

## Setor Externo: Redução do Déficit em Transações Correntes e das Reservas Internacionais

VERA MARTINS DA SILVA (\*)

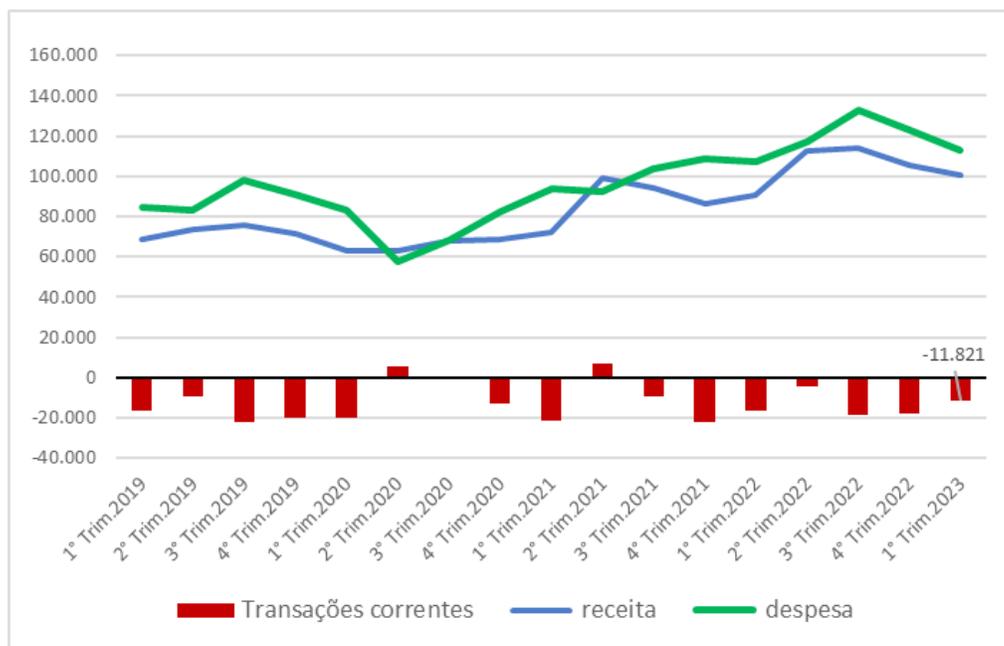
As principais contas externas têm apresentado um recuo neste início de ano, com tendência de redução de exportações, importações e também de reservas internacionais – uma redução que acompanha o cenário internacional de desaceleração do comércio, enquanto as tensões da guerra na Ucrânia e os conflitos comerciais entre Estados Unidos e China continuam.

Segundo os dados do Banco Central do Brasil (Bacen), no primeiro

trimestre de 2023, o resultado de Transações Correntes atingiu -US\$ 11,8 bilhões (queda de 34% em relação ao último trimestre de 2022) e uma redução de 29% em relação ao mesmo trimestre de 2022, quando foi US\$ 16,6 bilhões. Esse resultado deve-se ao aumento da receita advindo de transações com não residentes, com a Receita de Transações Correntes apresentando um aumento de +11% em relação ao primeiro trimestre

de 2022, enquanto a Despesa de Transações Correntes teve aumento de apenas 5% em relação ao primeiro trimestre de 2022. O Gráfico 1 apresenta a evolução do resultado de Transações Correntes, em valores trimestrais entre o primeiro trimestre de 2019 e o primeiro trimestre de 2023, destacando-se a desaceleração tanto de receitas como de despesas com não residentes a partir do terceiro trimestre de 2022.

Gráfico 1 - Transações Correntes, Receita, Despesa e Saldo, Valores Trimestrais. 2019.I a 2023.I. US\$ Milhões



Fonte: Séries Históricas/Bacen.

