

Fibra Macro • Semanal

05 de outubro de 2021

Estimamos superávit comercial recorde em 2021 e 2022

Neste relatório revisamos a nossa estimativa para o saldo da balança comercial em 2022 para US\$92,0 bilhões, o que, se confirmado, será o maior superávit da história do comércio exterior brasileiro. Tal estimativa é justificada pela desaceleração da taxa de crescimento da demanda doméstica e pela nossa expectativa de manutenção da taxa de câmbio real em patamar bastante desvalorizado.

Evolução da balança comercial no ano

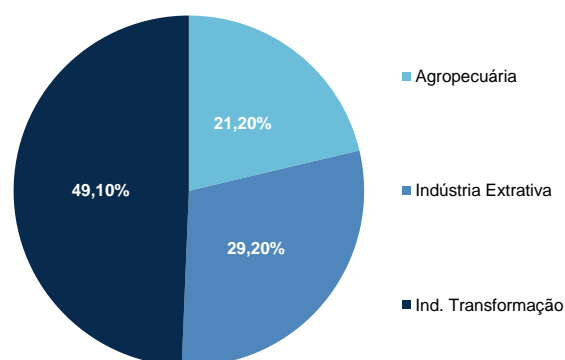
Nos primeiros nove meses do ano, a balança comercial registrou superávit de US\$56,4 bilhões, resultado de exportações de US\$213,2 bilhões e importações de US\$156,8 bilhões. Na comparação com o mesmo período do ano passado, as exportações apresentaram alta de 36,9% (pela média diária) e nas importações ocorreu crescimento de 36,4% – a recuperação da economia mundial e doméstica neste ano após a abrupta queda da taxa de crescimento do PIB global em meados do ano passado explicam as taxas elevadas registradas em 2021.

A análise das exportações mostra que nos 9M21 houve alta nas vendas externas de todos os setores da atividade, com destaque para o forte crescimento da indústria extrativa (+76,6%), seguida da alta da indústria de transformação (+26,7%) e agropecuária (+21,2%). Entre os produtos básicos, merece destaque a alta na exportação de minério de ferro e seus concentrados (+110,2%) e soja (+26,9%). O destaque entre os manufaturados é a alta das exportações de automóveis de passageiros (35%) e de aviões (48,8%).

Exportações (janeiro a setembro US\$ bilhões)			
Atividade Econômica	2021	2020	Var%
Agropecuária	45,1	37,2	21,2%
Indústria Extrativa	62,3	35,3	76,6%
Ind. Transformação	104,7	82,6	26,7%
Total	213,2	155,7	36,9%

Fonte: Secretaria do Comércio Exterior e Ministério da Economia

Exportações por atividade (janeiro a setembro, % do total)



Fonte: Secretaria do Comércio Exterior e Ministério da Economia

Note que a participação de agropecuária e indústria extrativa no total das exportações é de aproximadamente 50,4% e que as três principais commodities exportadas totalizaram 43,7% de todas as exportações nos primeiros 9M21 (minério de ferro, complexo soja, petróleo em bruto). A indústria de transformação responde por 49,1% do total exportado e os destaques são as vendas de formas primárias de ferro ou aço, ferro-gusa e automóveis.

Produtos Agropecuários	Valor (US\$ bi) acum. no ano	Var(%) Média	Participação (%)
A - Agropecuária	45,1	21,2%	21,2%
Soja	34,3	26,9%	16,10%
Café não torrado	4,0	16,6%	1,85%
Milho não moído, exceto milho doce	2,5	-21,6%	1,19%
Algodão em bruto	2,3	27,0%	1,06%
Frutas e nozes não oleaginosas, frescas ou se	0,7	22,3%	0,32%
Demais produtos não listados	1,3	12,1%	0,62%

Fonte: Secretaria do Comércio Exterior e Ministério da Economia

Produtos Indústria Extrativa	Valor (US\$ bi) acum. no ano	Var(%) Média	Participação (%)
B - Indústria Extrativa	62,3	76,6%	29,2%
Minério de ferro e seus concentrados	36,5	110,2%	17,11%
Óleos brutos de petróleo	22,3	46,0%	10,48%
Minérios de cobre e seus concentrados	2,4	48,6%	1,14%
Outros minerais em bruto	0,4	17,4%	0,16%
Outros minérios e concentrados dos metais de	0,2	-42,3%	0,09%
Demais produtos não listados	0,4	40,4%	0,20%

