

SETOR EXTERNO

Balanço de pagamentos e balança comercial

Sumário

O déficit em transações correntes acumulado em doze meses tem se mantido aproximadamente estável em 2025, um pouco acima de 3,5% do produto interno bruto (PIB), depois de ter aumentado ao longo de 2024, quando começou o ano perto de 1% do PIB. O investimento direto no país tem sido de magnitude semelhante, registrando 3,6% do PIB no acumulado em doze meses, em outubro. As reservas internacionais, em outubro, eram de US\$ 357 bilhões, tendo oscilado, desde novembro de 2024, entre US\$ 328 bilhões e US\$ 363 bilhões. Desde 2011, as reservas permanecem em níveis elevados, tendo ficado na faixa entre, aproximadamente, US\$ 320 bilhões e US\$ 390 bilhões. A maior parte da elevação observada em 2025 deu-se por variações em taxas de câmbio entre as moedas componentes das reservas, receitas de juros e variações nos preços dos ativos, e menos por intervenções do Banco Central do Brasil (BCB).

O saldo da balança comercial, considerando a média trimestral dessazonalizada, tem crescido ao longo deste ano e atingiu US\$ 71 bilhões em outubro, especialmente devido ao aumento nas quantidades exportadas. Analisando as exportações brasileiras por bloco econômico, no acumulado de janeiro a outubro de 2025, em comparação com o mesmo período do ano passado, destaca-se a queda nos embarques para a América do Norte, reflexo principalmente da queda de 4,5% nas vendas para os Estados Unidos, parcialmente compensada pelo aumento de 15,4% nas exportações com destino ao Canadá.

O real continuou em sua trajetória de valorização que vem caracterizando o ano, com a taxa de R\$ 5,34/US\$ na média diária de novembro até dia 25, contra R\$ 5,81 em novembro do ano passado, configurando queda de 8,1%. No mesmo período, o dólar perdeu cerca de 5,7% de seu valor perante uma cesta de outras moedas converíveis. O diferencial de juros tem aumentado em favor do real, de maneira a reforçar, internamente, a tendência internacional. Além disso, a valorização da moeda nacional tem ocorrido em diversos países emergentes, especialmente da América Latina. A taxa de câmbio prevista para o fim de 2026, de acordo com o sistema de expectativas de mercado do BCB (em 21 de novembro), é de R\$ 5,49/US\$, com intervalo de um desvio-padrão entre R\$ 5,30 e R\$ 5,68.

1 Balanço de pagamentos¹

A conta de transações correntes registrou déficit de US\$ 5,1 bilhões em outubro, 31% menor se comparado com o mesmo período do ano passado, quando o déficit foi de US\$ 7,3 bilhões. No acumulado do ano, o déficit foi de US\$ 62 bilhões, supe-

Estêvão Kopschitz Xavier Bastos

Técnico de planejamento e pesquisa na Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Dimac/Ipea)

estevao.bastos@ipea.gov.br

Caio Rodrigues Gomes Leite

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

caio.leite@ipea.gov.br

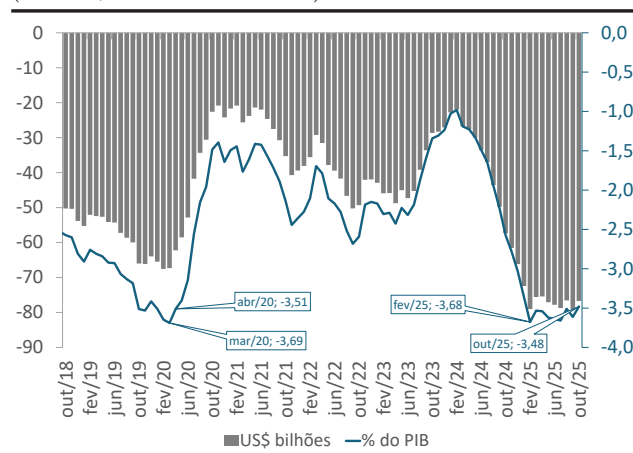
Divulgado em 28 de novembro de 2025.

