

SETOR EXTERNO

Balanço de pagamentos, balança comercial e câmbio

Sumário

O déficit em transações correntes em 2023 foi significativamente menor do que em 2022, principalmente devido à balança comercial, cujo superávit passou de US\$ 44 bilhões – 2,3% do produto interno bruto (PIB) – para US\$ 81 bilhões – 3,6% do PIB –, de acordo com os dados do balanço de pagamentos do Banco Central do Brasil (BCB). O déficit na balança de serviços ficou aproximadamente estável, registrando US\$ 40 bilhões em 2022 e US\$ 38 bilhões em 2023. O déficit na conta de rendas primárias (salários, lucros, dividendos e juros) aumentou de US\$ 57 bilhões para US\$ 75 bilhões. Na conta financeira, o déficit se reduziu de US\$ 47 bilhões para US\$ 29 bilhões entre os dois anos. O investimento direto no país reduziu-se de US\$ 75 bilhões para US\$ 64 bilhões. As reservas internacionais subiram de US\$ 325 bilhões para US\$ 355 bilhões.

No primeiro trimestre de 2024, o déficit em transações correntes acumulado em quatro trimestres foi de 1,5% do PIB, um pouco maior do que no quarto trimestre de 2023, quando foi de 1,4% do PIB, mas menor do que no primeiro trimestre do ano passado, período em que registrou 2,5% do PIB.

De acordo com os dados da Secretaria de Comércio Exterior (Secex), do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC), o saldo da balança comercial no primeiro trimestre de 2024, de US\$ 19,1 bilhões, foi consideravelmente maior do que no primeiro trimestre de 2023, quando registrou US\$ 15,6 bilhões. As exportações foram de US\$ 78,3 bilhões (aumento de 3,2% sobre o mesmo período de 2023) e as importações foram de US\$ 59,2 bilhões (queda de 1,8%). Os termos de troca, no primeiro trimestre de 2024, estiveram 8,1% acima do primeiro trimestre do ano passado.

A taxa de câmbio nominal real/dólar passou por desvalorização significativa em abril de 2024, em parte refletindo a valorização internacional do dólar, mas superando-a. A desvalorização, em abril, ocorreu entre os dias 9 e 16, período no qual a taxa real/dólar subiu 5,1%. Tanto o contexto internacional – por exemplo, a elevação da curva de juros nos Estados Unidos – quanto o nacional – como o anúncio das novas metas de resultado primário – compuseram o quadro em que se deu a desvalorização do real. A partir do dia 17, no entanto, ambos o câmbio e o *credit default swap* (CDS) recuaram. A evolução das taxas de câmbio efetivas reais mostra que, quando o deflator é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), tais taxas ficam próximas do nível do fim de 2019, isto é, do prevalecente antes da forte desvalorização nomi-

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea

estevao.bastos@ipea.gov.br

Caio Rodrigues Gomes Leite

Bolsista do Subprograma de Pesquisa para o Desenvolvimento Nacional (PNPD) na Dimac/Ipea

caio.leite@ipea.gov.br

Divulgado em 15 de maio de 2024.

nal que se seguiu à eclosão da pandemia de covid-19; quando o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) é o deflator, elas ficam significativamente abaixo, isto é, o real apreciado em comparação com o fim de 2019.

Nas perspectivas, são apresentadas previsões para as contas do balanço de pagamentos, em 2024, de três fontes: da pesquisa *Focus* e do *Relatório de Inflação*, ambos do BCB, e a mediana de coleta realizada pelo Broadcast (Agência Estado) junto a analistas. Para o déficit em transações correntes, o *Relatório de Inflação* destoa do restante, prevendo US\$ 48 bilhões, enquanto a mediana da *Focus* é US\$ 32 bilhões e a do Broadcast, US\$ 31 bilhões. O mesmo acontece com a balança comercial: superávit de US\$ 59 bilhões para o relatório, de US\$ 80 bilhões para a *Focus* e de US\$ 87 bilhões para o Broadcast. Essas divergências, contudo, podem advir das diferenças conceituais entre o critério de mensuração do balanço de pagamentos do BCB e o da Secex/MDIC. No investimento direto no país (IDP), há mais convergência: US\$ 70 bilhões para o *Relatório de Inflação* e o Broadcast e US\$ 67 bilhões para a *Focus*. A taxa de câmbio nominal, de acordo com a *Focus*, deve ficar virtualmente estável nos próximos anos, até 2028. Sobre o crescimento de importantes parceiros comerciais, em 2024, o dos Estados Unidos deve ser próximo ao de 2023, quando foi de 2,5%, de acordo com mediana de pesquisa da Bloomberg. Na mesma pesquisa, é esperado que o crescimento da China caia de 5,2% em 2023 para 4,8% este ano. De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), o volume de importações mundiais deve crescer 2,8% em 2024, após a queda de 1,4% em 2023. Nos anos seguintes, é esperado o retorno à média do período 2012-2018, de 3,4%.

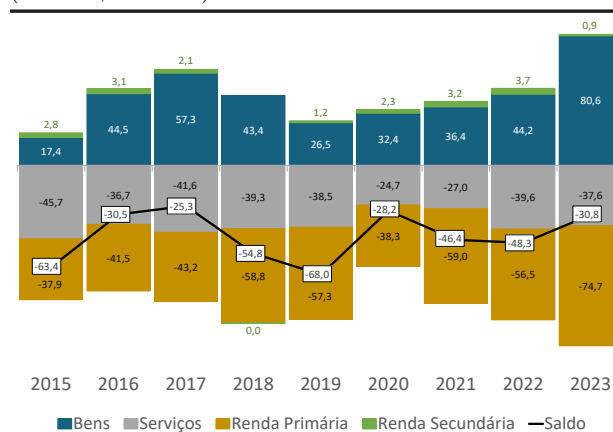
1 Balanço de pagamentos

O balanço de pagamentos apresentou déficit em transações correntes de US\$ 30,8 bilhões em 2023, representando queda de 36% em comparação com 2022, quando o déficit foi de US\$ 48,3 bilhões. Como pode-se observar no gráfico 1, essa redução foi puxada, principalmente, pelo aumento do superávit na balança comercial de bens, que apresentou crescimento de 83%, aumentando de US\$ 44,2 bilhões para US\$ 80,6 bilhões, maior valor da série histórica que começa em 1996. A balança de serviços apresentou pequena redução do déficit, de 5%, e a renda primária¹ apresentou aumento do déficit de 32%.

Considerando dados mais recentes, a conta de transações correntes registrou déficit de US\$ 4,6 bilhões em março, revertendo o superávit de US\$ 698 milhões observado no mesmo período de 2023. Com isso, no primeiro trimestre do ano, o déficit foi de US\$ 14,3 bilhões, 14% maior do que no mesmo período do ano passado. Já no acumulado em doze meses, o déficit subiu para US\$ 32,6 bilhões (-1,46% do PIB), queda significativa em relação a março de 2023, quando acumulou, em doze meses, US\$ 49,3 bilhões (-2,46% do PIB).

Esse aumento do déficit no trimestre, em comparação com o primeiro trimestre de 2023, foi puxado, principalmente, pelo aumento do déficit na balança de serviços (aumento de 40%), que atingiu US\$ 10,7 bilhões, ante

GRÁFICO 1
Saldo em transações correntes e componentes
(Em US\$ milhões)



Fonte: Banco Central do Brasil (BCB).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea).

1. Rendas primárias: salários, lucros, dividendos e juros.

US\$ 7,6 bilhões no mesmo período do ano passado. No acumulado em doze meses, o déficit em serviços foi de US\$ 40,6 bilhões, um pouco superior ao do primeiro trimestre de 2023, de US\$ 38,4 bilhões.

O superávit da balança comercial apresentou pequeno crescimento (1%) no primeiro trimestre do ano em comparação com o ano anterior, atingindo US\$ 12,5 bilhões. No acumulado em doze meses, o superávit observado foi de US\$ 80,7 bilhões (3,6% do PIB), comparado com US\$ 48,3 bilhões (2,4% do PIB) no mesmo período do ano anterior.

Em relação às contas de rendas, o déficit na renda primária se reduziu, no primeiro trimestre, de US\$ 17,7 bilhões em 2023 para US\$ 16,5 bilhões em 2024. No acumulado em doze meses, o déficit de US\$ 73,5 bilhões (-3,3% do PIB) cresceu em comparação com o mesmo período do ano anterior, quando foi de US\$ 62,5 bilhões (-3,1% do PIB). A renda secundária² apresentou queda no superávit, observando-se os dados acumulados em doze meses, caindo de US\$ 3,3 bilhões em março de 2023 para US\$ 829 milhões – porém, estes são dados pouco expressivos, representando apenas 0,16% do PIB e 0,04% do PIB respectivamente.

