

CARTA SEMANAL

O Papel das Importações no PIB

17 DE JULHO DE 2026

CANÁRIO DA MINA
ED. 164

G5 Partners

O Produto Interno Bruto (PIB) é, possivelmente, um dos indicadores de atividade mais acompanhados pelos economistas, em particular, e pela sociedade civil, no geral. Sua utilidade é clara: sintetizar, em um único número, tudo o que foi produzido (e, conseqüentemente, consumido) em um país, um estado, uma cidade etc.

A despeito de sua popularidade, o PIB ainda é um indicador que causa certa confusão interpretativa, principalmente no que diz respeito, a nosso ver, ao papel das importações em sua composição. Nesse contexto, o propósito da edição desta semana de “O Canário da Mina” (OCM) é tentar esclarecer não somente a definição do PIB, mas também como as importações de bens e serviços afetam esse indicador tão relevante.

Muito provavelmente, ao adentrar em um curso básico sobre Contas Nacionais, um estudante de economia vai se deparar com uma fórmula matemática simples mas poderosa: $Y = C + I + G + X - M$, tal que Y é o PIB, C é o consumo das famílias, I é o investimento em capital produtivo, G é o consumo do governo, e X e M são as exportações e importações, respectivamente. Em linhas gerais, essa expressão é utilizada para (supostamente) definir, de uma maneira mais inteligível, o que seria o PIB pelo lado da demanda: a soma de todos os bens e serviços consumidos pelas famílias, pelos investimentos e pelo governo, acrescido de tudo o que é exportado, subtraídas as importações realizadas no mesmo período. Ou seja, é como se o produto da economia tivesse dois destinos possíveis: virar demanda interna ($C + I + G$) ou exportação líquida ($X - M$). E talvez aqui comece a confusão com o papel das importações no PIB.

Um observador atento já notaria que a presença das importações na fórmula acarreta certa incongruência com o próprio nome da variável – afinal, se o PIB é o Produto

Interno Bruto, por que eu estou levando em consideração em sua formulação os bens e serviços produzidos externamente? Além disso, por que essa componente é a única com sinal negativo na fórmula? Em suma, o que significa subtrair as importações?

Todas essas dúvidas são extremamente valiosas e emergem, em nossa opinião, no bojo de uma expressão matemática que, a despeito de amplamente divulgada, pode causar certa confusão interpretativa. Dito isso, ao invés dela, podemos reformular, em palavras ainda mais claras, a definição de PIB: “o valor monetário de todos os bens e serviços finais produzidos dentro dos limites geográficos de um país, durante determinado período, independentemente da nacionalidade dos proprietários dos fatores de produção”.

Vamos interpretar essa nova definição em partes.

Em primeiro lugar, o uso da palavra “finais” é proposital e indica que o PIB não engloba o chamado consumo intermediário de insumos. Ou seja, em seu computo consideram-se somente os produtos e serviços efetivamente consumidos em sua forma final. Por exemplo, se determinada indústria utiliza uma unidade de chapa de aço e quatro unidades de prego para produzir um bem, o aço e os pregos consumidos no processo não entram no cálculo do PIB; somente o produto final ao qual deram origem. De fato, se o aço e os pregos utilizados na produção fossem computados juntamente com o bem

produzido, teríamos um problema de dupla contagem.

Em segundo, há outra sutileza interessante: o PIB é uma variável de fluxo, não de estoque. Isso fica claro quando constatamos o uso da expressão “durante determinado período”. Ou seja, escolhe-se um período de análise – um ano, um trimestre, um mês ou um dia, por exemplo – e calcula-se o PIB nessa janela. Não se trata, portanto, de uma variável que mensura estoque. Dessa forma, quando utilizamos uma métrica do tipo “dívida bruta como percentual do PIB”, na verdade, estamos comparando uma medida de estoque (toda dívida acumulada pelo governo) com a capacidade da economia de gerar produto em um período de doze meses (o PIB).

Por fim, resta analisar as últimas duas expressões grifadas, que sugerem algo muito interessante: o PIB considera somente aquilo que foi produzido dentro de um país, independentemente da origem dos fatores de produção. Percebe-se, portanto, que uma variável-chave para entender se determinado produto entra ou não no cálculo do PIB é a localização da produção. Se a fabricação ocorre no próprio país, ele faz parte do PIB e ponto-final. Não importa se a máquina utilizada para produzi-lo é de propriedade de um residente ou não, ou se o trabalhador que o produziu é nacional ou imigrante estrangeiro; o importante é o local da produção. Em outras palavras, tudo o que for produzido fora do país – seja com um fator de produção nacional ou internacional – não entra diretamente no cálculo do PIB.