1. Última divulgação das estatísticas do setor externo pelo Banco Central do Brasil (BCB): 25 de novembro de 2025, com dados atualizados até outubro de 2025.

rior ao do mesmo período de 2024, de US\$ 51 bilhões. No acumulado em doze meses encerrados em outubro, o déficit somou US\$76,7 bilhões (3,5% do PIB) ante US\$57,3 bilhões (2,6% do PIB) em outubro de 2024. O déficit em percentual do PIB vem oscilando em torno da estabilidade nos últimos meses, depois de atingir, em fevereiro, o maior valor desde março de 2020 (Gráfico 1). O aumento do déficit acumulado no ano até outubro foi puxado principalmente pela queda no saldo comercial, sobretudo pelo aumento nas importações (Tabela 1).

A balança de serviços apresentou aumento no déficit, nos dados acumulados em doze meses, saindo de US\$ 53,2 bilhões em outubro de 2024 para US\$ 54,7 bilhões em outubro deste ano. Em relação às contas de rendas, a renda primária² apresentou aumento no déficit, no acumulado em doze meses, em comparação com o ano anterior, saindo de US\$ 80,4 bilhões para US\$ 82,9 bilhões. Já a renda secundária³ apresentou aumento no superávit, observando-se os dados acumulados de doze meses, aumentando de US\$ 4,0 bilhões em outubro de 2024 para US\$ 5,2 bilhões – porém, são valores pouco expressivos, representando cerca de 0,24% do PIB em 2025.

GRÁFICO 1
Saldo em Transações correntes acumulado em doze meses
(Em US\$ bilhões e % do PIB)



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

TABELA 1
Composição da variação do saldo em transações correntes entre jan.-set./2024 e jan.-set./2025
(Em US\$ bilhões)

Transações Correntes	
Balança comercial	-10,5
Exportações	5,0
Importações	15,0
Serviços	0,4
Renda Primária	-1,6
Renda Secundária	0,7

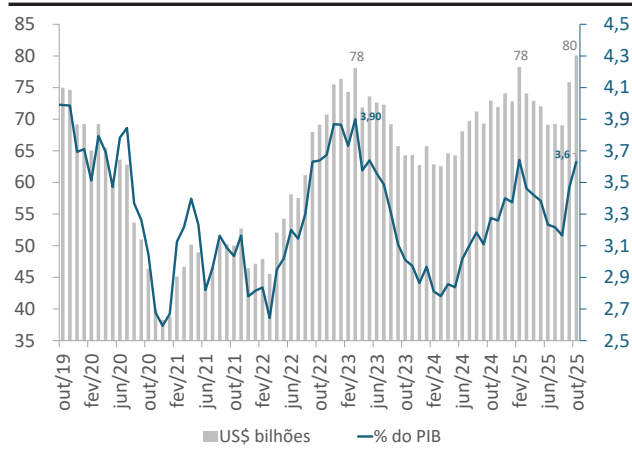
Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: A classificação de cores foi feita para cada conta, ou seja, por coluna.

Os investimentos diretos no país (IDP) somaram ingressos líquidos de US\$10,9 bilhões em outubro de 2025, contra US\$ 6,7 bilhões em outubro de 2024. No acumulado em doze meses até outubro, o IDP foi de US\$ 80,1 bilhões (3,63% do PIB), maior valor desde o início da série histórica (jan./95), contra US\$ 72,9 bilhões (3,28% do PIB) em outubro de 2024 (Gráfico 2).

O Gráfico 3 apresenta a evolução das reservas internacionais, que vinham numa trajetória descendente desde o pico em setembro de 2024, mês em que somaram US\$ 372 bilhões, atingindo US\$ 328 bilhões em janeiro de 2025, quando voltaram a subir, fechando outubro em US\$ 357 bilhões. O aumento de janeiro a setembro,⁴ de US\$ 28 bilhões, foi causado, principalmente, pelas variações em taxas de câmbio entre as moedas componentes das reservas (US\$ 9,0 bilhões), receitas de juros (US\$ 6,6 bilhões) e variações nos preços dos ativos que compõem as reservas, como títulos públicos (US\$ 6,6 bilhões). As intervenções do BCB tiveram resultado líquido de US\$ 3,7 bilhões, fruto de vendas no mercado à vista de US\$ 2 bilhões, ocorridas em junho (US\$ 1,0 bilhão) e outubro (US\$ 1,0 bilhão), e compras líquidas de US\$ 5,7 bilhões em operações de linhas com recompra em julho (US\$ 2,1 bilhões), agosto (US\$ 900 milhões) e setembro (US\$ 2,7 bilhões).