A tabela 1 ilustra a composição do saldo em transações correntes em porcentagem do PIB por trimestre, com os dados acumulados em quatro trimestres.

TABELA 1

Composição do saldo em transações correntes
(Em % do PIB, acumulado em quatro trimestres)

Conta/Período	Balança Comercial	Balança Serviços	Renda Primária	Renda Secundária	Transações Correntes
2022 T1	2,79	-1,77	-3,29	0,17	-2,11
2022 T2	2,32	-1,93	-3,11	0,18	-2,55
2022 T3	1,94	-2,04	-3,13	0,20	-3,03
2022 T4	2,26	-2,03	-2,90	0,19	-2,47
2023 T1	2,41	-1,92	-3,12	0,16	-2,46
2023 T2	2,73	-1,84	-3,29	0,12	-2,28
2023 T3	3,26	-1,74	-3,22	0,08	-1,61
2023 T4	3,71	-1,73	-3,44	0,04	-1,42
2024 T1	3,61	-1,82	-3,29	0,04	-1,46

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

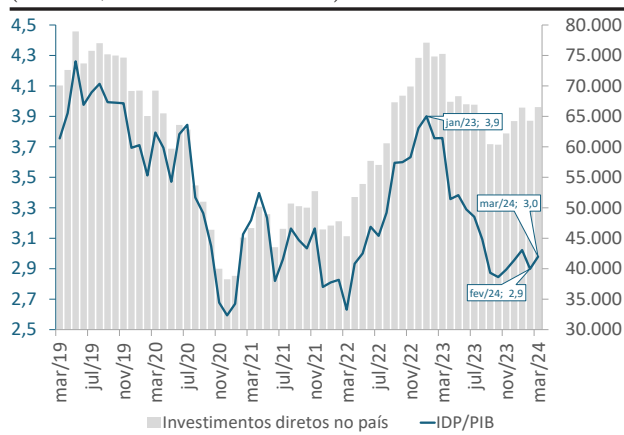
Obs.: A classificação de cores foi feita para cada conta, ou seja, por coluna.

A conta de IDP registrou, em março, entrada líquida de US\$ 9,6 bilhões, 31% a mais do que em março do ano passado, quando foi de US\$ 7,3 bilhões. No primeiro trimestre, o IDP foi de US\$ 23,3 bilhões, superior em US\$ 2,3 bilhões ao resultado do mesmo período de 2023. No acumulado em doze meses até março, o IDP foi de US\$ 66,5 bilhões (3,0% do PIB), contra US\$ 75,5 bilhões (3,8% do PIB) em março de 2023 (gráfico 2).

O gráfico 3 apresenta a evolução das reservas internacionais, que vinham em trajetória de aumento desde outubro de 2023. Elas atingiram US\$ 355,1 bilhões em janeiro de 2024, apresentaram queda no mês seguinte, somando US\$ 352,7 bilhões, mas voltaram ao patamar de US\$ 355 bilhões em março. Na tabela 2, é possível observar as fontes de variações das reservas de janeiro a março de 2024. As variações por preço, que correspondem às variações de preços dos títulos norte-americanos mantidos pelo BCB e acumulam queda de US\$ 1,1 bilhão, e as variações por paridade, que se devem às alterações nas cotações das moedas mantidas pelo BCB e acumulam queda de US\$ 1,0 bilhão, são as principais fontes das variações de reservas.

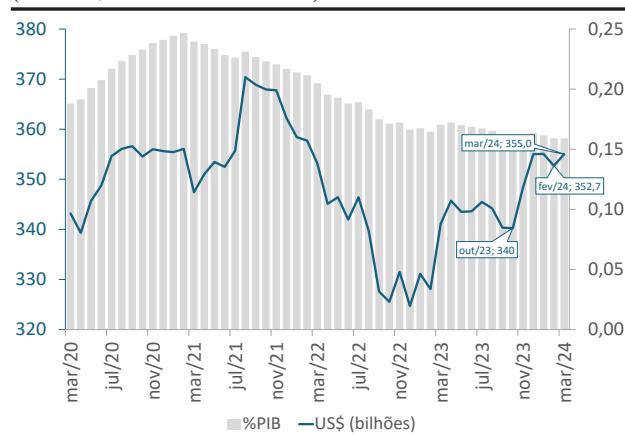
2. Rendas secundárias: transferências.

GRÁFICO 2
IDP: dados acumulados em doze meses
(Em US\$ milhões e % do PIB)



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

GRÁFICO 3
Reservas internacionais
(Em US\$ bilhões e % do PIB)



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

TABELA 2
Variações das reservas internacionais
(Em US\$ milhões)

	jan/24	fev/24	mar/24	Acumulado jan-fev
I - Posição das reservas (final do mês anterior)	355.034	355.066	352.705	
1. Intervenções do Banco Central				
A termo				-
Pronto				-
Linhas com recompra				-
Empréstimos em moeda estrangeira e operações compromissadas em moeda estrangeira				-
2. Operações externas	32	-2.361	2.303	-26
Variações por preço	211	-2.348	973	-1.164
Variações por paridades	-994	-481	450	-1.026
II - Total das operações (1+2)	32	-2.361	2.303	-26
III - Posição das reservas	355.066	352.705	355.008	

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

2 Balança comercial³

2.1 Exportações e importações

O saldo da balança comercial registrado em março foi de US\$ 7,4 bilhões, 30% menor em comparação com o mesmo período de 2023. Essa diminuição foi consequência da maior queda nas exportações (15% menor), que registraram US\$ 27,9 bilhões, em relação às importações (7% menor), que registraram US\$ 20,5 bilhões.

O gráfico 4 apresenta as exportações, as importações e o saldo comercial medidos pelas médias diárias dessazonalizadas. Comparativamente ao mês anterior, houve queda na média diária das exportações pelo segundo mês consecutivo, caindo 10% em fevereiro e 1% em março. Já as importações apresentaram crescimento de 1% e 4% nos respectivos meses, o que contribuiu para a queda no saldo de 30% em fevereiro e 16% em março.

3. Esta seção se refere aos dados da Secex/MDIC. As significativas diferenças entre os números da Secex e os do balanço de pagamentos do BCB foram objeto do box 1 na última edição desta seção, na *Carta de Conjuntura* nº 62. Disponível em: <https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2024/01/balanco-de-pagamentos-balanca-comercial-e-cambio-evolucao-recente-e-perspectivas-9/>.

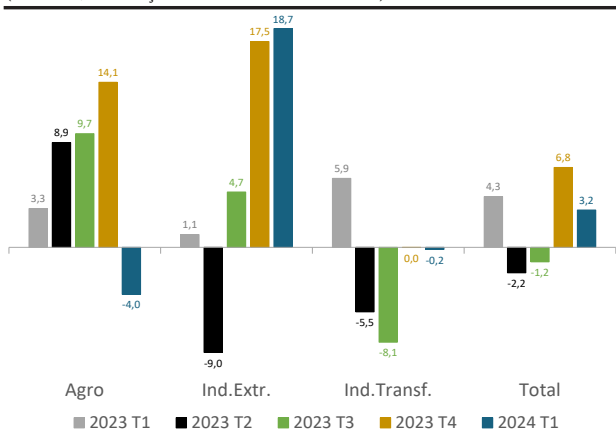
Apesar de os dados de março terem apresentado queda no superávit, em comparação com o mesmo período do ano anterior, os dados de janeiro e fevereiro apresentaram crescimento robusto, tendo o saldo mais do que dobrado nesse período, o que contribuiu para o aumento do superávit no primeiro trimestre.

O saldo do primeiro trimestre foi 22% maior, registrando US\$ 19,1 bilhões, enquanto que no mesmo trimestre de 2023 ele foi de US\$ 15,6 bilhões. As exportações foram de US\$ 78,3 bilhões (aumento de 3,2%) e as importações foram de US\$ 59,2 bilhões (queda de 1,8%).

Pelo lado das exportações, destacou-se o crescimento nas exportações da indústria extrativa, que aumentaram 19% no período; também na extrativa esteve o destaque nas importações, com queda de 13%. O saldo nesse setor foi de US\$ 16,7 bilhões, 29% maior em comparação com o mesmo período de 2023, quando registrou US\$ 12,9 bilhões (gráfico 5 e 6).

