

Exportações e PIB global

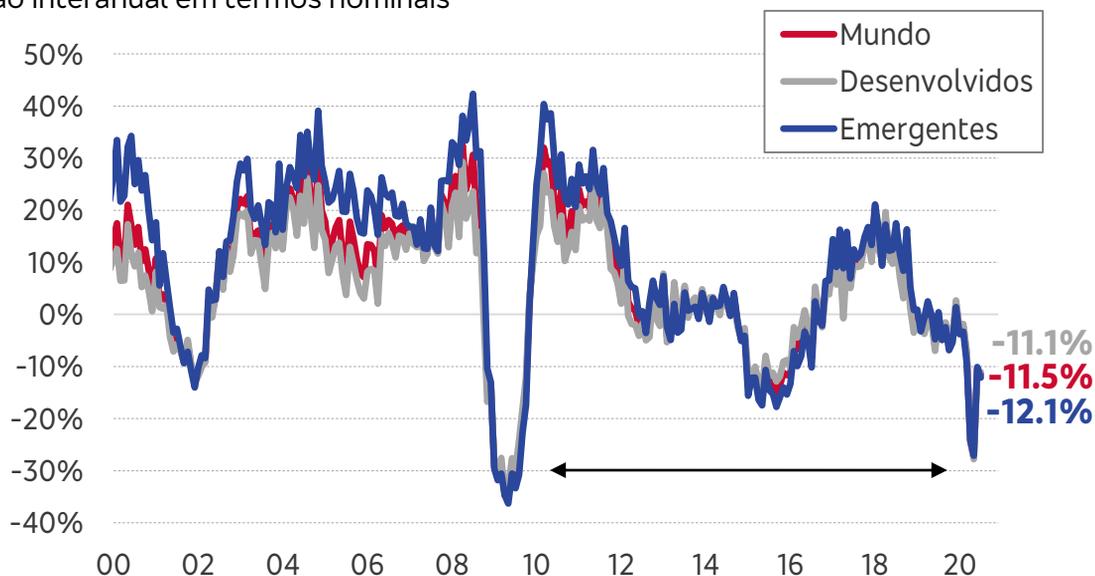
Thiago Angelis
Thomas Pires
Fabiana D'Atri

O volume do comércio internacional costuma trazer sinais importantes para o desempenho da economia global. A simples correlação entre as exportações mundiais e o crescimento do PIB global é da ordem de 0,85 e essa relação se intensificou desde a entrada da China na OMC, em 2001. Em momentos de ruptura como o que vivemos em 2020, as exportações mundiais podem trazer sinais adicionais sobre o choque e sobre a retomada.

Os números sugerem quedas tão intensas quanto durante a crise de 2008, mas uma recuperação mais rápida, apesar de ainda incompleta. Apenas um mês após a eclosão da pandemia, dados agregados pelo FMI indicavam exportações mundiais com uma queda interanual da ordem de 30%, resultado da abrupta contração de demanda e também de interrupções nas cadeias globais de distribuição. A forte reação simultânea de política econômica, em especial do ponto de vista fiscal, e a própria necessidade de aquisição de materiais e equipamentos médicos no combate à pandemia, vêm garantindo um impulso de recuperação igualmente intenso. Em julho, as exportações mundiais já apresentavam quedas da ordem de 10% em relação a 2019. O acompanhamento dos números país a país sugere que o movimento de melhora continuou ao longo do terceiro trimestre.

Gráfico 1: Exportações mundiais

Variação interanual em termos nominais



Fonte: FMI, Bradesco

Ao menos, por ora, não se trata de uma recuperação concentrada apenas em commodities. Na verdade, essa classe de exportações ainda é afetada pelo preço de petróleo, cerca de 30% abaixo do fim de 2019. Países exportadores de petróleo, como Rússia e Colômbia, ainda figuram entre as maiores quedas na comparação interanual. As demais, em especial as agrícolas, já apresentam preços em patamares maiores do que o início de 2020, mas o desempenho dos países predominantemente exportadores desses produtos tampouco segue uma tendência clara.

