

SETOR EXTERNO

Balanço de pagamentos, balança comercial e câmbio – evolução recente e perspectivas

Andreza Aparecida Palma

Pesquisadora Visitante na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea

andreza.palma@ipea.gov.br

Divulgado em 09 de setembro de 2022.

Sumário

O setor externo continua apresentando uma dinâmica favorável, mesmo diante das incertezas externas. O saldo comercial em agosto de 2022 foi de US\$ 4,2 bilhões, de acordo com dados da Secretaria de Comércio Exterior (Secex). O valor das exportações alcançou US\$ 30,8 bilhões. Já o valor das importações foi o maior de toda a série histórica, iniciada em janeiro de 1997 (US\$ 26,7 bilhões). Apesar do recuo recente nos preços das *commodities* e do crescimento mais robusto das importações, o saldo permanece positivo.

Em relação ao balanço de pagamentos, a conta de transações correntes registrou sucessivos déficits entre setembro de 2021 e março de 2022. Houve superávit em abril de 2022 no valor de US\$ 1,1 bilhão. No entanto, em maio de 2022, o déficit foi de US\$ 3,5 bilhões, ante superávit de US\$ 2,5 bilhões em maio de 2021. Para os dados acumulados em doze meses, a trajetória de redução do déficit observada desde novembro de 2021 foi revertida a partir de março de 2022. Em relação à conta capital e financeira, observou-se trajetória de relativa recuperação. Embora os níveis pré-pandemia ainda não tenham sido plenamente atingidos, os ingressos de investimento direto no país (IDP) se encontram em níveis satisfatórios e crescentes. No acumulado em doze meses até maio, o saldo atingiu US\$ 60,2 bilhões (3,45% do produto interno bruto – PIB), ante US\$ 47,3 bilhões (3,2% do PIB) no mesmo período do ano anterior. A princípio, a trajetória de aumento da taxa de juros Selic poderia potencializar a recuperação da conta financeira. No entanto, o recente aumento na taxa de juros norte-americana gera incerteza sobre o balanço de risco dos investidores.

Quanto à taxa de câmbio, a sua dinâmica permanece bastante volátil devido à elevada incerteza externa e interna. Durante os primeiros meses de 2022, houve um movimento de apreciação da taxa nominal de câmbio, revertido a partir de maio. As expectativas do relatório *Focus* apontam para um câmbio de R\$ 5,20/US\$ em dezembro de 2022 e ao fim de 2023, previsão mais otimista que a expectativa vigente ao final de 2021 (em 31 de dezembro, a previsão da taxa de câmbio para 2022 era de R\$ 5,60/US\$ e, para 2023, de R\$ 5,40). Porém, persistem vários elementos de incerteza devido ao cenário mundial e interno, especialmente considerando a existência do conflito entre Rússia e Ucrânia, a crise energética na Europa, políticas monetárias contractionistas ao redor do mundo e o ano eleitoral no Brasil. Como pontos positivos para a dinâmica da taxa de câmbio, há que se destacar os fluxos cambial (houve entrada líquida de US\$ 20,97 bilhões no acumulado do ano até julho, de acordo com dados do Banco Central do Brasil (BCB) e comercial positivos durante o ano de 2022.

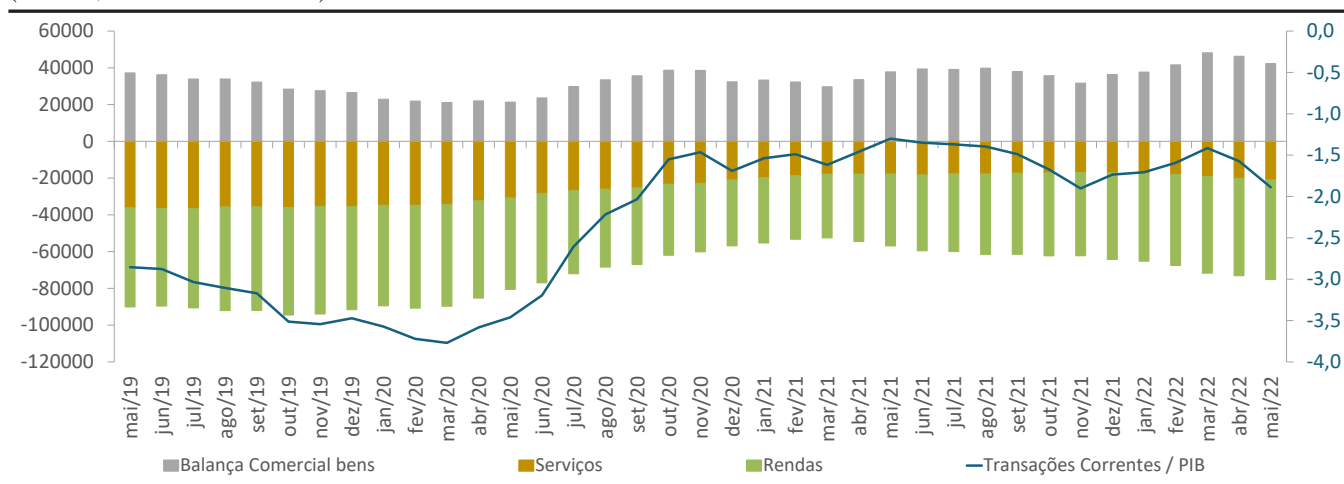
1 Balanço de pagamentos¹

A conta de transações correntes registrou sucessivos déficits entre setembro de 2021 e março de 2022. Houve superávit em abril de 2022 no valor de US\$ 1,1 bilhão. No entanto, em maio de 2022, o déficit foi de US\$ 3,5 bilhões, ante superávit de US\$ 2,5 bilhões em maio de 2021. Para os dados acumulados em doze meses, a trajetória de redução do déficit observada desde novembro de 2021 foi revertida a partir de março de 2022, como pode ser observado no gráfico 1 e na tabela 1. Considerando ainda o acumulado em doze meses, a conta de transações correntes registrou em maio déficit de US\$ 32,89 bilhões (1,9% do PIB), ante US\$ 19,1 bilhões (1,3% do PIB) no mesmo período de 2021. Para fins de comparação, vale notar que, em maio de 2019, período ainda anterior à pandemia no Brasil, o déficit foi de US\$ 52,9 bilhões (2,85% do PIB).

A balança comercial (bens) fechou maio com superávit de US\$ 3,4 bilhões, ante US\$ 7,4 bilhões em maio de 2021. No acumulado em doze meses, observa-se saldo positivo de US\$ 42,3 bilhões, ante US\$ 37,8 bilhões no mesmo período do ano anterior. Além disso, a balança de serviços apresentou aumento do déficit, mas ainda bem distante dos níveis pré-pandemia. Em maio de 2022, observou-se um déficit de US\$ 2,4 bilhões, ante US\$ 1,6 bilhão no mesmo período do ano anterior. Cabe notar que, em maio de 2019, período anterior à pandemia, o saldo da balança de serviços era deficitário em US\$ 3,2 bilhões. A conta de rendas também apresenta reversão. Em maio de 2022, o saldo acumulado em doze meses foi deficitário em US\$ 54,3 bilhões (3,12% do PIB), ante US\$ 39,2 bilhões (2,67% do PIB) em maio de 2021. O gráfico 1 e a tabela 1 ilustram a evolução das principais contas do saldo em transações correntes.