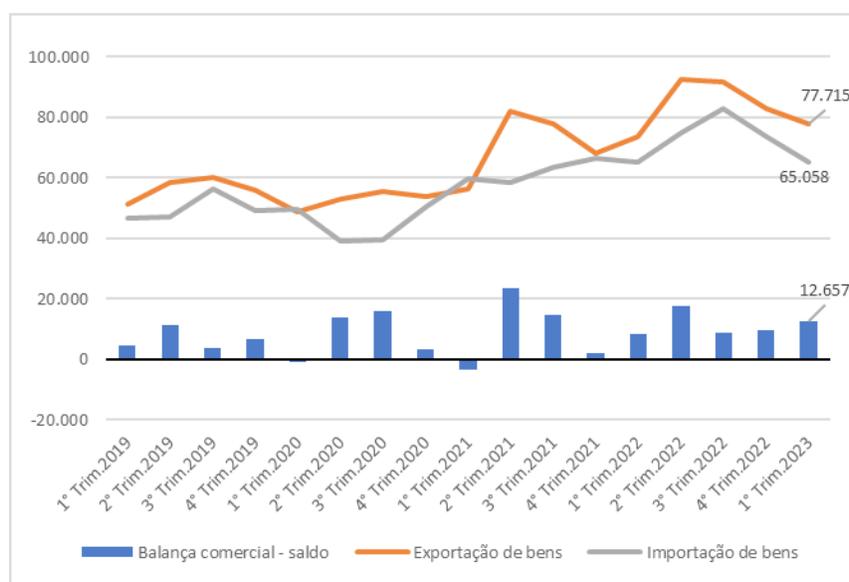
Os resultados da Balança Comercial de Bens podem ser vistos no Gráfico 2, onde estão representados os saldos, as receitas e despesas do comércio de bens entre o primeiro trimestre de 2019 e o primeiro trimestre de 2023. De modo recorrente os saldos no comércio de bens têm sido positivos, com os montantes exportados aumentando desde o primeiro trimestre de 2021, e passaram a ser reduzidos desde o terceiro trimestre de 2022. A média do saldo da Balança Comercial de Bens foi de US\$ 8,9 bilhões no período entre o primeiro trimestre de 2019 e o primeiro trimestre de 2023.

No primeiro trimestre de 2023, as Exportações de Bens apresentaram aumento de 4,5% em relação ao primeiro trimestre de 2022, enquanto as Importações de Bens

já mostraram relativa estabilidade (-0,4%). Os dados de abril de 2023, contudo, já mostram o declínio de 5,5% nas Exportações de Bens e de 7,7% nas Importações de Bens, relativamente ao mesmo mês do ano precedente. A mudança no comércio de bens pode ser vista pela mudança da Corrente de Comércio, soma de exportações mais importações de bens, que passou de um crescimento de +2,2% no acumulado do primeiro trimestre de 2023 relativamente ao primeiro trimestre de 2022, para uma redução de 6,5% no mês de abril de 2023. Essa queda foi principalmente ocasionada pela redução de preços das *commodities* de minério de ferro e óleos brutos de petróleo e de seus combustíveis, e da relativa estabilidade dos preços da soja.<sup>1</sup>

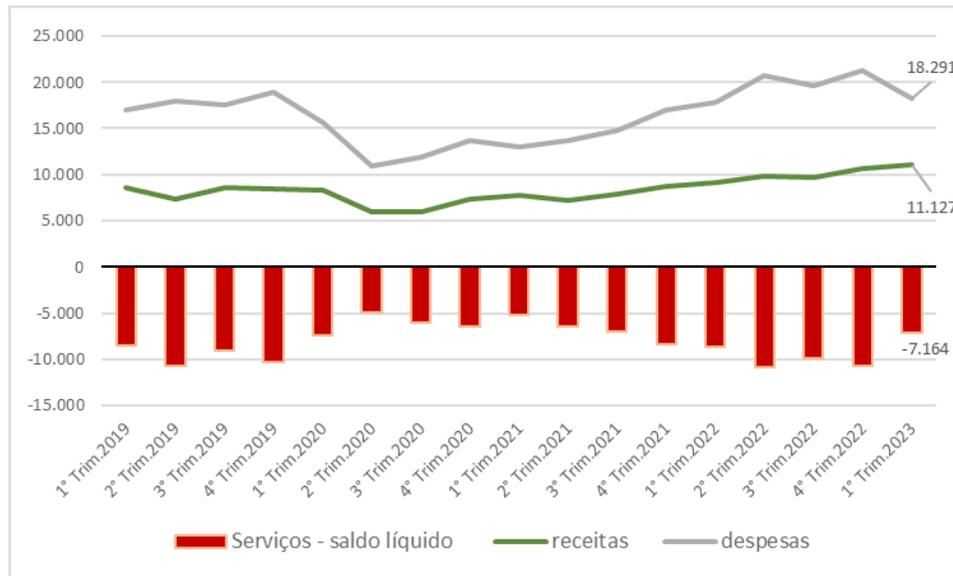
Ao contrário dos resultados positivos da Balança Comercial de Bens, os resultados da Balança Comercial de Serviços têm sido sistematicamente negativos, como pode ser visto no Gráfico 3, que apresenta os resultados do comércio em Serviços entre o primeiro trimestre de 2019 e o primeiro trimestre de 2023. Nesse intervalo de tempo, o déficit médio trimestral do país com Serviços foi de US\$ 8 bilhões. Nesse grupo de despesas internacionais, no primeiro trimestre de 2023, destaca-se o déficit de US\$ 3,4 bilhões com o item Transporte, o déficit de US\$ 2,1 bilhões com Aluguel de Equipamentos e o sistemático déficit em Viagens, que no primeiro trimestre de 2023 foi de US\$ 1,6 bilhão.<sup>2</sup> Grosso modo, pode-se dizer que os resultados positivos do comércio de bens financiam o déficit dos serviços.