2. Remuneração de empregados, juros e lucros e dividendos.
3. Rendas secundárias: transferências.
4. Último demonstrativo de variação das reservas internacionais disponível.

GRÁFICO 2
Investimento direto no país (IDP): dados acumulados em doze meses
(Em US\$ bilhões e % do PIB)



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

2 Balança comercial⁵

Exportações e importações

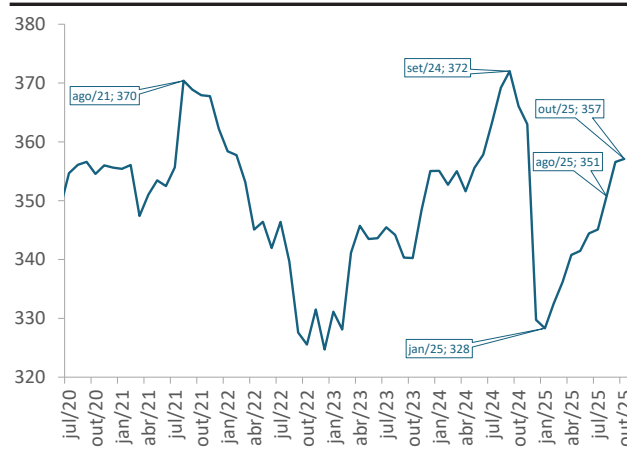
O saldo da balança comercial em outubro foi de US\$ 7,0 bilhões, duas vezes maior que o saldo do mês anterior. Esse aumento foi consequência do crescimento das exportações, que registraram US\$ 31,9 bilhões, (+4,9%), enquanto as importações se reduziram em 9,2%, somando US\$ 25,0 bilhões. No acumulado do ano (jan-out), as exportações cresceram 1,9%, em comparação com igual período do ano anterior, somando US\$289 bilhões, enquanto as importações aumentaram 7,1%, totalizando US\$237 bilhões. Uma parte desse acréscimo (2,3 pontos de porcentagem) é explicado pela importação de duas plataformas de petróleo, que contribuíram com mais US\$ 5,0 bilhões nas importações (US\$ 2,6 bilhões em fevereiro e US\$ 2,4 bilhões em setembro). Como consequência, o saldo apresentou queda no superávit de 16,6%, atingindo US\$ 52,4 bilhões.

O Gráfico 4 mostra que, na margem (média móvel trimestral dessazonalizada), as exportações, que se mantinham relativamente estáveis desde abril de 2024, embarcaram numa trajetória de crescimento a partir de junho de 2025, enquanto as importações, que vinham em crescimento desde novembro de 2023, vêm se mantendo aproximadamente estáveis nos últimos meses.

O Gráfico 5 indica que o aumento recente das exportações foi consequência, exclusivamente, do aumento da quantidade exportada (9,8% maior em relação a outubro de 2024), uma vez que o índice de preços apresenta trajetória de queda (2,5% menor), movimento associado à redução nos preços das commodities. O gráfico 6

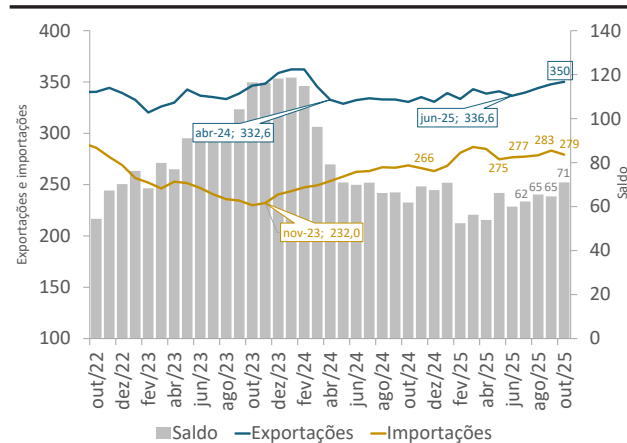
5. Última atualização dos dados consolidados ocorreu em 6 de novembro, referente a outubro de 2025.