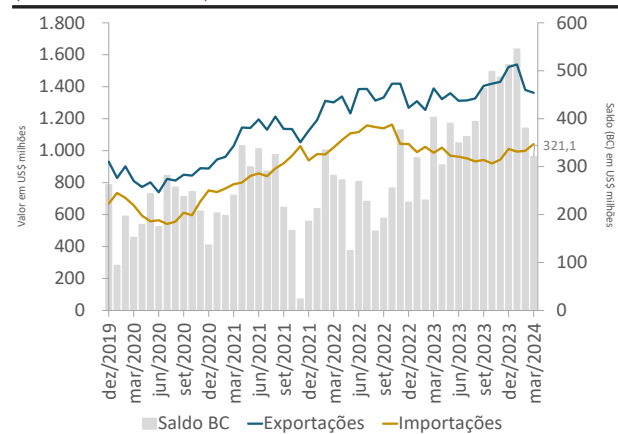
Outro setor que apresentou variações relevantes no primeiro trimestre foi o agropecuário, que teve queda de 4,0% nas exportações, somando US\$ 16,2 bilhões, ante US\$ 17,6 bilhões no mesmo período de 2023 (gráfico 5).

GRÁFICO 5
Exportações totais e por setores de atividade: variação interanual
(Em %, variação do valor em dólar)



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

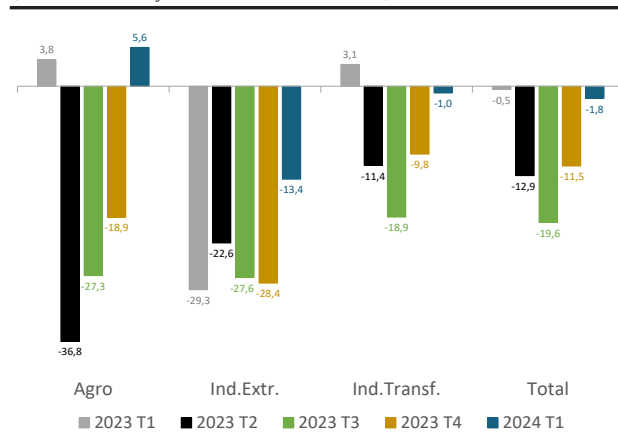
GRÁFICO 4
Exportações, importações e saldo comercial: médias diárias dessazonalizadas
(Em US\$ milhões)



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

O saldo nesse período de 2023, quando registrou US\$ 12,9 bilhões

GRÁFICO 6
Importações totais e por setores de atividade: variação interanual
(Em %, variação do valor em dólar)

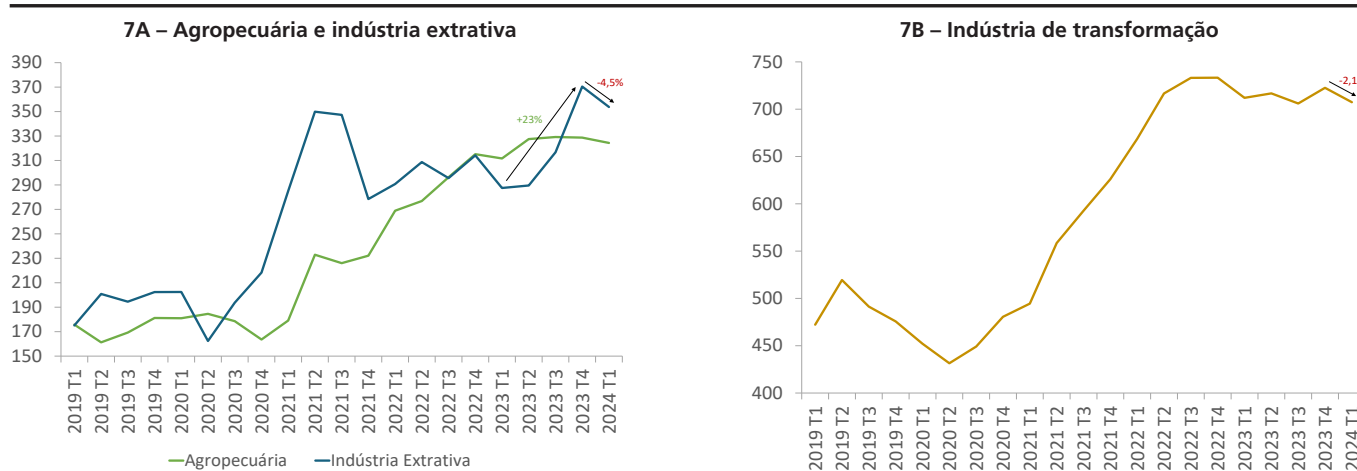


Fonte: Secex/MDIC.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os gráficos 7 e 8 mostram a evolução das médias diárias dessazonalizadas por setor de atividade. Em relação às exportações, destacam-se a queda de 4,5% no setor de indústria extrativa, revertendo a tendência de crescimento observada desde o primeiro trimestre de 2023, e a queda de 2,1% no setor de indústria de transformação. Já para as importações, observa-se queda de 3,8% na indústria extrativa e crescimentos de 5,4% e 27,5% para a indústria de transformação e para o setor agropecuário respectivamente.

GRÁFICO 7

Exportações por setores de atividade: médias diárias dessazonalizadas – séries trimestrais
(Em US\$ milhões)

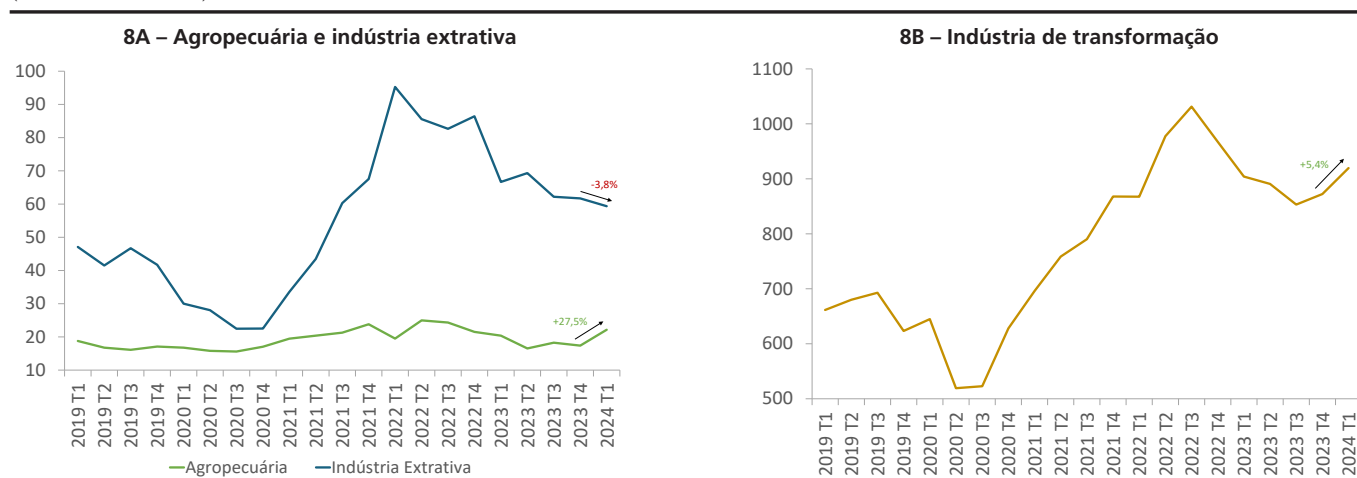


Fonte: Secex/MDIC.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 8

Importações por setores de atividade: médias diárias dessazonalizadas – séries trimestrais
(Em US\$ milhões)



Fonte: Secex/MDIC.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Considerando o primeiro trimestre, os principais produtos exportados foram: óleos brutos de petróleo (14% da pauta exportadora), soja (12%), minério de ferro e seus concentrados (10%) e açúcares e melaços (6%). Já os produtos importados no período foram: óleos combustíveis de petróleo ou de minerais betuminosos, exceto óleos brutos (6%), válvulas e tubos termiônicos, de cátodo frio ou fotocátodo, diodos, transistores (4%) e adubos ou fertilizantes químicos, exceto fertilizantes brutos (4%).