Apesar da recente queda, o nível ainda elevado dos preços das *commodities*, bem como o câmbio depreciado, favorecem a balança comercial. A redução do déficit na balança de serviços provocada principalmente pelas restrições de mobilidade internacional ainda se mantém, apesar da recente recuperação, como mostra o gráfico 2. O saldo dos gastos em viagens em maio de 2022 foi deficitário em US\$ 718 milhões, ante US\$ 139 milhões em maio de 2021. Em maio de 2019, o déficit era de US\$ 1,05 bilhão.

GRÁFICO 1
Composição do saldo em transações correntes: acumulado em doze meses
(Em US\$ milhões e % do PIB)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

1. A última divulgação dos dados do balanço de pagamentos pelo BCB ocorreu em 26 de agosto de 2022, com atualização até maio de 2022.

TABELA 1

Composição do saldo em transações correntes: acumulado em doze meses (2020-atual)
(Em % do PIB)

Conta/Período	Balança Comercial	Balança Serviços	Rendas	Transações Correntes
jan/20	1,23	-1,87	-2,94	-3,57
fev/20	1,19	-1,88	-3,03	-3,72
mar/20	1,16	-1,89	-3,05	-3,77
abr/20	1,25	-1,83	-3,00	-3,58
mai/20	1,25	-1,80	-2,91	-3,46
jun/20	1,42	-1,70	-2,92	-3,20
jul/20	1,84	-1,66	-2,79	-2,61
ago/20	2,12	-1,65	-2,69	-2,22
set/20	2,31	-1,64	-2,70	-2,03
out/20	2,58	-1,55	-2,58	-1,55
nov/20	2,63	-1,55	-2,54	-1,47
dez/20	2,24	-1,45	-2,48	-1,69
jan/21	2,34	-1,38	-2,50	-1,54
fev/21	2,29	-1,33	-2,45	-1,49
mar/21	2,10	-1,26	-2,46	-1,62
abr/21	2,34	-1,24	-2,56	-1,46
mai/21	2,57	-1,21	-2,67	-1,30
jun/21	2,63	-1,22	-2,76	-1,35
jul/21	2,56	-1,15	-2,78	-1,37
ago/21	2,57	-1,14	-2,82	-1,40
set/21	2,41	-1,10	-2,80	-1,49
out/21	2,24	-1,07	-2,84	-1,67
nov/21	1,97	-1,05	-2,82	-1,90
dez/21	2,26	-1,06	-2,93	-1,74
jan/22	2,33	-1,09	-2,95	-1,71
fev/22	2,55	-1,10	-3,04	-1,59
mar/22	2,90	-1,15	-3,16	-1,42
abr/22	2,71	-1,18	-3,10	-1,57
mai/22	2,43	-1,20	-3,12	-1,89

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: A classificação de cores foi feita para cada conta, ou seja, por colunas.

GRÁFICO 2

Saldo líquido da conta viagens: acumulado em doze meses
(Em US\$ milhões e % do PIB)

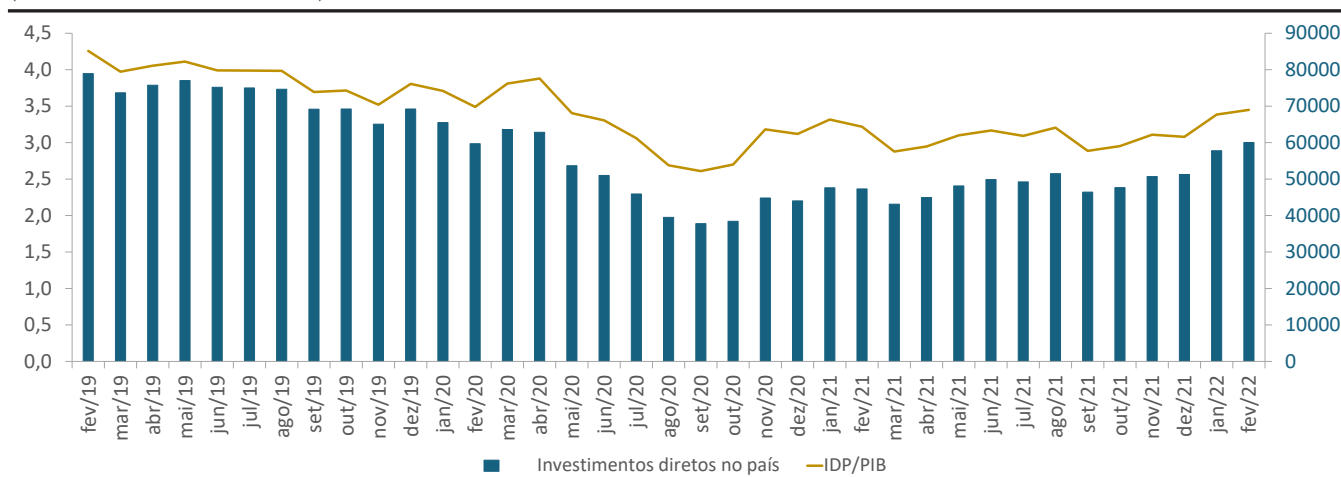


Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação à conta capital e financeira, observou-se trajetória de relativa recuperação. Embora os níveis pré-pandemia ainda não tenham sido plenamente atingidos, os ingressos de IDP se encontram em níveis satisfatórios e crescentes, como mostra o gráfico 3. O IDP, que é composto por participação no capital e operações inter-companhia, apresentou saldo positivo de US\$ 4,5 bilhões em maio de 2022, representando crescimento em relação ao saldo de US\$ 2,2 bilhões no mesmo período do ano anterior. Em maio de 2019, o saldo foi de US\$ 8,3 bilhões. No acumulado em doze meses, atingiu US\$ 60,2 bilhões (3,45% do PIB) – ante US\$ 47,3 bilhões (3,2% do PIB) no mesmo período do ano anterior. A princípio, a trajetória de aumento da taxa de juros Selic poderia potencializar a recuperação da conta financeira. No entanto, com o recente aumento na taxa de juros norte-americana, há incerteza sobre o balanço de risco dos investidores.

GRÁFICO 3
IDP: dados acumulados em doze meses
(Em US\$ milhões e % do PIB)



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

2 Balança comercial²

As exportações alcançaram US\$ 30,8 bilhões em agosto e as importações, US\$ 26,7 bilhões, resultando em um saldo da balança comercial superavitário em US\$ 4,2 bilhões. Considerando o acumulado de 2022, as exportações totalizaram US\$ 225,1 bilhões e as importações, US\$ 181,1 bilhões, resultando em um saldo da balança comercial de US\$ 44 bilhões.

