

RECUPERAÇÃO A PASSOS LENTOS

A incerteza gerada pela política brasileira, associado ao comportamento crescente do gasto público, mostra-se um empecilho à apreciação do Real.

As exportações da Indústria de Transformação do Rio Grande do Sul apresentaram trajetória contracionista durante o ano de 2024. O *quantum* exportado, em particular, apresentou retração interanual em nove dos últimos doze meses. A totalidade de produtos industriais vendidos ao exterior, da Transformação, somou US\$ 13,2 bilhões no acumulado de janeiro a outubro, o que representa uma retração nominal de US\$ 826,2 milhões e relativa de 5,9%, frente ao mesmo período do ano passado. As quantidades exportadas, principal componente a influenciar a queda da receita, apresentaram retração de 5,2%; preços médios caíram 0,9%.

Apesar da retração na demanda externa, os incentivos à exportação, que são calculados com base nos custos de produção, na taxa de câmbio e nos preços de venda, continuam positivos. A depreciação cambial, que torna os produtos brasileiros mais competitivos no mercado internacional, e o atraso no repasse da desvalorização cambial para os custos de produção explicam esse fenômeno. Todavia, espera-se que os custos de produção aumentem nos próximos meses devido à desvalorização do Real. A demanda externa por bens industriais gaúchos também enfrenta dificuldades. O índice de produtos com demanda aquecida, que considera o aumento simultâneo de preços e quantidades, caiu para 14,3% em outubro de 2024. Essa retração na demanda internacional tem contribuído para a queda na receita com exportações. Entre os segmentos exportadores, os de Alimentos e Tabaco se destacam. O segmento de Alimentos, embora lidere as exportações com US\$ 4,1 bilhões, apresentou uma queda de 16,3%. A redução nas exportações de aves, devido a um caso de doença de *Newcastle* em Anta Gorda, prejudicou o desempenho do segmento. Por outro lado, Tabaco teve um crescimento de 1,6%, impulsionado pelo aumento dos preços médios de venda, embora o *quantum* exportado tenha diminuído devido à escassez de insumos. As importações do Rio Grande do Sul somaram US\$ 10,9 bilhões até outubro de 2024, o que representa uma queda de 8,3% em relação ao ano anterior. A maior parte das importações é oriunda da Indústria de Transformação, com destaque para Máquinas e equipamentos, Coque e derivados de petróleo e Químicos. A Argentina se destaca como o principal fornecedor do estado. O desempenho das importações está diretamente ligado à atividade industrial gaúcha. As enchentes que atingiram o Rio Grande do Sul em 2024 afetaram a infraestrutura de escoamento e recebimento de produtos, impactando negativamente o comércio exterior. As expectativas de exportações para o ano foram revisadas para baixo, de US\$ 23,0 bilhões para US\$ 21,4 bilhões. Para os próximos anos, prevê-se uma recuperação gradual das exportações, impulsionada pela retomada da demanda global e pela adaptação dos incentivos econômicos. A taxa de câmbio, influenciada por fatores como juros, expectativas e prêmio de risco, também desempenhará um papel crucial no desempenho do setor.

A dinâmica de apreciação e depreciação cambial é influenciada por diversos fatores, sendo os principais: (i) o diferencial de juros, (ii) as expectativas em relação à taxa de câmbio e (iii) o prêmio de risco. A interação dessas forças define a direção da variação cambial. No caso do Brasil, as incertezas políticas e o aumento dos gastos públicos dificultam a valorização do Real. Por outro lado, a estabilidade da inflação brasileira contribui para expectativas mais controladas de depreciação cambial, o que torna fundamental a presença de um banco central independente, capaz de agir de acordo com as necessidades do sistema econômico, sem a influência de

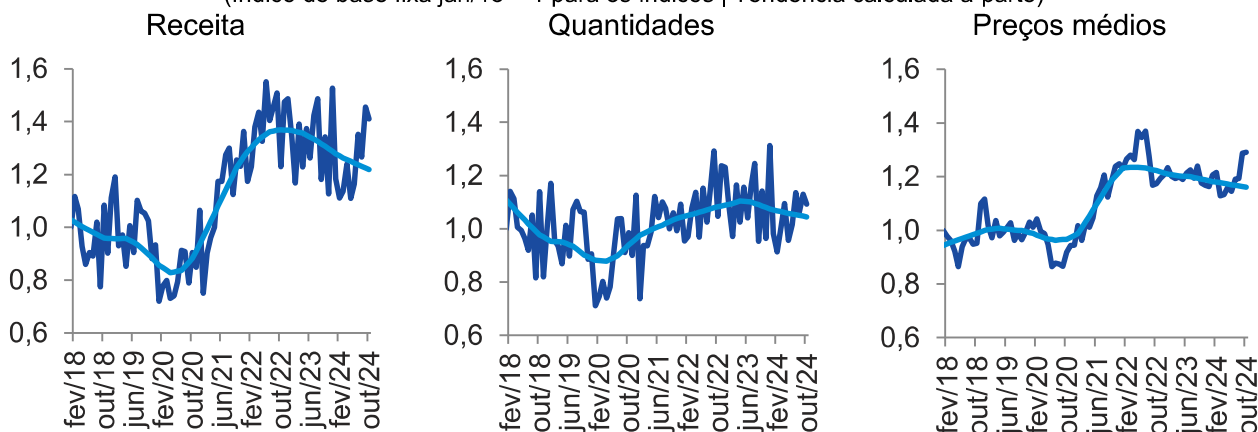
posicionamentos políticos. No entanto, é importante destacar que, embora o Banco Central tenha a capacidade de influenciar a taxa básica de juros, por meio da definição da Selic e suas orientações, ele não consegue interferir diretamente na estrutura da curva de juros do país. Por isso, é essencial que haja um posicionamento claro e crível quanto aos rumos da política monetária e sua função de reação frente a choques adversos. As incertezas relacionadas à política fiscal e, especialmente, à trajetória da dívida pública brasileira, acabam pressionando o prêmio de risco exigido pelos agentes de mercado para se exporem à moeda nacional.

Comércio Exterior do Rio Grande do Sul: tendências divergentes

Entre janeiro e outubro de 2024, o faturamento com exportações da Indústria de Transformação gaúcha atingiu US\$ 13,2 bilhões. Embora os preços médios dos produtos exportados tenham recuado somente 0,9%, as quantidades exportadas apresentaram uma queda mais acentuada de 5,2%, sendo este o principal fator que explicou a redução de 5,9% na receita. Para entender a dinâmica de longo prazo da receita, dos preços e das quantidades, foi realizado um tratamento nos dados com o objetivo de identificar a tendência geral. Esse processo, embora simples, permite observar a direção do movimento – se de expansão ou retração – sem a interferência dos componentes sazonais ou de observações atípicas. De fato, ao analisar o primeiro minigráfico, percebe-se que a receita das vendas externas parece ter melhorado nos últimos meses, após o impacto negativo da enxurrada. No entanto, esse movimento ainda não é suficiente para reverter a tendência, comportamento que também pode ser observado nos índices de quantidades e de preços médios.

