

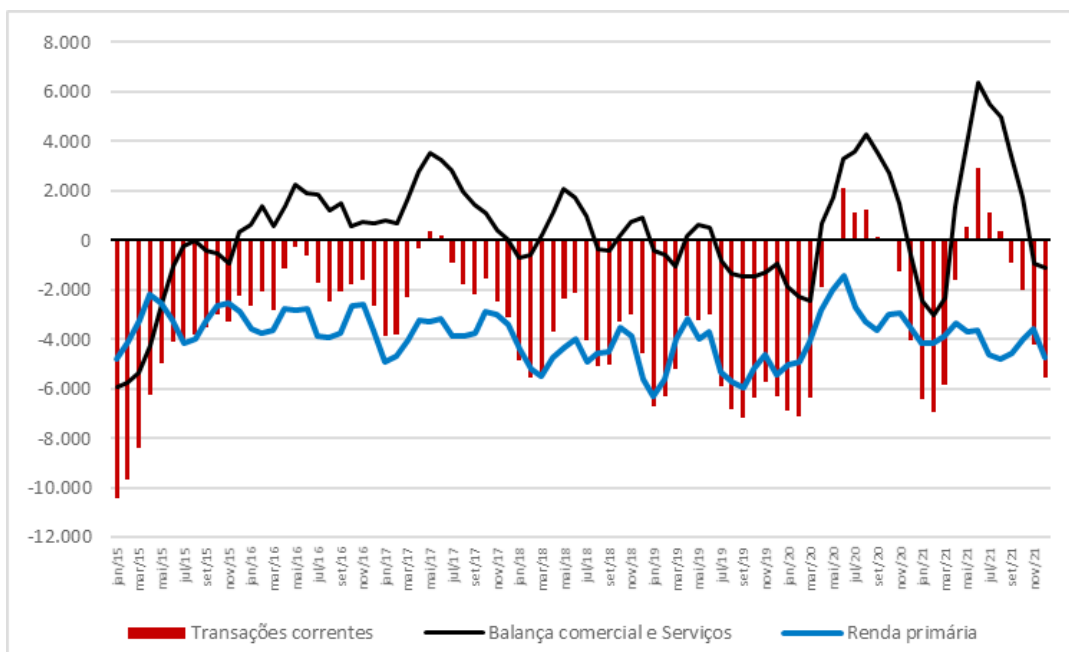
Setor Externo: Desaceleração das Exportações e Crescimento do Déficit em Transações Correntes

VERA MARTINS DA SILVA (*)

O déficit em Transações Correntes do Brasil vem aumentando a partir do segundo trimestre de 2021, como pode ser visto pelo Gráfico 1, que apresenta os valores mensais médios de três meses de algumas contas externas desde janeiro de 2015. Isto resulta principalmente de uma queda do resultado da Balança Comercial e de Serviços a partir de junho de 2021. O Gráfico 2 permite a visualização de queda das

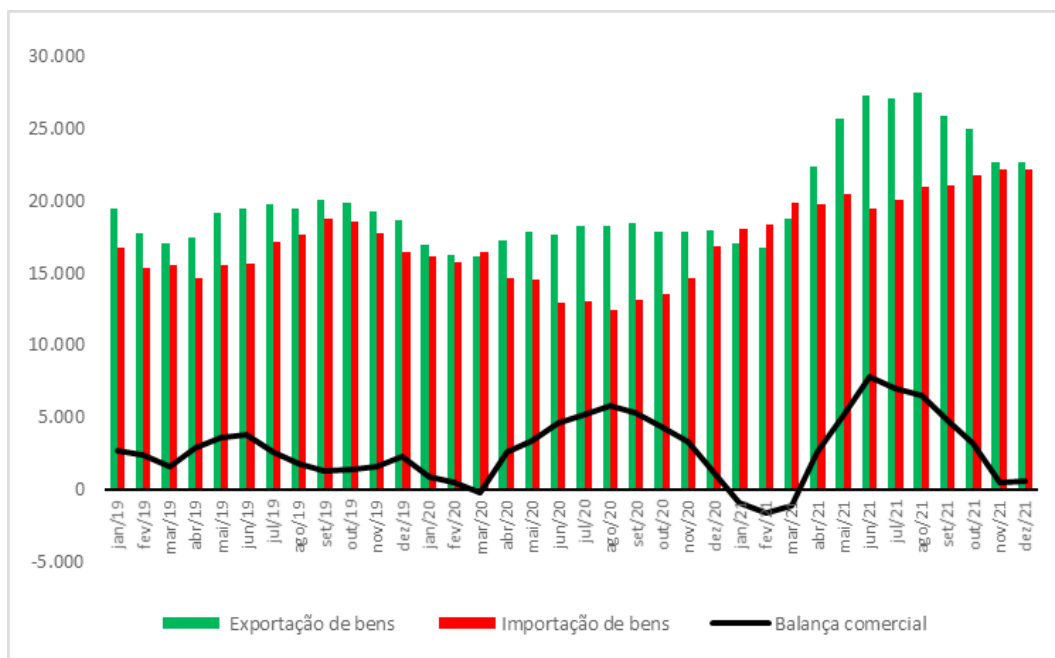
Exportações desde setembro concomitantemente ao sistemático aumento das Importações desde setembro de 2020, com a retomada da economia depois do primeiro choque da pandemia da Covid-19. No primeiro semestre de 2021, as Exportações brasileiras foram impulsionadas tanto pela retomada mundial – o que fez os preços aumentarem, especialmente os das *commodities* – assim como pelo câmbio.