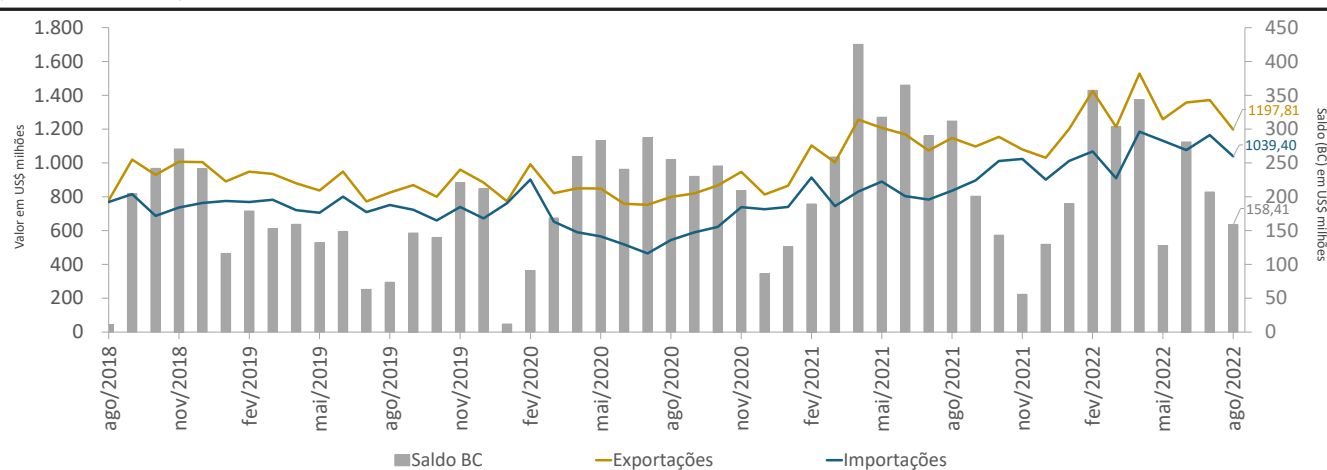
O gráfico 4 apresenta as exportações, as importações e o saldo comercial medidos pelas médias diárias dessazonalizadas. Comparando agosto de 2022 com agosto de 2021, houve aumento na média diária das exportações de 4,6%. Já em relação ao mês anterior, houve queda na média diária dessazonalizada de 17,3%. Comparando o acumulado de 2021 com o de 2022, o aumento foi de 23,5%.

A média diária dessazonalizada das importações, por sua vez, vem apresentando trajetória de recuperação após queda expressiva durante a pandemia. Comparando maio de 2021 com maio de 2022, houve crescimento de 27%. Na comparação com o mês anterior, observamos queda de 3,9% na média diária dessazonalizada. E, em relação ao acumulado de 2021, o crescimento foi de 28,7%, também considerando a média diária.

2. Dados divulgados pela Secex em 1º de setembro de 2022.

Em relação ao saldo comercial, a tendência de crescimento foi revertida em maio de 2021 e de forma mais importante a partir de setembro, como mostra o gráfico 4. De fato, houve uma queda de 64,5% na comparação com maio de 2021. Na comparação com o mês anterior, observou-se queda de 67,4%.

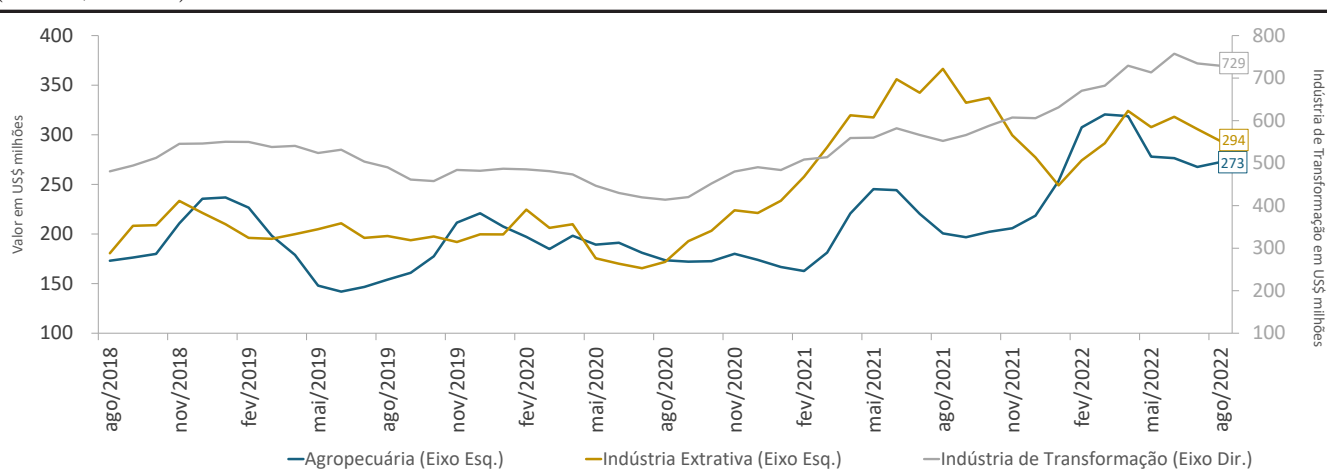
GRÁFICO 4
Exportações, importações e saldo comercial: médias diárias dessazonalizadas
 (Em US\$ milhões)



Fonte: Secex.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os gráficos 5 e 6 mostram a evolução das médias diárias dessazonalizadas por setor de atividade, considerando a média móvel de três meses. Em relação às exportações, houve queda na margem na indústria extrativa e na de transformação, e alta na agropecuária. Destaca-se, também, o crescimento da indústria extrativa ao longo de 2021 e a permanência em valores ainda elevados, mesmo com a trajetória recente de queda. Para as importações, houve também queda na margem, com exceção da agropecuária. Cabe notar o crescimento mais acelerado das importações ao longo do período recente, com destaque para as indústrias extrativa e de transformação.

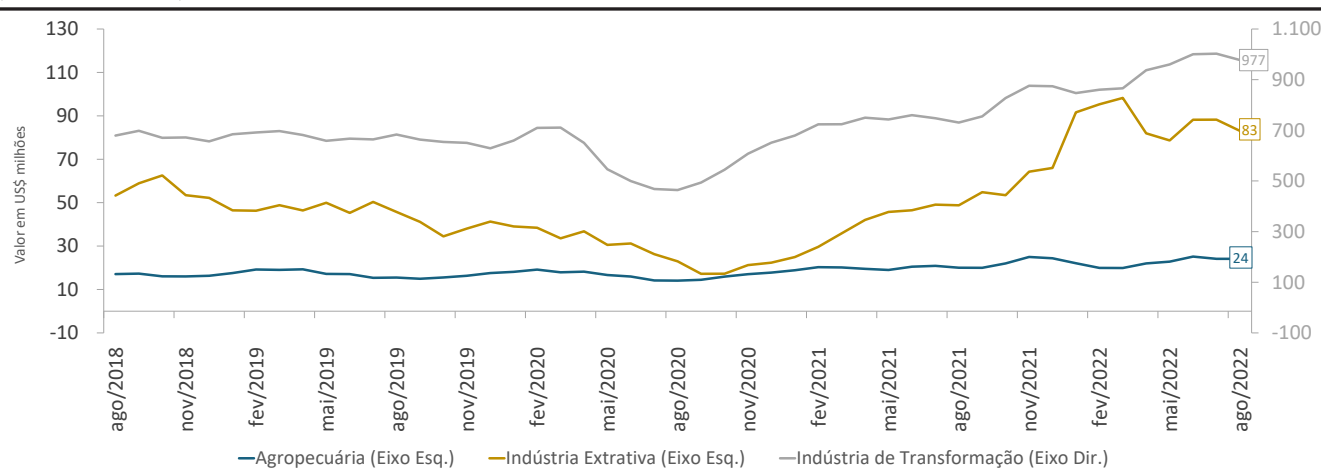
GRÁFICO 5
Exportações por setores de atividades: médias diárias dessazonalizadas (média móvel de três meses)
 (Em US\$ milhões)



