

Taxa de câmbio e preços no Brasil: uma revisão sistemática da literatura^a

Exchange Rate and Prices in Brazil: A Systematic Literature Review

Ludmilla Rodrigues Costa Gonçalves^b 

Universidade Federal de Juiz de Fora, Departamento de Economia, Juiz de Fora (MG),
Brasil

Alessandra Cristina Quirino^c 

Universidade Federal de Juiz de Fora, Departamento de Economia, Juiz de Fora (MG),
Brasil

Filipe Santiago dos Reis^d 

Universidade Federal de Juiz de Fora, Departamento de Economia, Juiz de Fora (MG),
Brasil

Resumo: Este artigo apresenta uma revisão sistemática dos estudos sobre a taxa de câmbio aplicados à economia brasileira, utilizando uma base de dados de 238 artigos indexados no JSTOR, Science Direct, Web of Science e Scopus. O objetivo deste trabalho é identificar lacunas nos estudos sobre o tema e sintetizar o conhecimento já produzido, com foco principal na relação entre a taxa de câmbio e impactos sob os preços na economia. A análise revela o panorama da pesquisa, os principais focos conceituais e empíricos, a estrutura intelectual das pesquisas e os tópicos-chave na literatura.

Palavras-chave: Taxa de câmbio. Volatilidade cambial. Repasse cambial. Preços. Inflação.

Editora responsável: Maríndia Brites

^a Submissão: 04/07/2024 | Aprovação: 03/10/2024 | DOI: 10.5380/re.v45i87.96023

^b ludmilla.goncalves@ufjf.br

^c alessandra.quirino@estudante.ufjf.br

^d filipe.santiago@estudante.ufjf.br

Todos os autores foram responsáveis pela concepção, pesquisa de dados e/ou documentos, análise dos dados e/ou documentos, participação ativa na discussão dos resultados e revisão e aprovação da versão final.



Esta publicação está licenciada sob os termos de
Creative Commons Atribuição 4.0 Internacional

Abstract: This article presents a systematic review of studies on the exchange rate applied to the Brazilian economy, using a database of 238 articles indexed in JSTOR, Science Direct, Web of Science, and Scopus. The objective of this study is to identify gaps in the research on the topic and synthesize the existing knowledge, with a primary focus on the relationship between the exchange rate and its impact on prices in the economy. The analysis reveals the research landscape, key conceptual and empirical focuses, the intellectual structure of the studies, and the main topics in the literature.

Keywords: Exchange Rate. Exchange Rate Volatility. Exchange Rate *Pass-Through*. Prices. Inflation.

JEL: F31. E31.

1. Introdução

A taxa de câmbio desempenha um papel crucial na economia, sendo um dos principais determinantes de preços. Em um contexto em que os níveis de preços domésticos e externos são estabelecidos, a regulação da taxa de câmbio impacta diretamente a competitividade da indústria doméstica, o custo dos insumos importados e a capacidade da economia de absorver bens de consumo globais, especialmente a curto prazo (Dornbusch, 1976; Goldberg; Knetter, 1997; Campa; Goldberg, 2005). Consequentemente, tanto acadêmicos quanto formuladores de políticas monetárias estão interessados em compreender como os movimentos na taxa de câmbio influenciam os mecanismos de transmissão para bens de consumo final (Goncalves *et al.*, 2023).

Os primeiros estudos sobre taxas de câmbio eram, em grande parte, teóricos ou conceituais, por abordarem o desenvolvimento de teorias e modelos para explicar quais fundamentos determinam as taxas de câmbio e como elas se comportam ao longo do tempo. As correntes de pensamento distintas na literatura internacional estudam esta temática: (a) a Escola de Economia das Taxas de Câmbio, que se dedica ao estudo das teorias, fundamentos, modelos, equilíbrios e dinâmicas das taxas de câmbio; (b) a Escola de Previsibilidade das Taxas de Câmbio, que tem como objetivo prever os movimentos dessas taxas; e, em paralelo ao desenvolvimento destas duas correntes, (c) a Escola de Econometria e Estatística, que se apresenta como importante impulsionadora na geração de ferramental metodológico (Gulati, 2023).

Este arcabouço teórico e empírico, estruturado por estas três escolas, fornece uma base sólida para estudar o comportamento das taxas de câmbio brasileiras. Isso possibilita uma melhor compreensão das dinâmicas macroeconômicas, favorece a formulação de políticas econômicas eficazes e permite uma análise mais precisa da competitividade internacional do Brasil (Dornbusch, 1976; Calvo; Reinhart, 2002). Nestes estudos se destacam trabalhos que calculam o tamanho do coeficiente de repasse cambial no Brasil; autores que identificam a existência de problemas nos mecanismos de transmissão da política monetária e a consequente sobreutilização do canal do câmbio na busca pela estabilidade de preços; e alguns autores que investigam a existência de não linearidades nos efeitos do câmbio sobre os preços no Brasil. O detalhamento

desses trabalhos empíricos será apresentado na seção dedicada à revisão bibliográfica proposta neste artigo.