Gráfico 1 - Transações Correntes, Balança Comercial e Serviços e Renda Primária. US\$ Milhões, Jan/2015 a Dez/2021, Média Móvel Trimestral



Fonte: Bacen, Séries Temporais.

Gráfico 2 - Balança Comercial, Exportação e Importação.
US\$ Milhões, Jan/2019 a Dez/2021, Média Móvel Trimestral



Fonte: Bacen, Séries Temporais.

1 Balança Comercial em 2021

No acumulado de 2021, as Exportações alcançaram US\$ 281 bilhões – um aumento de 34% em relação a 2020, segundo a Secretaria do Comércio Exterior.¹ As Importações atingiram US\$ 219 bilhões (aumento de 38%) e o saldo da Balança Comercial de US\$ 61,4 bilhões em 2021 apresentou crescimento de 36%, o melhor resultado em décadas. Na comparação entre os últimos dois anos, 2021 e 2020, no caso das Exportações, destacou-se principalmente o setor da Indústria Extrativa (com aumento de 63%), seguido da Indústria de Transformação, com crescimento de 26%, e de 22% da Agropecuária. O maior aumento ocorreu entre as exportações de Bens Intermediários, de 34%. Este grupo de produtos representa cerca de 70% do total exportado.

Entre as Importações realizadas pela Indústria de Transformação, que representa cerca de 90% do total importado, ocorreu um aumento de 35% em relação

a 2020. No caso das Importações, o aumento mais expressivo foi em Combustível e Lubrificantes (+87%), ainda que represente apenas 12% do total importado. As importações de Bens Intermediários, além de serem mais representativas em relação ao total das importações, correspondendo a 66% do total, também apresentaram um aumento expressivo (+46%). Os defensivos e fertilizantes químicos foram os produtos de maior impacto, com aumento de 89% entre os dois últimos anos, seguidos por Óleos Combustíveis (+82%). Isto porque, apesar de produzir um volume expressivo de petróleo, o Brasil é um importador de petróleo refinado.