Fonte: Secretaria do Comércio Exterior e Ministério da Economia

Produtos Indústria de Transformação	Valor (US\$ bi) acum. no ano	Var(%) Média	Participação (%)
Indústria de Transformação	104,7	26,7%	49,10%
Açúcares e melações	6,7	13,5%	3,14%
Carne bovina	6,5	21,5%	3,06%
Farelos de soja	6,0	26,3%	2,83%
Óleos combustíveis de petróleo	5,2	37,4%	2,45%
Carnes de aves	5,1	20,7%	2,39%
Celulose	4,9	8,5%	2,28%
Ferro ou aço (produtos semi-acabados, lingotes e outr	4,7	87,8%	2,21%
Ouro, não monetário	3,9	12,4%	1,81%
Ferro-gusa, spiegel, ferro-esponja, grânulos e p	3,6	34,1%	1,71%
Veículos automóveis de passageiros	2,4	35,0%	1,12%
Demais produtos não listados	55,6	27,6%	26,07%

Fonte: Secretaria do Comércio Exterior e Ministério da Economia

Veja nas tabelas abaixo que a China é o destino de 33,6% das exportações brasileiras e origem de 21,7% das importações. Os EUA, Argentina e a União Europeia são os outros principais parceiros comerciais.

Exportação por países	Valor (US\$ bi) acum. no ano	Participação (%)
China	71,6	33,6%
Estados Unidos	22,3	10,4%
Argentina	8,7	4,1%
Países Baixos (Holanda)	7,1	3,3%
Chile	4,7	2,2%
Espanha	4,4	2,1%
Coreia do Sul	4,1	1,9%
Singapura	4,1	1,9%
México	4,1	1,9%
Japão	4,0	1,9%
Demais países	78,0	36,6%

Fonte: Secretaria do Comércio Exterior e Ministério da Economia

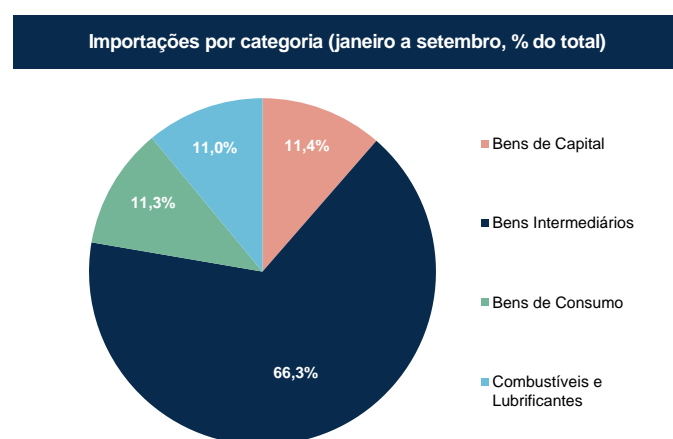
Importação por países	Valor (US\$ bi) acum. no ano	Participação (%)
China	34,0	21,7%
Estados Unidos	27,3	17,4%
Alemanha	8,5	5,4%
Argentina	8,1	5,2%
Índia	5,0	3,2%
Itália	4,1	2,6%
Japão	4,0	2,6%
Coreia do Sul	3,9	2,5%
Rússia	3,8	2,4%
França	3,5	2,3%
Demais países	54,5	34,7%

Fonte: Secretaria do Comércio Exterior e Ministério da Economia

Em relação aos nove primeiros meses do ano passado, as importações registraram alta de 36,4%. O destaque de alta é do segmento de combustíveis e lubrificantes (+60,4%) e de bens intermediários (+45,6%). Os segmentos de bens de consumo (+14,9%) e bens de capital (+3,0%) tiveram desempenho mais modesto.