Nos últimos anos, o fenômeno do *pass-through* (repasso cambial) tem sido objeto de considerável interesse na literatura econômica, especialmente no contexto da economia brasileira. O *pass-through* refere-se à transmissão de variações na taxa de câmbio para os preços domésticos, desempenhando um papel crucial na determinação da inflação, na formulação de políticas monetárias e na estabilidade macroeconômica como um todo. Desde 1980 há um aumento significativo no estudo do repasse da taxa de câmbio, motivado principalmente pela investigação do enigma da Paridade do Poder de Compra (PPC), que postula que qualquer mudança na taxa de câmbio é refletida nos preços (De Souza; Pires Maciel *et al.*, 2013). Caso a Lei do Preço Único (LPU) e a PPC fossem válidas, o grau de transmissão seria igual a um, ou seja, completo. Esta nova agenda de pesquisa surge, então, para avaliar a magnitude e quais os fatores podem influenciar no nível do repasse cambial (Couto; Fraga, 2014).

Desde o abandono do regime de metas cambiais e implementação do regime de metas de inflação no Brasil, em 1999, a importância de estudar a transmissão da taxa de câmbio tem sido ressaltada, especialmente devido aos impactos para o alcance das metas estipuladas. Esse cenário se deve ao fato de que uma maior transmissão implica em uma maior vulnerabilidade da economia nacional a choques externos, o que resulta em um impacto mais significativo de eventos exógenos nos preços domésticos. Uma transmissão reduzida resulta em menor erro de previsão da inflação, o que contribui para maior transparência na trajetória da inflação e reduz a volatilidade nos preços da economia. Isso, por sua vez, promove o bem-estar social e a eficácia da política monetária (Goldfajn; Werlang, 2000; Minella *et al.*, 2003).

Na economia brasileira, marcada por uma taxa de câmbio historicamente volátil e uma inflação muitas vezes sensível a choques cambiais, o estudo do *pass-through* assume uma importância ainda maior. A capacidade de entender e quantificar o *pass-through* é essencial para os formuladores de políticas, permitindo-lhes antecipar os efeitos de mudanças na taxa de câmbio na inflação e implementar medidas adequadas para garantir a estabilidade econômica (Belaisch, 2003).

Para a compreensão da complexidade da relação entre as taxas de câmbio e o comportamento dos preços em uma economia, o caminho proposto neste artigo é a apresentação de uma revisão minuciosa, organizada e sistemática dos estudos existentes para construir uma base de conhecimento consolidada. Apesar de haver uma variedade de pesquisas realizadas para o contexto brasileiro, não existem revisões abrangentes e atualizadas da literatura para direcionar investigações futuras em relação à taxa de câmbio e preços. Assim, com base no conhecimento acumulado no campo da economia internacional sobre o comportamento da taxa de câmbio e seus efeitos, este estudo tem como objetivo analisar a pesquisa aplicada ao contexto brasileiro, com foco especial na sua relação com o nível de preços.

Para atingir este objetivo, durante a análise dos trabalhos, buscou-se responder às seguintes questões:

- Qual é a extensão da literatura que aborda o comportamento das taxas de câmbio e seus impactos no contexto da economia brasileira?
- Quais são os resultados na literatura no que tange a relação entre os preços e as taxas de câmbio?
- Quais são as similaridades entre os estudos?
- Quais lacunas na pesquisa podem ser exploradas em estudos futuros?

O restante do artigo pode ser organizado como se segue. A Seção 2 deste estudo detalha a metodologia utilizada na condução da revisão da literatura, contendo a forma de tratamento da base de dados e sua análise descritiva por meio de técnicas bibliométricas. A Seção 3 oferece uma análise aprofundada dos estudos relacionados à taxa câmbio e seus impactos sob os preços na economia brasileira, seguida pela Seção 4, que traz a conclusão.

2. Metodologia

À medida que os estudos teóricos e empíricos avançam, a revisão sistemática da literatura se destaca como uma ferramenta de mapeamento científico cada vez mais utilizada. Por meio da identificação de palavras-chave, essa abordagem reúne os resultados de pesquisas anteriores, proporcionando uma visão abrangente das evidências existentes e das lacunas a serem exploradas. Em comparação com revisões não estruturadas e estudos bibliométricos tradicionais, a

revisão sistemática da literatura oferece vantagens significativas, permitindo uma análise mais aprofundada e a adoção de contribuições mais impactantes no campo de estudo (Aria; Cuccurullo, 2017).