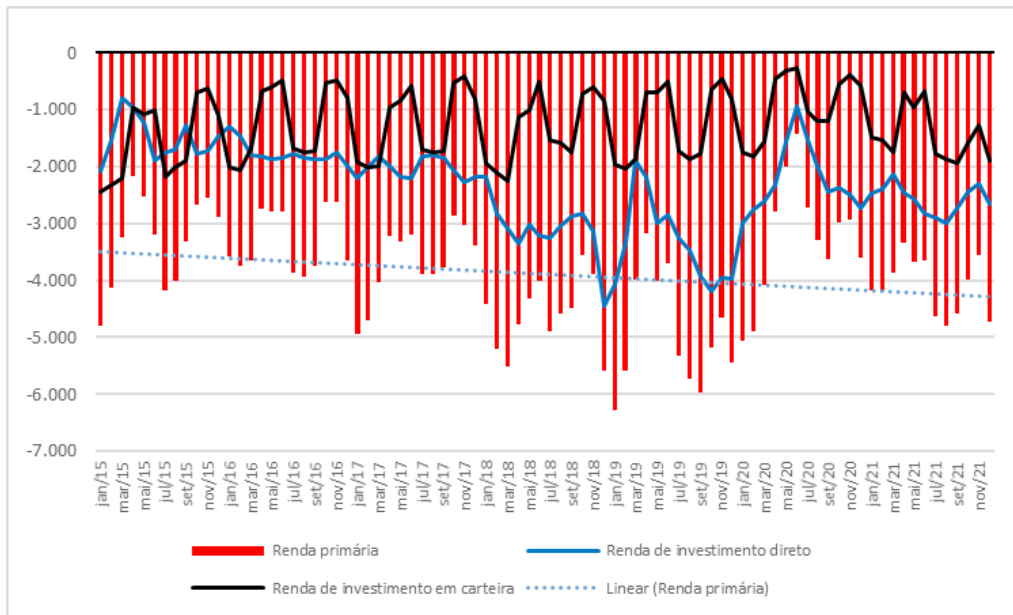
2 Renda Primária

No caso da Renda Primária – uma conta expressiva para o desempenho das Transações Correntes e que reflete o resultado líquido de pagamentos de rendimentos de ativos e de salários entre residentes e não

residentes –, o Gráfico 3 mostra uma tendência de aumento no déficit associado a esses pagamentos desde 2015 e, especialmente a partir de junho de 2021. A parcela referente a pagamentos de salários tem sido inexpressiva, de apenas 0,2% no ano de 2021. Efetivamente relevante nesta conta é o resultado deficitário de Renda de Investimentos Diretos, que representou

US\$ 31 bilhões, 63% do total da conta Renda Primária em 2021, e um déficit de US\$ 17,5 bilhões na Renda de Investimentos em Carteira, 36% da Renda Primária em 2021. Destaque-se que a renda do Investimento em Carteira é a mais volátil entre esses dois tipos de pagamentos por uso de fatores e está mais sujeita às condições dos mercados internacionais.

Gráfico 3 - Déficit com Renda Primária, Renda de Investimento Direto e Investimento em Carteira. US\$ Milhões, Jan/2015 a dez/2021, Média Móvel Trimestral



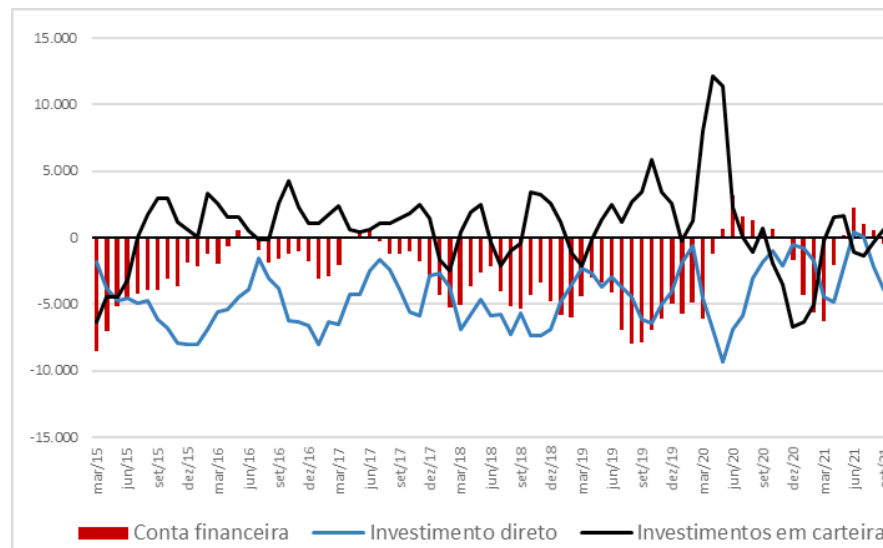
Fonte: Bacen, Séries Temporais.

3 Conta Financeira

A Conta Financeira e suas principais subcontas são apresentadas no Gráfico 4, onde os valores negativos representam entradas de recursos externos no país e, portanto, agregam passivos a serem pagos no futuro. A Conta Financeira é geralmente negativa na medida em que o Brasil usa recursos externos para fechar suas contas externas. Mais precisamente, a principal

fonte de financiamento externo tem sido o Investimento Estrangeiro Direto, pois o Investimento em Carteira, além de ser mais volátil, muitas vezes acaba saindo do país em termos líquidos e gera uma pressão no mercado cambial, como foi o caso do primeiro semestre de 2020. Pela maior estabilidade do Investimento Direto, esse é usado como indicador do estado das contas externas, quando comparado ao déficit em Transações Correntes.