De modo geral, a recuperação das exportações vem ocorrendo de maneira mais rápida na Ásia. Em linha com a própria evolução da pandemia, tanto pelo *timing* de disseminação da doença quanto principalmente pelos produtos tipicamente exportados, os países da região parecem estar à frente no processo de recuperação. Considerando os dados individuais até setembro, nota-se que essa dinâmica de recuperação vale tanto para desenvolvidos quanto para emergentes. Nesse último caso, em países como China, Vietnã e Taiwan, as exportações crescem entre 10 e 20% em comparação a 2019.

Tabela 1: Mapa de calor da variação interanual das exportações por país

Cor vermelha indica aceleração em relação aos últimos 12 meses

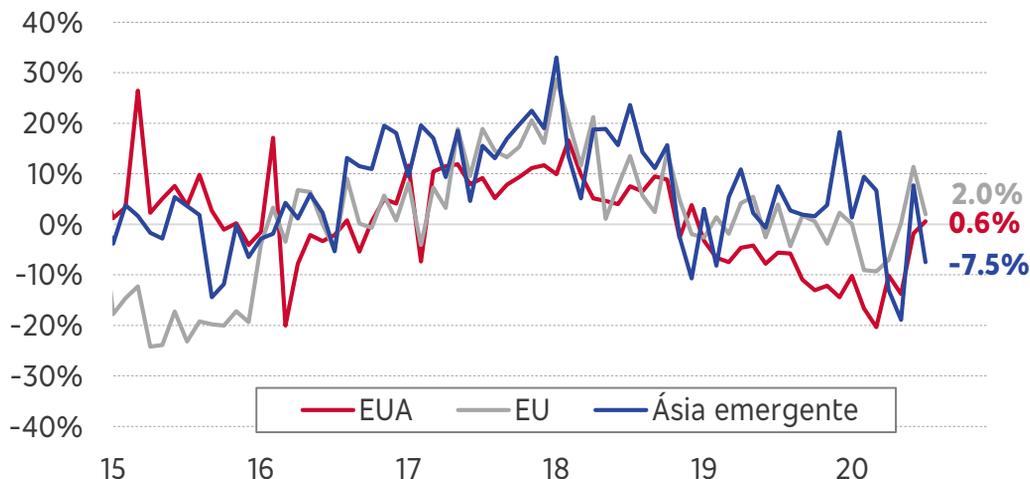
Exportações	out-19	nov-19	dez-19	jan-20	fev-20	mar-20	abr-20	mai-20	jun-20	jul-20	ago-20	set-20
Eua	-1.8%	-0.4%	1.2%	-0.5%	-0.5%	-12.4%	-29.6%	-33.4%	-25.7%	-20.0%	-18.3%	-15.7%
Austrália	2.1%	-2.8%	6.4%	-10.2%	-17.1%	-8.1%	-14.2%	-21.1%	-18.2%	-18.7%	-14.9%	-14.7%
Cingapura	-14.2%	-13.8%	-2.0%	-11.1%	-10.5%	-6.4%	-20.0%	-33.5%	-17.1%	-13.8%	-8.3%	-9.4%
Coreia do sul	-15.0%	-14.5%	-5.3%	-6.3%	4.3%	-0.7%	-25.5%	-23.6%	-10.9%	-7.1%	-10.1%	7.3%
Hong kong	-9.1%	-1.4%	3.9%	-21.9%	5.1%	-4.6%	-2.6%	-6.4%	-0.5%	-2.0%	-1.2%	10.4%
Japão	-6.4%	-3.7%	-3.6%	-2.2%	-3.4%	-9.3%	-19.0%	-22.2%	-24.8%	-17.4%	-11.7%	-7.4%
Taiwan	-2.0%	2.8%	3.1%	-8.2%	24.5%	-1.4%	-2.3%	-2.6%	-4.4%	0.0%	7.5%	9.3%
Alemanha	0.7%	-2.5%	-2.7%	-4.2%	-1.8%	-13.6%	-32.7%	-26.0%	-15.6%	-5.6%	0.1%	0.4%
França	-2.0%	-0.7%	-4.0%	-8.4%	-4.3%	-20.4%	-45.4%	-37.5%	-23.3%	-10.8%	-10.2%	-3.3%
Reino unido	3.0%	5.8%	16.6%	8.1%	-4.0%	-21.2%	-20.2%	-22.0%	-15.0%	-14.9%	-8.3%	-9.5%
Rússia	-10.2%	-11.7%	-4.1%	-4.0%	-17.3%	-17.9%	-31.5%	-34.1%	-23.9%	-27.5%	-31.6%	-14.9%
Brasil	-10.6%	-15.3%	-4.4%	-19.5%	-1.0%	5.3%	-8.8%	-14.9%	-4.9%	-3.5%	-10.7%	-9.1%
México	-1.4%	-2.9%	3.0%	2.9%	0.4%	-1.7%	-40.9%	-56.7%	-12.8%	-8.9%	-7.7%	3.7%
Peru	3.7%	-4.8%	6.6%	-1.5%	1.2%	-24.0%	-51.0%	-45.9%	-29.4%	-13.1%	-5.7%	-9.8%
China	-0.8%	-1.3%	8.1%	-2.7%	-40.5%	-6.6%	3.4%	-3.2%	0.5%	7.2%	9.5%	9.9%
Índia	-1.7%	-0.3%	-1.8%	-1.7%	2.9%	-34.6%	-60.3%	-36.5%	-12.4%	-10.2%	-12.7%	6.0%
Indonésia	-6.5%	-6.1%	1.0%	-2.8%	9.9%	-2.6%	-6.9%	-29.1%	2.1%	-10.1%	-8.2%	-0.8%
Malásia	-6.3%	-5.3%	3.8%	-2.6%	6.1%	-11.6%	-27.7%	-28.9%	4.3%	0.2%	-1.7%	14.6%
Tailândia	-5.4%	-8.1%	-1.9%	3.5%	3.5%	-2.4%	-3.3%	-23.6%	-24.6%	-11.9%	-8.2%	-4.2%
Vietnã	7.7%	4.6%	11.0%	-5.0%	27.4%	-10.7%	-1.0%	-14.0%	-2.8%	1.8%	8.2%	19.6%