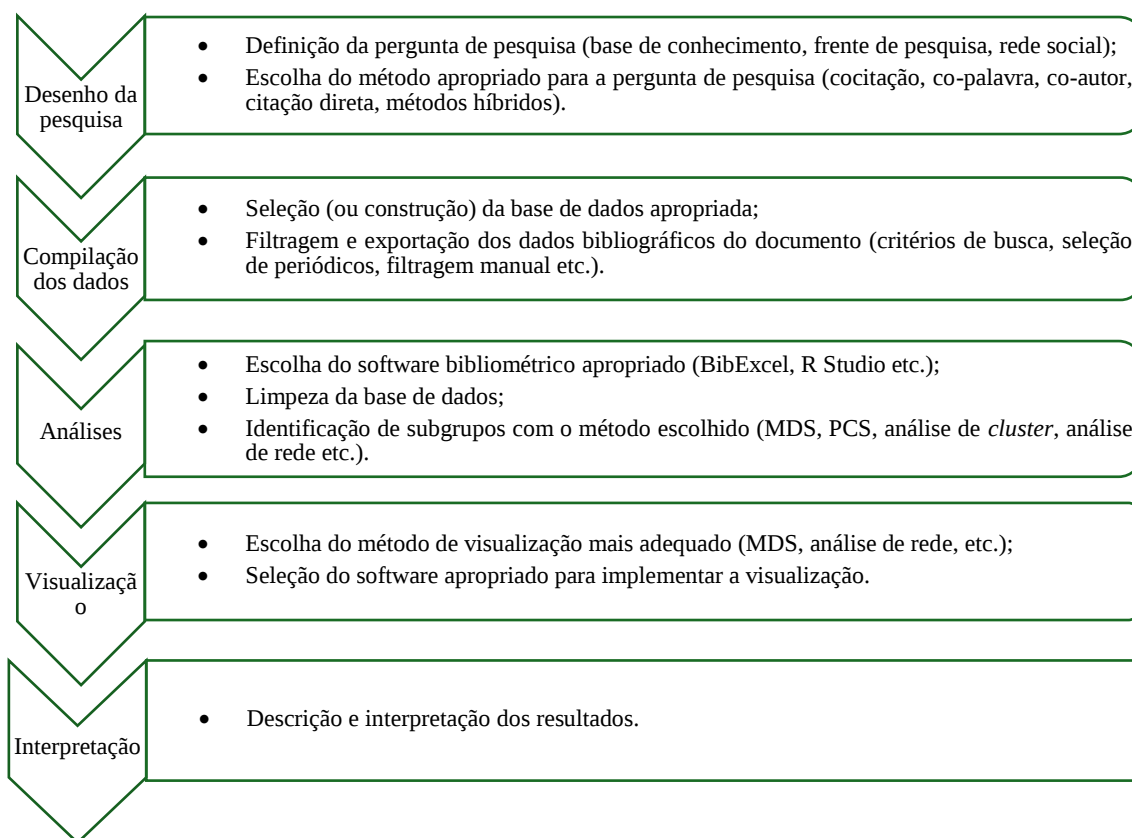
Este trabalho se destaca por empregar técnicas avançadas de visualização de dados de tendência do conhecimento, por meio de um estudo bibliométrico, conjugado a uma revisão sistemática da literatura, baseada nas diretrizes estabelecidas por Siddiqui *et al.* (2023), Fiaz *et al.* (2023) e Lal *et al.* (2023). Estes estudos aplicaram o método para investigar, respectivamente, a relação entre a taxa de câmbio e o preço do petróleo; o desalinhamento da taxa de câmbio; e a volatilidade no comércio internacional.

A Figura 1 ilustra as etapas metodológicas empregadas neste estudo, cujo detalhamento segue descrito nas subseções seguintes.

2.1 Base de dados

A pesquisa foi delineada com o objetivo de investigar a extensão da literatura que aborda o comportamento das taxas de câmbio e seus impactos na economia brasileira. Nesta fase, optou-se por realizar uma pesquisa abrangente para compreender o estado atual dos estudos relacionados ao câmbio no contexto brasileiro.

Para a compilação dos dados, buscou-se por documentos em revistas revisadas por pares devido à sua reputação de alta qualidade e rigor acadêmico. As plataformas de pesquisa JSTOR, *Science Direct* (Elsevier), *Web of Science* e Scopus (Elsevier) foram escolhidas devido à sua extensa cobertura de periódicos acadêmicos na área de interesse deste trabalho (Flores-Sosa *et al.*, 2022; Zupic; Čater, 2015).