Gráfico 6.1. Exportações da Indústria de Transformação – Rio Grande do Sul

(Índice de base fixa jan/18 = 1 para os índices | Tendência calculada à parte)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Nota: Em azul escuro os índices de base fixa dos componentes de Receita, Quantidades e Preços médios, em azul claro suas respectivas tendências de longo prazo.

Na Tabela 6.1 consta a dinâmica interanual dos dados da variação interanual da receita, do *quantum* e dos preços médios das exportações da indústria de Transformação do RS. Pode-se observar que em maio, ápice do choque climático que atingiu o estado, a receita amargou uma queda de 19,2% frente ao mesmo período de 2023; nesse período, o *quantum* foi o que mais sofreu, com retração de 17,2%.

Tabela 6.1. Decomposição da receita da Indústria de Transformação

(Em % | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano passado)

	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24
Receita	-23,6	2,7	-12,0	-4,9	-18,3	0,9	-19,2	-7,9	-5,0	-14,8	23,2	5,0
Quantidade	-22,0	6,6	-10,0	-6,0	-13,6	6,7	-17,2	-2,3	-2,3	-14,8	18,6	-4,4
Preço	-2,0	-3,6	-2,2	1,2	-5,4	-5,5	-2,4	-5,7	-2,8	-0,1	3,9	9,8

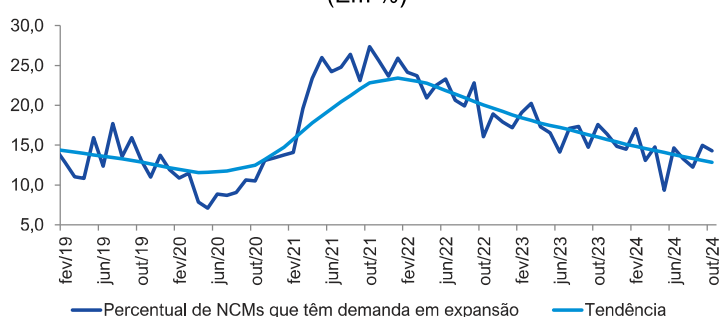
Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Embora os índices de preços e *quantum* sejam bastante úteis para se explicar a direção da receita em termos gerais, o porquê desse movimento às vezes nos escapa. A determinação das quantidades e preços de equilíbrio ocorre por meio da organização descentralizada do mercado. Os ofertantes avaliam o que é possível ser produzido dados os preços dos bens a serem vendidos e os custos de seus insumos. Por outro lado, os demandantes avaliam suas necessidades e capacidades de consumo. Partindo-se de um ponto de equilíbrio inicial, variações simultâneas de preços e quantidades denotam deslocamentos da curva de demanda, com aumentos (quedas) síncronos sendo compatíveis com uma expansão (retração). Tendo por objetivo identificar qual o percentual de bens industriais embarcados que está com demanda externa aquecida, ou seja, aqueles produtos que apresentam aumento simultâneo de preços ($\Delta P > 0$) e de quantidades ($\Delta Q > 0$), elaborou-se uma série histórica para os embarques da Indústria de Transformação do Rio Grande do Sul. Os detalhes do cômputo do índice foram apresentados no texto nº1 do [Informe Econômico nº 41 de 21 de outubro de 2024](#).

Como pode ser visto pela dinâmica do Gráfico 6.2, após a pandemia de Covid-19, houve uma expansão de demanda pelos bens da Indústria de Transformação gaúcha, em seu auge 27,3% dos NCMs embarcados apresentavam demanda em expansão. Desde fevereiro de 2022, no entanto, a quantidade de mercadorias industriais com demanda externa em expansão apresenta trajetória decrescente. Na leitura mais recente, referente ao mês de outubro de 2024, o índice aponta que de todos os NCMs embarcados pela Indústria de Transformação gaúcha, 14,3% apresentam incremento de demanda, quando comparados ao mesmo período de 2023. De fato, a curva de demanda pelos bens industriais exportados pelo RS parece estar se retraindo cada vez mais, o que ajuda a explicar a queda na receita com embarques.

Gráfico 6.2 Produtos com demanda externa aquecida – Indústria de Transformação – RS

(Em %)



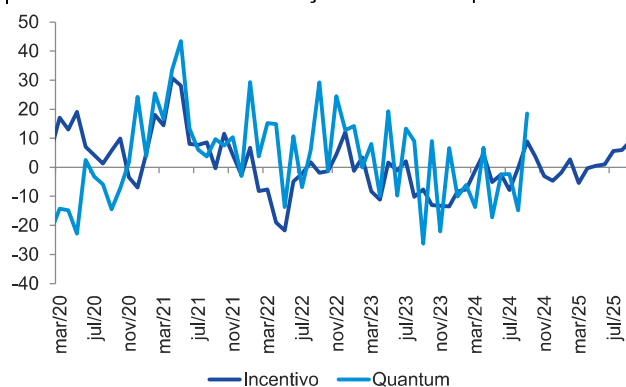
Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Embora a demanda externa pelos bens industriais gaúchos esteja claramente em tendência de queda, o que afeta diretamente nossos embarques, é interessante, também, se verificar quais os incentivos que nossos industriais estão recebendo para exportar. Para tanto, utiliza-se um índice de incentivos que leva em conta os custos médios de produção do setor, a taxa de depreciação do Real e os preços médios de venda das exportações industriais do RS. Os detalhes do cômputo podem ser consultados no texto nº2 do [Informe Econômico nº13 de abril de](#)

2023 e no texto n° 1 do [Informe Econômico n° 46 de novembro de 2024](#). A ideia por trás do índice é simples, se os preços médios de venda, em Reais, estão se expandindo mais rapidamente do que os custos médios de produção, também na moeda nacional, então isso significa que há um incentivo para se expandir as vendas para o mercado externo.

Gráfico 6.3 Incentivo a exportar e Quantum – Indústria de Transformação – RS

(Em % | Mês de referência com relação ao mesmo período do ano anterior)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Nota: O Incentivo a exportar foi defasado em 12 meses.

De fato, no início da pandemia do Covid-19, aqui no Brasil, a taxa de câmbio se depreciou mais fortemente, enquanto os custos mantiveram-se relativamente estáveis no início, isso fez com que os preços médios de venda em Reais aumentem-se mais rapidamente do que os custos de produção do setor, acarretando um aumento forte no incentivo a se exportar bens industriais. Conforme os efeitos da variação cambial começaram a afetar os custos, no entanto, o incentivo começou a diminuir até se tornar negativo. Recentemente, devido à depreciação cambial forte, e ao não repasse imediato aos custos, o incentivo a exportar mostra-se em patamar positivo. O efeito sobre os embarques, no entanto, não é imediato demorando alguns meses (no gráfico utilizou-se uma defasagem de 12 meses para a variação interanual do índice de Incentivo) para surtir efeito. Vale mencionar ainda que o efeito da desvalorização cambial do Real provavelmente irá elevar os custos de produção do setor nos próximos meses; no presente momento, todavia, o incentivo a exportar é positivo, ainda que a demanda pelas mercadorias da indústria gaúcha esteja em queda.