Fonte: Bloomberg, Bradesco

Nota-se também que o aumento das exportações asiáticas não está restrito ao próprio bloco. Em especial dentre os emergentes, considerando dados até julho, as exportações para EUA e União Europeia voltaram a apresentar crescimento interanual, enquanto que para dentro do próprio bloco, as exportações têm tido desempenho mais volátil (Gráf. 2). Naturalmente, levanta-se o questionamento acerca de quanto dessa dinâmica não poderia estar relacionada ao combate à própria pandemia. Embora a demanda por itens médicos tenha sido de fato bastante grande, a participação na pauta exportadora chinesa, por exemplo (considerando aqui o maior exportador deste tipo de produto), é de cerca de 4% (Gráf. 3). Mesmo desconsiderando estes itens, as exportações no país ainda crescem entre 9-10% na comparação interanual.

Gráfico 2: Destino das exportações dos principais emergentes asiáticos

Varição interanual em termos nominais



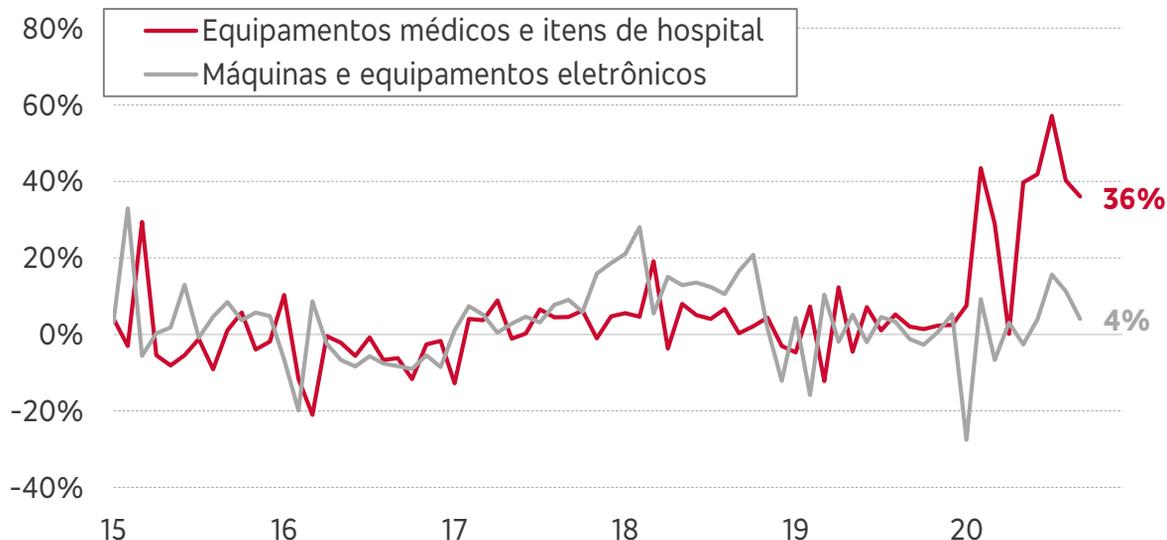
Fonte: FMI, Bradesco

Produtos indiretamente relacionados à pandemia tampouco explicam o movimento.

As bruscas mudanças comportamentais impostas pelas medidas de restrição, seja na adoção em mais larga escala do trabalho remoto, seja como resultado do deslocamento do consumo de serviços para o consumo de bens (em especial duráveis), levaram a um importante