2.2 Índices de preço e *quantum*⁴

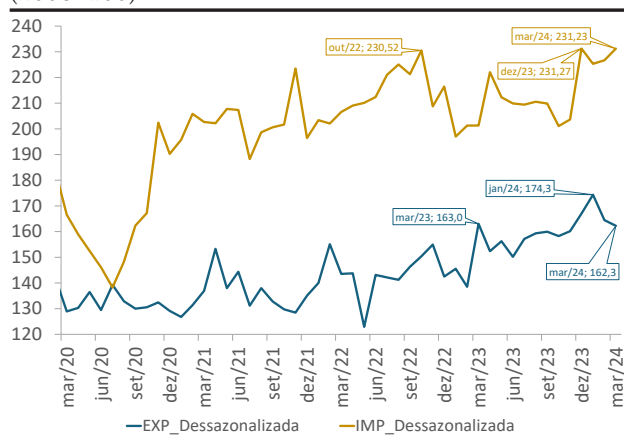
Os volumes de exportação e importação seguem em patamares historicamente elevados, em termos dessazonalizados.

4. Dados de índices de preço e *quantum* calculados pela Secex/MDIC. As descrições estão disponíveis em: <https://balanca.economia.gov.br/balanca/IPQ/arquivos/Metodologia-IPQ-EI.pdf>.

Em março, o volume de exportações caiu 1,3% em comparação com o mês anterior, depois da queda de 6% em fevereiro (gráfico 9); porém, no trimestre, o índice de volume apresenta o maior valor da série histórica (gráfico 10), devido às exportações recordes de janeiro.

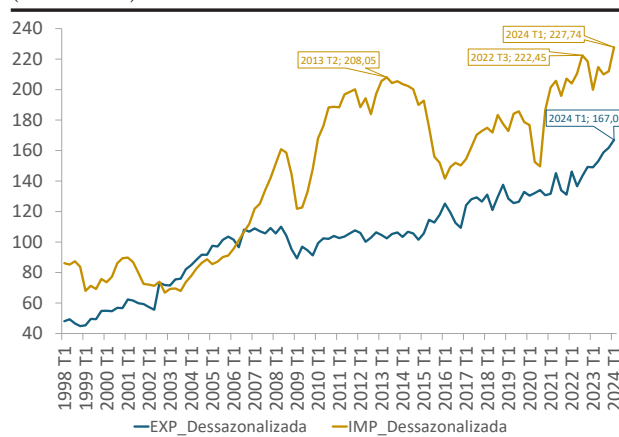
O volume de importações cresceu 2% em março, praticamente alcançando o maior resultado da série histórica, registrado em dezembro de 2023 (gráfico 9). Ao se observar o trimestre, verifica-se que as importações alcançaram nível recorde, 2% maior que o terceiro trimestre de 2022, maior valor anteriormente observado (gráfico 10).

GRÁFICO 9
Índice *quantum* de exportação e importação com ajuste sazonal
(2006=100)



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

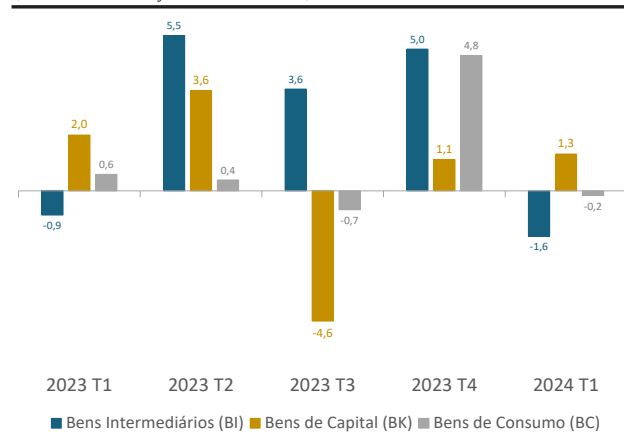
GRÁFICO 10
Índice *quantum* de exportação e importação com ajuste sazonal – série trimestral
(2006=100)



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

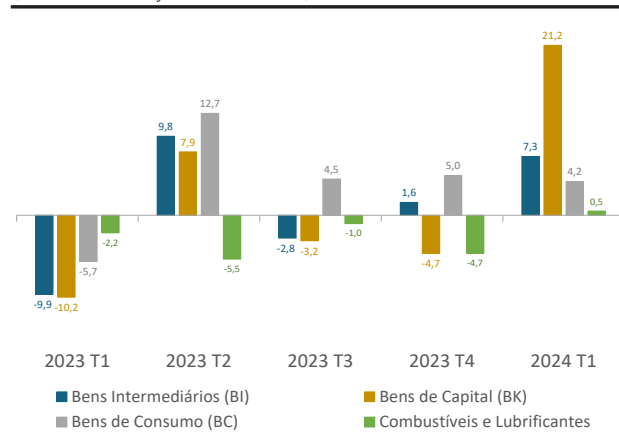
Considerando o *quantum* exportado por categoria de produto, destaca-se o crescimento de 1,3% na exportação de bens de capital, em comparação com o mesmo trimestre do ano anterior, e queda de 1,6% em bens intermediários (gráfico 11). Já em relação ao *quantum* importado, destaca-se o crescimento expressivo de 21,2% em bens de capital, 7,3% em bens intermediários e 4,2% em bens de consumo (gráfico 12).

GRÁFICO 11
Índice *quantum* de exportação por categoria de produto
(Em %, variação interanual)



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

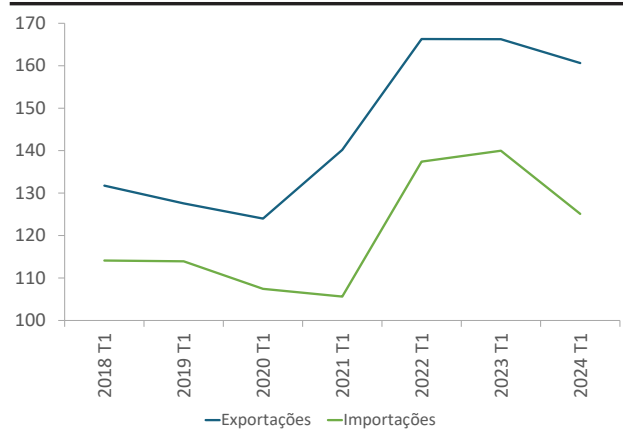
GRÁFICO 12
Índice *quantum* de importação por categoria de produto
(Em %, variação interanual)



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

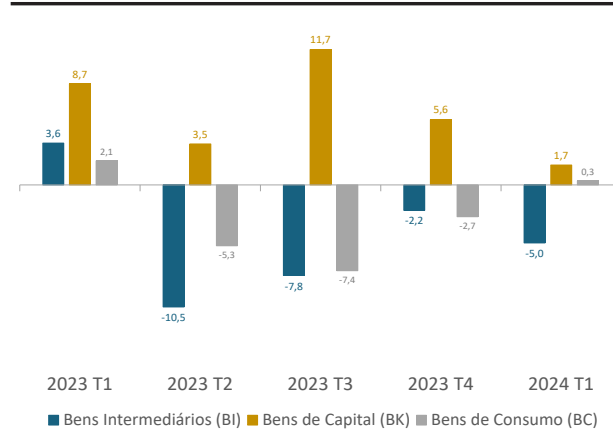
Em relação ao índice de preços, observou-se queda nos preços tanto para as exportações quanto para as importações, como pode-se notar no gráfico 13. Houve queda de 3,4% nos preços das exportações, em comparação com o mesmo período do ano anterior, tendo o setor de bens intermediários apresentado queda de 5,0%, enquanto que os setores de bens de capital e bens de consumo apresentaram aumento de 1,7% e 0,3% respectivamente (gráfico 14).

GRÁFICO 13
Índice de preços de exportações e importações: 1º trimestre
(2016=100)



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

GRÁFICO 14
Índice de preços de exportações por categoria de produto
(Em %, variação interanual)

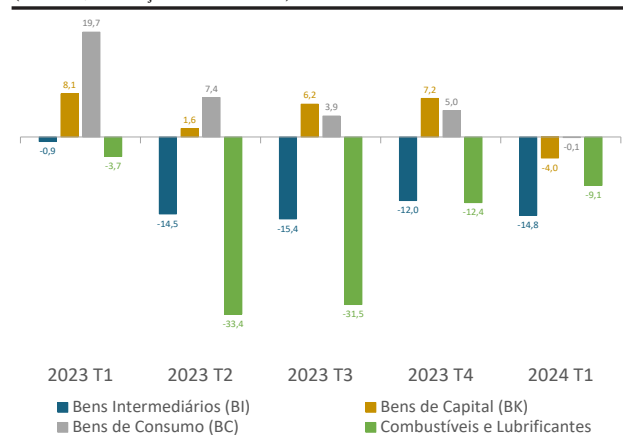


Fonte: Secex/MDIC.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os preços das importações caíram 10%, na comparação interanual, com todas as categorias de produtos apresentando queda. Os setores de bens intermediários e de combustíveis e lubrificantes foram os que mais caíram, 14,8% e 9,1% respectivamente (gráfico 15).