Figura 1 – Etapas da pesquisa

Fonte: elaborado pelos autores e adaptado de Zupic e Čater (2015).

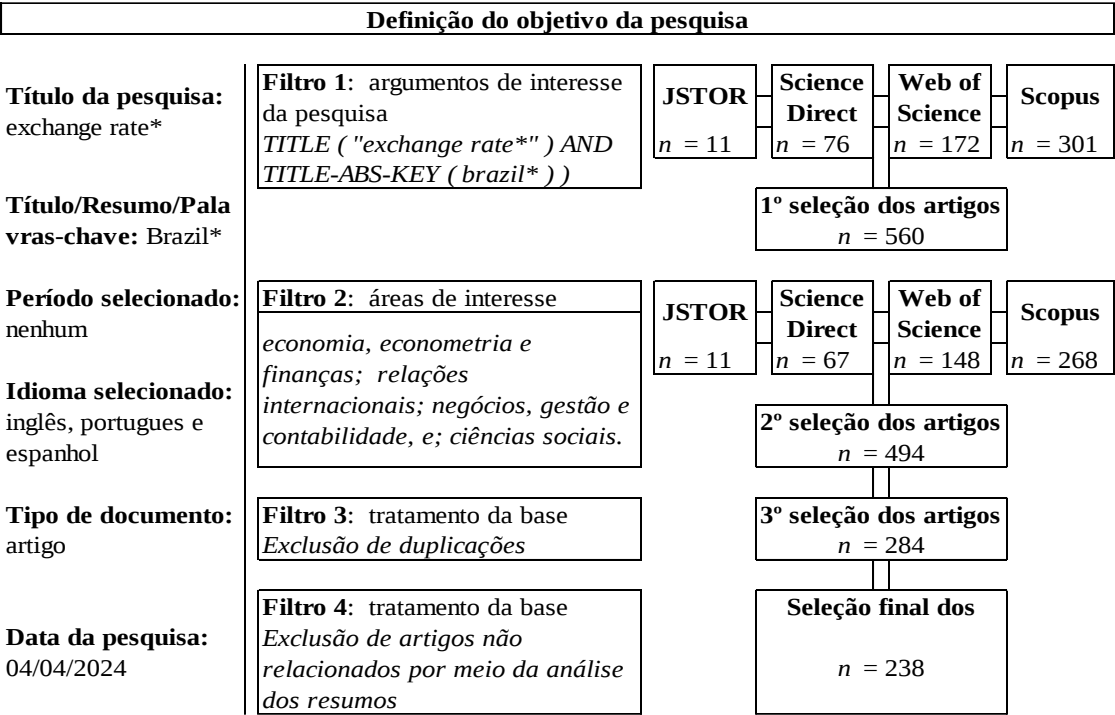
Uma busca de duas camadas, por meio da plataforma Periódicos Capes, foi realizada nas bases de dados selecionadas para gerar um resultado de pesquisa mais ampla. A busca da primeira camada teve como objetivo obter uma extensa coleção de estudos na área. A busca por título emprega o termo “taxa de câmbio” associado aos títulos, resumos e palavras-chave que contenha o termo “Brasil” e suas variações.

A expressão utilizada nas quatro bases de dados foi: (*TITLE ("exchange rate*") AND TITLE-ABS-KEY (brazil*)*). As escolhas desses termos foram baseadas em uma revisão geral da literatura para identificar os termos potencialmente relevantes para o problema. Ao conduzir a pesquisa, nenhuma data de início foi especificada, enquanto a data final foi naturalmente definida pela data de extração do dia 04/04/2024. Os idiomas selecionados foram o espanhol, inglês e português, como mostrado na Figura 2.

Após a aplicação dos procedimentos iniciais em cada base, um total de 560 publicações foram identificadas. Os artigos que não pertenciam a pelo menos uma das subáreas pretendidas – econometria e finanças; negócios, gestão e contabilidade; e ciências sociais – foram excluídos (Filtro 2). As 494 publicações restantes passaram por um tratamento no *Sistema R*, por meio do pacote *Bibliometrix*, a fim de identificar e excluir as observações duplicadas (Filtro 3), passando a conter 284 artigos (R Core Team, 2023).

Na quarta etapa, os trabalhos restantes foram submetidos a uma análise mais detalhada de seus resumos, selecionando apenas os artigos que estavam relacionados ao problema (Filtro 4). Finalmente, após aplicar esses critérios de inclusão e exclusão de pesquisa, foram encontrados 238 estudos relevantes. As etapas de análise, visualização e interpretação dos dados serão discutidas com mais detalhes na próxima subseção.

