

SEÇÃO III

Setor Externo

Sumário

Marcelo José Braga Nonnenberg
Técnico de Planejamento e Pesquisa
da Diretoria de Estudos e Políticas
Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

marcelo.nonnenberg@ipea.gov.br

Desde o início de setembro, o risco país, medido pela taxa de *Credit Default Swaps* (CDS), caiu significativamente, contribuindo de forma decisiva para a valorização da taxa de câmbio real/dólar. Nos próximos meses, é possível que haja reduções adicionais desse indicador, com o cenário interno ficando mais claro. Em contrapartida, a esperada elevação das taxas de juros externas encurta a distância com relação às taxas domésticas. As variações do Indicador Ipea de Taxa Efetiva Real de Câmbio (TERC) para as exportações se alteram substancialmente de acordo com o indexador utilizado. No caso das exportações totais baseadas no Índice de Preços por Atacado (IPA), a desvalorização entre setembro de 2017 e setembro de 2018 foi de 15,4%, enquanto o cálculo baseado no Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) indica variação de 25,8%. A desvalorização para as importações totais baseada no IPA é de 15,7%, ao passo que a baseada no INPC é de 25,8%. No caso específico da TERC das importações dos bens de consumo não duráveis, a desvalorização foi de 27,7%, enquanto, no mesmo período, a TERC das importações de combustíveis e lubrificantes valorizou-se 4,1%.

O saldo da balança comercial em outubro alcançou US\$ 6,1 bilhões, resultado de exportações de US\$ 22,2 bilhões e importações de US\$ 16,1 bilhões. No acumulado do ano até outubro, o saldo comercial já alcança US\$ 47,7 bilhões, abaixo dos US\$ 58,5 bilhões registrados em igual período de 2017. Nos doze meses até outubro, o saldo é de US\$ 56,3 bilhões, também inferior aos US\$ 67,6 bilhões registrados no mesmo período do ano anterior. O aumento das exportações nos últimos meses foi devido, basicamente, à elevação dos produtos básicos, mas também dos manufaturados em agosto. Já as importações, após um salto em julho e agosto (motivado, especialmente, por alterações na regulação tributária sobre equipamentos de exploração de petróleo), vêm caindo desde então.

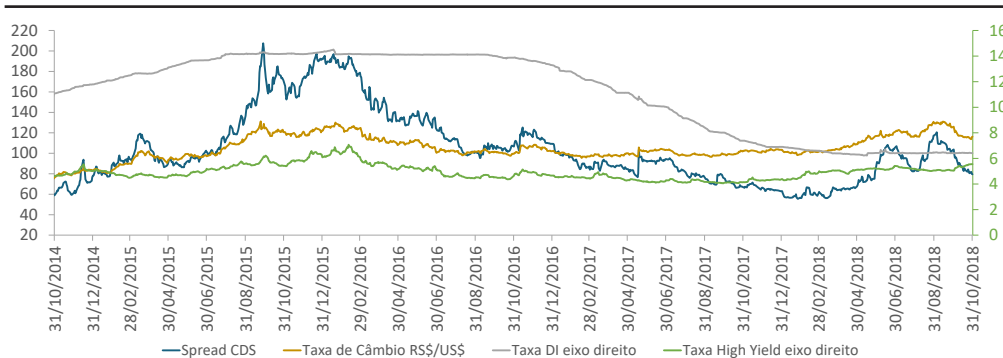
O *deficit* em transações correntes no acumulado do ano até setembro aumentou US\$ 4,7 bilhões com relação ao mesmo período do ano anterior, alcançando US\$ 7,4 bilhões nos primeiros nove meses do ano, ou 0,53% do Produto Interno Bruto (PIB). Esse aumento resulta de uma forte redução

do saldo comercial iniciada em meados do ano passado. O equilíbrio entre o saldo em transações correntes, de um lado, e a conta capital e financeira, de outro, é obtido por meio da conta de erros e omissões, que registra eventuais discrepâncias entre os lançamentos entre os dois lados do balanço de pagamentos. Deve-se destacar, no entanto, que esses valores têm sido relativamente elevados e aumentado muito como proporção do saldo em conta-corrente desde meados de 2016. Apenas nos primeiros nove meses do ano, os erros e omissões atingiram 81% do *deficit* em conta-corrente. Por conseguinte, a interpretação dos resultados das contas que compõem a conta financeira fica prejudicada.

1 Câmbio e Preços

O real voltou a se valorizar frente ao dólar a partir de meados de setembro, como se observa no gráfico 1, passando de um pico de R\$ 4,17/US\$ no início de setembro para R\$ 3,76/US\$ no início de novembro. Claramente, esse movimento foi fortemente influenciado pela redução da percepção de risco medida pelo indicador de *spread* de CDS, que caiu 34% – redução provocada pela alteração das expectativas relativas ao panorama político. Note-se que a diferença entre as taxas de juros domésticas, medidas pela taxa DI, e as taxas externas, medidas pela taxa de títulos *high yield*, manteve-se relativamente estável desde o início de julho, diminuindo apenas marginalmente no final do período. Essa diferença está relacionada com as operações de *carry trade* – contratação de financiamento em moedas fortes, de baixo custo relativo, para aplicação em moedas de países emergentes, com alto rendimento. Com o fim das incertezas associadas ao período eleitoral, pode-se prever que, ao menos nos próximos meses, o nível de CDS pode cair ainda mais – a depender das medidas que serão anunciadas e efetivadas pelo governo eleito. Em contrapartida, as taxas de juros externas devem continuar a se elevar, encurtando a distância com relação às taxas domésticas.