Fonte: Secex.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 6

Importações por setores de atividades: médias diárias dessazonalizadas (média móvel de três meses)
(Em US\$ milhões)

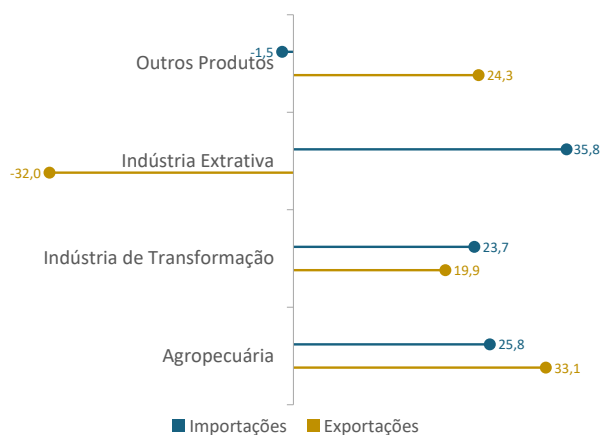


Fonte: Secex.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Como mostra o gráfico 7, em relação ao mesmo período do ano anterior, ou seja, agosto de 2021, houve queda das exportações apenas para a indústria extrativa (32%). As indústrias de transformação e agropecuária apresentaram aumento de 19,9% e 33,1%, respectivamente. Já nas importações, o destaque ficou para as indústrias extrativa e agropecuária, com crescimento de 35,8% e 25,8%, respectivamente. O gráfico 8 mostra o crescimento dos valores acumulados no ano em relação ao ano anterior (2021). Como fica claro, o destaque de crescimento das importações foi para a indústria extrativa (101%) e o das exportações foi para a indústria de transformação (31,3%), seguida pela agropecuária (31,1%).

GRÁFICO 7

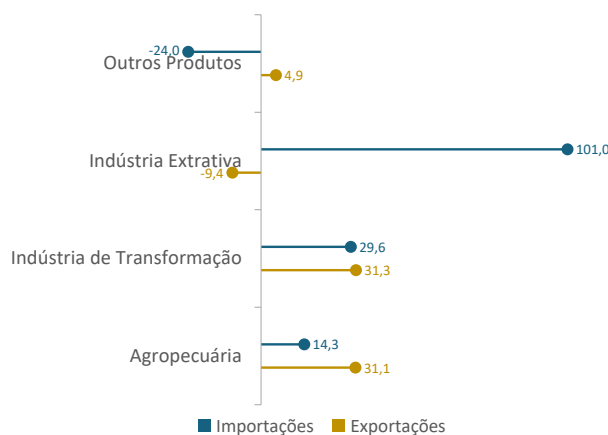
Exportações e importações por setores de atividades – médias diárias dessazonalizadas: taxa de crescimento em relação a agosto de 2021
(Em %)



Fonte: Secex.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 8

Exportações e importações por setores de atividades: taxa de crescimento do acumulado no ano em relação a 2021
(Em %)

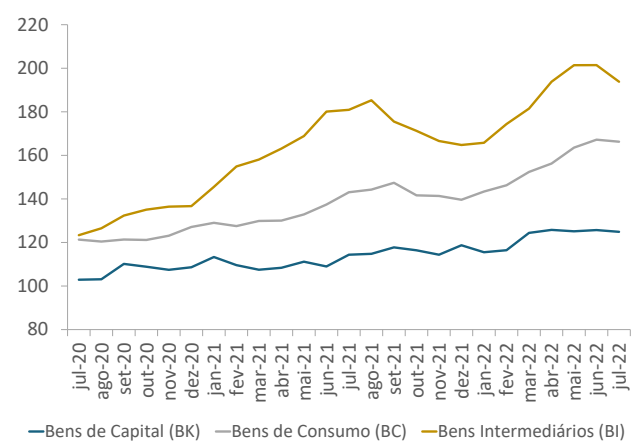


Fonte: Secex.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

O gráfico 9 mostra a evolução dos índices de preços de exportação por categoria de produtos, enquanto o gráfico 10 apresenta a evolução dos índices de *quantum*.³ Como pode ser observado, o destaque para exportações continua sendo para a elevação de preços, mesmo com a queda na margem.

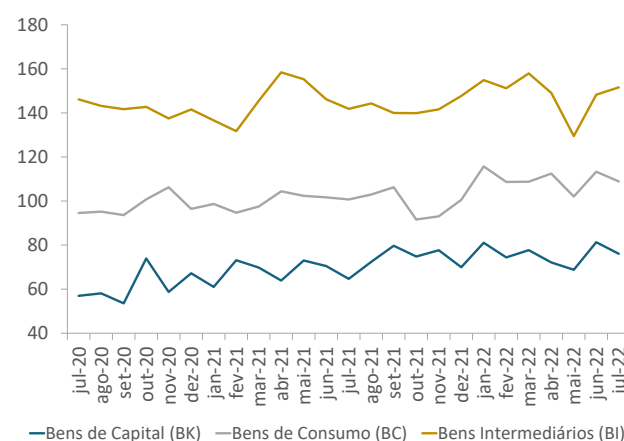
O gráfico 11 mostra a evolução dos índices de preços de importação por categoria de produtos, enquanto o gráfico 13 apresenta a evolução dos índices de *quantum*. Como pode ser observado, o destaque para importações está na elevação de preços do item combustíveis e lubrificantes, seguido do item bens intermediários, ambos apresentando queda na margem. Para o índice de *quantum*, nota-se uma discreta tendência de elevação na margem.