Em resumo, o desempenho das exportações da Indústria de Transformação gaúcha reflete uma combinação de fatores desafiadores. Embora a retração da demanda externa tenha impactado negativamente as quantidades exportadas, a leve diminuição nos preços médios e os efeitos da variação cambial proporcionaram incentivos positivos para a exportação, que, no entanto, ainda não são suficientes para reverter a tendência de queda da receita. Apesar de alguns sinais de recuperação nos últimos meses, a demanda externa pelos produtos industriais gaúchos continua em desaceleração, o que sugere que a sustentabilidade do crescimento das exportações dependerá de uma retomada mais sólida da demanda global e de uma adaptação contínua dos incentivos econômicos. A dinâmica complexa entre preços, quantidades e incentivos deverá ser monitorada de perto para entender a evolução das exportações e as perspectivas para o setor nos próximos meses.

Comércio Exterior do Rio Grande do Sul: desempenho dos principais segmentos

No que se refere aos principais segmentos exportadores da Indústria de Transformação gaúcha, no acumulado de janeiro a outubro de 2024, 12 dos 23 segmentos exportadores apresentaram incrementos em suas receitas com vendas para o mercado externo, como pode ser visto na Tabela 6.2.

Tabela 6.2 Exportações por segmento – Rio Grande do Sul
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Agricultura e pecuária	4.673,7	4.449,3	-4,8	-224,4	25,2
Agricultura e pecuária	4.650,2	4.426,8	-4,8	-223,4	25,0
Produção florestal	22,4	21,5	-4,1	-0,9	0,1
Pesca e aquicultura	1,1	1,1	-0,9	0,0	0,0
Indústria Extrativa	23,1	22,1	-4,2	-1,0	0,1
Extração de minerais não metálicos	23,1	22,1	-4,4	-1,0	0,1
Extração de minerais metálicos	0,0	0,1	13.742,1	0,1	0,0
Extração de petróleo e gás	0,0	0,0	123,2	0,0	0,0
Extração de carvão mineral	0,0	0,0	-	0,0	0,0
Indústria de Transformação	14.034,2	13.208,0	-5,9	-826,2	74,7
Alimentos	4.918,5	4.115,8	-16,3	-802,7	23,3
Tabaco	1.996,4	2.028,4	1,6	32,0	11,5
Máquinas e equipamentos	1.149,3	1.194,9	4,0	45,6	6,8
Químicos	1.037,3	1.064,2	2,6	26,9	6,0
Celulose e papel	805,3	901,4	11,9	96,1	5,1
Veículos automotores	887,3	767,0	-13,6	-120,2	4,3
Couro e calçados	786,3	756,2	-3,8	-30,1	4,3
Produtos de metal	598,8	579,6	-3,2	-19,3	3,3
Coque e derivados do pet.	310,6	331,5	6,7	20,9	1,9
Madeira	319,1	286,4	-10,2	-32,6	1,6
Borracha e plástico	305,9	283,1	-7,4	-22,8	1,6
Máquinas e materiais elétricos	176,4	225,7	28,0	49,3	1,3
Móveis	199,2	211,8	6,3	12,6	1,2
Metalurgia	177,4	136,7	-22,9	-40,7	0,8
Produtos diversos	122,2	102,4	-16,2	-19,8	0,6
Minerais não metálicos	69,8	75,1	7,6	5,3	0,4
Equipamentos de informática	66,7	45,6	-31,6	-21,1	0,3
Bebidas	22,8	27,4	19,9	4,5	0,2
Vestuário e acessórios	24,8	26,0	4,9	1,2	0,1
Têxteis	30,5	21,3	-30,3	-9,2	0,1
Farmoquímicos	19,4	14,8	-23,5	-4,5	0,1
Outros equipamentos de transporte	7,5	8,7	16,7	1,2	0,0
Impressão e reprodução	2,8	4,1	42,5	1,2	0,0
Outros	0,1	0,1	3,1	0,0	0,0
Total geral	18.731,1	17.679,6	-5,6	-1.051,5	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

De janeiro a outubro, Alimentos foi o segmento que mais se destacou no ano com US\$ 4,1 bilhões embarcados para o mercado externo, uma retração de US\$ 802,7 milhões (-16,3%) frente ao mesmo período de 2023. Visto a receita ser função dos preços médios de venda e do *quantum* embarcado para o mercado externo, é possível se decompor esse movimento em dois componentes. A variação da receita foi mais influenciada pelo comportamento das quantidades exportadas – que apresentaram retração de 18,4% frente ao mesmo período do ano anterior – do que pelo comportamento dos preços médios de venda, visto esse último ter apresentado incremento de 2,6%. Os embarques do segmento foram influenciados pelo comportamento das vendas dos ramos de *Óleos vegetais em bruto* (US\$ 1,4 bilhão | -US\$ 543,9 milhões | -27,8%), *Abate de aves* (US\$ 1,1 bilhão | -US\$ 209,2 milhões), que sofreu restrições fortes devido ao caso da doença de *Newcastle*, ocorrido no município de Anta Gorda⁵, e o *Abate de suínos* (US\$ 506,7 milhões | -US\$ 32,9 milhões). Quanto aos principais parceiros comerciais do segmento,

⁵ Mais informações podem ser consultadas no [Informe Especial do Comércio Exterior](#), realizado pela Unidade de Estudos Econômicos (UEE), vinculada à FIERGS, de julho de 2024.

destacaram-se a China (US\$ 374,5 milhões | -US\$ 281,4 milhões), o Irã (US\$ 291,0 milhões | +US\$ 211,2 milhões) e a Coreia do Sul (US\$ 235,5 milhões | -US\$ 0,5 milhão).

Tabela 6.3 Exportações – Alimentos – Ramos – Rio Grande do Sul

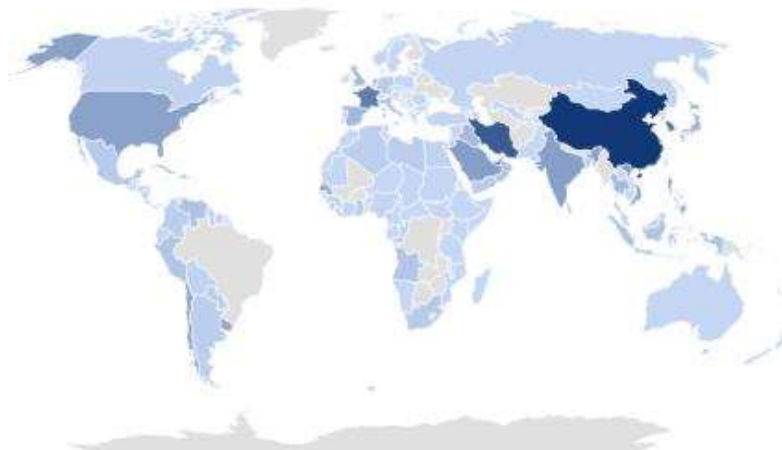
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var.US\$	Var.%	Prop.%
Óleos vegetais em bruto	1.956,4	1.412,5	-543,9	-27,8	34,3
Abate de aves	1.274,3	1.065,1	-209,2	-16,4	25,9
Abate de suínos	539,6	506,7	-32,9	-6,1	12,3
Beneficiamento de arroz	253,1	308,2	55,1	21,8	7,5
Abate de bovinos	344,9	300,0	-45,0	-13,0	7,3
Alimentos para animais	134,0	123,1	-10,9	-8,1	3,0
Produtos para infusão (chá, mate, etc.)	59,1	67,3	8,3	14,0	1,6
Frutas cristalizadas, balas e semelhantes	53,4	49,8	-3,6	-6,7	1,2
Outros	303,7	283,1	-20,6	-6,8	6,9
Alimentos	4.918,5	4.115,8	-802,7	-16,3	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Gráfico 6.4 Exportações – Alimentos – Destinos – Rio Grande do Sul