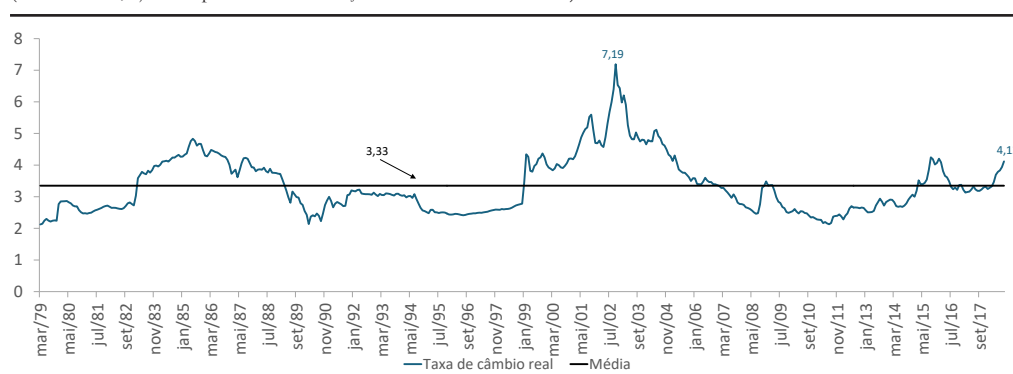
GRÁFICO 1
Taxa de câmbio nominal, *spread* do CDS, taxa DI e taxa *high yield* (Estados Unidos)
(Em %, série dessazonalizada)



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

O gráfico 2 indica a trajetória da taxa de câmbio real/dólar a preços de outubro de 2018.¹ Nota-se que a taxa de câmbio máxima atingida em outubro deste ano, de R\$ 3,76/US\$, ficou ainda bem abaixo do pico verificado em outubro de 2002, pouco após os resultados eleitorais naquele ano.

GRÁFICO 2
Taxa de câmbio real
(Em R\$/US\$, ajustada pelo INPC e inflação norte-americana – CPI)



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

2 Taxas Efetivas Reais de Câmbio

As tabelas 1 e 2 apresentam as variações dos indicadores Ipea de TERC para exportações e importações entre setembro de 2016 e setembro de 2017 e, em seguida, entre setembro de 2017 e setembro de 2018.² Mesmo para os principais agregados, as variações da TERC para as exportações se alteram substancialmente de acordo com o indexador utilizado. No caso das exportações totais baseadas no IPA, a desvalorização entre setembro de 2017 e setembro de 2018 foi de 15,4%, enquanto o cálculo baseado no INPC indica variação de 25,8%. O apêndice apresenta os dados da TERC baseada nas exportações por setores da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE). Aqui também se observam diferenças bem acentuadas entre os diversos setores. Tomando por base o período de setembro de 2017 a setembro de 2018, ao mesmo tempo que a desvalorização enfrentada pela TERC de exportações do setor de preparação de couros e fabricação de artefatos de couro foi de 31,3%, do setor de petróleo e gás natural registrou uma valorização de 8,2%.

No caso das TERCs baseadas nas importações, a diferença com base nos indexadores é semelhante à das exportações. A desvalorização para as importações totais baseada no IPA é de 15,7%, ao passo que a baseada no

¹ Deflacionada pelo diferencial de índices de preços ao consumidor no Brasil e nos Estados Unidos.

² As séries completas desses indicadores estão disponíveis no Ipeadata.

INPC é de 25,8%. No caso da TERC do setor de bens de consumo não duráveis, houve desvalorização de 27,7% no mesmo período, ao mesmo tempo que para os combustíveis e lubrificantes houve valorização de 4,1%.

TABELA 1

Varição da taxa efetiva real de câmbio ponderada pelas exportações
(Em %)

Varição no período	Setembro 2017/Setembro 2016	Setembro 2018/Setembro 2017
Taxa Efetiva Real das Exportações Totais (IPA)	3,85	15,39
Taxa Efetiva Real das Exportações Totais (INPC)	-1,81	25,78
Taxa Efetiva Real das Exportações segundo Fator Agregado		
<i>Exportação Básicos (IPA Ponderado)</i>	11,09	11,06
<i>Exportação Semimanufaturados (IPA)</i>	-0,28	15,23
<i>Exportação Manufaturados (IPA)</i>	0,82	15,92
<i>Exportação Manufaturados (INPC)</i>	-0,74	26,50