Gráfico 2 - Balança Comercial de Bens, Saldo, Receitas e Despesas, Valores Trimestrais, US\$ Milhões. 2019.I a 2023.I



Fonte: Séries Históricas/Bacen.

Gráfico 3 - Balança Comercial de Serviços, Saldos, Receitas e Despesas, Valores Trimestrais, US\$ Milhões. 2019.I a 2023.I



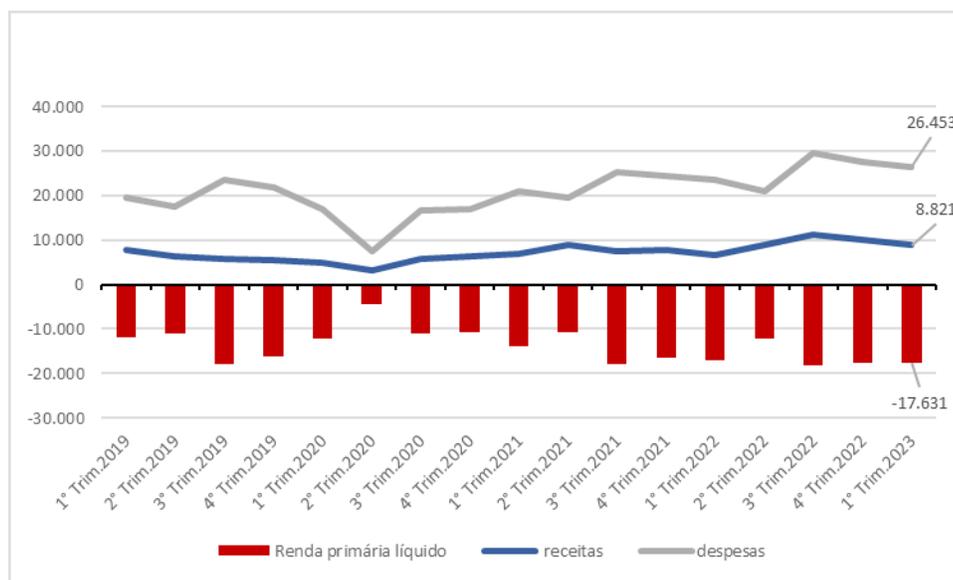
Fonte: Séries Históricas/Bacen.