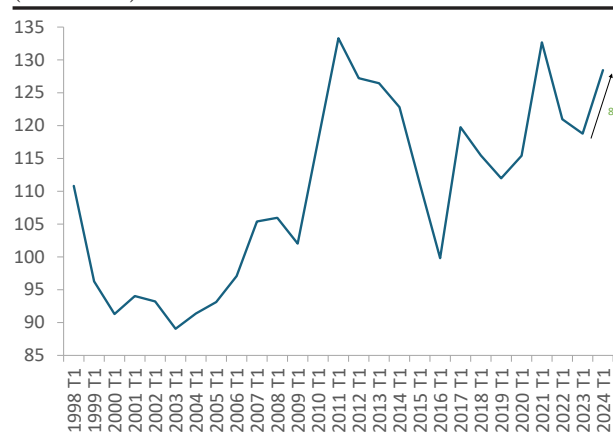
Por fim, os termos de troca⁵ aumentaram 8,1% no primeiro trimestre de 2024, em comparação com o mesmo período do ano passado (gráfico 16).

GRÁFICO 15
Índice de preços de importações por categoria de produto
(Em %, variação interanual)



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

GRÁFICO 16
Termos de troca: série histórica – 1º trimestre
(2016=100)



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

5. Quociente entre o índice de preços das exportações e o índice de preços das importações.

3 Taxa de câmbio

3.1 Taxa de câmbio nominal

A taxa de câmbio nominal real/dólar passou por desvalorização significativa em abril de 2024, em parte refletindo a valorização internacional do dólar, mas superando-a. Enquanto o preço do dólar medido em outras moedas conversíveis subiu 1,68% na média do mês, em relação à média de março, em termos do real, a elevação foi de 2,95%, na média até o dia 29 (gráfico 17). Essa desvalorização mais forte de abril se sobrepõe à desvalorização ocorrida desde o início de 2024, que até março havia sido de 1,69%, com a taxa real/dólar passando de 4,90 em dezembro do ano passado para 4,98 em março, considerando as médias mensais. A desvalorização do real em 2024 contrasta com a tendência de queda do preço do dólar que se vinha observando, aproximadamente, desde 2021, após a forte elevação no contexto da pandemia de covid-19 (gráfico 18).

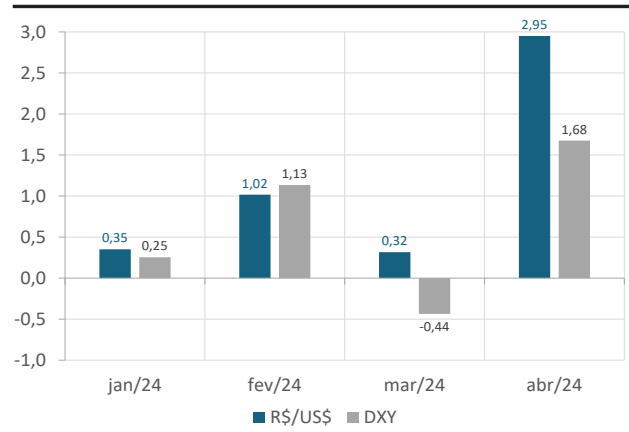
A desvalorização do real, em abril, ocorreu entre os dias 9 e 16, período no qual a taxa R\$/US\$ subiu 5,1% (gráfico 19). Entre as mesmas datas, a curva de juros do Tesouro americano passou por significativo movimento de alta, ilustrado no gráfico 20 – nos vértices de três a trinta anos, a elevação foi da ordem de trinta pontos-base (pb). A estrutura a termo da taxa de juros (ETTJ) dos títulos públicos brasileiros também se elevou entre 9 e 16 de abril (gráfico 21), com os vértices a partir de dois anos subindo cerca de sessenta pb.⁶ No dia 15, o governo brasileiro anunciou a mudança nas metas de resultado primário. O gráfico 22 mostra que o CDS Brasil também se elevou significativamente entre 9 e 16 de abril, continuando um processo iniciado nos últimos dias de março. Assim, tanto o contexto internacional quanto o nacional compuseram o quadro em que se deu a desvalorização da moeda brasileira. Os gráficos da taxa de câmbio diária e do CDS mostram ainda a reversão parcial ou total a partir do dia 17.

A tabela 3 apresenta a variação percentual da taxa de câmbio (moeda local para dólar) para o Brasil e para os principais países emergentes, até 29 de abril de 2024, acumulada em 2024 e em abril. Entre os dezoito países apresentados, o real foi a quarta moeda que mais perdeu valor perante o dólar. No acumulado do ano, a quinta.

GRÁFICO 17

Real/dólar e DXY¹: média mensal

(Em var.% sobre o mês anterior)



Fonte: BCB e Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

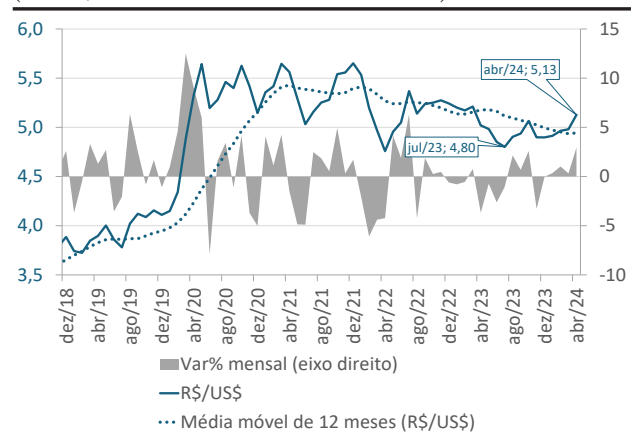
Nota: ¹ O índice DXY compara o dólar dos Estados Unidos com o euro (zona do euro), o iene (Japão), a libra esterlina (Reino Unido), o dólar canadense (Canadá), a coroa sueca (Suécia) e o franco suíço (Suíça). Elevação do índice significa valorização do dólar dos Estados Unidos.

Obs.: Média diária até 29 de abril de 2024.

GRÁFICO 18

Real/dólar, média mensal: valor em real e variação percentual

(Em R\$ e em var.% sobre o mês anterior)

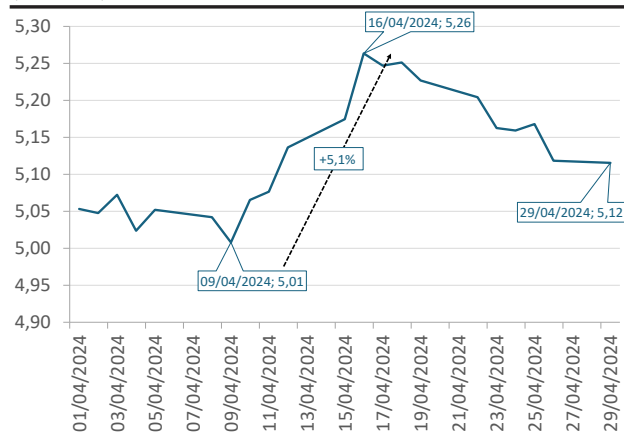


Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

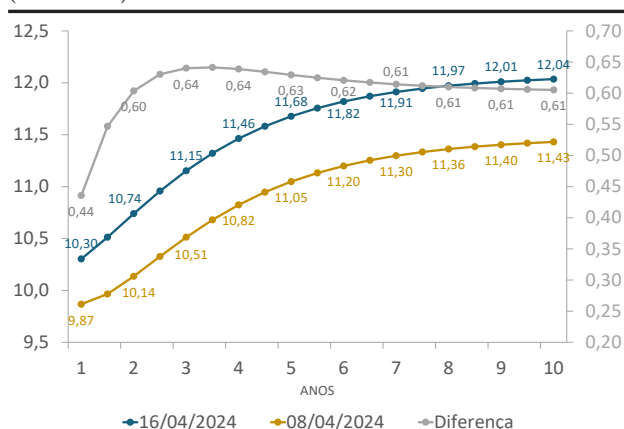
6. No caso da curva brasileira, foi usado o dia 8, porque para o dia 9 só havia informação disponível até o vértice de oito anos.

GRÁFICO 19
Taxa de câmbio livre em relação ao dólar americano (venda) – diário (R\$/US\$)



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

GRÁFICO 21
Brasil: estrutura a termo da taxa de juros de títulos do Tesouro (Em % a.a.)