Fonte: FMI, Bloomberg, Secretaria de Comércio Exterior (SECEX), BCB e IBGE.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 2

Varição da taxa efetiva real de câmbio ponderada pelas importações
(Em %)

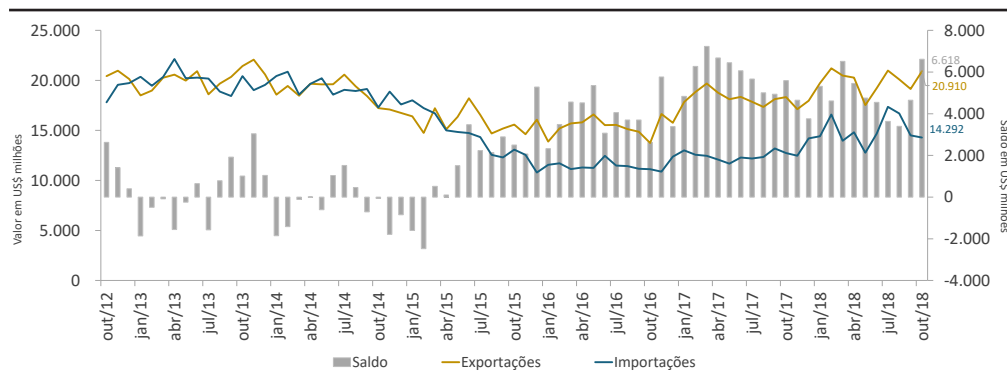
Varição no período	Setembro 2017/Setembro 2016	Setembro 2018/Setembro 2017
Taxa Efetiva Real das Importações Totais (IPA)	4,52	15,66
Taxa Efetiva Real das Importações Totais (INPC)	-1,17	25,83
Taxa Efetiva Real das Importações segundo Grandes Categorias Econômicas		
<i>Importação Bens de Capital (IPA)</i>	-2,72	22,92
<i>Importação Bens de Consumo Duráveis (IPA)</i>	-0,09	26,06
<i>Importação Bens de Consumo Não Duráveis (IPA)</i>	-2,08	27,67
<i>Importação Bens Intermediários (IPA)</i>	-0,45	9,49
<i>Importação Combustíveis e Lubrificantes (IPA)</i>	-1,97	-4,09

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

3 Exportações e Importações

O saldo da balança comercial em outubro alcançou US\$ 6,1 bilhões, resultado de exportações de US\$ 22,2 bilhões e importações de US\$ 16,1 bilhões. Como se observa no gráfico 3, as exportações estabilizaram-se num nível relativamente alto desde julho, ao mesmo tempo que as importações vêm caindo nesse período, provocando um aumento considerável do *superavit* comercial. No acumulado do ano até outubro, o saldo comercial já alcança US\$ 47,7 bilhões, abaixo dos US\$ 58,5 bilhões registrados em igual período de 2017. Nos doze meses até outubro, o saldo é de US\$ 56,3 bilhões, também inferior aos US\$ 67,6 bilhões registrados no mesmo período do ano anterior. Deve-se mencionar que tanto exportações como importações foram bastante afetadas por operações fictas de equipamentos de exploração de petróleo.

GRÁFICO 3

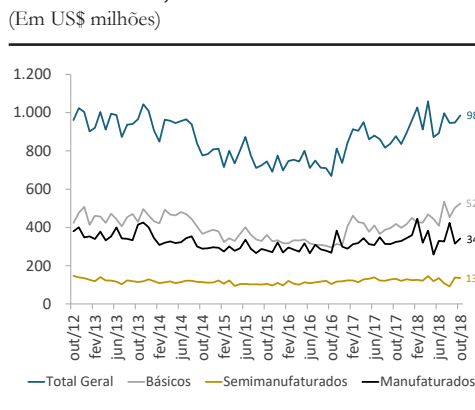
Exportações, importações e saldo comercial
 (Em US\$ milhões)


Fonte: SECEX.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Em outubro, as exportações cresceram 4% com relação ao mês anterior, com base nas médias diárias dessazonalizadas. O aumento das exportações nos últimos meses foi devido, basicamente, à elevação dos produtos básicos, como se observa no gráfico 4. No entanto, em outubro, os manufaturados cresceram 8,5%, após uma forte queda em setembro, ao mesmo tempo que os básicos aumentaram 4,2%. No acumulado do ano até outubro, de acordo com a tabela 3, as exportações cresceram 8,6% com relação a igual período de 2017. Mais uma vez, esse crescimento foi devido ao comportamento dos básicos, com alta de 14,2% no período, seguidos pelos manufaturados, com elevação de 7,2%. Note-se que os valores de exportação de manufaturados nos meses de fevereiro, julho e agosto foram muito afetados por exportações fictas de equipamentos de exploração de petróleo. O valor total nesses meses foi de US\$ 4,1 bilhões, mas nem tudo corresponde a exportações fictas e não é possível identificar os valores. Entre os básicos, as maiores altas no período foram de petróleo em bruto (42%), farelo de soja (28,7%) e soja em grão (23,1%). Entre os manufaturados, as maiores altas foram de plataforma para extração de petróleo (351%), partes de motores/turbinas para aeronaves (114%), óleos combustíveis (102%) e motores para veículos e suas partes (22%).