GRÁFICO 3
Reservas Internacionais
(Em US\$ bilhões)



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

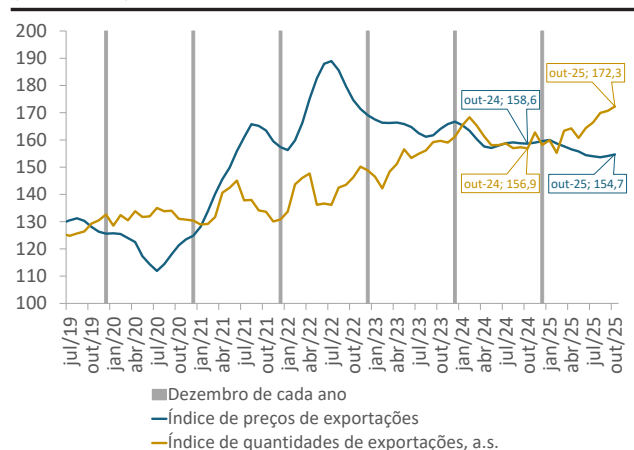
GRÁFICO 4
Exportações, importações e saldo comercial: médias móveis de três meses anualizadas – séries mensais dessazonalizadas
(Em US\$ bilhões)



Fonte: Secretaria de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (Secex/MDIC).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

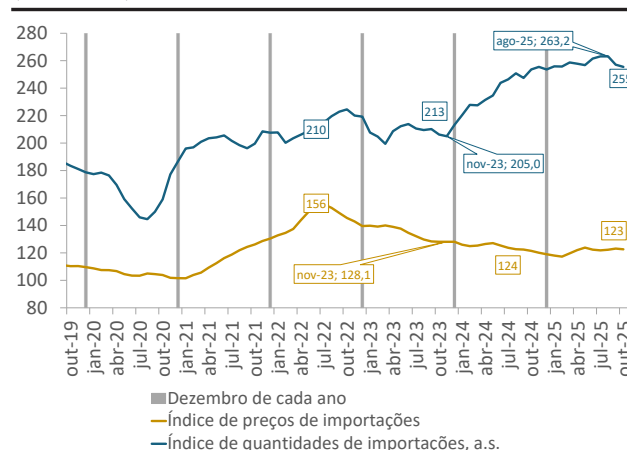
revela que o aumento das importações vinha sendo puxado pela elevação nas quantidades desde novembro de 2023 até agosto de 2025, visto que os preços vêm se mantendo relativamente constantes no período; porém, de agosto para outubro, houve queda de 3,0% nas quantidades importadas.

GRÁFICO 5
Índices de preço e *quantum* de exportações, média móvel de três meses (2006=100)



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

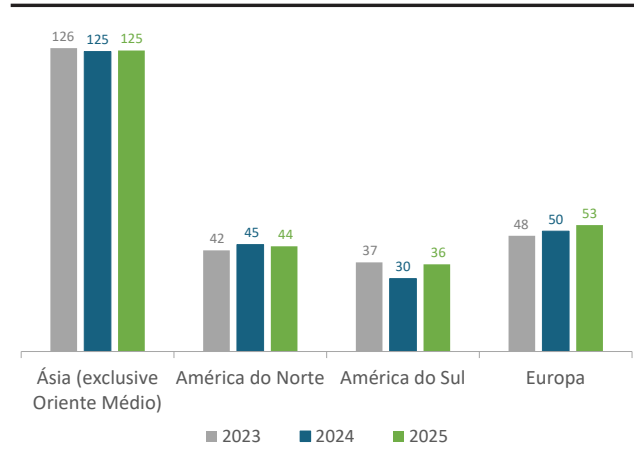
GRÁFICO 6
Índices de preço e *quantum* de importações, média móvel de três meses (2006=100)



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

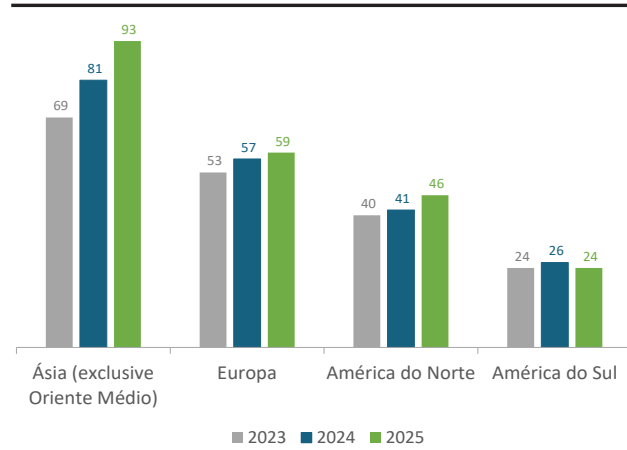
O Gráfico 7 apresenta os principais destinos das exportações brasileiras por blocos, no acumulado do período de janeiro a outubro. Observa-se aumento das exportações, em relação a 2024, para a Europa (+5,1%) e, sobretudo, para a América do Sul (+19,6%) com destaque para a Argentina, que registraram alta de 41,4%, impulsionadas pela recente recuperação econômica no país. Em contrapartida, houve retração de 1,6% nas exportações para a América do Norte, reflexo principalmente da queda de 4,5% nas vendas para os Estados Unidos, parcialmente compensada pelo aumento de 15,4% nas exportações com destino ao Canadá. As exportações direcionadas à Ásia, correspondentes a 43% das exportações brasileiras no período, permaneceram constantes, com crescimento, na margem, de 0,4%.