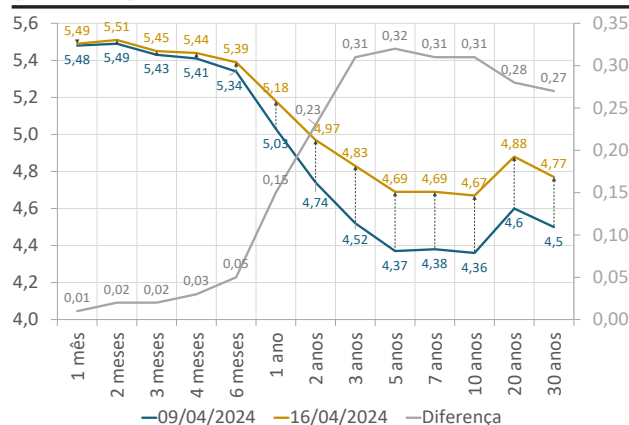
Fonte: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 3
Variação da taxa de câmbio: Brasil e principais emergentes (Em %, no dia 29/4/2024)

País	Em relação ao último dia de dezembro de 2023		Em relação ao último dia de março de 2024	
	Variação	Taxa	Variação	Taxa
México	0,20		2,70	
Filipinas	4,17		2,66	
Indonésia	5,57		2,51	
Brasil	5,42		2,12	
Tailândia	8,38		1,80	
Malásia	3,78		0,90	
Romênia	2,99		0,80	
Turquia	10,19		0,50	
Peru	0,75		0,27	
Colômbia	0,29		0,17	
Bangladesh	0,01		0,16	
China	1,82		0,09	
Índia	0,32		0,08	
Polônia	-2,24		-1,19	
África do Sul	1,46		-1,33	
Chile	7,14		-3,91	

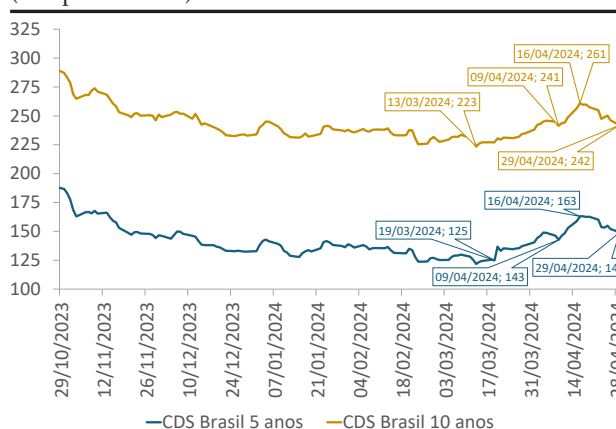
Fonte: Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: Dados até 29 de abril de 2024. A classificação por cores foi feita por coluna.

GRÁFICO 20
Estados Unidos: estrutura a termo da taxa de juros de títulos do Tesouro (Em % a.a.)



Fonte: Departamento do Tesouro dos Estados Unidos.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 22
CDS 5 e 10 anos: Brasil (Em pontos base)

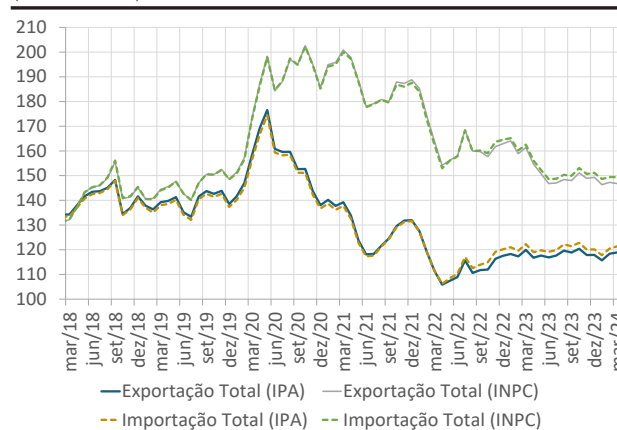


Fonte: BCB e Bloomberg.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3.2 Taxas efetivas reais de câmbio (Tercs)⁷

A taxa efetiva real de câmbio (Terc) reflete o valor real de uma moeda em relação a uma cesta de moedas estrangeiras, representada pelos principais parceiros comerciais do país. O Ipea calcula as taxas para os setores exportador e importador, deflacionadas tanto pelo INPC quanto pelo IPA.⁸ Em termos gerais, como mostra o gráfico 23, a maior diferença na evolução vem do deflator e não da ponderação por exportações ou importações. Chama a atenção no gráfico também o nível da taxa de câmbio nessas medidas. Quando o deflator é o INPC, estão próximas do fim de 2019, isto é, do nível prevalecente antes da forte desvalorização nominal que se seguiu à eclosão da pandemia de covid-19; quando o deflator é o IPA, estão significativamente abaixo do nível do fim de 2019. As tabelas 4, 5 e 6 mostram, em suas últimas colunas, a comparação, em variação percentual, do nível médio de cada versão de taxa de câmbio no primeiro trimestre de 2024 com o nível médio de 2019. No caso das exportações (tabela 4), enquanto a taxa de câmbio nominal, nessa comparação, esteja 25,5% mais elevada (o dólar mais caro), quando ajustada pelas cestas de moedas, ponderações e deflatores, a variação passa a ser entre 6,9%, na taxa de exportação de manufaturados (INPC), e -21,9%, na taxa de exportação de básicos (IPA ponderado). No caso das importações (tabela 6), as variações comparando o primeiro trimestre de 2024 e a média de 2019 vão de 6,6% na taxa de câmbio de importação de bens de consumo duráveis (IPA) a -16,6% na de importação de bens intermediários (IPA).

GRÁFICO 23
Taxa de câmbio efetiva real (2018-2024)
(2010 = 100)



Fonte: FMI, Secex/MDIC, BCB e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea e Diretoria de Estudos e Políticas Setoriais, de Inovação, Regulação e Infraestrutura (Diset) do Ipea.

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

Variação no período	Março 2023/ Março 2022	Março 2024/ Março 2023	1º trimestre 2024 / média 2019
Taxa Real Dólar	4,9	-4,4	25,5
Exportação Total (IPA)	7,7	-0,9	-15,6
Exportação Total (INPC)	-1,5	-9,0	0,6
Taxa Efetiva Real das Exportações segundo Fator Agregado			
Exportação Básicos (IPA Ponderado)	8,7	3,4	-21,9
Exportação Semimanufaturados (IPA)	6,3	-1,8	-11,3
Exportação Manufaturados (IPA)			-4,6
Exportação Manufaturados (INPC)	3,1	-6,4	6,9

Fonte: FMI, Secex/MDIC, BCB, IBGE e Fundação Getulio Vargas (FGV).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea e Diset/Ipea.

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

8. As séries estão disponíveis no Ipeadata e são atualizadas trimestralmente, junto com a divulgação desta Nota.

TABELA 5
Varição da Terc ponderada pelas exportações segundo setor da CNAE
 (Em %)

	Março 2023/ Março 2022	Março 2024/ Março 2023	1º trimestre 2024 / média 2019
Taxa Efetiva Real das Exportações segundo Setor CNAE			
<i>Agricultura, pecuária e serviços relacionados</i>	8,2	4,0	-22,7
<i>Produção florestal</i>	7,6	4,8	-33,9
<i>Pesca e aquicultura</i>	16,9	8,6	-11,5
<i>Extração de petróleo e gás natural</i>	15,3	-1,7	-21,5
<i>Extração de minerais metálicos</i>	9,4	12,4	-14,7
<i>Extração de minerais não-metálicos</i>	-11,0	-14,6	-18,9
<i>Fabricação de produtos alimentícios</i>	6,8	-2,8	-20,4
<i>Fabricação de bebidas</i>	0,9	-10,8	6,9
<i>Fabricação de produtos do fumo</i>	0,8	-10,0	-3,6
<i>Fabricação de produtos têxteis</i>	8,4	0,8	-3,7
<i>Confecção de artigos do vestuário e acessórios</i>	-0,9	-8,6	-9,3
<i>Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados</i>	0,5	-7,2	-4,0
<i>Fabricação de produtos de madeira</i>	7,4	-1,4	-2,7
<i>Fabricação de celulose, papel e produtos de papel</i>	-8,0	-3,3	-12,8
<i>Impressão e reprodução de gravações</i>	10,3	1,9	-3,4
<i>Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis</i>	23,1	4,0	-9,8
<i>Fabricação de produtos químicos</i>	16,7	1,4	-7,3
<i>Fabricação de produtos farmacêuticos e veterinários</i>	-0,5	-9,0	12,4
<i>Fabricação de produtos de borracha e de material plástico</i>	11,6	-4,1	-7,6
<i>Fabricação de produtos de minerais não-metálicos</i>	-0,5	-3,8	-6,8
<i>Metalurgia</i>	16,7	0,1	-16,1
<i>Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos</i>	10,2	-3,8	-4,6
<i>Fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos</i>	13,5	-0,2	35,9
<i>Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos</i>	6,2	-6,1	-5,8
<i>Fabricação de máquinas e equipamentos</i>	3,1	-8,3	-10,2
<i>Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias</i>	8,8	-6,8	3,8
<i>Fabricação de outros equipamentos de transporte, exceto veículos automotores</i>	4,8	-9,2	5,1
<i>Fabricação de móveis</i>	7,2	-6,9	-2,1
<i>Fabricação de produtos diversos</i>	11,4	-2,0	-4,8