GRÁFICO 4

Exportações por classes de produtos, médias diárias dessazonalizadas, médias móveis trimestrais
 (Em US\$ milhões)


Fonte: SECEX.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 3

Exportações por categorias de produtos (2018 e 2017)

(Em US\$ milhões)

	2018		2017		Variação %	
	Janeiro-Outubro	Outubro	Janeiro-Outubro	Outubro	Janeiro-Outubro/2018 sobre Janeiro-Outubro/2017	Outubro-2018 sobre Outubro-2017
Op. Espec.	3.461	126	4.190	452	-17,4	-72,1
Básicos	99.074	11.172	86.786	8.466	14,2	32,0
Semimanufaturados	25.654	3.191	26.289	2.957	-2,4	7,9
Manufaturados	70.981	7.737	66.196	6.997	7,2	10,6
Total	199.171	22.226	183.461	18.872	8,6	17,8

Fonte: Secex/MDIC.

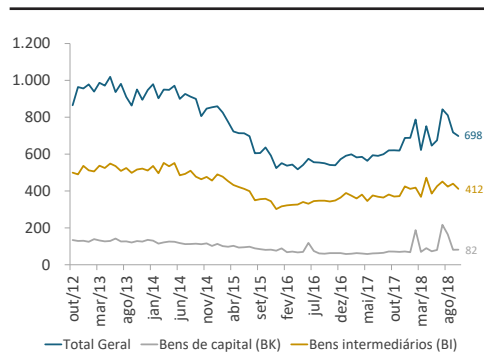
Elaboração: Grupo de conjuntura da Dimac/Ipea.

As importações, após um salto em julho, vêm caindo desde então, como se observa nos gráficos 5A e 5B. Em outubro, as importações caíram 2,8% com relação ao mês anterior, pelo critério de médias diárias dessazonalizadas. Esse comportamento é muito influenciado pelas importações de bens de capital, com forte aumento em fevereiro, julho e agosto, queda em setembro (mais uma vez, determinada basicamente por operações fictas de equipamentos de exploração de petróleo) e crescimento de apenas 1% em outubro. As importações de bens intermediários, por sua vez, permaneceram relativamente estáveis nos últimos meses, caindo 6,3% em outubro, ao mesmo tempo que as importações de combustíveis e lubrificantes têm apresentado tendência de alta, devido à elevação dos preços internacionais. Apenas em outubro, elas cresceram 16,4% com relação ao mês anterior.

GRÁFICO 5a

Importações por grandes categorias econômicas, médias diárias dessazonalizadas, médias móveis trimestrais

(Em US\$ milhões)



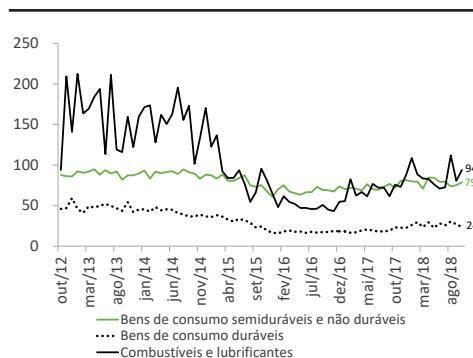
Fonte: SECEX/MDIC.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 5b

Importações por grandes categorias econômicas, médias diárias dessazonalizadas, médias móveis trimestrais

(Em US\$ milhões)



Fonte: SECEX/MDIC.

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

De acordo com a tabela 4, as importações cresceram 21,2% no acumulado do ano até outubro. Todas as categorias tiveram elevações expressivas, destacando-se bens de capital, com 75%, bens de consumo duráveis, com

38%, e combustíveis e lubrificantes, com 26%. Por produtos, merecem destaque automóveis para passageiros, com 58%, combustíveis e lubrificantes básicos, com 39%, e bens de capital, exceto equipamentos de transporte industrial, com 83%.

TABELA 4
Importações por categorias de produtos (2018 e 2017)
 (Em US\$ milhões)

	2018		2017		Variação %	
	Janeiro- Outubro	Outubro	Janeiro- Outubro	Outubro	Janeiro- Outubro/2018 sobre Janeiro- Outubro/2017	Outubro-2018 sobre Outubro- 2017
Bens de consumo semiduráveis e não duráveis	16.287	1.843	15.063	1.605	8,1	14,8
Bens de consumo duráveis	5.460	553	3.950	516	38,2	7,2
Combustíveis e Lubrificantes	18.032	2.269	14.320	1.745	25,9	30,0
Bens de Capital	23.157	1.840	13.233	1.581	75,0	16,4
Bens Intermediários	88.361	9.588	78.354	8.227	12,8	16,5
Total Geral	151.450	16.105	125.009	13.679	21,2	17,7

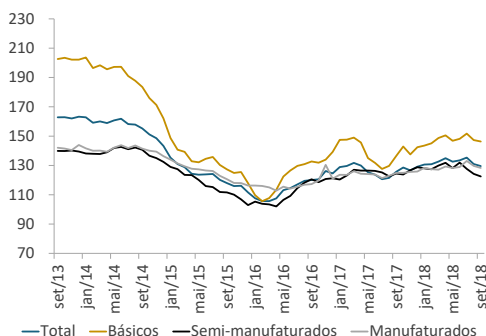
Fonte: Secex/MDIC.
 Elaboração: Grupo de conjuntura da Dimac/Ipea.