aumento de vendas de equipamentos e componentes eletrônicos, comumente de origem asiática. Há um debate sobre a perenidade de ao menos parte destas mudanças comportamentais mas, embora essa classe de produtos responda por quase um terço das exportações chinesas, as vendas externas excluindo máquinas e equipamentos eletrônicos seguem crescendo em patamares próximos aos 10% ano contra ano. Novamente, a recuperação das exportações parece ir além desses grupos de produtos.

Gráfico 3: Exportações chinesas de produtos relacionados à pandemia

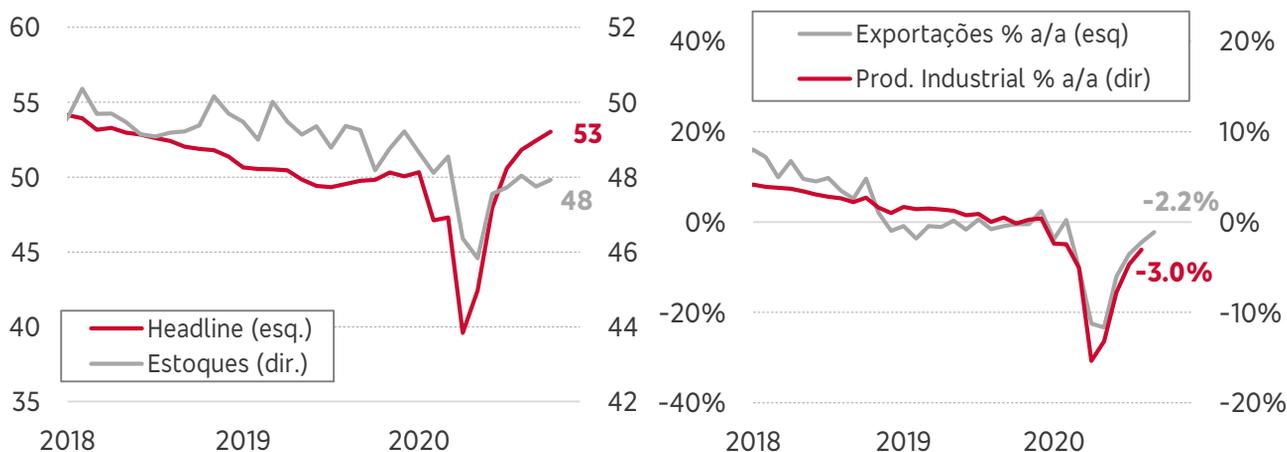
Varição interanual



Fonte: CEIC, Bradesco

Assim, é possível que haja um componente de reposição de estoques estimulando as exportações de modo geral. Nesse sentido, haveria uma recuperação em curso, mas que naturalmente seria importante apenas em um primeiro momento, até que os estoques sejam recompostos. A rápida recuperação dos indicadores PMI da indústria (incluindo os indicadores de estoques) e da própria produção industrial em todo o mundo contribui para essa leitura. Mas é importante lembrar que, nesse caso, o movimento terá sido justamente o tipo de recuperação cíclica que se espera, em um primeiro momento, até que a imunização em larga escala ocorra ao longo do primeiro semestre de 2021, possibilitando assim algum retorno à normalidade.