(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Quanto aos embarques de Tabaco, segundo segmento de maior destaque no ano, obteve-se US\$ 2,0 bilhões com a venda de mercadorias para o mercado externo, ou seja, uma expansão de US\$ 32,0 milhões frente ao mesmo período do ano anterior (+1,6%). Novamente, decompondo-se o movimento da receita com os embarques em seus componentes de preços e quantidades, verifica-se que o efeito preponderante para explicar essa expansão foi influenciado pelo comportamento dos preços médios de vendas (+22,5%), visto que o *quantum* (-17,1%) apresentou retração. O movimento, compatível com uma contração da oferta, é justificado por uma menor disponibilidade de insumos a serem processados por essa indústria. Os principais ramos exportadores desse segmento foram: *Processamento industrial do tabaco* (US\$ 1,9 bilhão | +US\$ 47,3 milhões), *Outros produtos de tabaco* (US\$ 92,2 milhões | -US\$ 15,9 milhões) e *Cigarros* (US\$ 13,7 milhões | +US\$ 1,4 milhão). No que se refere aos principais parceiros comerciais do Tabaco, os que mais se destacaram foram a Bélgica (US\$ 534,3 milhões | +US\$ 40,7 milhões), a China (US\$ 297,6 milhões | +US\$ 62,5 milhões) e, por fim, os Estados Unidos (US\$ 216,8 milhões | +US\$ 65,1 milhões).

Gráfico 6.5 Exportações – Tabaco – Destinos – Rio Grande do Sul

(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Comércio Exterior do Rio Grande do Sul: importações

Quanto às importações, de janeiro a outubro de 2024, o RS importou US\$ 10,9 bilhões de mercadorias do exterior. Sendo que a maior parte dos produtos importados pertencem à Indústria de Transformação (82,1%), à Indústria Extrativa (13,6%) e à Agropecuária (4,2%). O Rio Grande do Sul importou US\$ 984,4 milhões a menos (-8,3%) do que no mesmo período do ano anterior. Das compras gaúchas, a maior retração ocorreu nas mercadorias classificadas como pertencentes ao segmento de Máquinas e equipamentos (US\$ 1,0 bilhão | -US\$ 245,8 milhões | -19,1%), seguido de Coque e derivados do petróleo (US\$ 867,2 milhões | -US\$ 199,9 milhões | -18,7%) e, por fim, Químicos (US\$ 2,7 bilhões | -US\$ 102,7 milhões | -3,6%).

Os principais produtos comprados pelo estado gaúcho foram os pertencentes aos ramos de *Automóveis, camionetas e utilitários* (US\$ 1,4 bilhão | +US\$ 141,9 milhões), *Petróleo e gás natural* (US\$ 1,4 bilhão | -US\$ 788,0 milhões) e *Intermediários para fertilizantes* (US\$ 919,9 milhões | +US\$ 27,2 milhões). De fato, em termos econômicos, proximidade geográfica significa comércio, visto que o principal fornecedor de insumos e mercadorias em geral para o RS, no acumulado do ano de 2024, foi a Argentina (US\$ 2,4 bilhões | +US\$ 53,0 milhões), seguida da China (US\$ 1,7 bilhão | +US\$ 230,2 milhões) e dos Estados Unidos (US\$ 1,2 bilhão | -US\$ 31,1 milhões).

Gráfico 6.6 Importações – Origens – Rio Grande do Sul

(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)



Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

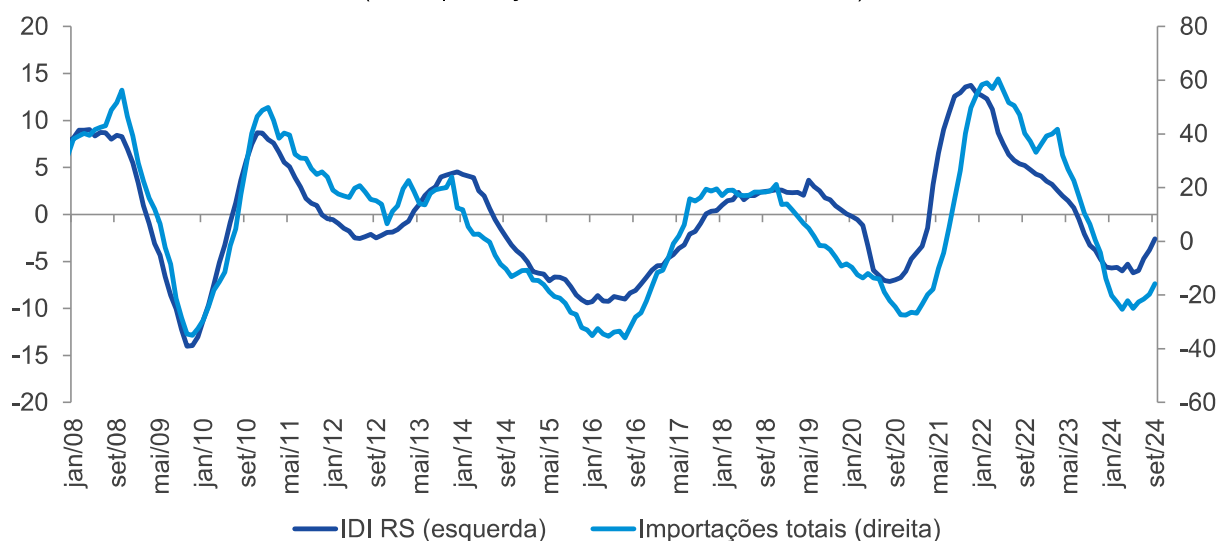
Tabela 6.4 Importações por segmento – Rio Grande do Sul
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Agricultura e pecuária	268,1	462,2	72,4	194,1	4,2
Agricultura e pecuária	246,5	436,8	77,2	190,3	4,0
Pesca e aquicultura	13,3	15,7	18,3	2,4	0,1
Produção florestal	8,3	9,7	16,2	1,3	0,1
Indústria Extrativa	2.283,4	1.487,7	-34,8	-795,7	13,6
Extração de petróleo e gás	2.211,1	1.423,1	-35,6	-788,0	13,0
Extração de minerais não-metálicos	72,0	64,5	-10,4	-7,5	0,6
Extração de minerais metálicos	0,1	0,1	-10,4	0,0	0,0
Extração de carvão mineral	0,2	0,0	-89,7	-0,2	0,0
Indústria de Transformação	9.355,2	8.972,0	-4,1	-383,2	82,1
Químicos	2.820,1	2.717,4	-3,6	-102,7	24,9
Veículos automotores	1.915,0	1.893,9	-1,1	-21,1	17,3
Máquinas e equipamentos	1.289,4	1.043,6	-19,1	-245,8	9,6
Coque e derivados do pet.	1.067,1	867,2	-18,7	-199,9	7,9
Equipamentos de informática	484,8	489,0	0,9	4,3	4,5
Alimentos	391,8	481,6	22,9	89,8	4,4
Máquinas e materiais elétricos	263,1	280,5	6,6	17,4	2,6
Produtos de metal	212,2	248,3	17,0	36,1	2,3
Metalurgia	217,3	198,4	-8,7	-19,0	1,8
Borracha e plástico	206,7	193,3	-6,5	-13,5	1,8
Produtos diversos	89,7	100,5	12,1	10,9	0,9
Tabaco	51,9	82,7	59,3	30,8	0,8
Minerais não metálicos	82,1	77,5	-5,6	-4,6	0,7
Têxteis	69,3	71,2	2,8	1,9	0,7
Bebidas	29,8	53,4	79,3	23,6	0,5
Celulose e papel	48,0	50,7	5,6	2,7	0,5
Farmoquímicos	29,0	36,0	23,8	6,9	0,3
Couro e calçados	25,2	29,9	18,8	4,7	0,3
Outros equipamentos de transporte	16,5	17,4	5,4	0,9	0,2
Madeira	16,9	17,1	1,0	0,2	0,2
Móveis	10,2	10,5	3,4	0,3	0,1
Vestuário e acessórios	14,7	9,4	-36,1	-5,3	0,1
Impressão e reprodução de gravações	4,4	2,4	-45,2	-2,0	0,0
Outros	0,0	0,4	2.482,3	0,4	0,0
Total geral	11.906,8	10.922,3	-8,3	-984,4	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Devido ao alto grau de complementariedade entre a economia gaúcha e o mercado internacional, tanto para a venda de mercadorias advindas da indústria gaúcha como pela utilização de insumo utilizados pelas fábricas do Rio Grande do Sul, o desempenho da atividade industrial apresenta forte ligação com as compras externas do estado. De fato, como pode ser visto no Gráfico 6.7, a desaceleração da indústria próximo a 2008 foi acompanhada logo em seguida por uma diminuição das importações, com esse comportamento se repetindo ao longo do ciclo econômico. Para o próximo ano espera-se que o IDI RS (Índice de Desempenho Industrial do Rio Grande do Sul) apresente avanço razoável acompanhado pelo incremento também das importações totais do Rio Grande do Sul.