4 Preços e Quantidades de Exportação e Importação

Os preços de exportação caíram 1,05% em setembro, na comparação com o mês anterior, devido principalmente a quedas nos preços de semimanufaturados e manufaturados, que ocorre pelo segundo mês seguido, como se observa no gráfico 6. As quantidades exportadas, por sua vez, sofreram queda de 9,8%, após três meses consecutivos de alta (ver gráfico 7). Essa queda decorreu exclusivamente da redução de 11,5% nos básicos, uma vez que semimanufaturados e manufaturados tiveram altas de 5% e 6,6%, respectivamente. Foram responsáveis por essa queda os produtos da agricultura e pecuária (-55%) e da pesca e aquicultura (-37,7%).

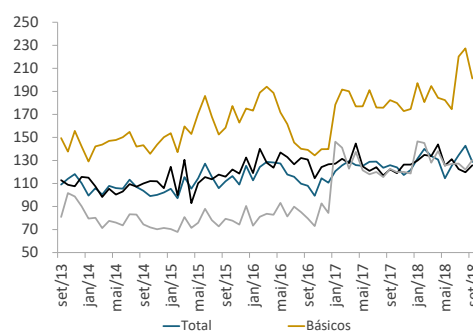
Os gráficos 8A, 8B, 9A e 9B ilustram o comportamento dos índices de preços e quantidades de importações. Os preços de importação cresceram 1,2% em setembro com relação ao mês anterior, impulsionados pelo aumento de 5,6% dos bens de capital (após cinco meses de queda) e de 5,1% dos bens de consumo não duráveis. As quantidades importadas sofreram diminuição de 13% em setembro, na comparação com o mês anterior, devido a quedas de quase todas as categorias. Os bens de capital caíram 55%, em razão de não ter havido importações de equipamentos de extração de petróleo, que são de valores muito elevados, mas apresentam forte flutuação ao longo do tempo. No entanto, as quantidades de bens duráveis e não duráveis e combustíveis também tiveram fortes quedas em setembro.

GRÁFICO 6
Índices de preços de exportação, por categoria de produtos
 (Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



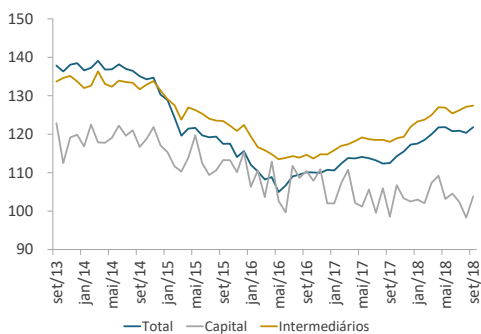
Fonte: Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex).
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 7
Índices de quantidades de exportação, por categoria de produtos
 (Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



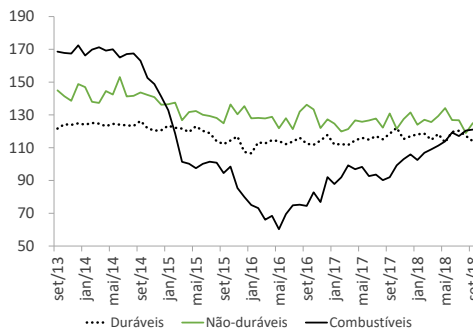
Fonte: Funcex.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 8 a
Índices de preços de importação, por categoria de produtos
 (Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



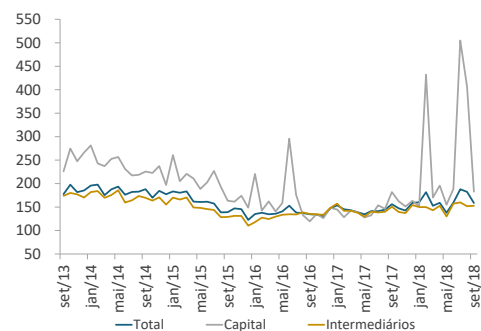
Fonte: Funcex.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 8 b
Índices de preços de importação, por categoria de produtos
 (Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



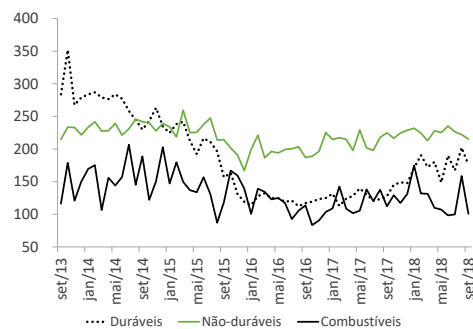
Fonte: Funcex.
 Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

