

Setor Externo: As Contas Externas em Tempos de Guerra na Ucrânia

VERA MARTINS DA SILVA (*)

Como usual, em 2022 o resultado das Transações Correntes (TC), conta do Balanço de Pagamentos, foi negativo, implicando que o país absorveu recursos do exterior. Em relação ao Produto Interno Bruto (PIB), o indicador TC/PIB foi estimado em 2,92% em dezembro de 2022. Na média do segundo semestre de 2022, este indicador foi estimado em 3,1%, contra 2,5% no segundo semestre de 2021, apontando uma piora nas contas externas entre estes dois períodos. Entretanto, a entrada de recursos externos através de Investimento Estrangeiro no País tem permitido

o financiamento externo do déficit em TC, sem grandes sobressaltos.

Na Tabela 1 são apresentadas as contas do Balanço de Pagamentos, em valores anuais entre 2019 e 2022. Destaca-se que, embora a Conta Financeira reflita grosso modo os resultados em Transações Correntes, há evidentes disparidades que normalmente são reduzidas pela conta Erros e Omissões. Contudo, nos anos de crise, essa disparidade aumenta excepcionalmente, como no caso de 2020, ano do choque da pandemia da Covid-19. O Gráfico 1 apresenta o desempenho de Transações

Correntes e do Investimento Estrangeiro no País em relação ao PIB trimestral estimado, desde o primeiro trimestre de 2019 até o quarto trimestre de 2022, onde se pode ver que a entrada de recursos externos por Investimento Estrangeiro tem representado uma fonte de financiamento relativamente estável. Apesar disso, entre 2021 e 2022 ocorreu uma redução de Reservas de US\$ 37,5 bilhões, em grande parte para controlar a instabilidade do câmbio. A redução do montante de reservas entre esses dois anos foi de 10% enquanto o Real se apreciou, ou seja, ganhou em relação ao dólar americano em apenas 7%.

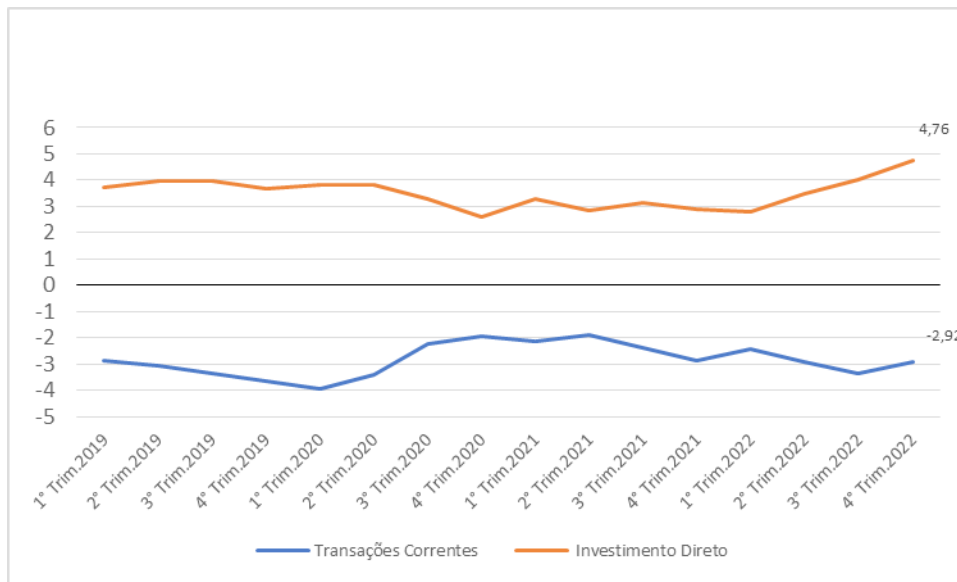
*Tabela 1 - Principais Contas do Balanço de Pagamentos, Brasil
Transações Correntes, Conta Financeira e Erros/Omissões. US\$ milhões*

	Transações correntes	Conta financeira	Erros e omissões
2019	-68.021,70	-67.347,20	303,9
2020	-28.207,60	-16.260,30	7.878,30
2021	-46.357,80	-50.167,90	-4.035,40
2022	-55.668,20	-58.439,00	-3.015,40

Fonte: Séries Temporais/Bacen.

