

O que o país exporta faz toda a diferença para o crescimento econômico

Nelson Marconi

Professor adjunto da Escola de Administração de Empresas de São Paulo (FGV EAESP) e coordenador do Centro de Estudos do Novo Desenvolvimento

Em meu artigo para a *Conjuntura Econômica* de fevereiro ([link: https://go.fgv.br/TLS4NbVkJ7I](https://go.fgv.br/TLS4NbVkJ7I)), discuti a relação entre crescimento econômico e saldo em transações correntes mostrando que, entre um grupo de 12 países selecionados, aqueles que cresceram mais nas últimas décadas foram os que apresentaram, em média, saldo em transações correntes positivo no período analisado; alguns, inclusive, realizaram mais investimentos no exterior do que receberam. Também demonstrei que, nesse grupo de 12 países, os que cresceram menos apresentaram déficit em transações correntes, à exceção da Alemanha, e uma participação do consumo na renda mais elevada, sugerindo que uma parte da poupança externa, captada para financiar tais déficits, terminou se destinando a financiar o consumo em vez do investimento. Por fim, afirmo que a elevação das

exportações é a forma de elevar o saldo em transações correntes e a poupança interna de forma consistente, gerando crescimento econômico. Retomo o tema neste artigo e acrescento a discussão sobre o papel da composição das exportações de bens e serviços na geração de resultados positivos em transações correntes. Os dados mostram que o saldo comercial de manufaturados contribui fortemente neste sentido.

A fim de reforçar a relação entre crescimento econômico e saldo em transações correntes, trago inicialmente um breve resumo dos achados de um artigo escrito em parceria com Eliane Araujo, Luiz Carlos Bresser-Pereira e Tiago Couto. O texto examina a relação entre déficits persistentes em conta-corrente e o crescimento econômico em economias emergentes.¹ Partindo de um conjunto de dados de painel de 63 economias emergentes entre

1980 e 2024, os resultados revelam que os países que enfrentam déficits prolongados apresentam sistematicamente menor poupança interna, maior endividamento externo, taxas de juros elevadas e desempenho de investimento mais fraco quando comparados aos grupos de controle. Nas estimativas de painel dinâmico, os déficits em conta-corrente exercem efeitos negativos e estatisticamente significativos sobre o crescimento econômico, tanto no médio quanto no longo prazo. Os resultados demonstram que, em média, um aumento de 1% nos déficits em conta-corrente reduz a taxa de crescimento do PIB *per capita* em 1,1% no médio prazo e em 2% no longo prazo, reafirmando a existência dessa importante relação macroeconômica.

Para além de analisar tal relação, é importante também estudar a composição do comércio externo dos diversos países e entender os componentes que mais contribuem para o resultado em transações correntes. Com essa finalidade, elaborei um levantamento com base nos dados do Banco Mundial (World Development Indicators), incluindo o período para o qual existe uma disponibilidade maior e frequente de informações (1996 a 2024) para o mesmo conjunto de 12 países analisados no artigo anterior para a *Conjuntura Econômica*. Os dados tabulados incluem não só as exportações de mercadorias, mas também os chamados serviços comerciais (que

não consideram os serviços governamentais), mostrando assim, de forma inovadora, uma composição do comércio mais alinhada com as tendências atuais. O agrupamento dos países seguiu o mesmo critério adotado no artigo anterior, qual seja, o comportamento dos resultados de suas contas externas – os que apresentaram saldo em transações correntes positivo ao longo dos últimos anos (grupo 1), os que transformaram resultados negativos em positivos (grupo 2) e os que apresentaram saldo negativo no período analisado (grupo 3).

A tabela 1 mostra a composição de exportações de bens e serviços. A maioria dos países que apresentam participação mais elevada de manufaturados (bem como do subgrupo de média e alta tecnologia) encontra-se nos grupos 1 e 2. O Brasil é o destaque negativo, apresentando a maior queda na participação relativa de manufaturados; junta-se à Rússia e à Argentina no grupo cuja participação de *commodities* nas exportações é maior, com a diferença de que a Rússia exporta proporcionalmente mais combustíveis que alimentos, colocando-a em uma posição estratégica no cenário internacional. Os países que mais aumentaram sua participação nas exportações de manufaturados foram China e Vietnã, justamente os dois que também apresentaram as maiores taxas de crescimento da renda *per capita* ao longo do período analisado. Por sua vez, os serviços co-

Os países que mais aumentaram sua participação nas exportações de manufaturados foram China e Vietnã, justamente os que também apresentaram as maiores taxas de crescimento da renda *per capita*

mercializáveis, com ênfase para os associados à informação e comunicação, que constituem uma fonte importante de demanda por força de trabalho qualificado e de melhoria dos processos produtivos, parecem estar correlacionados, ao longo do período analisado, a taxas de crescimento maiores da renda *per capita* nos países do Leste Europeu; mas a participação desse grupo de serviços nas exportações ainda é significativamente inferior à da manufatura.