Gráfico 4 - Conta Financeira, Investimento Direto Líquido e Investimentos em Carteira. Jan/2015 a dez/2021, US\$ Milhões, Média Mensal de Três Meses

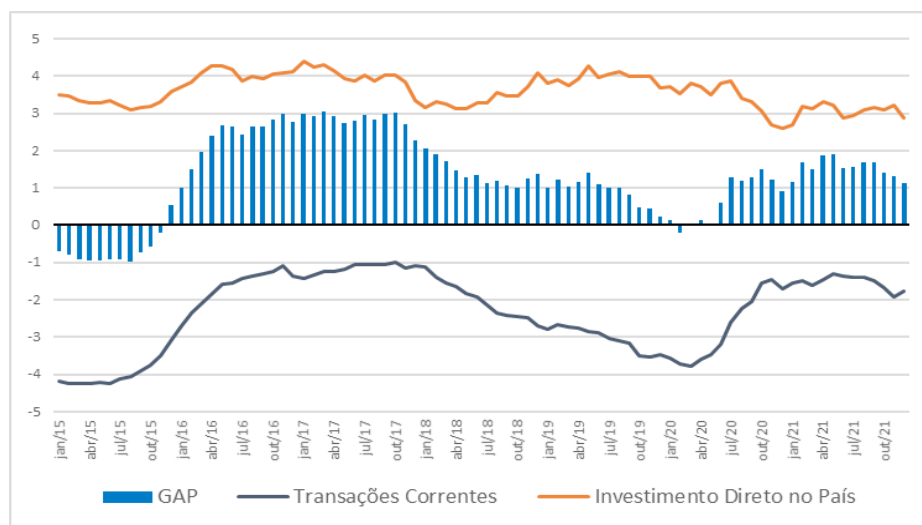


Fonte: Bacen, Séries Temporais.

O Gráfico 5 apresenta o percentual do Déficit em Transações Correntes e o Investimento Direto no País, resultado acumulado em 12 meses, sobre o PIB, por mês entre janeiro de 2015 e dezembro de 2021. Pode-se ver que, de fato, a entrada de recursos tem coberto o déficit em Transações Correntes na maior parte do

período, excetuando-se o período da recessão de 2015 e os meses iniciais da pandemia. Por outro lado, isso mostra a dependência do país em relação ao bom funcionamento dos mercados internacionais e remete à questão do endividamento externo.

Gráfico 5 - Transações Correntes e Investimento Direto no País sobre o PIB (% dos Valores Acumulados em 12 Meses). Jan/2015 a Dez/2021



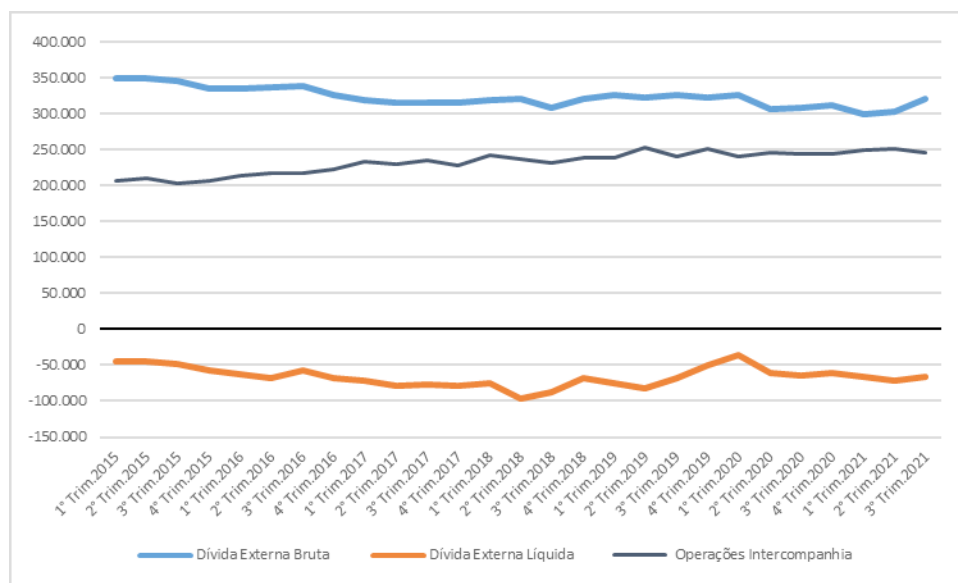
Fonte: Bacen, Séries Temporais.