Obs: valores negativos da Conta Financeira significam entrada de recursos financeiros no país e, portanto, aumento do passivo externo.

Gráfico 1 - Transações Correntes e Investimento Direto no Brasil, Valores Acumulados em 12 Meses Sobre PIB Estimado. (%). 2019.I-2022.III.

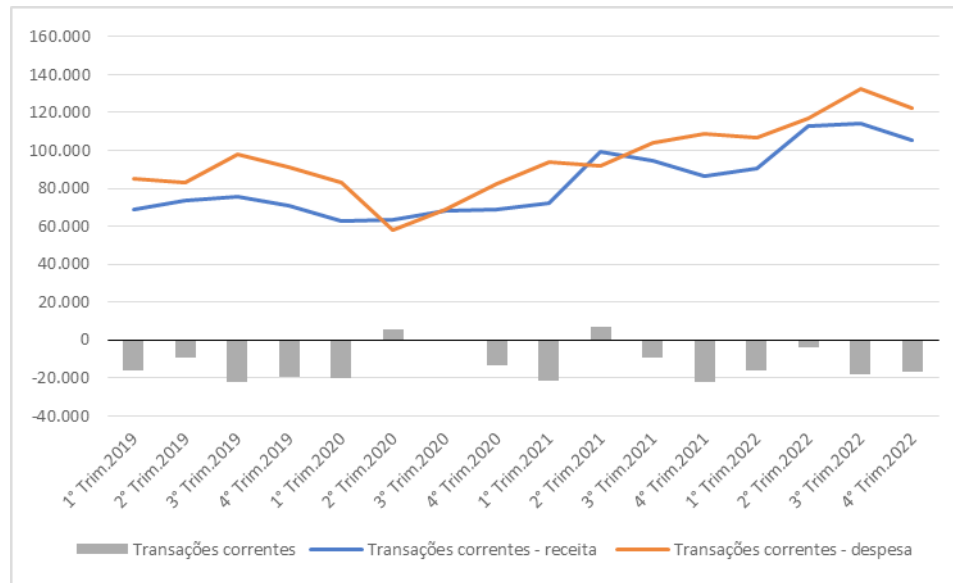


Fonte: Séries Temporais/Bacen.

No último trimestre de 2022, o resultado de Transações Correntes apresentou um déficit de US\$ 17 bilhões. No ano de 2022, o resultado foi um déficit em Transações Correntes de US\$ 56 bilhões, contra um déficit de Transações Correntes de US\$ 46 bilhões em 2021 – um aumento de +22% entre 2021 e 2022. Esse desempenho resulta do crescimento sistemático das despesas em Transações Correntes não acompanhado de aumento de receitas na mesma intensidade.

No Gráfico 2 apresenta-se o desempenho recente das Transações Correntes desde o primeiro trimestre de 2019, destacando-se que no segundo trimestre de 2020 ocorreu queda das despesas em Transações Correntes devido ao choque da primeira onda da Covid-19. Desde então, as despesas passaram a crescer e, apenas no último trimestre de 2022, tanto as despesas como as receitas em Transações Correntes apresentaram queda em seus montantes.

Gráfico 2 - Transações Correntes, Valores Trimestrais, Brasil, 2019.I a 2022.IV. US\$ Milhões



Fonte: Séries Temporais/Bacen.