Gráfico 6.7 Dinâmica da atividade industrial e das importações – RS
(Em % | Variação do acumulado em 12 meses)



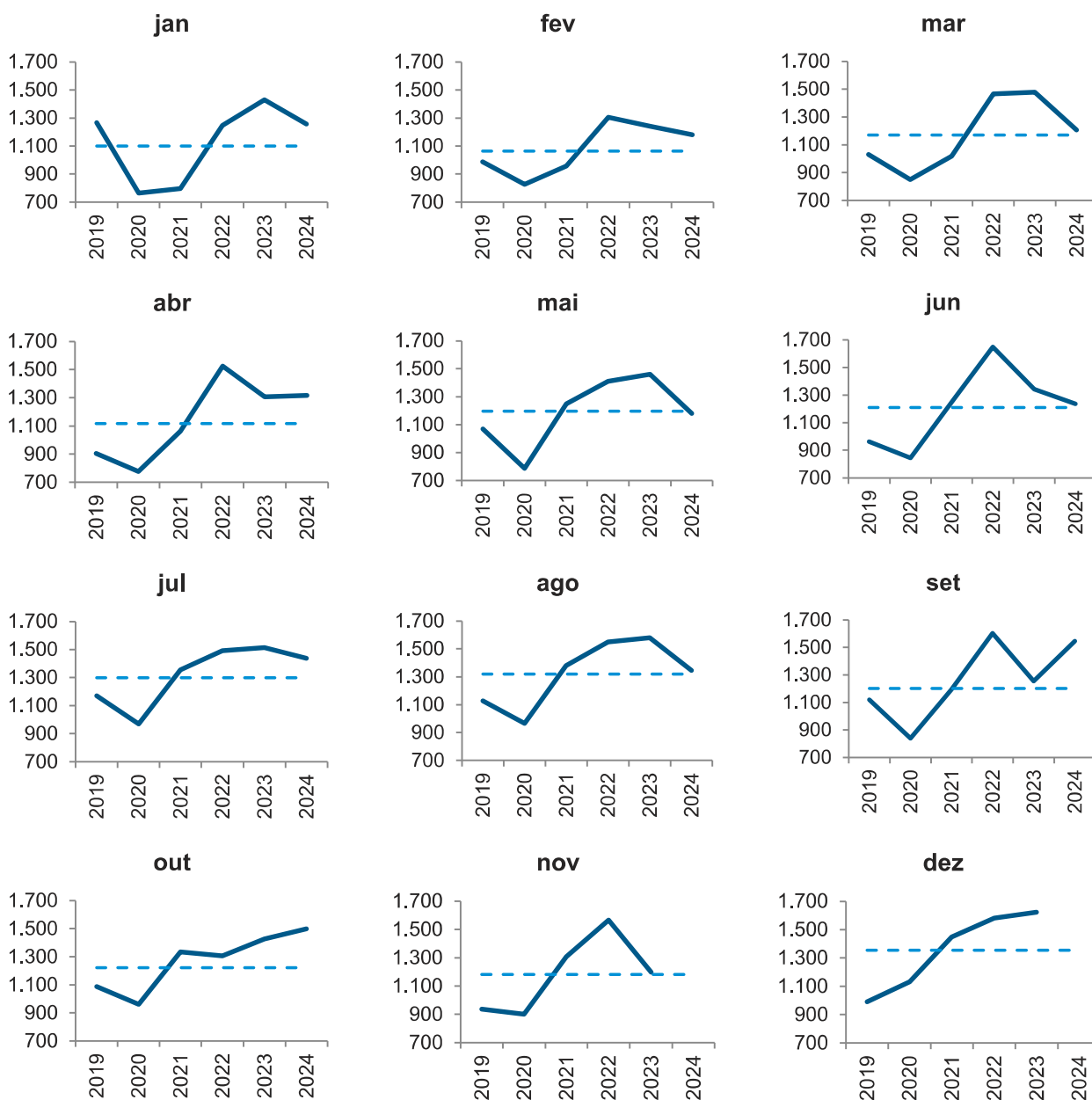
Fonte: SECEX/MDIC. UEE/FIERGS. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Em síntese, as importações do Rio Grande do Sul entre janeiro e outubro de 2024 somaram US\$ 10,9 bilhões, representando uma queda de 8,3% em relação ao ano anterior. A maior parte das importações é originada pela Indústria de Transformação, com destaque para Máquinas e equipamentos, Coque e derivados do petróleo e Químicos, que apresentaram as maiores retrações. A proximidade geográfica e os laços econômicos com países como Argentina, China e Estados Unidos continuam a ser determinantes no comércio exterior do estado. Embora algumas categorias, como automóveis e intermediários para fertilizantes, tenham mostrado crescimento, o cenário geral de importações reflete um ajustamento econômico. A relação estreita entre o desempenho da indústria e as compras externas indica que, à medida que a indústria gaúcha se recupere, as importações também devem mostrar recuperação gradual. Para o próximo ano, é esperado um avanço no Índice de Desempenho Industrial do estado, o que provavelmente impulsionará o aumento das importações, dado o grau de complementariedade da economia gaúcha com o mercado internacional.