Dito isso, está claro que, na verdade, as importações não têm nenhum tipo de efeito direto no PIB, pois o que é produzido fora do país para o qual o indicador está sendo calculado simplesmente não se enquadra na definição da variável. Mas, afinal, por que então as importações aparecem com o sinal de subtração na fórmula

supramencionada? Bom, isso se dá justamente por conta dessa particularidade.

Apesar de, por definição, não afetarem o PIB, as importações estão presentes em suas diversas componentes. Quando os órgãos de estatística nacionais divulgam o valor do consumo das famílias do PIB, por exemplo, os produtos importados estão incluídos nessa variável, porque queremos mensurar o que está sendo efetivamente consumido pelos cidadãos, e isso abrange produtos importados. A ideia é análoga para os demais itens da demanda, como o consumo do governo, os investimentos ou mesmo as exportações (sim, existem importações dentro das exportações). Todas essas variáveis incluem produtos e serviços importados em sua mensuração, pois buscam refletir a demanda da economia de maneira fidedigna. Desse modo, acreditamos que uma simples manipulação algébrica torna muito mais clara a expressão matemática apresentada anteriormente: $Y + M = C + I + G + X$. Ou seja, tudo o que é produzido internamente no país (PIB), acrescido de tudo o que é importado (M), necessariamente vira demanda doméstica ($C + I + G$) ou demanda externa (X).

Feita essa descrição, fica mais fácil de entender o porquê de as importações aparecerem com um sinal negativo na identidade matemática: trata-se de uma correção contábil. Ora, se as importações estão presentes em todas as componentes da demanda do PIB, mas essa variável, por definição, não inclui produtos e serviços produzidos fora do país, é necessário subtrair a totalidade das importações (presentes nos itens da demanda) para justamente expurgar esse efeito do PIB.

Essa sutileza gera bastante confusão. De fato, quando as importações crescem, é comum lermos nos jornais uma

interpretação, de certo modo, equivocada, como: “A contribuição das importações retirou X pontos percentuais da variação do PIB no trimestre”. Conforme ressaltamos, as importações não têm efeito direto no PIB. Afirmar que as importações retiraram X pontos percentuais do PIB é esquecer que esses mesmos X pontos percentuais contribuíram de maneira **positiva** para a variação do consumo das famílias, dos investimentos, do consumo do governo e das exportações – o efeito líquido é zero.

Isso quer dizer que as importações não são importantes na análise das contas nacionais de um país? Muito pelo contrário. A partir do momento em que nos desvencilhamos da ideia de que as importações afetam diretamente o PIB agregado, nosso horizonte se expande para investigar e responder a perguntas referentes a seu papel nas contas nacionais que são muito interessantes e pouco exploradas. Por exemplo, a despeito de o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) divulgar o valor de tudo o que foi importado pelo Brasil (M), esse número não é desagregado das diversas componentes da demanda (C + I + G + X). Ou seja, por uma carência de dados, não sabemos como as importações se distribuem entre os diversos itens da demanda final, para quantificar, por exemplo, a participação das importações no consumo das famílias brasileiras.

Apesar de o IBGE não disponibilizar esses dados, o trabalho fantástico realizado por Alves-Passoni e Freitas (2023)¹, de criação de uma série histórica contínua de Matrizes Insumo-Produto (MIP) para a economia brasileira, nos possibilita chegar em tais números. As matrizes calculadas pelos autores já disponibilizam, de imediato, o quanto cada componente da demanda final

importa diretamente de bens e serviços. Esse é um dado extremamente interessante, mas não responde integralmente nossa pergunta. Realmente, precisamos levar em consideração não só os produtos importados consumidos diretamente pela demanda final, mas também aqueles consumidos indiretamente por meio dos produtos produzidos localmente que utilizaram algum insumo importado em sua confecção. Ou seja, que a importação está presente na demanda final em duas formas: direta e indireta. No caso, a partir da manipulação das matrizes disponibilizadas por Alves-Passoni e Freitas (2023), podemos calcular justamente essa peça faltante do quebra-cabeça.