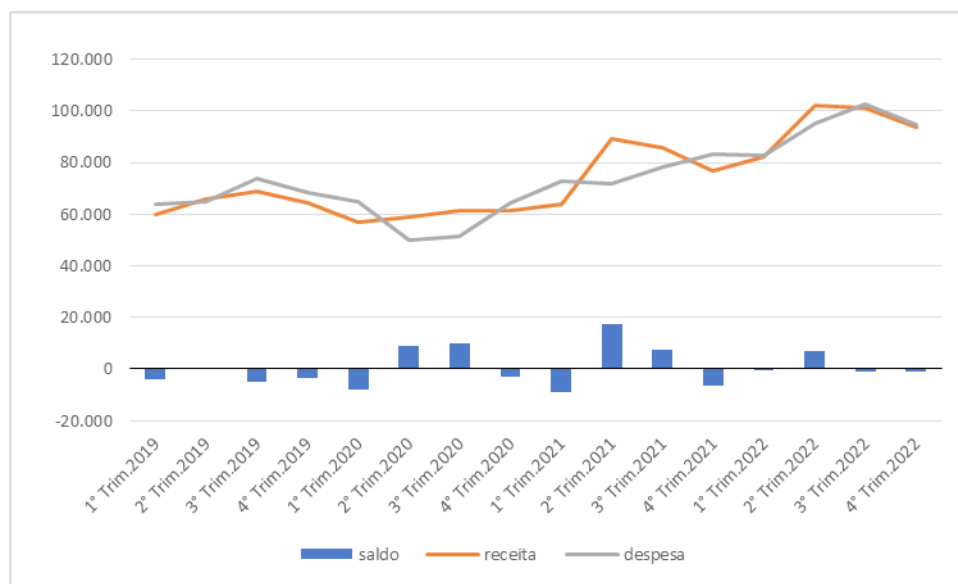
De modo geral, os resultados em Transações Correntes seguem a tendência dos resultados da Balança Comercial. A Balança Comercial, incluindo bens e serviços, apresentou déficit de US\$ 833 milhões no último trimestre de 2022, com um saldo de receitas de US\$ 94 bilhões e de despesas de US\$ 94,8 bilhões. No acumulado do ano de 2022, o saldo da Balança Comercial de Bens e Serviços foi positivo em US\$ 4,4 bilhões contra US\$ 9,4 bilhões

em 2022, uma redução de 53% relativamente ao ano anterior.

O Gráfico 3 apresenta os saldos da Balança Comercial de Mercadorias e Serviços desde o primeiro trimestre de 2019 até o último trimestre de 2022, período no qual se nota que a tendência do crescimento das despesas em geral é sistemática, excetuando-se o segundo trimestre de 2020 devido à crise da Covid-19, um caso absolutamente excepcional o que derrubou as

despesas com Importação de Bens e Serviços. A partir de então, estas tiveram aumentos sistemáticos até o segundo trimestre de 2022, e a partir desse período, as despesas com Importação de Bens e Serviços passaram a desacelerar. As receitas, por sua vez, aumentaram de forma não sistemática, uma vez que o país tem se caracterizado pela forte predominância de exportações de *commodities*, cujos preços são relativamente voláteis.

Gráfico 3 - Balança Comercial de Bens e Serviços, Resultados Trimestrais, 2019.I - 2022.IV. US\$ milhões