Importações (janeiro a setembro US\$ bilhões)			
Categoria Econômica	2021	2020	Var%
Bens de Capital	17,9	17,4	3,0%
Bens Intermediários	103,9	71,4	45,6%
Bens de Consumo	17,7	15,4	14,9%
Combustíveis e Lubrificantes	17,2	10,7	60,4%
Total	156,80	114,9	36,5%

Fonte: Secretaria do Comércio Exterior e Ministério da Economia



Fonte: Secretaria do Comércio Exterior e Ministério da Economia

Revisão da estimativa para o saldo comercial para 2021 e 2022

Neste relatório, revisamos nossa estimativa para o saldo comercial em 2021 e 2022⁽¹⁾. Levando em conta os nossos modelos de previsão para as exportações e importações e nossas hipóteses para: i) a evolução da economia global (exportações mundiais crescendo 4,5% em 2022 ante os 7% estimados pelo FMI para 2021); ii) crescimento da absorção doméstica de 4,8% em 2021 e de apenas 0,5% em 2022 e, iii) considerando a taxa de câmbio real relativamente estável, estimamos que as exportações em 2022 devem apresentar alta de 8,1% em relação a 2021 para US\$310,9 bilhões. Já as importações devem crescer 3,0% e totalizar US\$218,9 bilhões. **Com isso, o saldo comercial deve saltar de US\$75 bilhões em 2021 para US\$92 bilhões em 2022.**

Se estivermos corretos em nossas estimativas para as outras contas do balanço de pagamentos, as contas externas devem registrar superávit em 2022 pelo segundo ano consecutivo. **Estimamos superávit em conta corrente de US\$16 bilhões em 2021 (1% do PIB) e de US\$38 bilhões em 2022 (2,4% do PIB).**

E a taxa de câmbio?

Julgamos que os determinantes do **câmbio real de equilíbrio** (i.e. termos de troca, variação do passivo externo líquido e prêmio de risco-país) apontam para desvalorização nos próximos meses. Julgamos que o cenário mais provável é o dólar comercial manter-se no *range* R\$5,20/US\$ – R\$5,40/US\$ até o final de 2021. Para 2022, por conta do cenário eleitoral incerto (que traz riscos fiscais e até institucionais) e do cenário internacional mais desafiador para os mercados emergentes,

vemos como provável depreciação adicional do câmbio nominal.

- (1) Aliás, estamos aprimorando também nossos próprios modelos de previsão das contas externas incorporando algoritmos de *machine learning* que ao incorporar mudanças de estado de modo mais eficiente devem pelo menos fornecer estimativas alternativas àquelas tradicionais