Segundo nossos cálculos, com base na MIP de 2021 a preços correntes (última disponível), a participação total (direta e indireta) das importações em investimentos, consumo das famílias, consumo do governo e exportações é de 30,1%, 15,1%, 6,0% e 18,8%, respectivamente. Notamos, portanto, como é heterogênea a distribuição das importações nas componentes da demanda final, com destaque para a grande participação nos investimentos e a baixa representatividade no consumo do governo. De fato, este envolve muito mais o consumo de serviços, pouco comercializados no mercado internacional, enquanto aquele depende mais de bens, que estão integrados nas cadeias produtivas globais. No caso do consumo das famílias, já esperávamos uma participação relativamente elevada. O que surpreende, na verdade, é o fato de nossas estimativas sugerirem que as exportações consomem mais importações que as próprias famílias brasileiras.

É justamente nesse último ponto que fica clara a necessidade de se considerar as importações

¹ ALVES-PASSONI, Patieene; FREITAS, Fabio. Estimación de matrices insumo-producto anuales para o Brasil no sistema de contas nacionais: referência 2010. Pesquisa e Planejamento Econômico (PPE), v. 53, n. 1, p. 117-165, abr. 2023. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.38116/ppe53n1art4>. Acesso em: 17 jul. 2026.

consumidas de maneira indireta pela demanda final, porque, a priori, seria contraintuitivo pensar que o Brasil atua como uma plataforma que simplesmente compra produtos importados prontos para depois os reexportar. De fato, da participação total de 18,8% das importações nas exportações brasileiras, 18,0 p.p. dizem respeito à importação indireta – ou seja, praticamente a totalidade das importações consumidas pelas exportações considera produtos produzidos localmente, mas com algum tipo de insumo importado.

Para o consumo do governo, das famílias e dos investimentos, as importações indiretas respondem por, respectivamente, 5,7 p.p., 11,0 p.p. e 17,2 p.p. da participação total das importações nas componentes da demanda final. Percebe-se, portanto, como grande parte do consumo das importações está, na verdade, calcado no consumo de produtos nacionais que, por sua vez, utilizaram algum tipo de insumo importado durante sua produção. Considere o exemplo do petróleo. As famílias brasileiras não consomem diretamente petróleo importado, porém usufruem de diversos bens e serviços

que dependem da importação da commodity. Consequentemente, indiretamente as famílias estão consumindo petróleo importado.

Em suma, a despeito de existir certa confusão com o papel das importações no PIB, uma vez compreendida sua relação com o indicador, fica mais claro o modo como essa variável afeta as contas nacionais de um país. Em linhas gerais, por um lado, as importações não têm efeito direto no PIB agregado, porque essa medida só considera aquilo que é efetivamente produzido no país. Por outro, os bens e serviços importados estão presentes nas diversas componentes da demanda final do PIB, porque elas precisam retratar o que é efetivamente consumido. Dito isso, ao calcularmos a participação (direta e indireta) das importações na demanda final, notamos como ela varia entre as diversas componentes e como existe uma preponderância de bens e serviços importados indiretamente. Em última instância, estudar o papel das importações no PIB nos ajuda a compreender melhor a estrutura da economia brasileira.

Frase da Semana

“A verdade – ou o que se entende como verdade – nada mais é do que uma interpretação que prevalece sobre as outras.”

Daniel Mantovani

G5 Partners	2024	2025	2026	2027
IPCA (%)	4,83	4,26	5,30	4,20
SELIC F.P (%)	12,25	15,00	14,00	12,00
USDBRL	6,18	5,50	5,30	5,30
PIB (%)	3,40	2,30	2,10	2,00

Sobre O Canário da Mina

Durante os séculos XIX e XX, uma das atividades econômicas mais importantes do Reino Unido foi a extração de carvão de mina. Nesse contexto, uma das principais causas de acidentes com mortes dos mineiros era decorrente do vazamento de monóxido de carbono, um gás inodoro (difícil de detectar sem equipamentos) que, em grandes quantidades, pode provocar explosões ou morte por intoxicação. Como o monóxido de carbono é um resultado natural da extração do carvão, problemas de ventilação nas minas poderiam gerar acidentes mortais.

Em uma era pré-detectores de gases, o jeito de os mineiros se protegerem era levar um canário dentro de uma gaiola para a mina. Por ser muito mais sensível ao monóxido de carbono do que os humanos, a agitação do pássaro servia de alerta para que os trabalhadores deixassem a mina antes que um acidente ocorresse.

Esse é o objetivo de “O Canário da Mina”, artigo semanal que a G5 Partners divulga todas as sextas-feiras. O objetivo é ser um instrumento relevante e gerador de reflexões para o final de semana.

Boa leitura.

G5 Partners. Além dos resultados.