4 Dívida Externa

A Dívida Externa Bruta e a Líquida são apresentadas no Gráfico 6, onde também se destaca a conta referente a Operações Intercompanhias, que fazem parte do Investimento Estrangeiro Direto. Apesar de a Dívida Externa Líquida ser negativa no período em evidência,

uma vez que as Reservas superam a Dívida Externa, há que ter em conta que a Dívida Externa Bruta é relevante e tem sido originária basicamente por Operações Intercompanhias, que aparecem na conta de Investimento Estrangeiro Direto e indicam como a economia brasileira é integrada financeiramente aos mercados internacionais.

Gráfico 6 - Dívida Externa Bruta, Dívida Externa Líquida e Operações Intercompanhia. Jan/2015 a Dez/2021, US\$ Milhões



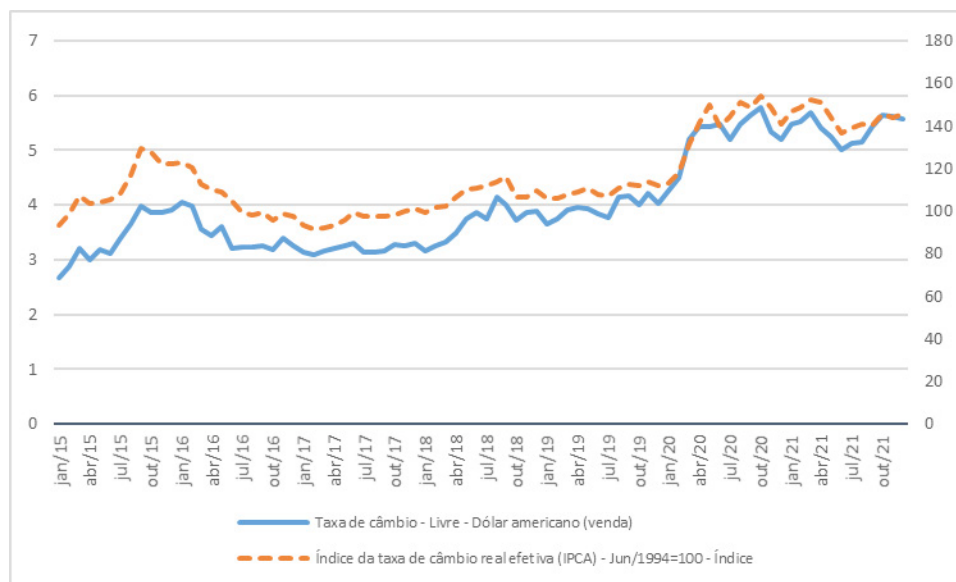
Fonte: Bacen, Séries Históricas.

5 Câmbio

A Taxa de Câmbio apresentou forte depreciação a partir do início de 2020, momento de grande turbulência no mercado internacional de bens e serviços, uma vez que a primeira onda da pandemia da Covid-19 atingiu as principais economias, impondo restrições a muitas atividades. Com a retomada gradual das economias e a existência de gargalos em muitas cadeias produtivas, a inflação aumentou levando a aumentos de taxas de

juros. Há indicação de que a taxa de câmbio no Brasil esteja depreciada, o que tem impactado os preços dos importados, especialmente combustíveis, e, por consequência, a inflação. O Gráfico 7 apresenta a Taxa de Câmbio nominal e o índice de Taxa de Câmbio Real, com a atualização pelo IPCA, entre janeiro de 2015 e dezembro de 2021. A questão para onde vão o câmbio e a inflação é controversa, especialmente dada a esperada modificação das políticas monetárias nos países centrais.

Gráfico 7 - Taxa de Câmbio Nominal, Valor Médio Mensal de Compra do Dólar Americano, Final de Período (Eixo da Esquerda) e Índice de Taxa de Câmbio Real, IPCA (Eixo da Direita), Jan/2015 a Dez/2021



Fonte Bacen, Séries Temporais.

1 Resultados do Comércio Exterior Brasileiro, Dados Consolidados, 07/02/2022. Disponível em: https://balanca.economia.gov.br/balanca/publicacoes_dados_consolidados/pg.html. Acesso em: 14 fev. 2022.

(*) Economista e doutora pela FEA-USP.
(E-mail: veramartins2702@gmail.com).