No tocante às importações, conforme se observa na tabela 2, nota-se que a participação dos manufaturados é superior à das *commodities* mesmo nos países que exportam percentualmente mais industrializados, confirmando que esta classe de produtos é o prin-

Tabela 1: Participação % no total de exportações de mercadorias e serviços comerciais e taxa de crescimento do PIB *per capita*

	Alimentos (brutos e processados)		Combustíveis e minerais		Commodities		Manufaturados		Subgrupo - manufat. alta e média tecn.		Outras mercadorias	
	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024
Grupo 1												
Alemanha	4,8	5,3	3,7	4,1	8,5	9,4	73,7	68,9	53,2	50,6	4,6	3,4
Coreia do Sul	2,0	1,9	5,7	8,5	7,7	10,5	75,2	73,9	54,3	55,0	1,3	0,3
China	4,5	2,9	3,6	2,6	8,2	5,4	75,1	84,9	38,2	50,9	0,1	0,7
Rússia	4,2	6,0	54,8	56,1	59,0	62,1	19,2	16,6	6,4	4,4	9,9	9,4
Grupo 2												
Lituânia	13,8	15,4	17,0	14,1	30,8	29,5	46,2	44,9	17,2	19,0	0,3	1,3
Itália	5,9	8,1	3,2	4,9	9,0	12,9	69,9	67,2	37,2	36,6	1,6	2,5
Vietnã	22,6	14,1	18,6	4,9	41,2	19,0	42,6	74,2	9,1	36,9	1,8	0,8
Grupo 3												
Polônia	8,6	11,4	7,5	5,7	16,1	17,0	62,6	63,3	31,4	35,2	0,4	0,2
Estados Unidos	7,9	8,3	3,9	10,7	11,7	19,0	56,1	40,6	41,1	26,0	4,1	7,9
Argentina	42,8	47,4	14,5	5,8	57,3	53,2	26,8	19,5	9,3	9,3	1,7	10,7
Brasil	28,5	35,5	13,1	23,2	41,6	58,7	45,1	26,5	20,3	10,2	2,2	2,1
México	5,6	7,0	12,2	9,9	17,8	16,9	72,5	71,6	54,7	57,0	0,7	3,9

	Serv. financeiros e seguros		Serv. informação, comunicação e outros		Serv. transportes		Serv. viagens		Taxa de crescimento do PIB <i>per capita</i>	
	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024
Grupo 1										
Alemanha	1,8	2,3	5,6	9,8	3,1	4,1	2,7	2,0	1,1	1,2
Coreia do Sul	0,3	0,5	5,9	7,6	7,1	5,2	2,7	2,2	4,3	2,7
China	0,1	0,3	10,7	5,2	1,6	2,0	4,2	1,5	9,1	6,3
Rússia	0,2	0,4	4,3	5,4	3,5	3,7	3,8	1,8	4,1	1,9
Grupo 2										
Lituânia	0,3	0,8	5,7	6,8	9,8	13,7	7,0	3,0	5,8	4,0
Itália	1,2	1,3	6,7	7,3	3,1	2,2	8,5	6,5	0,5	0,7
Vietnã									5,4	5,0
Grupo 3										
Polônia	1,1	0,5	5,9	9,9	6,1	5,2	7,8	3,9	4,5	3,7
Estados Unidos	3,6	6,3	11,8	15,9	4,7	3,5	8,0	6,8	1,6	1,7
Argentina	0,1	0,2	3,7	8,4	3,1	2,5	7,4	5,4	1,7	0,4
Brasil	0,9	0,8	5,6	8,1	1,9	1,7	2,7	2,1	1,6	1,0
México	0,7	0,8	2,1	1,5	1,1	1,3	5,0	4,1	1,0	0,9

Tabela 2: Participação % no total de importações de mercadorias e serviços comerciais