Figura 2 – Mapeamento das pesquisas sobre taxa de câmbio no contexto brasileiro

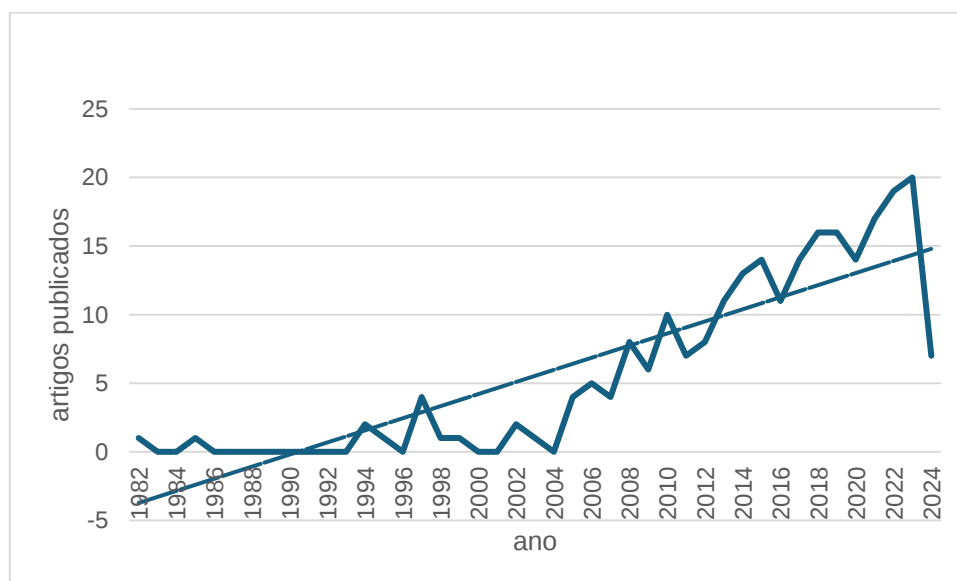


Fonte: elaborado pelos autores (2024).

2.2 Análise descritiva

Com base no Gráfico 1, observa-se que a maior parte dos artigos foi publicada nos anos mais recentes, com destaque para o período após 2004. Os 238 artigos selecionados nesta revisão representam uma quantidade substancial de conhecimento acumulado sobre o comportamento da taxa de câmbio ao longo dos últimos 42 anos.

Gráfico 1 – Volume anual de publicações entre 1982 e 2024 (n = 238 artigos) no Brasil



Fonte: elaborado pelos autores (2024).

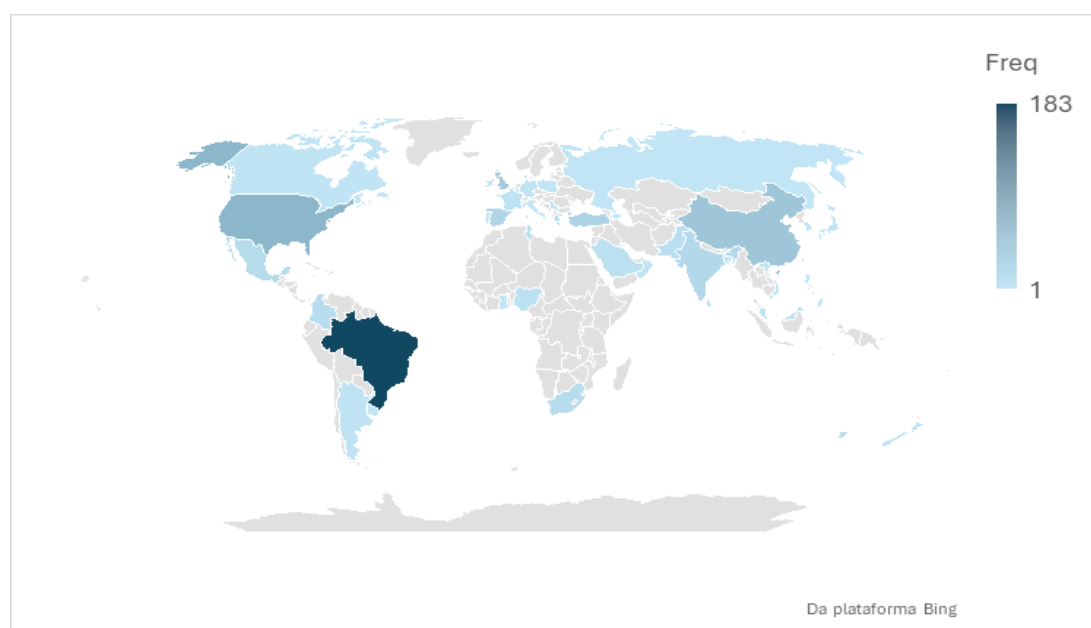
Embora Yuravlivker (1982) tenha sido o estudo mais antigo no banco de dados, a trajetória de crescimento das publicações sobre os estudos aplicados ao contexto brasileiro sobre as taxas de câmbio está em consonância com outras aplicações a nível mundial (Gulati, 2023). Os esforços dos pesquisadores para responder ao Quebra-Cabeça de Meese e Rogoff, publicado pela primeira vez em 1983, claramente contribuíram para o aumento das publicações durante meados da década de 1980 (Meese; Rogoff, 1983, 1988).