GRÁFICO 9
Índices de preços de exportação, por categoria de produtos (2006 = 100)



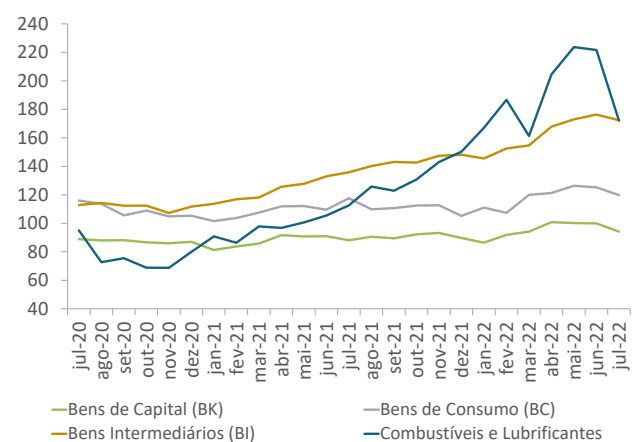
Fonte: Secex.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 10
Índices de *quantum* de exportação, por categoria de produtos, dessazonalizados (2006 = 100)



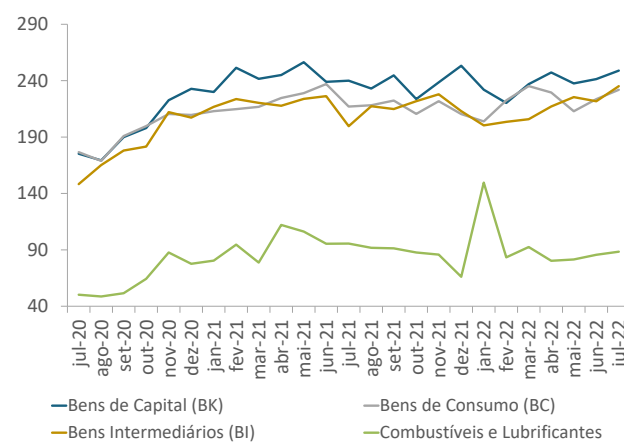
Fonte: Secex.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 11
Índices de preços de importação, por categoria de produtos (2006 = 100)



Fonte: Secex.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 12
Índices de *quantum* de importação, por categoria de produtos, dessazonalizados (2006 = 100)



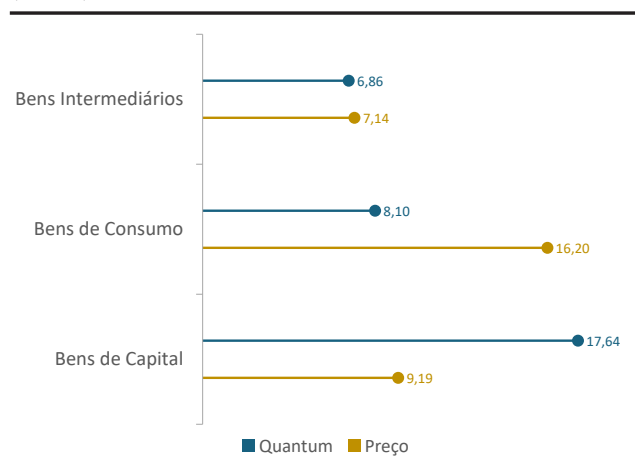
Fonte: Secex.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3. Dados de índices de preços e *quantum* calculados pela Secex e descrições disponíveis em: <<https://balanca.economia.gov.br/balanca/IPQ/arquivos/Metodologia-IPQ-EI.pdf>>. A última atualização ocorreu em 3 de agosto de 2022.

O gráfico 13 mostra o crescimento dos índices de preços e das quantidades das exportações em relação ao mesmo período do ano anterior, ou seja, entre julho de 2021 e julho de 2022. Como pode ser observado, houve crescimento de preços e quantidades para todas as categorias de produtos, com o maior destaque para bens de capital (17,6%) em *quantum* e bens de consumo em preços (16,2%).

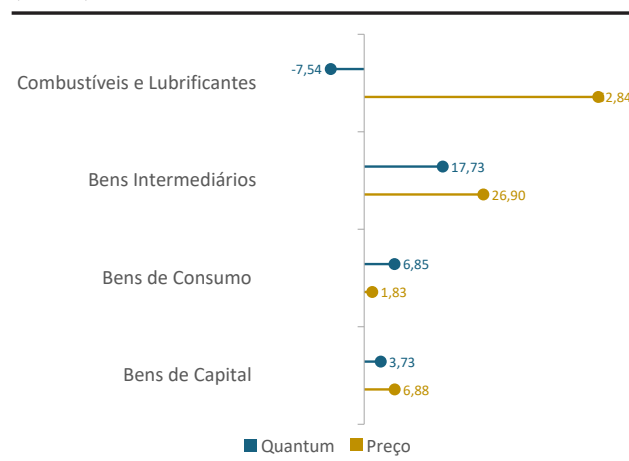
O gráfico 14 mostra o crescimento dos índices de preços e as quantidades das importações em relação ao mesmo período do ano anterior, ou seja, entre julho de 2021 e julho de 2022. Como pode ser observado, para o caso das importações, houve crescimento de preços e *quantum* para todas as categorias de produtos, com exceção de combustíveis e lubrificantes – a categoria apresentou diminuição no *quantum* de 7,5%. Em relação aos preços, o destaque está para o grupo de combustíveis e lubrificantes, que apresentou aumento de 52,84% no período, seguido pelo grupo de bens intermediários, com aumento de 26,90%. Já em relação às quantidades, o destaque está para o grupo de bens intermediários, que apresentou aumento de 17,73%.

GRÁFICO 13
Índices de preços e quantidades de exportação, por categoria de produtos: taxa de crescimento em relação a julho de 2021 (2006 = 100)
 (Em %)



Fonte: Secex.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 14
Índices de preços e quantidades de importação, por categoria de produtos: taxa de crescimento em relação a julho de 2021 (2006 = 100)
 (Em %)

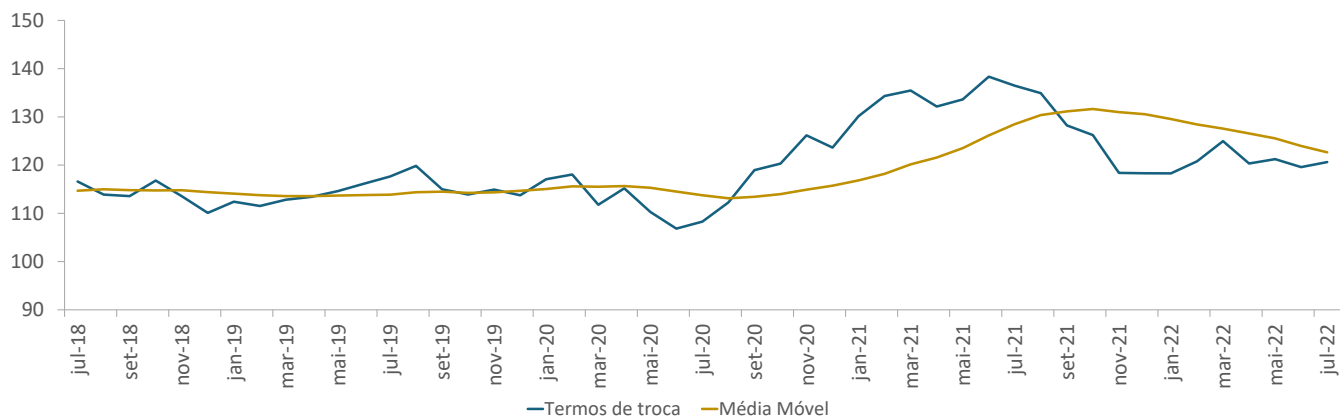


Fonte: Secex.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os termos de troca, que mostram o quociente entre o índice de preços das exportações e o índice de preços das importações, sofreram reversão desde meados de 2021. Logo após a pandemia, entre junho de 2020 e julho de 2021, houve forte alta, favorecida especialmente pelo aumento dos preços dos produtos exportados. No período recente, com o aumento dos preços das importações, essa alta foi revertida, como pode ser visto no gráfico 15. Se os termos de troca aumentam, isso significa que os preços das exportações cresceram mais que os das importações – dessa forma, o país estaria recebendo mais pelas exportações. Já se os termos de troca diminuem, o país precisa de mais exportações para o mesmo nível de importações, *ceteris paribus*, uma vez que estaria recebendo relativamente menos pelas exportações.