Comércio Exterior do Rio Grande do Sul: impactos das enchentes

Devido ao choque climático que atingiu o Rio Grande do Sul, parte da infraestrutura comumente utilizada para escoar e receber produtos do mercado externo foi comprometida. Em especial, as estradas que ligam os municípios afetados aos seus locais de embarque. Utilizando-se as subséries sazonais de cada mês pode-se verificar os efeitos da enxurrada que atingiram o estado; de fato, como pode ser visto, o impacto serviu para aprofundar a tendência de queda. Embora em maio o resultado dos embarques tenha ficado acima da média histórica, isso se deve à base mais alta, efetivamente, houve uma queda de 19,2% frente ao mesmo período do ano anterior.

Gráfico 6.8 Exportações da Indústria de Transformação – recortes mensais
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)



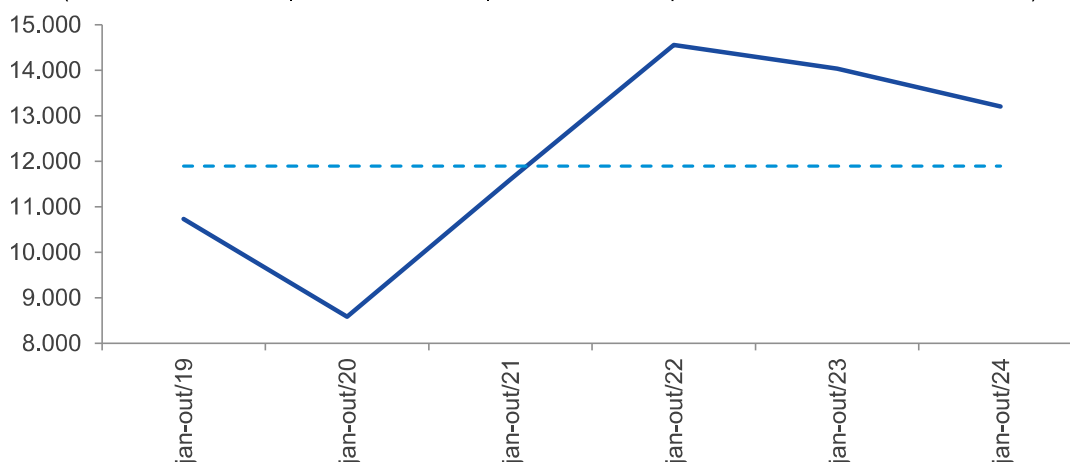
Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: A linha tracejada em azul claro refere-se à média de cada mês, utilizando-se os anos de 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023.

Nos meses subsequentes, o comportamento foi semelhante, com a maioria dos embarques apresentando quedas interanuais, com poucos meses de expansão. Comparando-se os acumulados do ano, isto é, a soma das exportações de janeiro a outubro de 2024 com relação ao mesmo período de anos anteriores, verifica-se que o desempenho ainda ficou acima da média, embora o resultado tenha ficado abaixo do ano anterior, sinalizando um aprofundamento da tendência observada no período pré-enchente. Mais informações dos impactos ocorridos em maio podem ser encontradas no texto nº1 do [Informe Econômico nº 24 de 24 de junho de 2024](#) e no Estudo Especial [Vias do comércio exterior do RS](#), feitos pela Unidade de Estudos Econômicos (UEE), vinculada à FIERGS.

Gráfico 6.9 Exportações da Indústria de Transformação – RS

(Em milhões de US\$ | Valores em FOB | Acumulado dos primeiros dez meses de cada ano)



Fonte: SECEX/MDIC. UEE/FIERGS. Elaboração e compilação: UEE/FIERGS.

Incidentalmente, devido ao choque climático que atingiu o Rio Grande do Sul, parte da infraestrutura comumente utilizada para escoar e receber produtos do mercado externo foi comprometida. Na capital gaúcha, as operações do Aeroporto Salgado Filho foram suspensas em maio devido aos alagamentos que atingiram a região norte de Porto Alegre. No período, a UEE realizou um levantamento dos prováveis impactos da enchente sobre o Fluxo comercial (exportações mais importações) que passam pela Inspeção da Receita Federal (IRF)⁶ do aeroporto, a última edição publicada do [Estudo especial \(Fluxo comercial na Inspeção da Receita Federal do Aeroporto Salgado Filho\)](#) referem-se aos dados de julho. Com a normalização das operações do aeroporto espera-se um retorno gradual do fluxo comercial registrado pela IRF, nossas expectativas apontam para fluxo próximo a US\$ 300,0 milhões para o ano corrente.

As estimativas realizadas pela Unidade de Estudos Econômicos (UEE), vinculada à FIERGS, com base nas informações disponibilizadas pela SECEX/MDIC, apontam para que os embarques da Indústria de Transformação gaúcha devem somar US\$ 16,1 bilhões para o ano fechado de 2024, antes dos impactos das enchentes que atingiram o estado em maio nossas estimativas apontavam para US\$ 17,1 bilhões, uma revisão de expectativa 6,2% menor do que a inicial, ou US\$ 1,0 bilhão a menos. Quanto aos embarques gerais do Rio Grande do Sul, esperava-se, inicialmente, US\$ 23,0 bilhões, devido aos impactos das enchentes e às informações mais recentes corrigimos nossas expectativas para US\$ 21,4 bilhões para os embarques totais do RS de janeiro a dezembro de 2024.

Tabela 6.5 Perspectivas o Comércio Exterior do Rio Grande do Sul

(Em bilhões de US\$ | Valores em FOB | Acumulado de janeiro a dezembro de cada ano)

	2022	2023	2024*	2025*
Exportações	22,6	22,3	21,5	22,4
Indústria de Transformação	17,7	16,9	16,1	16,5
Importações	16,0	13,8	13,1	14,1
Saldo	6,6	8,5	8,4	8,3

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS. * Previsão: UEE/FIERGS.

⁶ As informações que constam nesse estudo têm como fonte os dados abertos da Secretaria de Comércio Exterior (SECEX), vinculada ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços (MDIC). Os dados apresentados referem-se ao desembaraço da carga, servindo como uma variável *proxy* para o fluxo comercial que efetivamente ocorre no aeroporto.

Comércio exterior do Brasil: perspectivas para o próximo ano

No acumulado de janeiro a outubro de 2024, a receita proveniente da venda de produtos ao mercado externo do Brasil chegou a 284,5 bilhões, embora o valor seja US\$ 1,4 bilhão maior do que no mesmo período do ano anterior, houve um avanço marginal de somente 0,5%. O resultado anual foi influenciado principalmente pelo ótimo desempenho da Indústria Extrativa (US\$ 68,5 bilhões | +US\$ 4,6 bilhões), que avançou 7,2%, e da Indústria de Transformação (US\$ 152,0 bilhões | +US\$ 3,5 bilhões) que apresentou incremento de 2,4%. Por outro lado, o setor de Agricultura e pecuária (US\$ 63,6 bilhões | -US\$ 6,3 bilhões) apresentou retração de 9,0% em suas vendas, o que prejudicou o resultado observado no acumulado do ano.