GRÁFICO 7
Exportações brasileiras para blocos selecionados: valor acumulado de janeiro a outubro de cada ano (Em US\$ bilhões)



Fonte: Secex/MDIC.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: As exportações para a China corresponderam a 67% do bloco Ásia (exclusive Oriente Médio) de janeiro a outubro de 2025.

GRÁFICO 8
Importações brasileiras de blocos selecionados: valor acumulado de janeiro a outubro de cada ano (Em US\$ bilhões)

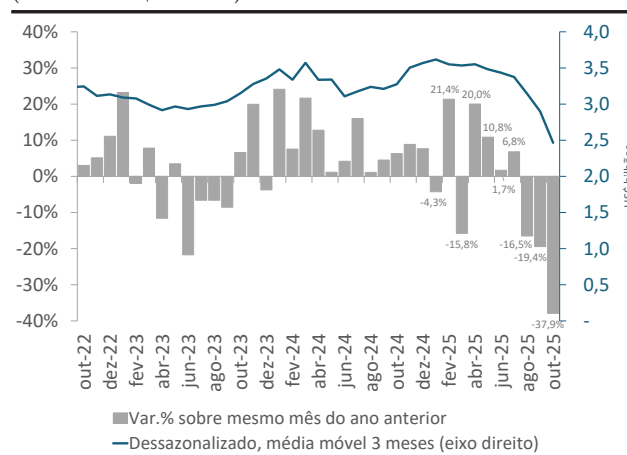


Fonte: Secex/MDIC.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Obs.: As importações da China corresponderam a 65% do bloco Ásia (exclusive Oriente Médio) de janeiro a outubro de 2025.

Do lado das importações, verificou-se crescimento das compras vindas da Ásia (+14,7%), América do Norte (+10,8%) e Europa (+3,4%); enquanto as importações provenientes da América do Sul recuaram 6,4% (Gráfico 8).

As exportações para os Estados Unidos, em outubro, foram de US\$2,2 bilhões (37,9% menores que no mesmo período do ano passado), enquanto as importações somaram US\$ 3,9 bilhões (crescimento de 9,6%) levando a um déficit comercial de US\$1,8 bilhão. As exportações vinham crescendo 5% no acumulado do ano até agosto, porém, em 9 de julho, o presidente Donald Trump anunciou a imposição de tarifa de 50% a extensa lista de produtos brasileiros, que entrou em vigor no mês seguinte. Essa tarifa fez despencarem as exportações a partir de agosto, como pode-se observar no Gráfico 9. No acumulado do ano até outubro, as exportações recuaram 4,5%, atingindo US\$31,4 bilhões, enquanto as importações cresceram 11,6%, alcançando US\$38,3 bilhões, levando ao déficit de US\$ 6,8 bilhões, cinco vezes maior do que o observado no mesmo período do ano passado. Entre os principais produtos exportados estão: café não torrado (6,3% do total exportado no período para os Estados Unidos), ferro fundido bruto (6,2%), outros produtos semimanufaturados de ferro ou aço (5,9%), aviões e outros veículos aéreos (5,0%) e óleos brutos de petróleo (4,9%). Em comparação com o mesmo período do ano passado, destacam-se a queda das exportações de óleos brutos de petróleo (-83%), carne bovina (-63%) e café não torrado (-24%).