GRÁFICO 15

Termos de troca: índice e média móvel de doze meses (2006 = 100)



Fonte: Secex.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3 Câmbio nominal

Durante os primeiros meses de 2022, houve um movimento de apreciação da taxa nominal de câmbio, como mostram a tabela 2 e o gráfico 16. Essa tendência foi revertida entre maio e julho. Em agosto, houve valorização de 4,25% em relação ao mês anterior (julho). A volatilidade, que é uma medida de incerteza, também aumentou desde maio, conforme mostra o gráfico 17. Além das incertezas internas quanto à percepção de risco fiscal e também às inerentes ao período eleitoral, houve um movimento de valorização global da moeda norte-americana, como pode ser visto pelo gráfico 18, que mostra a evolução do índice DXY, o qual compara a moeda norte-americana com uma cesta das principais moedas dos países desenvolvidos. O gráfico 16 mostra a evolução do *credit default swap* (CDS) de dez anos para o Brasil, o qual pode ser visualizado como uma medida de risco da economia brasileira, variável que influencia o movimento da taxa de câmbio. Como pode ser observado, após um período de aumento em maio, atingindo o pico do ano em julho, há uma tendência discreta de diminuição no período recente.

TABELA 2

Variação mensal: taxa de câmbio R\$/US\$
(Em %)

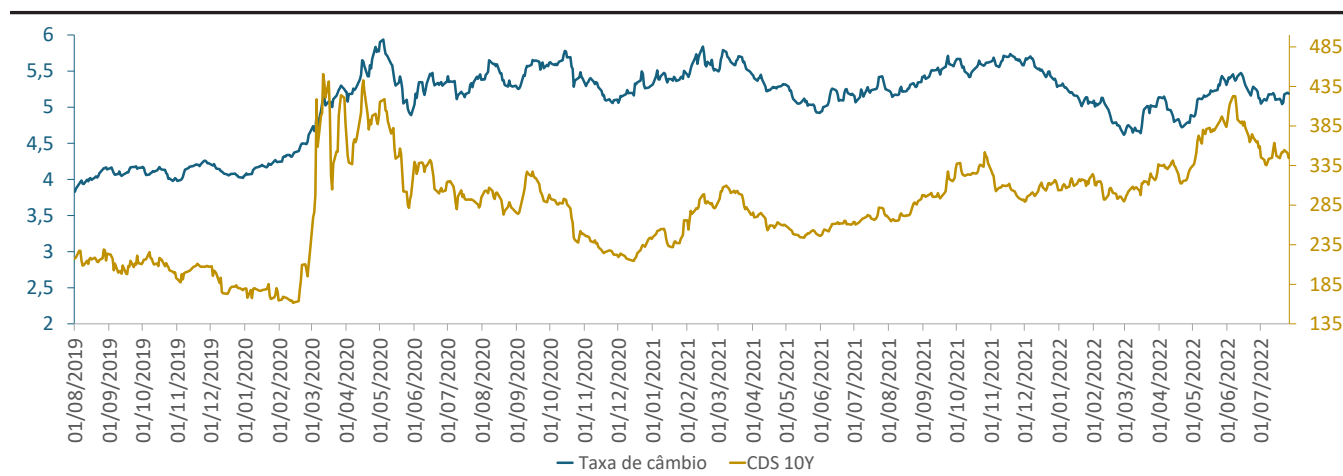
Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
2018	-2,47	0,96	1,16	3,91	6,71	3,77	1,47	2,64	4,75	-8,7	0,75	2,6
2019	-3,69	-0,48	3,3	1,29	2,7	-3,57	-2,06	6,37	2,52	-0,84	1,67	-1,1
2020	0,97	4,62	12,51	9,04	5,97	-7,92	1,61	3,43	-1,13	4,19	-3,7	-5,02
2021	4,09	1,13	4,24	-1,49	-4,87	-4,9	2,48	1,84	0,53	4,93	0,31	1,7
2022	-2,08	-6,1	-4,39	-4,23	4,14	1,9	6,32	-4,25				

Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em relação às *commodities*, após expressivo aumento nos seus preços desde o início de 2020, tem sido observada discreta queda entre maio e julho de 2022. Considerando o Índice de Commodities-Brasil (IC-Br), em dólares norte-americanos, calculado pelo BCB, houve queda de 11,7% entre maio de 2022 e julho de 2022. A correlação móvel, considerando uma janela de 25 meses, entre taxa de câmbio e *commodities*, é apresentada no gráfico 19. O gráfico mostra que a habitual correlação negativa entre taxa de câmbio e *commodities* perdeu

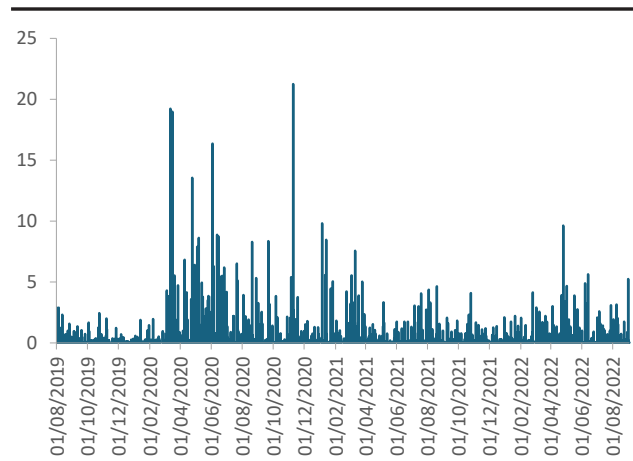
força durante o período da pandemia, o que parece estar sendo revertido no período recente. A explicação para a correlação negativa entre taxa de câmbio e preços de *commodities* é que, em geral, quando os preços das *commodities* aumentam, as moedas dos países exportadores de *commodities* tendem a se valorizar (diminuir), já que há um aumento do saldo comercial.

GRÁFICO 16
Taxa de câmbio diária R\$/US\$ (venda) versus CDS 10Y Brasil



Fonte: BCB e Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 17
Volatilidade da taxa de câmbio R\$/US\$ (venda)¹



Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ Calculada como o quadrado dos log-retornos da taxa de câmbio diária.