Tabela 6.6. Exportações por segmento – Brasil
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Agricultura e pecuária	69.924,9	63.615,1	-9,0	-6.309,8	22,4
Agricultura e pecuária	69.815,4	63.498,0	-9,0	-6.317,3	22,3
Produção florestal	50,8	63,5	25,2	12,8	0,0
Pesca e aquicultura	58,8	53,6	-8,9	-5,2	0,0
Indústria Extrativa	63.904,6	68.484,9	7,2	4.580,2	24,1
Extração de petróleo e gás	34.630,3	38.287,2	10,6	3.656,9	13,5
Extração de minerais metálicos	28.133,4	29.291,4	4,1	1.158,0	10,3
Extração de minerais não-metálicos	1.140,6	906,1	-20,6	-234,5	0,3
Extração de carvão mineral	0,3	0,2	-44,7	-0,1	0,0
Indústria de Transformação	148.422,3	151.957,9	2,4	3.535,5	53,4
Alimentos	51.058,1	55.600,3	8,9	4.542,1	19,5
Metalurgia	21.128,7	19.598,1	-7,2	-1.530,5	6,9
Coque e derivados do pet.	11.608,1	11.508,1	-0,9	-100,1	4,0
Veículos automotores	12.660,5	11.271,7	-11,0	-1.388,8	4,0
Celulose e papel	8.586,6	10.906,1	27,0	2.319,5	3,8
Máquinas e equipamentos	9.529,2	8.630,9	-9,4	-898,3	3,0
Químicos	8.514,3	8.449,3	-0,8	-65,1	3,0
Outros equipamentos de transporte	3.787,8	4.580,6	20,9	792,8	1,6
Máquinas e materiais elétricos	3.035,8	3.259,5	7,4	223,7	1,1
Madeira	2.884,0	2.986,9	3,6	102,9	1,1
Borracha e plástico	2.472,1	2.280,3	-7,8	-191,8	0,8
Tabaco	2.171,4	2.180,4	0,4	8,9	0,8
Produtos de metal	2.163,1	2.075,8	-4,0	-87,3	0,7
Couro e calçados	2.039,1	1.966,3	-3,6	-72,7	0,7
Minerais não metálicos	1.762,0	1.691,2	-4,0	-70,8	0,6
Equipamentos de informática	1.174,1	1.150,4	-2,0	-23,6	0,4
Farmoquímicos	1.073,5	1.015,9	-5,4	-57,6	0,4
Produtos diversos	866,6	903,4	4,2	36,8	0,3
Móveis	718,2	703,3	-2,1	-15,0	0,2
Têxteis	561,7	525,8	-6,4	-35,9	0,2
Bebidas	375,1	444,6	18,5	69,5	0,2
Vestuário e acessórios	160,9	158,1	-1,7	-2,7	0,1
Impressão e reprodução de gravações	91,5	71,0	-22,4	-20,5	0,0
Outros	771,5	402,2	-47,9	-369,3	0,1
Total geral	283.023,4	284.460,1	0,5	1.436,6	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop. % refere-se à proporção do segmento com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2024.

Quanto às importações, o Brasil importou US\$ 221,4 bilhões no acumulado de janeiro a outubro de 2024, o que representou avanço relativo de 9,5%. A maior parte das importações brasileiras centraram-se em produtos advindos da Indústria de Transformação (US\$ 201,5 bilhões | +US\$ 18,0 bilhões | +9,8%), sendo que o principal segmento foi o de Químicos, seguido do de Equipamentos de informática.

Tabela 6.7. Importações por segmento – Brasil
(Em milhões de US\$ | Valores em FOB)

	jan-out/23	jan-out/24	Var.%	Var.US\$	Prop.%
Agricultura e pecuária	3.512,2	4.494,4	28,0	982,2	2,0
Agricultura e pecuária	2.609,8	3.523,5	35,0	913,7	1,6
Pesca e aquicultura	664,6	721,2	8,5	56,6	0,3
Produção florestal	237,8	249,7	5,0	11,9	0,1
Indústria Extrativa	14.279,9	14.470,5	1,3	190,6	6,5
Extração de petróleo e gás	9.345,7	10.471,3	12,0	1.125,6	4,7
Extração de carvão mineral	3.498,1	2.820,7	-19,4	-677,3	1,3
Extração de minerais não metálicos	753,9	644,0	-14,6	-109,9	0,3
Extração de minerais metálicos	682,2	534,5	-21,7	-147,8	0,2
Indústria de Transformação	183.535,5	201.544,6	9,8	18.009,1	91,0
Químicos	39.560,7	39.965,7	1,0	405,0	18,0
Equipamentos de informática	20.447,5	21.849,1	6,9	1.401,6	9,9
Máquinas e equipamentos	19.194,7	21.543,1	12,2	2.348,4	9,7
Veículos automotores	17.285,7	21.153,1	22,4	3.867,4	9,6
Coque e derivados do pet.	17.197,9	15.578,3	-9,4	-1.619,5	7,0
Outros equipamentos de transporte	9.332,8	13.441,5	44,0	4.108,7	6,1
Farmoquímicos	11.728,3	13.085,8	11,6	1.357,5	5,9
Metalurgia	10.222,3	11.167,0	9,2	944,7	5,0
Máquinas e materiais elétricos	9.565,7	10.738,2	12,3	1.172,5	4,8
Alimentos	6.893,3	7.810,5	13,3	917,2	3,5
Borracha e plástico	5.434,8	6.136,7	12,9	701,9	2,8
Produtos de metal	3.975,7	4.846,7	21,9	871,0	2,2
Produtos diversos	3.218,5	3.773,8	17,3	555,3	1,7
Têxteis	2.714,5	3.128,0	15,2	413,5	1,4
Vestuário e acessórios	1.748,2	1.922,1	10,0	174,0	0,9
Minerais não-metálicos	1.566,6	1.594,0	1,7	27,3	0,7
Celulose e papel	940,6	1.008,4	7,2	67,8	0,5
Couro e calçados	865,3	957,4	10,6	92,1	0,4
Bebidas	889,6	945,2	6,2	55,6	0,4
Móveis	425,3	527,9	24,1	102,7	0,2
Impressão e reprodução de gravações	139,6	135,2	-3,2	-4,4	0,1
Madeira	109,3	123,6	13,2	14,4	0,1
Tabaco	78,8	113,3	43,8	34,5	0,1
Outros	904,8	928,9	2,7	24,1	0,4
Total geral	202.232,4	221.438,3	9,5	19.205,9	100,0

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS.

Nota: Prop. % refere-se à proporção do segmento com relação ao acumulado de janeiro a outubro do ano de 2024.

Dado o exposto até o momento, esperamos uma dinâmica próxima à neutralidade para as exportações da economia brasileira, ainda que possa haver oportunidades no mercado externo com o embate entre China e Estados Unidos. No que se refere às compras externas, há uma expectativa de arrefecimento, visto o grande impulso no acumulado do presente ano. Quanto às exportações de *commodities*, vemos um possível aumento de receita, caso o governo chinês volte a estimular o mercado interno e a Construção Civil.