GRÁFICO 9 a
Índices de quantidades de importação, por categoria de produtos
 (Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



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

GRÁFICO 9 b
Índices de quantidades de importação, por categoria de produtos
 (Em índices dessazonalizados, 2006 = 100)



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

3 Balanço de Pagamentos

O *deficit* em transações correntes no acumulado do ano até setembro aumentou US\$ 4,7 bilhões, alcançando US\$ 7,4 bilhões nos primeiros nove meses do ano, ou 0,53% do PIB, como se observa na tabela 5. Esse aumento resulta de uma forte redução do saldo comercial iniciada em meados do ano passado. No acumulado do ano até setembro, de 2017 para 2018, o *superavit* comercial passou de US\$ 51,2 bilhões para US\$ 41,0 bilhões, uma queda de US\$ 10,2 bilhões. No mesmo período, as importações cresceram bem mais do que as exportações. Enquanto estas passaram de US\$ 164,2 bilhões para US\$ 179,4 bilhões, aquelas aumentaram de US\$ 113,0 bilhões para US\$ 138,4 bilhões. Deve-se lembrar que uma parcela significativa do aumento do *deficit* comercial este ano resultou de exportações e importações de plataformas e outros equipamentos de exploração de petróleo. A dificuldade está em entender que parte desses dados compreende exportações e importações fictas, ou seja, aquelas que representam mercadorias que não foram de fato exportadas nem importadas – no entanto, por fatores exógenos, ligados ao novo regime tributário do Repetro-Sped, são assim consideradas. O exame dos dados, apenas, não permite saber o que, de fato, são operações reais ou operações fictas. Ademais, este ano houve modificação na legislação do Repetro, que levou as empresas do setor a realizar importações fictas, o que, até então, ocorria exclusivamente com exportações. Como os valores são muito elevados, distorcem sobremaneira os dados. Considerando os dados dessas operações até setembro, enquanto as exportações tiveram um aumento de US\$ 3,2 bilhões na comparação com o mesmo período do ano anterior, as importações sofreram elevação de US\$ 7,3 bilhões no mesmo período, uma diferença de US\$ 4,1 bilhões, portanto.

Destaques do Balanço de Pagamentos

- Os serviços permaneceram praticamente estáveis, ao passo que a conta de renda primária passou de um deficit de US\$ 31,4 bilhões nos primeiros nove meses de 2017 para US\$ 25,5 bilhões em igual período deste ano.
- A conta capital e financeira registra as operações financeiras realizadas no período e, junto com o registro de erros e omissões, corresponde ao saldo em transações correntes com sinal invertido, conforme a tabela 5. Merece ser destacado que, entre os primeiros nove meses de 2017 e igual período de 2018, o ingresso líquido de investimentos diretos aumentou em US\$ 4,1 bilhões e o de investimentos em carteira elevou-se em US\$ 8,3 bilhões. Ao mesmo tempo, a conta de derivativos caiu US\$ 2,2 bilhões e a de outros investimentos reduziu-se em US\$ 8,1 bilhões.

- A expansão de reservas internacionais foi de US\$ 11,5 bilhões no acumulado do ano, semelhante ao registrado no mesmo período do ano passado. Com isso, a conta capital e financeira registrou um ingresso líquido de US\$ 1,4 bilhão no acumulado do ano até setembro.
- O equilíbrio entre o saldo em transações correntes, de um lado, e a conta capital e financeira, de outro, é obtido por meio da conta de erros e omissões, que registra eventuais discrepâncias nos lançamentos entre os dois lados do balanço de pagamentos. Deve-se destacar, no entanto, que esses valores têm sido relativamente elevados e aumentado muito como proporção do saldo em conta-corrente desde meados de 2016. No acumulado do ano até setembro de 2017, os US\$ 3,6 bilhões correspondem a 130% do deficit em conta-corrente, ao passo que a conta capital e financeira registra um saldo negativo. No mesmo período de 2018, os erros e omissões atingem 81% do deficit em conta-corrente. Admitindo-se que os registros da conta de transações correntes são relativamente mais confiáveis que os da conta financeira, pode-se entender que os valores aí registrados podem conter desvios significativos com relação aos verdadeiros valores. Por conseguinte, a interpretação dos resultados das contas que compõem a conta financeira fica prejudicada.
- As operações ativas de investimentos diretos passaram de US\$ 2,9 bilhões nos primeiros nove meses do ano passado para -US\$ 1,1 bilhão em igual período deste ano. A principal alteração deveu-se à redução de US\$ 8,4 bilhões nas operações de participação no capital. Ao mesmo tempo, os créditos concedidos ao exterior aumentaram em US\$ 4,3 bilhões. No caso das operações passivas, a queda das operações com participação no capital foi compensada por elevações quase do mesmo valor nas operações intercompanhia.
- A conta de investimentos em carteira aumentou em US\$ 8,3 bilhões, basicamente devido a reduções nas operações ativas (no país) de fundos de investimentos e de títulos de renda fixa.
- A conta de outros investimentos experimentou queda de US\$ 8,1 bilhões como resultado tanto de um aumento de operações ativas no exterior, de US\$ 4,8 bilhões (basicamente, operações de bancos com moeda e depósitos no exterior e créditos comerciais e adiantamentos), como de reduções de operações passivas (no país), de US\$ 3,2 bilhões, também basicamente em razão de redução de operações de créditos comerciais e adiantamentos.