GRÁFICO 18
Índice Dolar DXY¹

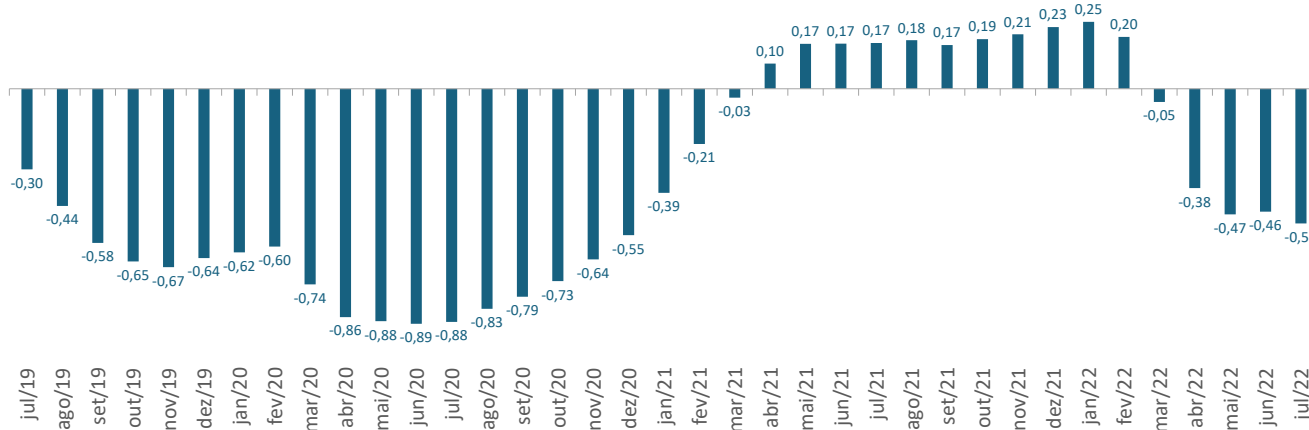


Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota: ¹ O índice DXY compara o dólar dos Estados Unidos com o euro (Zona do Euro), o iene (Japão), a libra esterlina (Reino Unido), o dólar canadense (Canadá), a coroa sueca (Suécia) e o franco suíço (Suíça). Elevação do índice significa valorização do dólar dos Estados Unidos.

A tabela 3 apresenta a variação percentual da taxa de câmbio diária (moeda local/US\$) para o Brasil e os principais países emergentes, considerando quatro períodos em relação ao atual (02/09/2022): mês anterior, início do ano, mesmo período do ano anterior e início de 2020. Como pode ser observado pela tabela, o desempenho do Brasil diante dos demais países emergentes tem melhorado no período recente. Na comparação com o início do ano, por exemplo, o real foi a segunda moeda que mais se valorizou.

GRÁFICO 19

Correlação linear entre taxa de câmbio R\$/US\$ (venda) mensal e índice de *commodities* mensal em dólares (IC-Br)¹



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Nota: ¹ Correlação linear calculada a partir de janela móvel de 25 meses.

TABELA 3

Varição da taxa de câmbio em relação a 2 de setembro de 2022: Brasil e principais emergentes

(Em %)

País/Período	02/08/2022	03/01/2022	02/09/2021	02/01/2020
China	2,18	8,56	6,87	-0,92
Índia	1,38	7,46	9,21	11,80
Rússia	0,00	59,21	62,84	91,47
Indonésia	0,03	4,42	4,37	7,23
México	-4,19	-2,80	-0,07	5,88
Arábia Saudita	0,05	0,14	0,24	0,22
Polônia	-2,00	-14,51	-19,84	-19,96
Tailândia	1,59	9,88	13,11	21,76
Filipinas	2,40	11,32	13,77	12,01
Malásia	0,71	7,52	7,89	9,73
Bangladesh	0,38	10,92	11,67	12,06
África do Sul	2,88	9,01	19,63	22,82
Colômbia	3,64	10,36	18,04	37,68
Romenia	-0,02	10,58	16,49	13,18
Chile	-3,43	2,92	14,19	16,72
Peru	-1,11	-2,13	-5,38	17,62
Turquia	1,37	38,58	119,76	205,39
Brasil	-2,07	-8,90	-0,28	28,48

Fonte: Bloomberg e BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

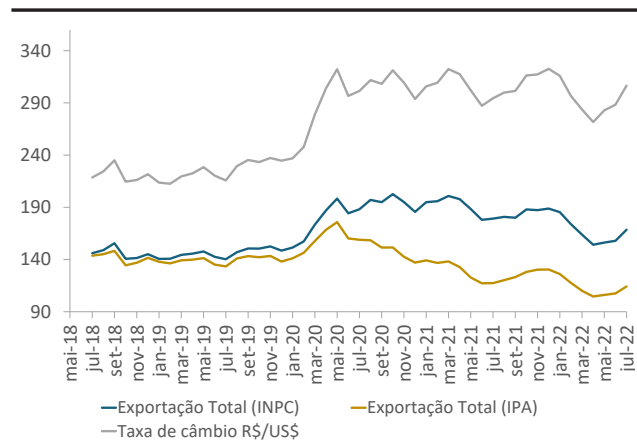
4 Taxas efetivas reais de câmbio (TERCs)⁴

Como houve um descolamento importante entre os índices de preços ao produtor e os índices de preços ao consumidor durante a pandemia, há uma diferença expressiva entre a variação da Terc calculada com base nesses indicadores – Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) e Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), respectivamente –, como pode ser observado pelas tabelas 4 e 5 e pelos gráficos 20 e 21. Essa discrepância tem diminuído no período recente.

4. A metodologia encontra-se disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/8324/1/cc_38_nt_taxas_efetivas.pdf>.

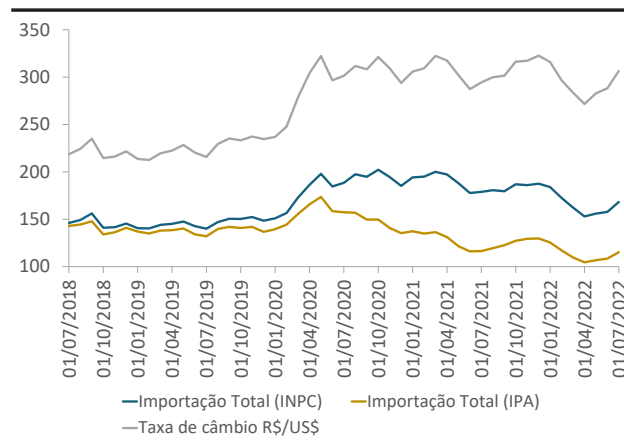
A tabela 4 apresenta a variação da Terc calculada com base nos preços dos produtos exportados. Observa-se que a desvalorização nominal da taxa real/dólar entre julho de 2021 e julho de 2022 foi de 4,1%, contra valorização de 2,34% no mesmo período do ano anterior. Já a Terc calculada com base no INPC apresentou valorização de 5,92% entre julho de 2021 e julho de 2022, contra valorização de 4,77% no mesmo período do ano anterior. No entanto, quando se calcula a Terc usando o IPA, verifica-se valorização de 2,67% entre julho de 2022 e julho de 2021, contra valorização de 26,15% no mesmo período do ano anterior. O destaque, olhando para fatores agregados, está no grupo de semimanufaturados, em que se verifica valorização de 11,03%. Já no grupo de manufaturados houve valorização de 7,04%. Para o grupo de produtos básicos, houve desvalorização de 6,68%. Olhando para os setores da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE), a maior valorização ocorreu para extração de petróleo e gás natural, setor que registrou variação negativa de 34,02%. Em contrapartida, a maior desvalorização ocorreu para o setor de extração de minerais metálicos, com variação positiva de 93,4%.