O mapa de calor apresentado na Figura 3 ilustra a distribuição geográfica dos países de origem dos autores das pesquisas publicadas sobre taxa de câmbio utilizando-se de dados advindos do Brasil. Este tópico foi estudado por autores em

pelo menos 44 países, sendo que 37% são pesquisadores brasileiros, 11% estadunidenses e 7% chineses.

A análise da distribuição geográfica demonstra que o comportamento das taxas de câmbio do Brasil é um assunto de relevância internacional, tendo em vista que 63% dos autores que publicaram na área tem origem internacional.

Figura 3 – Distribuição geográfica da pesquisa entre 1982 e 2024 (n = 238 artigos)



Fonte: elaborado pelos autores (2024).

A Tabela 1 apresenta as onze revistas científicas que mais publicaram artigos dedicados ao tema deste trabalho. Segundo a Lei de Bradford⁵ se os periódicos científicos forem organizados em ordem de produtividade, pelo critério do número de artigos publicados no tema de interesse, será possível definir o núcleo de periódicos dedicados ao assunto.

Do total de artigos analisados (n = 238) foi identificado o montante de 4021 artigos citados em suas referências bibliográficas. A Tabela 2 apresenta a relação dos dez trabalhos mais citados nesta amostra.

⁵ O inglês Samuel C. Bradford (1878-1948) descreveu pela primeira vez um padrão matemático sobre a dispersão de artigos em periódico, consagrada como Lei de Bradford, a fim de determinar o agrupamento de periódicos de maior relevância dedicado ao tema estudado.

**Tabela 1 – Revistas científicas por ordem de produtividade decrescente
(n = 122 revistas)**

Revistas científicas	Número de artigos publicados
Revista de Economia Contemporânea	11
Revista de Economia Política	11
Nova Economia	10
<i>Applied Economics</i>	9
Revista Brasileira de Economia	7
<i>Applied Economics Letters</i>	6
<i>Economics Bulletin</i>	6
<i>Emerging Markets Finance and Trade</i>	6
<i>North American Journal of Economics and Finance</i>	6
<i>International Journal of Energy Economics and Policy</i>	5
<i>Cepal Review</i>	4

Fonte: elaborado pelos autores (2024).

Tabela 2 – Trabalhos mais citados dentre os artigos estudados (n= 4021 citações)

Classificação	Referências mais citadas	Citações
1	<i>Fear of Floating</i> (Calvo e Reinhart, 2002)	14
2	<i>Bounds testing approaches to the analysis of level relationships</i> (Pesaran et al., 2001)	13
3	<i>Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing</i> (Engle e Granger, 1987)	10
4	<i>Exchange Rates and the Current Account</i> (Dornbusch e Fischer, 1980)	9
5	<i>Empirical exchange rate models of the seventies</i> (Meese e Rogoff, 1983)	9
6	<i>Expectations and Exchange Rate Dynamics</i> (Dornbusch, 1976)	8
7	<i>Statistical analysis of cointegration vectors</i> (Johansen, 1988)	8
8	<i>Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root</i> (Dickey e Fuller, 1979)	7