Cristiano Oliveira – *Chief Economist*

Twitter: @FibraMacro
cristiano.oliveira@bancofibra.com.br

Ágila Cunha

Tel: +55 11 3047-7613
agila.cunha@bancofibra.com.br

Fibra Indicadores

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	2021*	2022*
I- Atividade Econômica										
Variação Real do PIB	3,0%	0,5%	-3,5%	-3,3%	1,3%	1,8%	1,4%	-4,1%	5,2%	1,1%
(4.7%) Variação real do PIB - Agropecuária	7,9%	0,4%	1,8%	-6,6%	13,0%	0,3%	1,3%	2,0%	4,7%	-
(18.4%) Variação real do PIB - Indústria	1,8%	-1,2%	-6,2%	-3,8%	0,0%	0,4%	0,5%	-3,5%	5,1%	-
(10.1%) Variação real do PIB - Indústria Transformação	3,0%	-4,7%	-10,4%	-5,2%	1,7%	1,0%	0,1%	-3,5%	5,0%	-
(63.2%) Variação real do PIB - Serviços	2,5%	0,7%	-2,7%	-2,7%	0,3%	1,2%	1,3%	-4,5%	5,2%	-
Variação real da absorção doméstica	3,7%	0,4%	-6,3%	-4,8%	1,0%	1,6%	1,7%	-4,6%	4,8%	0,5%
PIB (R\$ bilhões correntes)	5.332	5.779	5.996	6.267	6.554	6.889	7.257	7.448	8.497	8.976
PIB (US\$ bilhões correntes)	2.466	2.454	1.796	1.801	2.053	1.884	1.837	1.422	1.591	1.599
Produção Industrial	2,1%	-3,2%	-8,3%	-6,6%	2,5%	1,1%	-1,1%	-4,5%	6,6%	2,3%
Vendas no Varejo (restrita)	4,3%	2,2%	-4,3%	-6,3%	2,1%	2,3%	1,9%	1,2%	3,5%	2,0%
População (milhões de habitantes)	201,0	202,8	204,5	206,1	207,7	209,2	210,1	211,3	212,5	213,8
Taxa de Desemprego PNAD % PEA (média no ano)	7,2%	6,8%	8,3%	11,3%	12,8%	12,2%	11,9%	13,5%	14,3%	13,5%
II- Setor Externo										
Balança Comercial **	2,6	-3,9	19,7	44,0	64,0	54,0	40,4	50,5	75,0	92,0
Exportações (US\$ bilhões) **	242,2	225,1	191,1	184,0	218,0	240,0	225,4	209,3	287,5	310,9
Importações (US\$ bilhões) **	239,6	229,0	171,5	140,0	154,0	186,0	185,0	158,8	212,5	218,9
Saldo em Conta Corrente (US\$ bilhões) **	-79,8	-101,7	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-26,0	16,0	38,0
Conta Corrente (% do PIB) **	-3,2%	-4,3%	-3,1%	-1,4%	-1,1%	-2,7%	-3,5%	-1,8%	1,0%	2,4%
Investimento Direto no País (IDP) (US\$ bilhões) **	75,2	87,7	64,7	74,3	68,9	78,2	78,6	44,7	52,0	48,0
Reservas Cambiais (US\$ bilhões)	358,8	363,3	356,5	365,0	374,0	374,7	356,9	355,6	355,6	355,6
Reservas cambiais/ PIB (%)	14,5%	14,8%	19,8%	20,3%	18,2%	19,9%	19,4%	25,0%	22,4%	22,2%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Final de período	2,34	2,66	3,96	3,26	3,31	3,88	4,02	5,19	5,40	5,50
Variação cambial	14,7%	13,6%	49,0%	-17,8%	1,8%	17,1%	3,7%	29,0%	4,0%	1,9%
Taxa de Câmbio (R\$/US\$) - Média do período	2,16	2,36	3,34	3,48	3,19	3,66	3,95	5,24	5,34	5,61
Variação cambial	10,6%	8,9%	41,7%	4,3%	-8,3%	14,5%	8,0%	32,6%	1,9%	5,1%
Risco país (CDS 5Y) [final de período]	194,0	201,0	495,0	281,0	162,0	207,0	99,5	142,9	220,0	250,0
III- Setor Público (% do PIB)										
Resultado Primário Consolidado	1,7%	-0,6%	-1,9%	-2,5%	-1,7%	-1,6%	-0,9%	-9,5%	-1,0%	-0,5%
Resultado Nominal	-3,0%	-6,0%	-10,3%	-8,9%	-7,8%	-7,1%	-5,9%	-13,7%	-4,7%	-4,9%
Dívida Bruta Pública	51,5%	56,3%	65,5%	69,9%	73,7%	76,5%	75,8%	89,3%	78,0%	78,2%
IV- Inflação										
IPCA	5,9%	6,4%	10,7%	6,3%	2,9%	3,7%	4,3%	4,5%	8,9%	4,5%
IGP-M	5,5%	3,7%	10,5%	7,2%	-0,5%	7,5%	7,3%	23,1%	16,8%	6,4%
V- Juros										
Taxa Selic - final de período	10,00%	11,75%	14,25%	13,75%	7,00%	6,50%	4,50%	2,00%	8,25%	9,00%
VI - Economia Internacional										
EUA - Variação Real do PIB	1,8%	2,5%	3,1%	1,7%	2,3%	3,0%	2,2%	-3,5%	5,8%	3,5%
EUA - Fed Fund Rate ***	0,125%	0,125%	0,375%	0,625%	1,375%	2,375%	1,625%	0,125%	0,125%	0,250%

* Informações em azul indicam projeções do Banco Fibra

** Em 2016 o Banco Central alterou a metodologia de cálculo das contas externas em conformidade com a nova orientação do FMI.

Valores até 2013 consideram a metodologia antiga do Balanço de Pagamentos (BPM5)

*** Desde 2015 utilizamos neste quadro a média do intervalo da meta dos Fed Funds Rate

05 de outubro 2021

Disclaimer:

As informações prestadas nesta publicação têm caráter meramente informativo, não implicando em quaisquer compromissos e/ou recomendações de negócios. A responsabilidade pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são exclusivas do usuário, eximindo o Banco Fibra S.A. de todas as ações decorrentes do uso deste material.

O conteúdo deste informativo é destinado somente às pessoas e/ou organizações indicadas no endereçamento eletrônico, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, serem utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Banco Fibra S.A.

**Banco Fibra - Av. Presidente Juscelino Kubitschek, 360 – 7º andar – 04543-000 – São Paulo – SP – Brasil
Tel.: 5511 3847 6700 – Ouvidoria: 55 0800 94 00888 - www.bancofibra.com.br**