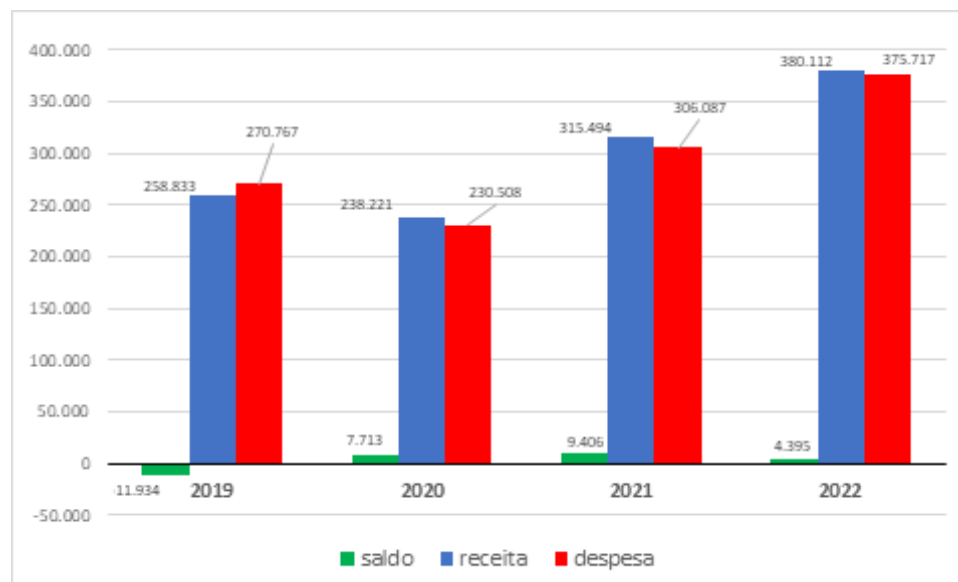


Fonte: Séries Temporais/Bacen.

O Gráfico 4 apresenta os saldos anuais da Balança Comercial de Bens e Serviços entre 2019 e 2022. Destaca-se a queda dos montantes transacionados em 2020 devido ao fechamento de muitos ramos de negócios com o choque inicial da pandemia da Covid-19 e a recuperação a partir de então. O saldo da Balança

Comercial, negativo em 2019, passou a ser superavitário desde 2020, inicialmente pela queda brusca das atividades em 2020 e depois, com a retomada, mas ainda com problemas nas cadeias internacionais de suprimentos.

Gráfico 4 - Balança Comercial de Bens e Serviços, Receitas, Despesas e Saldo. Valores Anuais, US\$ Milhões. 2019 - 2022



Fonte: Séries Temporais/Bacen.

A partir de 2022, a guerra na Ucrânia fez os preços de combustíveis, energia e alimentos dispararem no mercado mundial, e o Brasil acabou sendo menos impactado com a elevação desses preços, pois é também um exportador de vários produtos com preços em elevação. Em 2022, ocorreu aumento tanto de receitas como de despesas na Balança Comercial de Bens e Serviços, assim como da corrente de comércio.

No ano de 2022, o Saldo da Balança Comercial de Bens atingiu US\$ 61,5 bilhões, relativamente estável em relação a 2021. As receitas com as Exportações de Bens aumentaram 19% entre 2021 e 2022 e as despesas com Importação de Bens aumentaram 24% entre esses dois anos. As receitas de Exportação de Bens atingiram US\$ 334,1 bilhões em 2022 e as despesas com Importação de Bens atingiram US\$ 272,6 bilhões nesse ano. A corrente de comércio (que inclui as Exportações mais Importações) atingiu US\$ 606,7 bilhões, com aumento de 21% em relação ao ano anterior.¹

Entre as Exportações, o setor que mais cresceu em 2022 relativamente ao ano de 2021 foi a Agropecuária (aumento de 36%), e atingiu US\$ 75 bilhões de valor exportado em 2022. Apesar desse crescimento, a Agropecuária representou apenas 22,4% do total exportado. A Indústria de Transformação, que representa 54,3% do valor exportado pelo país, também apresentou

um crescimento vigoroso, de 26%. O grande destaque na Indústria de Transformação foi a exportação de Óleos Combustíveis, que atingiu US\$ 13 bilhões em 2022, um aumento de 79% contra o ano de 2021 do valor exportado.