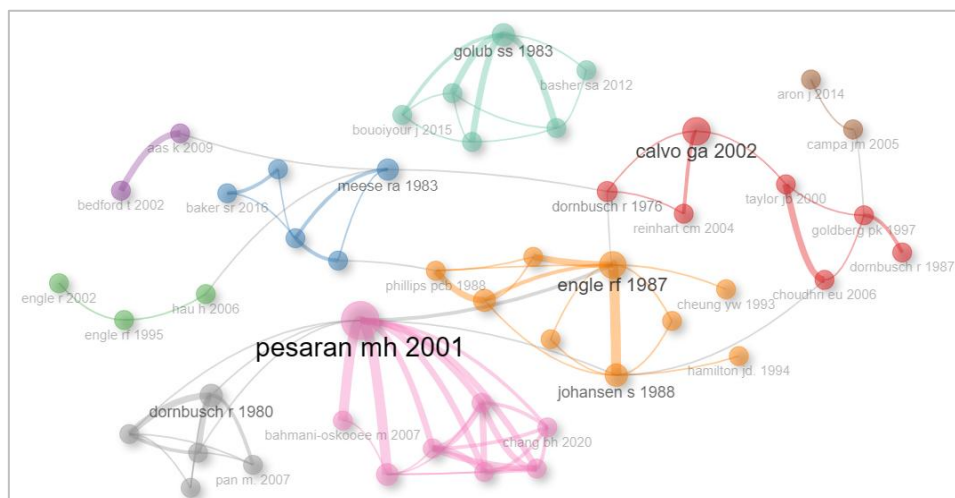
9	<i>Oil Prices and Exchange Rates</i> (Golub, 1983)	7
10	<i>Time series analysis</i> (Hamilton, 2020)	6

Fonte: elaborado pelos autores (2024).

Trabalhos seminais examinaram a influência das expectativas dos participantes do mercado em relação a futuros eventos econômicos e políticos nas taxas de câmbio (Dornbusch, 1976), e avaliaram como as mudanças nas taxas de câmbio afetam a posição da conta corrente de um país (Dornbusch e Fischer, 1980). Outros estudos, como o de Meese e Rogoff (1983), compararam o desempenho de modelos de previsão da taxa de câmbio com a simples regra de previsão chamada de passeio aleatório ou *random walk*. A interação complexa entre os preços do petróleo e as taxas de câmbio (Golub, 1983) proporcionou *insights* importantes para pesquisas futuras. Além disso, um debate mais recente sobre o comportamento dos bancos centrais, políticas monetárias e os efeitos das políticas cambiais na economia global (Calvo; Reinhart, 2002) estimulou uma série de estudos na área.

Os trabalhos mais citados também se concentram em fornecer suporte em técnicas econométricas de séries de tempo (Hamilton, 2020) para abordar a não estacionariedade. Eles fornecem testes estatísticos robustos para identificar raízes unitárias e compreender a distribuição dos estimadores associados (Dickey; Fuller, 1979). Esses estudos também contribuem com o desenvolvimento de métodos para modelar e testar a cointegração entre variáveis, visando estimar e corrigir os erros de curto prazo (Engle; Granger, 1987), além de analisar relações de longo prazo entre variáveis econômicas, fornecendo métodos estatísticos avançados para identificar, estimar e testar a presença de cointegração (Johansen, 1988).

A estrutura intelectual representada na Figura 4 revela os principais autores de cada rede (aqueles com maior número de publicações) e a intensidade de suas conexões com outras redes de autores.

Figura 4 – A visualização da rede de cocitação de autores (n = 4021)

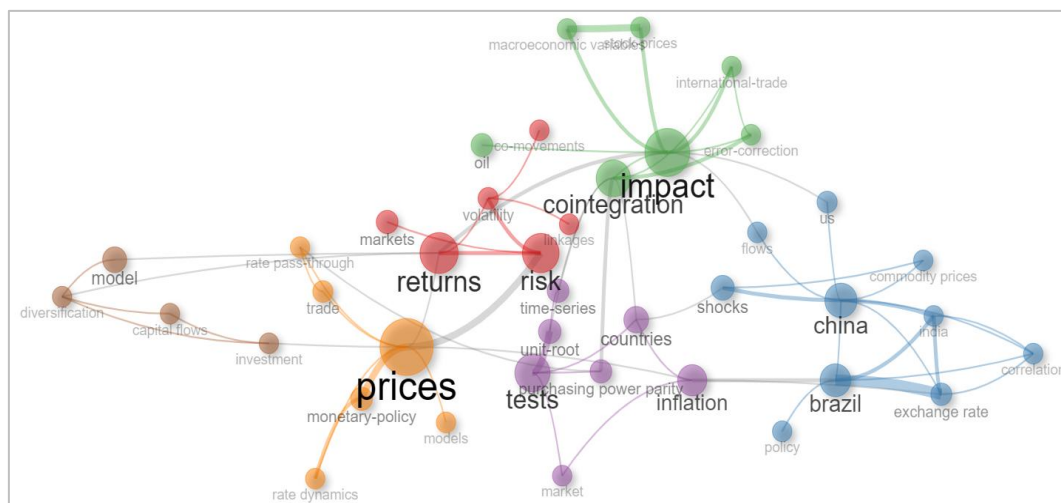
Fonte: elaborado pelos autores (2024).