	Alimentos (brutos e processados)		Combustíveis e minerais		Commodities		Manufaturados		Outras mercadorias	
	Média 1996- 2009	Média 2010- 2024	Média 1996- 2009	Média 2010- 2024	Média 1996- 2009	Média 2010- 2024	Média 1996- 2009	Média 2010- 2024	Média 1996- 2009	Média 2010- 2024
Grupo 1										
Alemanha	7,4	7,3	10,3	11,3	17,7	18,5	55,5	55,6	5,4	3,2
Coreia do Sul	6,5	5,8	24,4	28,1	31,3	33,9	49,2	47,2	1,5	0,2
China	7,3	8,4	14,6	24,8	22,3	33,2	64,3	47,0	0,4	3,1
Rússia	14,3	10,0	4,4	2,5	18,6	12,5	47,4	60,1	10,0	1,6
Grupo 2										
Lituânia	10,9	12,3	19,1	20,7	29,9	33,0	56,8	48,9	1,5	2,3
Itália	10,2	10,0	11,6	16,3	21,7	26,3	53,6	52,8	4,6	2,0
Vietnã	7,9	10,5	12,9	10,1	20,8	20,6	62,1	70,2	2,4	1,0
Grupo 3										
Polônia	7,6	8,8	10,8	10,8	18,2	19,5	67,3	64,7	1,1	1,8
Estados Unidos	5,1	5,8	13,2	11,3	18,4	17,0	63,5	62,4	3,2	3,5
Argentina	4,5	4,7	5,6	10,6	10,1	15,3	65,6	61,0	0,4	0,7
Brasil	6,5	4,8	14,8	14,0	21,1	18,8	57,2	55,0	0,0	0,0
México	7,0	6,5	5,9	9,4	13,0	16,0	75,3	69,9	2,2	4,4

	Serv. financeiros e seguros		Serv. informação, comunicação e outros		Serv. transportes		Serv. viagens	
	Média 1996- 2009	Média 2010- 2024	Média 1996- 2009	Média 2010- 2024	Média 1996- 2009	Média 2010- 2024	Média 1996- 2009	Média 2010- 2024
Grupo 1								
Alemanha	0,9	1,5	8,0	10,8	4,4	5,0	8,0	5,3
Coreia do Sul	0,3	0,5	7,3	9,5	6,5	4,8	4,2	3,8
China	0,9	0,8	4,3	4,4	4,3	4,3	3,9	7,3
Rússia	0,9	0,9	8,8	10,6	3,4	4,1	10,8	8,8
Grupo 2								
Lituânia	0,3	0,5	2,3	4,4	4,7	8,2	4,4	2,6
Itália	1,9	2,1	8,2	8,3	4,6	4,2	5,3	4,2
Vietnã								
Grupo 3								
Polônia	1,2	0,8	5,5	7,4	2,7	2,8	3,8	3,0
Estados Unidos	2,4	3,2	4,4	7,0	4,0	3,5	4,2	3,4
Argentina	1,1	0,8	5,9	8,7	6,4	5,4	10,5	8,0
Brasil	1,5	1,0	8,1	13,7	6,8	5,6	5,0	5,9
México	1,7	1,7	1,9	3,1	2,9	3,2	2,9	1,8

Tabela 3: Saldo comercial e em transações correntes – em US\$ bilhões

	Alimentos (brutos e processados)		Combustíveis e minerais		Commodities		Manufaturados		Outras mercadorias	
	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024
Grupo 1										
Alemanha	-16,6	-20,4	-57,5	-105,9	-74,1	-126,3	218,1	357,1	-1,3	9,5
Coreia do Sul	-11,0	-24,6	-52,6	-125,6	-63,6	-150,2	77,4	192,9	-0,2	0,2
China	-15,3	-132,3	-80,7	-547,2	-96,0	-679,5	189,7	1219,5	-1,0	-52,2
Rússia	-10,1	-7,8	118,4	267,9	108,3	260,1	-39,7	-137,1	7,8	36,5
Grupo 2										
Lituânia	0,1	1,5	-0,8	-2,9	-0,6	-1,4	-2,4	-1,5	-0,1	-0,4
Itália	-15,8	-8,8	-36,0	-72,2	-51,8	-81,0	68,5	109,3	-12,5	3,6
Vietnã	3,7	4,7	0,5	-13,9	4,2	-9,2	-9,5	13,9	-0,5	-0,3
Grupo 3										
Polônia	0,2	10,2	-5,3	-14,7	-5,1	-4,5	-11,2	5,9	-1,3	-5,0
Estados Unidos	10,7	19,4	-186,8	-72,3	-176,1	-52,9	-377,2	-968,8	-2,7	83,7
Argentina	16,6	35,5	3,8	-4,0	20,4	31,5	-13,5	-34,2	0,6	8,4
Brasil	23,6	86,8	-0,6	24,6	23,0	111,5	-13,4	-88,9	2,3	5,5
México	-3,9	1,1	12,0	-3,3	8,1	-2,2	-17,2	-11,2	-2,9	-4,6