A Indústria de Transformação é também a maior responsável pelas Importações brasileiras, tendo alcançado US\$ 242,5 bilhões em 2022 – aumento de 23% em relação a 2021. O produto com maior crescimento entre 2021 e 2022 foi o de Adubos ou Fertilizantes Químicos que atingiu US\$ 24,7 bilhões em 2022 (aumento de 63%). Também se destacou o aumento de importação de Óleos Combustíveis, que atingiram US\$ 23,5 bilhões – aumento de 75% em relação ao ano anterior. A elevação de preços dos óleos combustíveis no mercado internacional induziu sua maior exportação e importação, ao mesmo tempo que a alta de preços impactava os demais preços internos e ocasionou a redução de tributos sobre combustíveis para conter a inflação interna em 2022 e ainda em parte de 2023.

Os bons resultados da exportação de mercadorias foram revertidos pelos resultados dos serviços comercializáveis. Em 2022, o saldo da conta de Serviços (não fatores de produção) em Transações Correntes foi negativo, de -US\$ 40 bilhões, um aumento de 48% em relação ao ano de 2021. As receitas de Exportação de Serviços até

existem e são relevantes, US\$ 39 bilhões em 2022, com aumento de 25% em relação a 2021. O problema é a preponderância de despesas com Importação de Serviços, que em 2022 apresentou déficit de US\$ 79,4 bilhões, o que representa o dobro dos valores obtidos com exportação de Serviços. Além disso, a expansão das despesas com Importação de Serviços aumentou 36%, muito acima do desempenho das exportações de Serviços, que tiveram aumento de 25%.

Além dos déficits recorrentes referentes aos serviços comercializáveis com o exterior, outra fonte de saída de recursos ocorre pela conta Renda Primária - Renda de Investimentos, que também faz parte das Transações Correntes, que representa o pagamento por fatores de produção de propriedade de não residentes e que tem apresentado um aumento ao longo do tempo. Em 2022, o déficit da Conta de Investimentos foi de US\$ 64 bilhões contra um déficit de US\$ 59 bilhões em 2021, um aumento de 8,3% do déficit.

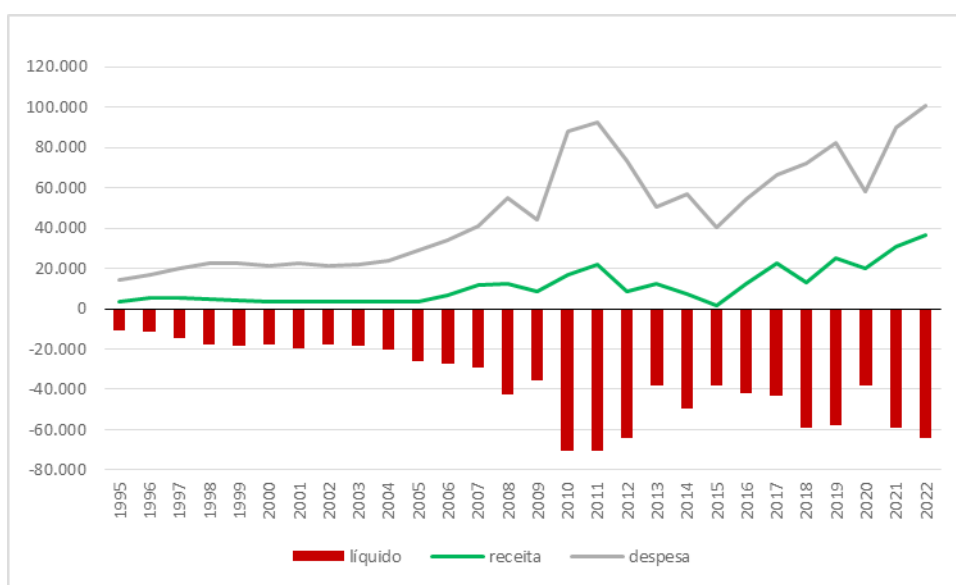
No Gráfico 5 é apresentado o resultado anual dessa conta entre 1995 e 2022. Se, por um lado, a abertura das contas de capital a partir de meados dos anos noventa ajudou a financiar os déficits em Transações Correntes, por outro lado permitiu a ampliação das despesas com pagamentos de investimentos estrangeiros aplicados no país. Entre 1995 e 2004, a média do re-