TABELA 5

Balço de pagamentos: principais contas (2017 e 2018)

(Em US\$ milhões)

Discriminação	2017	2018	Variação janeiro-setembro 2018 - Janeiro-setembro 2017
	Janeiro-Setembro	Janeiro-Setembro	
1. Transações correntes	- 2 745	- 7 435	- 4 690
Balança comercial (bens)	51 227	41 001	- 10 226
Exportações ^{1/}	164 228	179 380	15 153
Importações ^{2/}	113 000	138 379	25 379
Serviços	- 24 347	- 24 814	- 466
Renda primária	- 31 366	- 25 459	5 907
Renda secundária	1 740	1 836	96
2. Conta Capital e Financeira	- 842	1 398	2 241
Conta capital	326	380	53
Conta financeira^{3/}	- 1 169	1 019	2 187
Investimentos diretos	49 191	53 340	4 148
Investimentos em carteira	- 8 920	- 573	8 347
Derivativos – ativos e passivos	135	- 2 108	- 2 243
Outros investimentos	- 30 068	- 38 129	- 8 061
Ativos de reserva ^{4/}	- 11 507	- 11 512	- 4
Erros e omissões	3 588	6 036	2 448
Memo:			
Transações correntes / PIB (%)	- 0,18	- 0,53	
Investimento direto no país / PIB (%)	3,40	3,72	

¹ Exclui mercadorias deixando o território nacional sem mudança de proprietário. Inclui mercadorias entregues no território nacional (exportação ficta), encomendas postais, e outros ajustes.

² Exclui mercadorias ingressando no território nacional sem mudança de proprietário. Inclui mercadorias entregues fora do território nacional (importação ficta), importação de energia elétrica sem cobertura cambial, encomendas postais e outros ajustes.

³ Conta financeira = -fluxos de investimentos ativos + fluxos de investimentos passivos.

⁴ Sinal negativo indica aumento de reservas; sinal positivo indica redução de reservas.

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 6

Investimentos diretos externos

(Em US\$ milhões)

Discriminação	2017	2018	Variação janeiro-setembro 2018 - Janeiro-setembro 2017
	Janeiro-Setembro	Janeiro-Setembro	
Total	49 191	53 340	4 148
Ativos (no exterior)	2 935	- 1 132	- 4 067
Participação no capital – total^{1/}	2 946	- 5 460	- 8 406
Participação no capital, exceto lucros reinvestidos	1 782	- 6 653	- 8 435
Participação no capital – lucros reinvestidos no exterior	1 163	1 192	29
Operações intercompanhia	- 10	4 329	4 339
Créditos concedidos ao exterior	830	5 279	4 448
Amortizações recebidas do exterior	840	950	110
Passivos (no país)	52 127	52 208	81
Participação no capital – total^{1/}	40 212	33 382	- 6 830
Participação no capital, exceto lucros reinvestidos	36 603	28 229	- 8 373
Participação no capital – lucros reinvestidos no Brasil	3 609	5 153	1 544
Operações intercompanhia	11 915	18 826	6 911
Créditos recebidos do exterior	45 780	53 638	7 858
Amortizações pagas ao exterior	33 865	34 812	947

¹ Inclui, entre outras, transações em que o cotista residente no Brasil possui 10% ou mais do patrimônio líquido do fundo de investimento no exterior.

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 7

Investimentos em carteira
(Em US\$ milhões)

Discriminação	2017		2018	Variação janeiro-setembro 2018 - Janeiro-setembro 2017
	Janeiro-Setembro	Ano	Janeiro-Setembro	
Total	- 8 920	- 14 042	- 573	8 347
Ativos	10 543	12 371	2 099	- 8 443
Investimentos em ações	393	481	370	- 22
Fundos de investimento ^{1/}	7 280	9 521	131	- 7 148
Títulos de renda fixa	2 870	2 368	1 598	- 1 273
Curto prazo	237	271	- 146	- 383
Longo prazo	2 633	2 097	1 744	- 889
Passivos	1 623	- 1 671	1 527	- 96
Investimentos em ações	1 751	2 963	536	- 1 214
Negociadas no mercado doméstico	1 402	2 582	- 1 613	- 3 016
Negociadas no mercado externo (<i>Depositary Receipts</i>)	348	381	2 150	1 801
Fundos de investimentos^{1/}	1 313	2 711	- 3 100	- 4 413
Títulos de renda fixa	- 1 441	- 7 345	4 091	5 531
Negociados no mercado doméstico ^{2/}	- 1 511	- 5 066	338	1 849
Negociados no mercado externo	70	- 2 279	3 752	3 682

^{1/} Inclui transações em que o cotista residente no exterior possui menos de 10% do patrimônio líquido do fundo de investimento no Brasil.