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

TABELA 6
Varição da Terc ponderada pelas importações
 (Em %)

Variação no período	Março 2023/ Março 2022	Março 2024/ Março 2023	1º trimestre 2024 / média 2019
Taxa Efetiva Real das Importações Totais (IPA)	9,8	-0,7	-13,3
Taxa Efetiva Real das Importações Totais (INPC)	0,1	-8,1	2,3
Taxa Efetiva Real das Importações segundo Grandes Categorias Econômicas			
<i>Importação Bens de Capital (IPA)</i>	0,7	-6,7	-15,5
<i>Importação Bens de Consumo Duráveis (IPA)</i>			6,6
<i>Importação Bens de Consumo Não Duráveis (IPA)</i>	-2,8	-12,7	0,3
<i>Importação Bens Intermediários (IPA)</i>	9,4	-2,8	-16,6
<i>Importação Combustíveis e Lubrificantes (IPA)</i>	18,4	3,8	-10,6

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

4 Perspectivas

A tabela 7 mostra projeções para 2024 comparadas com os dados de 2023 para algumas contas do balanço de pagamentos, de três fontes: a pesquisa *Focus* e o *Relatório de Inflação* (RI), do BCB, e a mediana de coleta realizada pelo Broadcast, da Agência Estado, junto a analistas. Para o déficit em transações correntes, o RI destoa, prevendo US\$ 48 bilhões, enquanto a mediana da *Focus* é de US\$ 32 bilhões e a do Broadcast, de US\$ 31 bilhões. O mesmo ocorre na balança comercial: superávit de US\$ 59 bilhões para o RI, de US\$ 80 bilhões para a *Focus*

e de US\$ 87 bilhões para o Broadcast. Essas divergências, no entanto, podem advir das diferenças conceituais entre o critério do balanço de pagamentos (BCB) e o da Secex/MDIC. No investimento direto no país (IDP), há mais convergência: US\$ 70 bilhões para o RI e o Broadcast e US\$ 67 para a *Focus*. A taxa de câmbio nominal, de acordo com a *Focus*, deve ficar virtualmente estável nos próximos anos, até 2028.

O gráfico 24 mostra a expectativa para a evolução do déficit em transações correntes de 2024 a 2027, de acordo com a média da pesquisa *Focus*/BCB, com as expectativas de mercado.⁹ O resultado é de pequeno aumento do déficit em transações correntes de 1,3% do PIB em 2023 para 1,5% do PIB em 2024 e, depois, manutenção nesse patamar, entre 1,6% e 1,5% até 2027. Note-se que é um déficit bem inferior à média dos últimos doze anos mostrados no gráfico, que foi de 2,8% do PIB.

O gráfico 25 mostra as projeções, também das médias da *Focus*, para o déficit em transações correntes e dos investimentos diretos no país (IDP). Ambos têm previsão de crescimento, com o IDP mantendo-se sempre cerca do dobro do déficit em transações correntes.

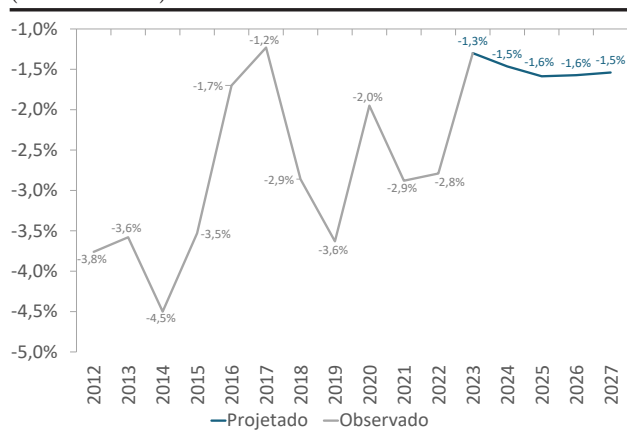
O gráfico 26 traz as projeções, da mesma fonte, para a taxa de câmbio nominal nos próximos anos, sinalizando virtual estabilidade.

TABELA 7
Projeções de balanço de pagamentos
 (US\$ bilhões)

	2023	2024		
		<i>Focus</i> (19/04/24)	RI (mar/24)	Broadcast (04/4/24)
Transações Correntes	-29	-32	-48	-31
Balança Comercial	81	80	59	87
Exportações	344	343	330	n.d.
Importações	264	264	271	n.d.
IDP	62	67	70	70
Investimentos em Carteira	12	n.d.	10	n.d.

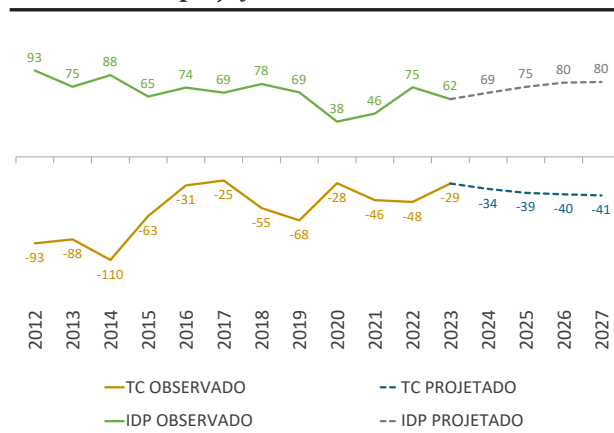
Fonte: BCB, Broadcast e Bloomberg.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: ¹ Taxa de câmbio do RI corresponde à média do quarto trimestre;
 Obs.: ² Broadcast: mediana de 16 analistas consultados.

GRÁFICO 24
Conta corrente do Balanço de pagamentos
 (Em % do PIB)



Fonte: BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea, a partir de expectativas da *Focus* para conta corrente em US\$, crescimento real do PIB, taxa de câmbio e IPCA.

GRÁFICO 25
Transações correntes (TC) e Investimento Direto no País (IDP): dados e projeções



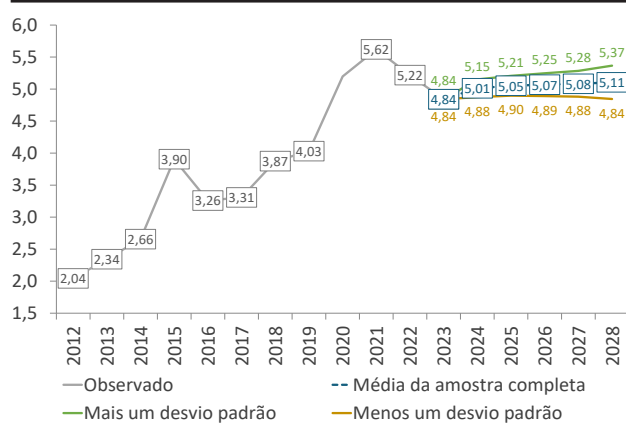
Fonte: BCB.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

9. A pesquisa do BCB é feita em dólares; nesta *Nota*, transformamos em percentual do PIB usando as projeções, também da *Focus*, de taxa de câmbio, crescimento do PIB e IPCA, este fazendo as vezes de deflator do PIB.

O gráfico 26 mostra as projeções, da mesma fonte, para a taxa de câmbio nominal nos próximos anos, sinalizando virtual estabilidade.