Tabela 6.8. Perspectivas para o Comércio Exterior do Brasil
(Em bilhões de US\$ | Valores em FOB | Acumulado de janeiro a dezembro de cada ano)

	2022	2023	2024*	2025*
Exportações	334,1	310,9	337,6	338,9
Importações	272,6	240,8	264,2	260,4
Saldo	61,5	70,1	73,5	78,5

Fonte: SECEX/MDIC. Elaboração: UEE/FIERGS. * Previsão: UEE/FIERGS.

Taxa de Câmbio: expectativas maiores estão relacionadas a taxas maiores

A determinação da taxa de câmbio é função de quatro macrovariáveis principais:

- Taxa de juros externa,
- Taxa de juros interna,
- Expectativa da taxa de câmbio dos agentes de mercado,
- Prêmio de risco.

Começando pelo canal das taxas de juros, um aumento da taxa de juros externa, aumento da remuneração dos depósitos em Dólar, incentivará os agentes de mercado a migrar seus capitais para fora do Brasil, causando uma depreciação cambial (taxa de câmbio aumenta). Para conter essa depreciação o Banco Central brasileiro pode optar por aumentar a remuneração dos depósitos em Reais, de modo a incentivar os investidores internacionais a trazerem suas divisas para o Brasil, trocá-las por Reais e as investir, o que causaria uma apreciação do Real.

Pelo canal das expectativas, os investidores estão aportando com o intuito de recuperar o capital quando seus aportes maturarem. Em algum período no futuro, portanto, o capital inicial e o rendimento terão que ser convertidos na moeda do investidor. Com a apreciação do Real o investidor terá um ganho; e, com a depreciação, uma perda. As expectativas com relação à taxa de depreciação futura são de suma importância para a rentabilidade do investimento que o estrangeiro fará no Brasil. Maiores expectativas de depreciação cambial, portanto, estarão relacionadas diretamente a uma expectativa de câmbio futuro maior o que afetará a taxa de câmbio hoje de maneira negativa (depreciação).

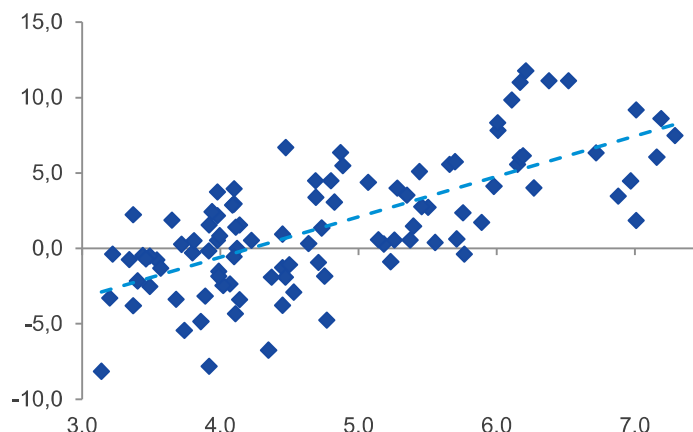
Por último, há a variável relacionada ao prêmio de risco. O investidor tenderá a escolher seu investimento de maneira eficiente, isto é, escolherá aquele investimento que apresente a melhor relação risco/retorno. O histórico do devedor, se esse já realizou algum calote em sua história, a estrutura e tamanho da dívida e os riscos relacionados à depreciação abrupta do câmbio serão levados em consideração. Países com moedas relativamente estáveis, sem histórico de calote, reconhecidos pela sua eficiência nos gastos e com inflação historicamente baixa terão menores prêmios de risco exigidos pelo investidor internacional. Com menores prêmios de risco sendo exigidos, as taxas de juros internas podem ser menores do que seriam caso o risco percebido pelos agentes de mercado fosse maior. Essa última macro variável é uma das principais, visto permitir um *controle* da taxa de câmbio com menores taxas de juros internas, facilitando o trabalho da autoridade monetária.

O controle do governo sobre os gastos públicos no pós-pandemia foi de particular importância para controlar esse prêmio de risco exigido pelos agentes de mercado, o clima de indecisão da campanha presidencial serviu para aumentá-lo, a definição sobre o Novo Arcabouço Fiscal o estabilizou em patamar elevado; e, mais recentemente, as indefinições sobre a dinâmica de endividamento e o déficit fiscal serviram para majorá-lo. Visto que os agentes de mercado exigem um retorno maior para segurar a divisa brasileira. Embora uma taxa de juros mais elevada possa esterilizar um movimento de depreciação cambial não estamos convictos de que ela possa ser majorada de maneira adequado no cenário político que se desenha no horizonte de 2025. O mais importante, nesse caso, seria pela via das expectativas, o governo deve se mostrar mais responsável com as contas públicas e, tão importante quanto, nos seus comunicados com o mercado em geral. Não se trata de chantagem de credores, mas de fatalidade contábil. Se o déficit público se descontrolar o mercado irá exigir maiores retornos para compensar o risco.

Quanto às expectativas da taxa de câmbio, essas são dadas em função das expectativas de inflação de longo prazo (vide gráfico 6.10, onde relacionamos as expectativas de depreciação

cambial para os próximos 12 meses com as expectativas de inflação para o mesmo horizonte). No gráfico constam as expectativas de inflação para os próximos doze meses no eixo das abscissas e, no eixo das ordenadas, as expectativas de depreciação cambial o mesmo período. Com taxas inflação mais estáveis, e dentro das bandas aceitáveis, é factível termos uma menor pressão pela via das expectativas no câmbio corrente.

Gráfico 6.10. Expectativa de depreciação cambial em função das de inflação
(Em % | Linha de tendência simples)



Fonte: Banco Central do Brasil. IPEA/DATA. Elaboração: UEE/FIERGS.

É pouco provável que tenhamos maiores choques de preços nos produtos alimentícios, como os ocorridos no início da Guerra do Leste Europeu. Nossas atenções se voltam às *commodities* energéticas, mais impactadas pelo conflito palestino. O mercado internacional, no entanto, parece apontar na direção de preços estáveis. Essas informações, aliadas ao de uma atividade econômica ainda resiliente, direcionam o mercado a ter expectativas de inflação mais comportadas, ainda que a incerteza em torno do fiscal majore os prêmios de risco.

Diferentes casas de análise já revisaram suas expectativas para a taxa de câmbio brasileira para o final de 2024 e 2025, segundo nosso levantamento de dados, e aceitando um cenário de contas públicas menos estáveis, nossas expectativas são de uma taxa de câmbio de R\$ 5,95/US\$, essa forte revisão para cima reflete o comportamento recente após o anúncio do corte de gastos, para o final de 2024 e de R\$ 5,90/US\$ para o final de 2025. O forte movimento ascendente da taxa a posiciona em patamar superior ao que projetávamos inicialmente, sinalizando o comportamento de ajuste aos novos fundamentos de longo prazo da economia brasileira.

Tabela 6.9. Perspectivas para a Taxa de Câmbio

(Em R\$/US\$)

	2022	2023	2024*	2025*
Taxa de câmbio - Fim do período	5,21	4,84	5,95	5,90

Fonte: Banco Central do Brasil. * Previsão: UEE/FIERGS.