^{2/} Inclui juros reinvestidos.

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de conjuntura da Dimac/Ipea.

TABELA 8

Outros investimentos
(Em US\$ milhões)

Discriminação	2017		2018	Variação janeiro-setembro 2018 - Janeiro-setembro 2017
	Janeiro-Setembro	Ano	Janeiro-Setembro	
Total	- 8 920	- 14 042	- 573	8 347
Ativos	10 543	12 371	2 099	- 8 443
Investimentos em ações	393	481	370	- 22
Fundos de investimento ^{1/}	7 280	9 521	131	- 7 148
Títulos de renda fixa	2 870	2 368	1 598	- 1 273
Curto prazo	237	271	- 146	- 383
Longo prazo	2 633	2 097	1 744	- 889
Passivos	1 623	- 1 671	1 527	- 96
Investimentos em ações	1 751	2 963	536	- 1 214
Negociadas no mercado doméstico	1 402	2 582	- 1 613	- 3 016
Negociadas no mercado externo (<i>Depositary Receipts</i>)	348	381	2 150	1 801
Fundos de investimentos^{1/}	1 313	2 711	- 3 100	- 4 413
Títulos de renda fixa	- 1 441	- 7 345	4 091	5 531
Negociados no mercado doméstico ^{2/}	- 1 511	- 5 066	338	1 849
Negociados no mercado externo	70	- 2 279	3 752	3 682

^{1/} Inclui seguros, fundos de pensão e garantias.

Fonte: BCB.

Elaboração: Grupo de conjuntura da Dimac/Ipea.

Apêndice



TABELA A1

Varição da taxa efetiva real de câmbio ponderada pelas exportações por setores de atividade
(Em %)

Varição no período	Setembro 2017/Setembro 2016	Setembro 2018/Setembro 2017
Taxa Efetiva Real das Exportações segundo Setor CNAE		
<i>Agricultura, pecuária e serviços relacionados</i>	20,18	14,02
<i>Produção florestal</i>	23,34	9,36
<i>Pesca e aqüicultura</i>	18,58	18,05
<i>Extração de petróleo e gás natural</i>	-0,15	-8,24
<i>Extração de minerais metálicos</i>	-20,31	17,88
<i>Extração de minerais não-metálicos</i>	4,53	23,81
<i>Fabricação de produtos alimentícios</i>	8,78	19,84
<i>Fabricação de bebidas</i>	-5,54	29,13
<i>Fabricação de produtos do fumo</i>	-1,72	30,61
<i>Fabricação de produtos têxteis</i>	-1,61	23,26
<i>Confecção de artigos do vestuário e acessórios</i>	-3,00	26,89
<i>Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados</i>	-0,76	31,30
<i>Fabricação de produtos de madeira</i>	-5,82	22,81
<i>Fabricação de celulose, papel e produtos de papel</i>	-3,98	14,80
<i>Impressão e reprodução de gravações</i>	0,96	13,27
<i>Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis</i>	-1,30	-4,93
<i>Fabricação de produtos químicos</i>	-0,52	5,15
<i>Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos</i>	-1,57	27,14
<i>Fabricação de produtos de borracha e de material plástico</i>	-0,91	21,28
<i>Fabricação de produtos de minerais não-metálicos</i>	0,32	25,27
<i>Metalurgia</i>	-7,94	8,78
<i>Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos</i>	-2,52	18,39
<i>Fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos</i>	5,90	28,84
<i>Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos</i>	-4,21	22,65
<i>Fabricação de máquinas e equipamentos</i>	-1,77	22,34
<i>Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias</i>	-2,01	23,17
<i>Fabricação de outros equipamentos de transporte, exceto veículos automotores</i>	-3,00	29,38
<i>Fabricação de móveis</i>	-5,28	22,80
<i>Fabricação de produtos diversos</i>	0,56	16,23

Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI), Bloomberg, Secretaria de Comércio Exterior (SECEX), Banco Central do Brasil (BCB) e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)/Ipea.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

José Ronaldo de Castro Souza Júnior – Diretor
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti – Diretor Adjunto



Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

Christian Vonbun
Estêvão Kopschitz Xavier Bastos
Leonardo Mello de Carvalho
Marcelo Nonnenberg
Maria Andréia Parente Lameiras
Mônica Mora Y Araujo de Couto e Silva Pessoa
Paulo Mansur Levy
Vinicius dos Santos Cerqueira
Sandro Sacchet de Carvalho

Equipe de Assistentes:

Ana Cecília Kreter
Augusto Lopes dos Santos Borges
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Janine Pessanha de Carvalho
Leonardo Simão Lago Alvite
Matheus Rabelo de Souza
Monyk Brites Alves Cardoso
Pedro Mendes Garcia
Renata Santos de Mello Franco
Victor Henrique Farias Mamede

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, Desenvolvimento e Gestão.

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