	Serv. financeiros e seguros		Serv. informação, comunicação e outros		Serv. transportes		Serv. viagens		Saldo em transações correntes	
	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024	Média 1996-2009	Média 2010-2024
Grupo 1										
Alemanha	9,6	16,4	-12,7	4,6	-8,4	-6,4	-40,7	-48,6	77,3	268,4
Coreia do Sul	-0,1	0,2	-3,1	-10,4	2,5	4,3	-5,0	-10,0	10,2	65,9
China	-5,0	-11,5	27,6	34,6	-10,1	-47,8	4,4	-142,1	118,8	233,7
Rússia	-0,9	-1,5	-3,2	-11,7	2,2	3,2	-7,3	-23,4	45,1	76,2
Grupo 2										
Lituânia	0,0	0,2	0,2	1,3	0,5	2,6	0,1	0,2	-1,9	0,4
Itália	-3,0	-4,8	-6,1	-3,6	-5,8	-12,2	12,9	16,2	-7,5	18,1
Vietnã	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,2	6,9
Grupo 3										
Polônia	-0,4	-0,9	0,0	10,7	2,3	8,6	1,7	3,3	-12,8	-8,3
Estados Unidos	2,0	53,7	69,0	170,9	-10,3	-23,5	25,3	57,7	-468,3	-575,1
Argentina	-0,3	-0,5	-0,3	-0,2	-1,1	-2,4	-0,6	-2,2	-0,5	-9,0
Brasil	-0,6	-0,8	-2,7	-17,2	-4,9	-11,7	-2,4	-11,5	-15,1	-59,8
México	-2,0	-4,9	-1,0	-8,2	-4,2	-10,3	3,6	10,9	-9,9	-14,8

principal motor do comércio mundial; ressalta-se ainda que não houve um aumento da participação de alimentos nas importações dos países selecionados. Há uma expansão geral da participação das importações de serviços, com exceção das viagens, mostrando-se um componente de crescente importância no comércio mundial, ainda que permaneça inferior ao das mercadorias. No caso brasileiro, destaca-se o crescimento da participação das importações de serviços de informação e comunicação, que costumam ser mais sofisticados e situam-se em posição relevante na cadeia produtiva; é mais um destaque negativo de nossa economia.

O saldo comercial, incluído na tabela 3, reflete o comportamento de exportações e importações supradescrito; somente Argentina, Brasil e Rússia apresentam saldo comercial positivo em *commodities*, sendo que para este último o destaque são os combustíveis e minerais; a maioria dos países classificados nos grupos 1 e 2 apresenta saldo positivo de manufaturados, enquanto a maioria dos países do grupo 3 apresenta resultado negativo; no tocante aos serviços, os resultados são numericamente ainda bastante inferiores aos observados para as mercadorias, com os Estados Unidos se constituindo em uma exceção. Neste se observa marcadamente a reorientação de uma economia baseada em manufaturas para uma estrutura pro-

ductiva cuja ênfase são os serviços, que geram um superávit, de toda forma, insuficiente para compensar o déficit de manufaturados.²

Quais achados adicionais podemos derivar desse cenário? Primeiro, nota-se que este grupo de países demanda percentualmente mais manufaturados (*vide* o comportamento de suas importações) e mantém uma demanda relativamente estável por alimentos; logo, não parece que o Brasil atingirá altas taxas de crescimento econômico se permanecermos apostando na exportação de produtos de menor valor agregado, cuja participação na demanda mundial não tende a se expandir. Segundo, é possível observar que a correlação entre o resultado do saldo comercial de manufaturados e das transações correntes é elevada, enquanto a correlação observada entre saldo de *commodities* e transações correntes é significativamente inferior e negativa. Utilizando os dados disponíveis entre 1982 e 2024, para possibilitar a expansão da amostra neste cálculo, estima-se uma correlação de 0,80 no primeiro caso e de -0,17 no segundo. A correlação estimada para os países individualmente, ao longo de tal período, pode ser observada nos gráficos 1 e 2. Nota-se que para os manufaturados é positiva e elevada na maioria dos casos; para as *commodities*, por sua vez, não se observa uma tendência clara nos coeficientes estimados.