Entretanto, a fonte mais relevante para o déficit em Transações Correntes no caso brasileiro tem sido decorrente dos déficits da Conta Renda Primária. Esta conta reflete os resultados de uso de fatores de produção entre residentes e não residentes, podendo ser a mão de obra – que no caso brasileiro não é substancial –, mas, principalmente o uso de capitais de origem externa – que dão origem a pagamentos ao

exterior pelo uso de tais recursos. O Gráfico 4 apresenta a evolução da conta Renda Primária entre o primeiro trimestre de 2019 e o primeiro trimestre de 2023, indicando o déficit sistemático relativo a essa conta do Balanço de Pagamentos. Nesse período apresentado, o valor médio do déficit da Conta Renda Primária foi de US\$ 14 bilhões. Nos últimos três trimestres, entre o terceiro trimestre de 2022 e o pri-

meiro trimestre de 2023, período de mudança nas administrações federal e estaduais, esse déficit foi ainda superior, com uma média de US\$ 17,8 bilhões, o que sugere um aumento de remessas ao exterior face a um temor de mudanças nas regras relativamente ao capital externo, assim como das mudanças nos mercados internacionais, com aumentos das taxas de juros nos principais mercados financeiros.

Gráfico 4 - Renda Primária, Saldo, Receitas e Despesas, Valores Trimestrais, US\$ Milhões. 2019.I a 2023.I



Fonte: Séries Históricas/Bacen.

Se, por um lado, têm ocorrido déficits na Conta Primária por pagamentos de uso de recursos de não residentes, por outro lado, através da Conta Financeira são captados recursos de fora que permitem o financiamento dos déficits em Transações Correntes. O Gráfico 5 apresenta os Saldos da Conta Financeira e suas principais componentes, o Investimento Direto e os Investimentos em Carteira, ressaltando-se que os valores negativos representam entrada de recursos

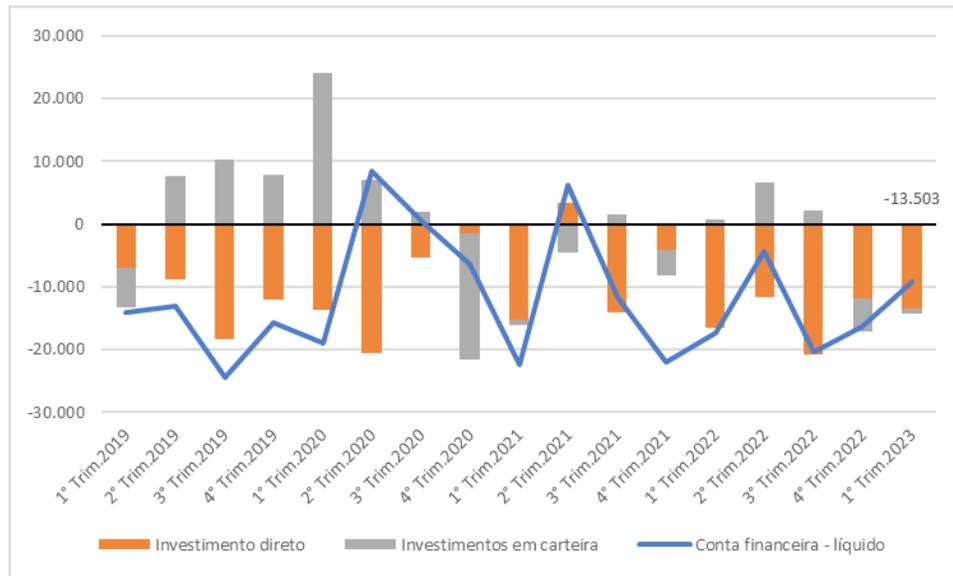
líquidos no país, o que amplia seu passivo externo.

Embora tanto o Investimento Direto como o Investimento em Carteira sejam relativamente instáveis, tende a ocorrer “maior estabilidade” dos fluxos para o país através do chamado Investimento Direto, que se tornou a variável de maior preocupação quanto à capacidade de o Brasil fechar suas contas sem ter de recorrer ao uso de suas Reservas, além do próprio regime de taxas de câmbio flutuantes, que permite ajustamento entre oferta

e demanda de divisas no mercado cambial.

No primeiro trimestre de 2023, o saldo da Conta Investimento Direto Líquido foi -US\$ 13,5 bilhões, frente a uma necessidade do financiamento do déficit em Transações Correntes de US\$ 11,2 bilhões. Em comparação, em 2022, o déficit em Transações Correntes, de US\$ 57 bilhões, foi também financiado pelo Investimento Direto Líquido, que nesse ano foi de -US\$ 61 bilhões.