GRÁFICO 20
Taxa de câmbio real/dólar e Tercs ponderadas pelas exportações (2010 = 100) (2018-2022)



Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI), Secex, BCB e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 21
Taxa de câmbio real/dólar e Tercs ponderadas pelas importações (2010 = 100) (2018-2022)



Fonte: FMI, Secex, BCB e IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A tabela 5 apresenta a variação da Terc calculada com base nos preços dos produtos importados. Considerando o IPA, houve uma valorização de 1,02% no período entre julho de 2021 e julho de 2022. Considerando o INPC, observamos valorização de 5,97%. O destaque, olhando para categorias econômicas, está no grupo de combustíveis e lubrificantes, em que se verifica valorização de 35,51%. Já no grupo de bens intermediários, houve uma valorização de 13,66%. Em seguida, vem o grupo de bens de capital, com valorização de 8,13%.

TABELA 4
Variação da Terc ponderada pelas exportações (Em %)

Variação no período	julho 2021/julho 2020	julho 2022/julho 2021
Taxa Real Dólar	-2,34	4,10
Exportação Total (IPA)	-26,15	-2,67
Exportação Total (INPC)	-4,77	-5,92
Taxa Efetiva Real das Exportações segundo Fator Agregado		
Exportação Básicos (IPA Ponderado)	-34,50	6,68
Exportação Semimanufaturados (IPA)	-21,57	-11,03
Exportação Manufaturados (IPA)	-21,84	-7,04
Exportação Manufaturados (INPC)	-5,87	-2,41

Fonte: FMI, Secex, BCB, IBGE e Fundação Getúlio Vargas (FGV).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 5

Varição da Terc ponderada pelas importações
(Em %)

Varição no período	Julho 2021/Julho 2020	Julho 2022/Julho 2021
Taxa Efetiva Real das Importações Totais (IPA)	-26,02	-1,02
Taxa Efetiva Real das Importações Totais (INPC)	-5,07	-5,97
Taxa Efetiva Real das Importações segundo Grandes Categorias Econômicas		
<i>Importação Bens de Capital (IPA)</i>	-15,20	-8,13
<i>Importação Bens de Consumo Duráveis (IPA)</i>	-5,60	-6,05
<i>Importação Bens de Consumo Não Duráveis (IPA)</i>	-3,98	-5,38
<i>Importação Bens Intermediários (IPA)</i>	-26,95	-13,66
<i>Importação Combustíveis e Lubrificantes (IPA)</i>	-34,92	-35,51

Fonte: FMI, Secex, BCB, IBGE e FGV.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

5 Perspectivas

A inflação ainda elevada no cenário internacional, com políticas monetárias contracionistas em vários países, é fator de preocupação e tem o potencial de afetar significativamente o fluxo de capitais para o Brasil, a depender da percepção de risco dos investidores. A crise energética na Europa, por sua vez, tem o potencial de impactar negativamente os fluxos financeiros e de comércio. Quanto à pandemia, apesar da melhora nos números, o alerta permanece principalmente em relação à política de Covid zero na China, que pode ter impactos relevantes sobre os fluxos de comércio. Por fim, o ano eleitoral é inerentemente um período que adiciona incertezas quanto ao futuro da política econômica.

O último relatório *Focus* divulgado, do BCB,⁵ de 5 de setembro de 2022, mostra que as expectativas de mercado para o saldo em transações correntes são de déficit de US\$ 19,1 bilhões para 2022. Para a balança comercial, o superávit esperado para 2022 é de US\$ 68,03 bilhões. Quanto ao IDP, as expectativas apontam saldo de US\$ 60 bilhões para 2022. Já as previsões do BCB, divulgadas no *Relatório de Inflação* de junho de 2022,⁶ indicam superávit em transações correntes de US\$ 4 bilhões ao final de 2022, previsão ligeiramente mais pessimista que a do relatório anterior, que previa superávit de US\$ 5 bilhões. As projeções para a balança comercial também estão marginalmente mais otimistas. A previsão é de superávit no valor de US\$ 86 bilhões, ante os US\$ 85 bilhões do relatório anterior. Já em relação à conta financeira, o BCB projeta um saldo de US\$ 55 bilhões para IDP e de US\$ 7 bilhões para investimentos em carteira.

TABELA 6

Projeções: setor externo – Focus e Relatório de Inflação

Projeções	Transações Correntes (US\$ bilhões)	Balança Comercial (US\$ bilhões)	IDP (US\$ bilhões)	Taxa de câmbio (R\$/US\$)	Investimentos em Carteira (US\$ bilhões)
Focus (05/09/2022)	-19,1	68,03	60	5,2	--
RI (junho/2022)	4	86	55	--	7

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Quanto à taxa de câmbio, a sua dinâmica permanece bastante incerta devido à elevada incerteza externa e interna. Não obstante, as expectativas do relatório *Focus* apontam para um câmbio de R\$ 5,20/US\$ em dezembro de 2022 e no mesmo valor em dezembro do ano que vem, previsão mais otimista que a do final de 2021 (em 31 de dezembro, a previsão da taxa de câmbio para 2022 era de R\$ 5,60/US\$ e, para 2023, de R\$ 5,40). Como pontos positivos para a dinâmica da taxa de câmbio, há que se destacar os fluxos cambial (houve entrada líquida de US\$ 20,97 bilhões no acumulado do ano até julho, de acordo com dados do BCB) e comercial positivos durante o ano de 2022.

5. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/content/focus/focus/R20220902.pdf> >.6. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202206/ri202206p.pdf> >.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Diretor)
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos (Diretor Adjunto)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti (Editor)
Francisco Eduardo de Luna e Almeida Santos (Editor)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos (Editor)
Fábio Servo
José Ronaldo de Castro Souza Júnior
Leonardo Mello de Carvalho
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Sandro Sacchet de Carvalho

Pesquisadores Visitantes:

Ana Cecília Kreter
Andreza Aparecida Palma
Antônio Carlos Simões Florido
Cristiano da Costa Silva
Felipe Moraes Cornelio
Paulo Mansur Levy
Sidney Martins Caetano

Equipe de Assistentes:

Alexandre Magno de Almeida Leão
Caio Rodrigues Gomes Leite
Diego Ferreira
Diego Rosalino Marques
Felipe dos Santos Martins
Izabel Nolau de Souza
Marcelo Lima de Moraes
Pedro Mendes Garcia
Rafael Pastre
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Design/Diagramação:

Augusto Lopes dos Santos Borges
Leonardo Simão Lago Alvite

As opiniões emitidas nesta publicação são de exclusiva e inteira responsabilidade dos autores, não exprimindo, necessariamente, o ponto de vista do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada ou do Ministério da Economia.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados nele contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.