Os países que mais aumentaram sua participação nas exportações de manufaturados foram China e Vietnã, justamente os que apresentaram as maiores taxas de crescimento da renda *per capita* no período analisado (1996 a 2024)

Assim, a composição do saldo comercial de bens e serviços parece contribuir decisivamente para a determinação do resultado em transações correntes (ainda que estejamos calculando apenas uma correlação, é o saldo comercial que integra o de transações correntes e não o contrário, o que possibilita tal afirmação). Uma vez que o crescimento da renda *per capita* em um país está associado ao resultado de suas contas externas, mais especificamente do saldo em transações correntes, conforme discutido no início deste texto, parece razoável também afir-

mar que a composição da pauta exportadora e do saldo comercial de um país influirá sobre o comportamento de sua renda *per capita*. Neste sentido, uma participação maior de manufaturados nas exportações termina estimulando o crescimento econômico. O co-

mércio de serviços ainda permanece secundário nas transações globais. Para o Brasil, o quadro de ampliação do déficit comercial na indústria não é alvissareiro nem para nossas contas externas, nem para o crescimento da renda *per capita* em nosso país.



¹Porto, Tiago; Araujo, Eliane; Marconi, Nelson; Bresser-Pereira, Luiz Carlos. Current account deficits and economic growth of emerging and frontier economies: a critical examination and new empirical evidence. 2026. Versão preliminar para discussão.

²O saldo em transações correntes, incluído na tabela 3, não corresponde à soma das colunas anteriores porque embute outras transações como remessas/recebimento de lucros e recebimento/pagamento de juros.

Gráfico 1: Correlação, por país, entre o saldo comercial de manufaturados e o saldo em transações correntes

Dados disponíveis no período 1982-2004

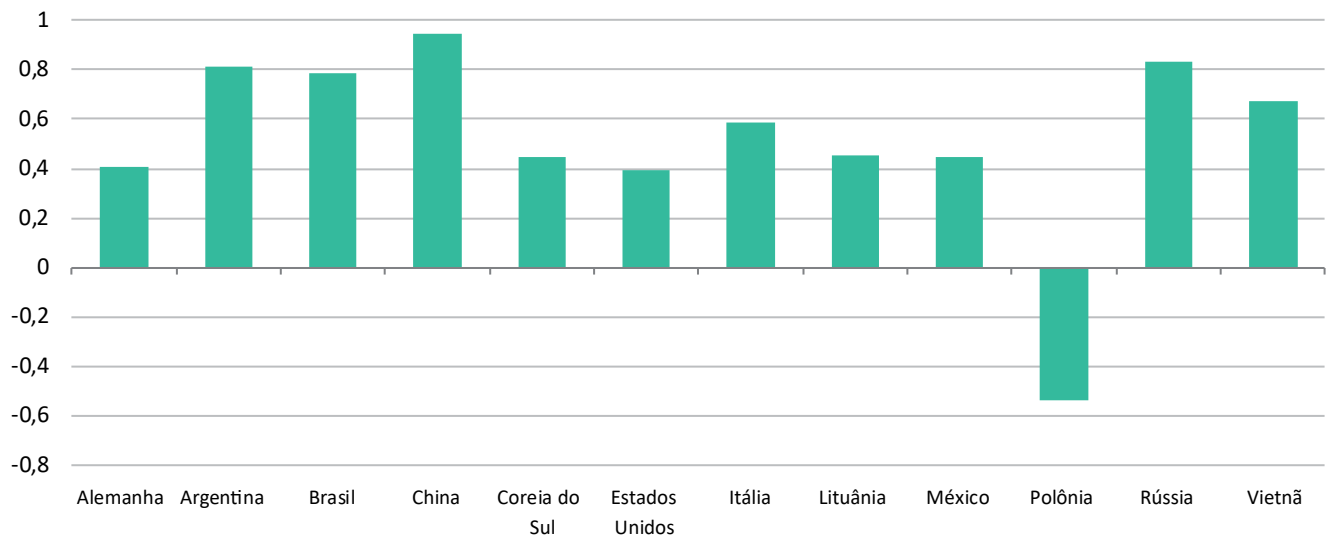


Gráfico 2: Correlação, por país, entre o saldo comercial de commodities e o saldo em transações correntes

Dados disponíveis no período 1982-2004