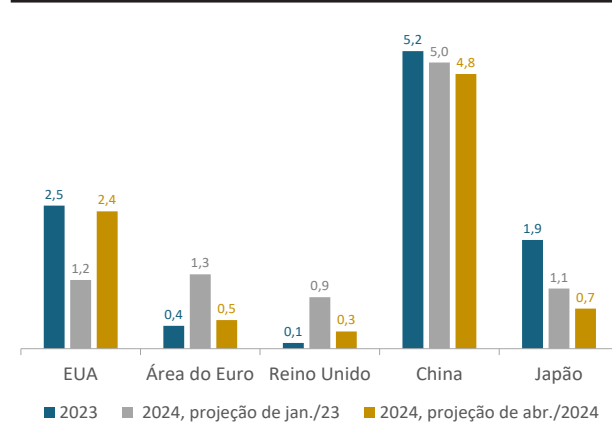
As perspectivas do comércio exterior brasileiro estão ligadas às de crescimento da economia mundial. O gráfico 27 mostra as expectativas para 2024 para os principais países e a área do euro. Além dos dados de 2023, são apresentadas as projeções para 2024 divulgadas no início do ano passado e recentemente. Para os Estados Unidos, em 2024, é esperado crescimento apenas um pouco menor do que em 2023, embora tenha havido significativa melhora nas expectativas para este ano. Para a área do euro, ao contrário, agora se espera um crescimento um pouco maior do que em 2023, após otimismo de que este ano seria melhor, o mesmo tendo acontecido para o Reino Unido. Para a China, o crescimento esperado é menor do que o de 2023 e as perspectivas pioraram, assim como para o Japão.

GRÁFICO 26
Taxa de câmbio real/dólar
(Em R\$, fim do ano)



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

GRÁFICO 27
Crescimento do PIB em 2023 e projeções para 2024
(Em %)



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

Em seu cenário para a economia mundial divulgado em abril de 2024, o FMI diz que:

a previsão básica é que a economia mundial continue a crescer a 3,2% durante 2024 e 2025, ao mesmo ritmo de 2023. Uma ligeira aceleração para as economias avançadas – onde se espera que o crescimento aumente de 1,6% em 2023 para 1,7% em 2024 e 1,8% em 2025 – será compensado por um abrandamento modesto nos mercados emergentes e nas economias em desenvolvimento, de 4,3% em 2023 para 4,2% em 2024 e 2025. A previsão para o crescimento global daqui a cinco anos – em 3,1% – está no seu mais baixo nível em décadas (tradução nossa).¹⁰

Para os Estados Unidos, o FMI tem projeção de alta de 2,7% em 2024, superior à mediana da coleta da Bloomberg mostrada no gráfico 27, e de redução para 1,9% em 2025. Para a China, as taxas de crescimento projetadas são de 4,6% (menor do que a mediana da Bloomberg) para 2024 e 4,1% para 2025.

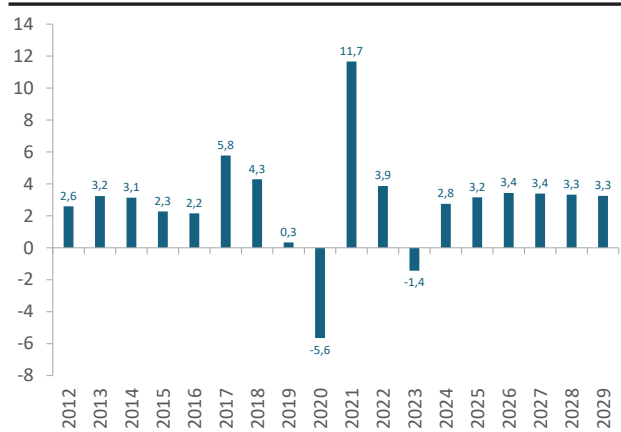
O gráfico 28 apresenta as projeções do FMI para o crescimento do volume de importações mundiais até 2029. A tendência é o retorno à média do período de 2012 a 2018, de 3,4%. Os três últimos gráficos trazem projeções para os preços de três *commodities* muito relevantes no comércio exterior do Brasil: petróleo, soja e minério de ferro. São mostradas projeções anuais e trimestrais, médias de coleta feita pela Bloomberg, em dois momentos: no início de dezembro de 2023 e recentemente, em 29 de abril deste ano.

10. IMF – International Monetary Fund. *World Economic Outlook: steady but slow – resilience amid divergence*. Washington, D.C.: IMF, 2024. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/04/16/world-economic-outlook-april-2024>.

GRÁFICO 28

Crescimento do volume de importações mundiais – dados e projeções

(Em var. %)



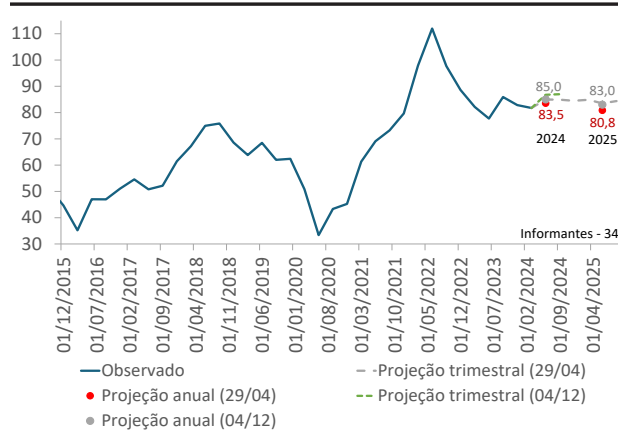
Fonte: FMI.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 29

Preço do petróleo Brent: dados e projeções

(Em US\$/barril)



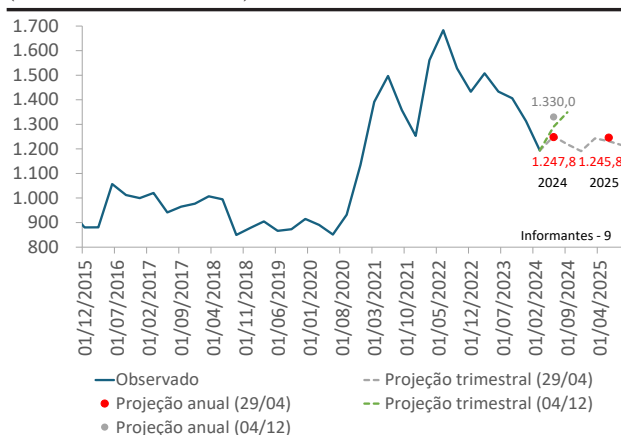
Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 30

Preço da soja: dados e projeções

(Em US\$ cents/bushel)



Fonte: Bloomberg.

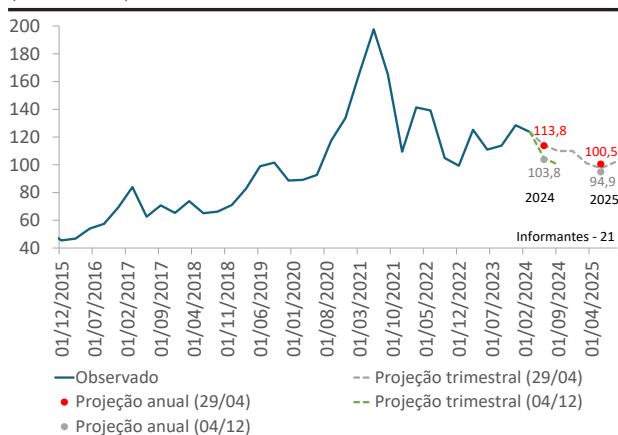
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Número de informantes na média (trimestral): nove.

GRÁFICO 31

Preço do minério de ferro: dados e projeções

(Em US\$/t)



Fonte: Bloomberg.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Número de informantes na média (trimestral): 21.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac):

Claudio Roberto Amitrano (Diretor)
Mônica Mora y Araujo (Coordenadora-Geral de Estudos e Políticas Macroeconômicas)

Corpo Editorial da Carta de Conjuntura:

Maria Andréia Parente Lameiras (Editora substituta)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti
Mônica Mora y Araujo
Sandro Sacchet de Carvalho
Sergio Fonseca Ferreira

Pesquisadores Visitantes:

Cristiano da Costa Silva
Debora Mesquita Pimentel
Felipe dos Santos Martins
Sidney Martins Caetano

Equipe de Assistentes:

Alexandre Magno de Almeida Leão
Beatriz de Luna Barreto
Caio Rodrigues Gomes Leite
Diego Ferreira
Izabel Nolau de Souza
Marcelo Lima de Moraes
Marcelo Guedes Peçly
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Equipe de Administrativa:

Amanda Fernandes Tatagiba
Lidiane Santos de Souza
Aline Conceição Santos
Rosanne Rodrigues Barbosa

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 do Planejamento.

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