Gráfico 5 - Conta Financeira, Investimento Direto e Investimentos em Carteira, Valores Líquidos Trimestrais, US\$ Milhões. 2019.I a 2023.I



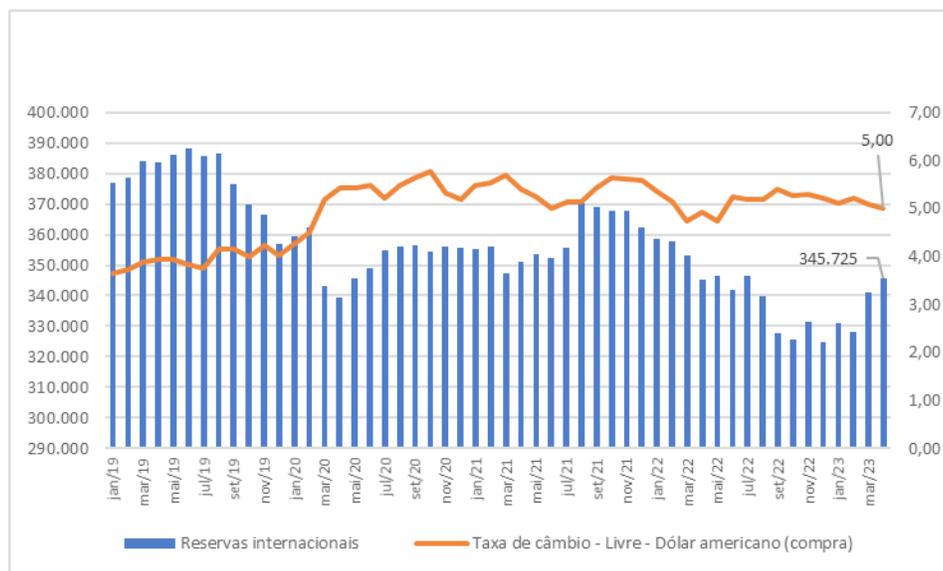
Fonte: Séries Históricas/Bacen.

Mesmo com esse modelo de financiamento do déficit em Transações Correntes com entrada de recursos externos, a taxa cambial tem flutuado, pois não só é uma variável-chave de ajuste no mercado cambial como também sofre a influência das modificações das políticas monetária interna e externa, das intervenções da autoridade monetária no mercado de câmbio, assim como das alterações de renda e da política comercial dos principais parceiros do país. O Gráfico 6 apresenta a evolução do total das Reservas Internacionais

do Brasil, composta quase na totalidade por títulos do Tesouro Americano e da taxa cambial no final de cada mês desde janeiro de 2019. O volume de Reservas Internacionais foi reduzido ao longo desses últimos anos e, em abril de 2023, correspondia a US\$ 346 bilhões, uma queda de 8% em relação ao início da série, em dólares americanos. Já a taxa de câmbio sofreu uma depreciação de 6% em termos reais (IPCA) nesse mesmo período. Cabe ressaltar que a taxa de câmbio, além de ser uma variável que depende de diversas outras variá-

veis, também é fundamental para a definição de preços de combustíveis no mercado doméstico assim como de insumos importados, logo, tem impacto sobre a evolução dos preços internos. Daí a origem das intervenções da autoridade monetária no mercado de câmbio, impedindo sua completa flutuação. Depois de choques múltiplos e crises generalizadas no passado recente, tudo indica que a taxa de câmbio está oscilando agora em torno de R\$ 5,00/US\$.

Gráfico 6 - Reservas Internacionais Totais - US\$ Milhões (Eixo Vertical da Esquerda) e Taxa de Câmbio - R\$/US\$ Final do Mês (Eixo Vertical da Direita). Valores Mensais, Jan/2019 a Abr/2023



Fonte: Séries históricas/Bacen.

1 Cf. site Resultados do Comércio Exterior Brasileiro, Dados Consolidados/Secretaria de Comércio Exterior/MDIC, dados atualizados em 05/05/2023. Acesso em: 11/05/2023.

2 Cf. Balanço de Pagamentos, Tabela 3, Bacen. Acesso em: 11/05/2023.

(\*) Economista e doutora em Economia pela FEA-USP. (E-mail: vera-martins2702@gmail.com).