sultado da conta de Renda de Investimentos (em TC) era deficitária em US\$ 17 bilhões. Já no período entre 2005 e 2014, com as crises financeiras internacionais e as empresas multinacionais enviando recursos para suas matrizes afetadas pelas crises nos principais centros financeiros, esse déficit aumentou para US\$ 45 bilhões. No período mais recente, entre 2015 e 2022, o déficit médio na conta Renda de Investimentos alcançou US\$ 50 bilhões.

São duas as contas mais importantes da conta de Renda de Investimento: a conta Renda de Investimento Direto e a conta Renda de Investimento em Carteira.

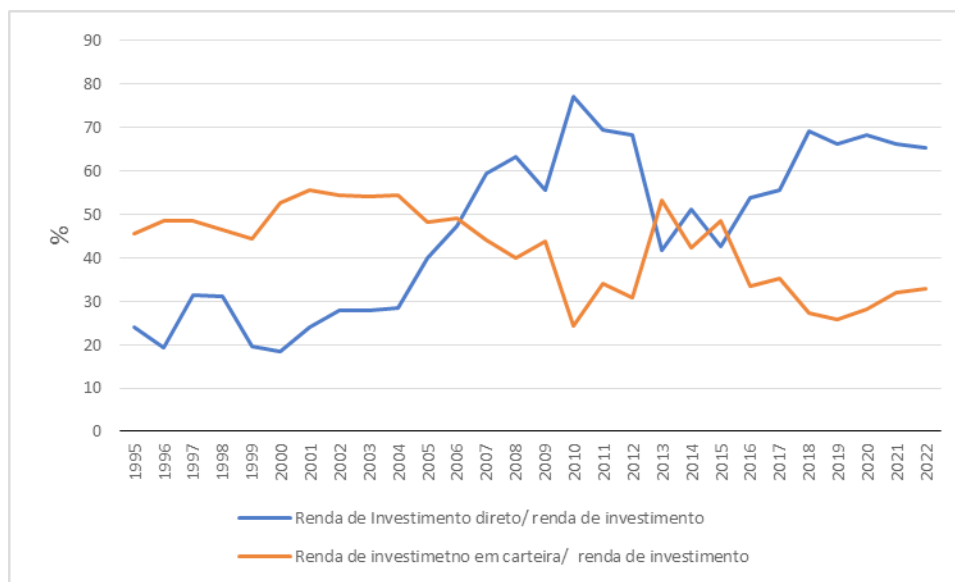
Em 2022, o déficit com a conta Renda de Investimento Direto atingiu US\$ 42 bilhões, o que representou 65% do déficit da conta Renda de Investimento. Nesse mesmo ano de 2022, o déficit com Renda de Investimento em Carteira atingiu US\$ 21 bilhões, ou 33% do total do déficit da conta Renda de Investimentos. A participação das duas principais contas no déficit de Renda de Investimentos tem variado ao longo do tempo. O Gráfico 6 apresenta a participação relativa dessas duas modalidades de déficit, destacando-se que a saída de recursos por pagamento de Renda de Investimento Direto se tornou predominante a partir de 2007.

Gráfico 5 - Renda de Investimentos, Valores Anuais, 1995-2022, US\$ Milhões.



Fonte: Séries Temporais/Bacen.

Gráfico 6 - Participação no Déficit da Renda de Investimento Direto e da Renda em Carteira Sobre o Déficit da Renda de Investimento. (%). 1995-2022



Fonte: Séries Temporais/Bacen.