GRÁFICO 9
Exportações do Brasil para os Estados Unidos: variação interanual e média móvel de três meses da série dessazonalizada (Em % e US\$ bilhões)



Fonte: Secex/MDIC.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

3 Taxa de Câmbio

Entre janeiro e dezembro de 2024, o preço do dólar em reais, tomando as médias dos meses, subiu de R\$ 4,91 para R\$ 6,10, alta de 24,1%, correspondente à desvalorização de 19,4% do real. Essa desvalorização pode ser explicada, em parte, pelos constantes questionamentos a respeito da sustentabilidade da política fiscal, principalmente no fim do ano, quando foram anunciadas novas medidas que frustraram as expectativas do mercado. Esse movimento no último trimestre do ano passado foi, ainda, concomitante à valorização internacional da moeda americana. Enquanto, internamente, o dólar subiu 8,7% entre setembro e janeiro, no exterior, a moeda americana se valorizou em 7,5% (Gráfico 10).

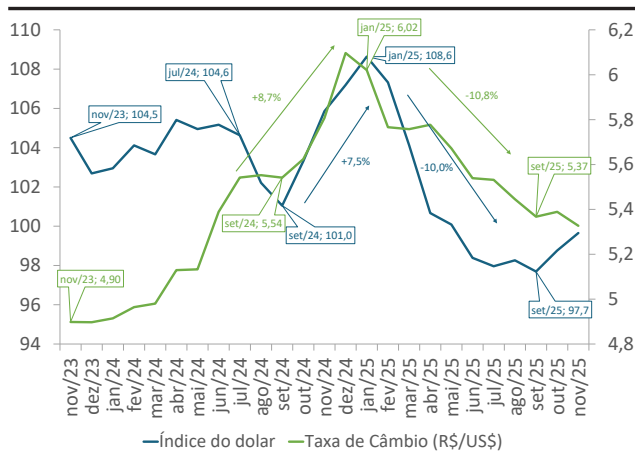
Depois de atingir o pico em dezembro, a moeda brasileira vem se apreciando, passando de uma média de R\$ 6,02 em janeiro para R\$ 5,34 em nov/25,⁶ variação de -11,3%. No início do ano, com a posse do presidente Trump e o anúncio de tarifas generalizadas sobre diversos países, o dólar perdeu força globalmente, como pode-se observar também no Gráfico 10, na curva do índice do dólar norte-americano⁷ que decresce até setembro (queda de 10% em relação a janeiro, com queda muito próxima, de 10,8%, no mercado interno de câmbio). Somam-se a isso os cortes nos juros nos Estados Unidos, que favorecem moedas de países emergentes, contribuindo para a valorização do real, cuja taxa de juros básica vem sendo mantida estável (Gráfico 11).

6. Até o dia 25 de novembro.

7. Índice internacionalmente usado, calculado levando em conta sua cotação em termos de outras seis moedas estrangeiras, com os seguintes pesos: euro (57,6%), iene – Japão (13,6%), libra esterlina – Reino Unido (11,9%), dólar canadense (9,1%), coroa sueca (4,2%), franco suíço (3,6%).

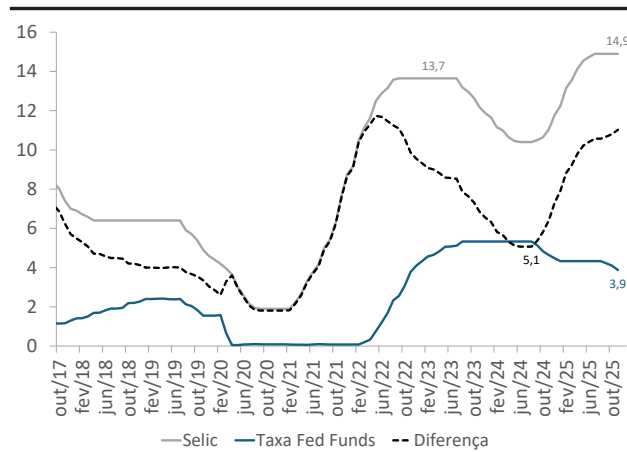
A valorização internacional do dólar não aconteceu apenas no Brasil, mas também em diversos mercados emergentes, com destaque para latino-americanos. Isso pode ser observado na Tabela 2, que apresenta a variação percentual das taxas de câmbio (moeda local /dólar) para o Brasil e os principais países emergentes em comparação com o início do ano (1º de janeiro). A moeda do Brasil figura entre as que mais se apreciaram, ficando atrás apenas do peso colombiano. Nota-se que, dos países cujas moedas se valorizaram, os quatro primeiros são da América Latina (Colômbia, Brasil, México e Peru).