Gráfico 4: Índices agregados globais: PMIs, produção industrial e exportações
PMI vs PMI estoques e produção industrial vs exportações (variação interanual)



Fonte: Markit, Bloomberg, Bradesco

Nesse contexto, o desempenho das exportações de bens de capital sugere uma leitura mais construtiva da economia global à frente. Com queda menor, mas dinâmica similar, as exportações de bens de capital têm se recuperado de maneira geral, porém novamente com destaque para os asiáticos. Enquanto exportações totais são contemporâneas ao PIB global, as exportações dessa classe de produtos são um bom indicador antecedente para o desempenho de investimentos e sugerem alguma retomada deste componente da demanda nos próximos trimestres.

Gráfico 5: Exportações de bens de capital
Variação interanual



Fonte: CEIC, Bloomberg, Bradesco

Em resumo, os dados de exportações estão alinhados com a retomada global até o momento e sugerem, em alguma medida, continuidade da expansão nos próximos meses. A recuperação, impulsionada pelo consumo de bens, teve implicações diretas sobre a produção industrial e, em seguida, sobre o comércio mundial. A aceleração mais pronunciada das vendas asiáticas se dá pela rápida retomada da economia chinesa, mas também pelo fato de a região ter se reaberto rapidamente para atender essa demanda mundial de bens. Acompanhar esses indicadores será importante para capturarmos dois movimentos esperados para ano que vem: primeiramente, espera-se uma normalização dos estoques ao longo do primeiro trimestre, o que deve implicar uma acomodação da indústria e do comércio (lembrando que, antes disso, haverá aceleração). Em um segundo momento, com o avanço da vacinação, deveremos observar uma migração do consumo de bens para serviços, possivelmente com alguma contenção do avanço do comércio mundial. Como contraponto a essas duas tendências baixistas, decorrentes da normalização da economia mundial, à medida que as preocupações com a pandemia venham a se reduzir, teremos uma retomada do ciclo de investimentos e da própria recuperação econômica. De fato, já há sinais de melhora das exportações de bens de capital.

Equipe Técnica

Diretor de Pesquisas e Estudos Econômicos

Fernando Honorato Barbosa

Economistas

Ariana Stephanie Zerbinatti / Constantin Jancsó / Fabiana D'Atri / Felipe Wajskop França / Myriã Tatianny Neves Bast / Priscila Pacheco Trigo / Robson Rodrigues Pereira / Thiago Coraucci de Angelis / Thomas Henrique Schreurs Pires

Assistentes de pesquisa

Ana Beatriz Moreira dos Santos / Renan Bassoli Diniz

Estagiários

Gustavo Rostelato de Miranda / Henrique Monteiro de Souza Rangel / Lucas Daniel Duarte / Lucas Oliveira Costa da Silva

economiaemdia.com.br

O DEPEC – BRADESCO não se responsabiliza por quaisquer atos/decisões tomadas com base nas informações disponibilizadas por suas publicações e projeções. Todos os dados ou opiniões dos informativos aqui presentes são rigorosamente apurados e elaborados por profissionais plenamente qualificados, mas não devem ser tomados, em nenhuma hipótese, como base, balizamento, guia ou norma para qualquer documento, avaliações, julgamentos ou tomadas de decisões, sejam de natureza formal ou informal. Desse modo, ressaltamos que todas as consequências ou responsabilidades pelo uso de quaisquer dados ou análises desta publicação são assumidas exclusivamente pelo usuário, eximindo o BRADESCO de todas as ações decorrentes do uso deste material. Lembramos ainda que o acesso a essas informações implica a total aceitação deste termo de responsabilidade e uso. A reprodução total ou parcial desta publicação é expressamente proibida, exceto com a autorização do Banco BRADESCO ou a citação por completo da fonte (nomes dos autores, da publicação e do Banco BRADESCO)