIB (%)			4,1	4,4	4,3
Taxa de rolagem (%)	92,2	92,1	101,4	100,0	100,0

1/ Projeção.

2/ Inclui investimentos diretos, investimentos em carteira e outros investimentos.

3/ Inclui ações negociadas em bolsas brasileiras e no exterior.

4/ Inclui créditos de organismos, agências e compradores.

* dados preliminares.

elevação de *quantum* – em linha com a expectativa de aceleração da atividade econômica interna e as operações no âmbito do Repetro, espera-se aumento do *deficit* em transações correntes, que deverá atingir US\$57,7 bilhões ao final do ano (3,1% do PIB). Projeta-se recuo do saldo da balança comercial para US\$32 bilhões, resultado de US\$225 bilhões de exportações, recuo de 0,4% em relação a 2019, e de US\$193 bilhões de importações, expansão de 3,2%. Para as exportações, estima-se crescimento do *quantum*, principalmente em básicos, que deve ser mais do que compensado pela retração de preços internacionais, em cenário de desaceleração da atividade global. Destaca-se, também, o aumento das importações – que supõe

Para a conta de serviços, projeta-se ligeiro aumento do *deficit* em relação a 2019, atingindo US\$36 bilhões (1,1% em relação ao previsto para 2019), acima do esperado no Relatório de setembro. Destaca-se a redução, em relação a 2019, das despesas líquidas com aluguel de equipamentos, que deverão atingir US\$13 bilhões ao final do ano, influenciada, entre outros fatores, pelos impactos das mudanças no Repetro, uma vez que

Em relação à conta financeira, a projeção para os ingressos líquidos de Investimentos Diretos no País (IDP) foi elevada em US\$5 bilhões, para US\$80 bilhões (4,4% do PIB), em função do resultado de meses recentes e do efeito da revisão na série de dados para os meses anteriores de 2019. O valor esperado para o ano permanece em patamar significativamente superior ao *deficit* previsto para transações correntes.

As projeções para as aplicações líquidas em Investimentos Diretos no Exterior (IDE) e os investimentos em carteira no exterior (ativos) foram majoradas em US\$6 bilhões e US\$5 bilhões, respectivamente, atingindo US\$22 bilhões e US\$15 bilhões ao final de 2019.

Considerando os demais itens da conta financeira, no âmbito dos investimentos em carteira do lado do passivo, os ingressos líquidos em ações e fundos de investimento foram revisados para -US\$1,6 bilhão e os títulos no país foram reduzidos de US\$12 bilhões para zero, considerando a evolução dos últimos meses. A taxa de rolagem projetada, calculada sobre as operações de longo prazo em empréstimos e títulos negociados no mercado internacional, permaneceu em 100%.

Revisão da projeção para 2020

Para 2020, tendo em perspectiva a aceleração da atividade econômica interna e as operações no âmbito do Repetro, espera-se aumento do *deficit* em transações correntes, que deverá atingir US\$57,7 bilhões ao final do ano (3,1% do PIB). Projeta-se recuo do saldo da balança comercial para US\$32 bilhões, resultado de US\$225 bilhões de exportações, recuo de 0,4% em relação a 2019, e de US\$193 bilhões de importações, expansão de 3,2%. Para as exportações, estima-se crescimento do *quantum*, principalmente em básicos, que deve ser mais do que compensado pela retração de preços internacionais, em cenário de desaceleração da atividade global. Destaca-se, também, o aumento das importações – que supõe

as plataformas e equipamentos de não residentes que operam no Brasil (e implicam despesas de aluguel) deverão ser nacionalizadas. Por outro lado, estima-se aumento nas despesas líquidas de viagens para US\$13,5 bilhões, ante projeção de US\$13 bilhões no Relatório de setembro.

Do lado da renda primária, espera-se relativa estabilidade das remessas líquidas de 2020, atingindo *deficit* de US\$55,8 bilhões (ante US\$48 bilhões no Relatório de setembro). A projeção para o pagamento de juros, US\$22 bilhões, situa-se abaixo do valor esperado para 2019, refletindo cenário de menores taxas de juros no mercado internacional. As remessas líquidas de lucros e dividendos, US\$34 bilhões, deverão crescer em relação ao previsto para 2019, em linha com a retomada da atividade doméstica.

A melhor perspectiva para a performance da economia brasileira em 2020 deverá também estimular a continuidade de ingressos de investimentos estrangeiros em volumes expressivos, a despeito das incertezas no cenário externo e no comércio internacional. Projeta-se IDP em US\$80 bilhões no ano (manutenção em relação ao Relatório de Inflação anterior) já incorporando as contrapartidas das importações de plataformas e equipamentos no âmbito do Repetro. Estima-se aumento dos investimentos em ações em 2020, para US\$5 bilhões, ante saídas líquidas de US\$1,6 bilhão projetadas para 2019. Assim como em 2019, as captações de longo prazo, por meio de empréstimos e títulos, deverão se manter no mesmo patamar das amortizações, com a taxa de rolagem atingindo 100%.

Do lado dos ativos, a projeção para o investimento brasileiro no exterior para 2020 situa-se em US\$14 bilhões (mesmo valor do Relatório de Inflação anterior), com recuo em relação ao esperado para 2019 (US\$22 bilhões), em cenário de desaceleração da economia mundial. Por último, manteve-se a projeção dos investimentos em carteira no exterior, em US\$5 bilhões.