GRÁFICO 10
Índice do dólar norte-americano (cesta de moedas/dólar) e taxa de câmbio real/dólar
 (Mar./1973 = 100 e R\$/US\$)



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

GRÁFICO 11
Comparação entre Selic e taxa dos Fed Funds
 (Em % ao ano)



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

TABELA 2
Varição da taxa de câmbio: Brasil e principais emergentes
 (Em %)

País	Varição
Colômbia	-15,2
Brasil	-13,8
México	-11,8
Peru	-9,9
África do Sul	-8,6
Romenia	-8,5
Malásia	-6,9
Chile	-6,0
Tailândia	-4,9
China	-2,6
Bangladesh	1,7
Filipinas	2,0
Índia	3,5
Indonésia	4,0
Polônia	12,7
Turquia	19,7

Fonte: Bloomberg.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
 Obs.: Variação entre 18 de nov/25 e 01 de jan/25.

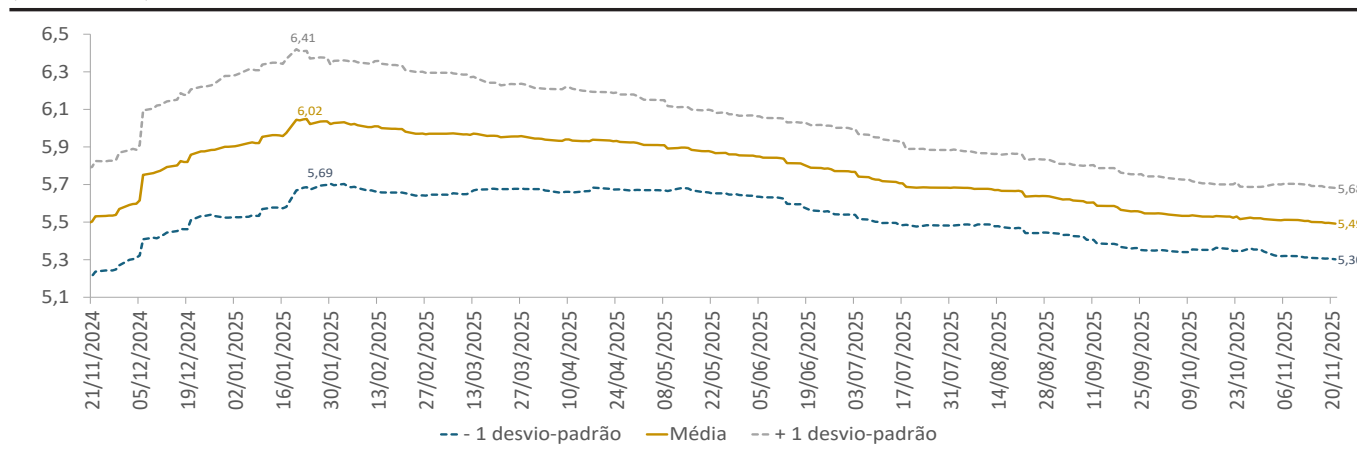
Por fim, o Gráfico 12 traz a evolução, ao longo dos últimos doze meses, das projeções para o valor do dólar em reais no fim de 2026, de acordo com o sistema de expectativas de mercado do BCB. Depois de atingir o pico de R\$ 6,05/US\$ em 23 de janeiro, essa previsão caiu durante o ano, até R\$ 5,49 em 21 de novembro. Esse valor

significaria alta de 2,3% em relação à cotação média dos cinco dias úteis de 18 a 25 de novembro de 2025 (R\$ 5,37). Considerando o intervalo de um desvio-padrão das projeções, no fim do ano que vem, o dólar custaria entre R\$ 5,30 e R\$ 5,68.

GRÁFICO 12

Projeção da taxa de câmbio R\$/US\$ para o fim de 2026

(Em R\$/US\$)



Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Obs.: Média e desvio-padrão das expectativas informadas nos últimos trinta dias.

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:

Claudio Hamilton Matos dos Santos (Editor)
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora y Araujo
Sandro Sacchet de Carvalho
Sergio Fonseca Ferreira

Equipe de Assistentes:

Caio Rodrigues Gomes Leite
Marcelo Guedes Peclý
Tarsylla da Silva de Godoy Oliveira

Equipe Administrativa:

Aline Conceição Santos
Carla Nunes Menezes
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.