Além da conta de Transações Correntes, outra conta fundamental no Balanço de Pagamentos é a Conta Financeira, que apresenta os resultados de operações com ativos e passivos entre residentes e não residentes. Em 2022, a Conta Financeira do Brasil apresentou um resultado de -US\$ 58 bilhões, sendo o valor negativo uma representação de que entraram mais ativos financeiros de não residentes no Brasil do que no sentido inverso, ou seja, de residentes comprando ativos no exterior, e, portanto, o país teve uma ampliação de seu passivo externo. No ano anterior (2021), a

entrada de ativos financeiros na Conta Financeira foi de -US\$ 50 bilhões. O aumento da entrada de recursos externos, de US\$ 8,3 bilhões no comparativo desses dois anos, foi decorrente da ampliação do Investimento Direto em US\$ 30 bilhões, enquanto, no sentido inverso, houve saída de Investimentos em Carteira em US\$ 13 bilhões entre 2021 e 2022. A Tabela 2 e o Gráfico 7 apresentam as principais informações dos saldos líquidos da Conta Financeira entre 2019 e 2022, destacando-se a maior volatilidade dos Investimentos em Carteira nesse período em foco.

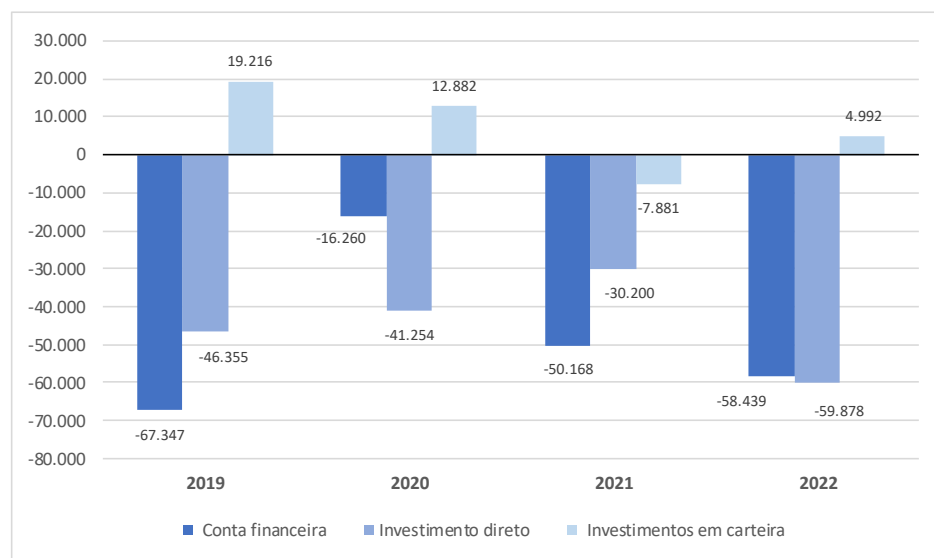
Tabela 2 - Conta Financeira e Suas Principais Componentes, Investimento Direto e Investimento em Carteira. US\$ Milhões

Ano	Conta financeira	Investimento direto	Investimentos em carteira
2019	-67.347,20	-46.354,80	19.216,40
2020	-16.260,30	-41.253,50	12.882,30
2021	-50.167,90	-30.199,70	-7.881,10
2022	-58.439,00	-59.878,40	4.991,90
Varição absoluta 2022/2021	-8.271,10	-29.678,70	12.873,00

Fonte: Balanço de Pagamentos, Séries Temporais/Bacen.

Obs: valores negativos na Conta Financeira significam entrada de recursos financeiros no país e, portanto, aumento do passivo externo.

Gráfico 7 - Conta Financeira e suas Principais Componentes, Investimento Direto e Investimento em Carteira, Valores anuais, US\$ Milhões. 2019 -2022



Fonte: Séries Temporais, Balanço de Pagamentos/Bacen.

1 Cf. **Resultados do Comércio Exterior Brasileiro, Dados Consolidados**, site da Secretaria de Comércio Exterior/MDIC, acesso em 13/02/2023.

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