Os *clusters* delineados por Pesaran *et al.* (2001) e Dornbusch e Fischer (1980) compartilham um interesse comum na análise da interrelação entre as taxas de câmbio e uma variedade de fatores econômicos, como políticas monetárias, choques econômicos e comércio internacional. Esses estudos contribuem para uma compreensão mais profunda das dinâmicas e dos determinantes das taxas de câmbio em diversos contextos econômicos e geográficos. Notavelmente, o *cluster* associado a Pesaran *et al.* (2001) demonstra uma afinidade particular com o trabalho de Engle e Granger (1987), os quais se destacam na área de econometria e análise de séries temporais. Suas contribuições significativas para o desenvolvimento de métodos estatísticos e modelos econométricos têm sido fundamentais para análises de dados financeiros e econômicos. O *cluster* de Calvo e Reinhart (2002) se concentra principalmente na área de economia e finanças internacionais, explorando temas relacionados ao comportamento dos bancos centrais, políticas monetárias, efeitos das políticas cambiais e interações entre taxas de câmbio e outros indicadores econômicos. O agrupamento liderado por Meese e Rogoff (1983) foi o primeiro a identificar enigmas na previsão de taxas de câmbio, investigando padrões de comportamento, fatores determinantes e modelos para entender e prever movimentos nas taxas de câmbio.

O aspecto central de uma revisão sistemática da literatura é a identificação das palavras mais representativas e sua interconexão com outras redes de palavras, conforme o cluster de autores. A Figura 5 ilustra a direção e a associação entre as

palavras-chave por meio de um gráfico baseado em VOS (Visualization of Similarity), que deve ser interpretado da seguinte maneira: quanto maior o nó, mais significativas são as ocorrências das palavras-chave, enquanto as linhas curvas representam suas conexões mais relevantes.

Figura 5 – Análise de co-ocorrência de palavras-chave (n = 388 palavras-chaves diferentes)



Fonte: elaborado pelos autores (2024).

A análise sugere que a frente de pesquisa está concentrada em dois subtemas. A previsibilidade das taxas de câmbio (representado pelos termos “retornos”, “impacto” e “risco”) sendo o tópico mais estudado, enquanto os fundamentos e modelos das taxas de câmbio também têm atraído significativa atenção dos estudiosos. Além disso, o nó de estudos empíricos (“testes”, “cointegração” e “modelos”) é maior do que o de estudos teóricos, corroborando as afirmações anteriores. Ademais, estudos recentes focam mais na previsibilidade do que nos fundamentos e modelos.

Os fundamentos e modelos utilizados nos estudos são diversos. Os fundamentos monetários são os mais estudados (“política monetária”), seguidos pelo modelo de taxa de câmbio, mercado de câmbio, Paridade do Poder de Compra, taxa de juros, inflação, mercado financeiro, dinâmica, comércio internacional, ações e petróleo.

Para a definição do foco a ser dado neste trabalho foi observado um dos tópicos de maior interesse demonstrado neste estudo bibliométrico, que foi a

relação entre as taxas de câmbio e os preços das *commodities*, com especial ênfase nos mecanismos de transmissão cambial (*pass-through*). A Figura 6 contém a nuvem de palavras-chaves dos termos mais utilizados nas publicações, bem como a frequência de sua ocorrência, o que reforça o papel central dos estudos da taxa de câmbio e nível de preços.

Figura 6 – Nuvem de palavras (n = 388 palavras-chaves)



Fonte: elaborado pelos autores (2024).

O estudo da relação entre a taxa de câmbio e os preços dos bens tem sido objeto de investigação há décadas, intensificando-se especialmente após 1970 com o colapso do sistema de Bretton Woods e a transição para taxas de câmbio flutuantes em várias economias. As flutuações na taxa de câmbio não conseguiram atender às expectativas de equilibrar os balanços de pagamentos das nações, conforme previsto pela condição de Marshall-Lerner. Esse cenário motivou diversos estudiosos a procurarem explicações alternativas para a dinâmica econômica, direcionando sua atenção para a relação entre a taxa de câmbio e os preços dos bens transacionados internacionalmente (Couto; Fraga, 2014).

Na próxima seção serão analisados os 26 trabalhos que investigam a resposta dos preços às variações na taxa de câmbio no contexto brasileiro que foram selecionados da amostra de 238 artigos.

3. Aspectos teóricos do repasse cambial

A influência do repasse cambial pode ser entendida como a conexão entre as mudanças nos preços domésticos e as flutuações na taxa de câmbio. Pesquisas sobre esse assunto revelam que o repasse cambial exerce um impacto significativo na economia global, tanto por meio das variações nos preços repassados aos consumidores finais quanto através dos canais de investimento e do volume de comércio internacional do país. Saber se esses efeitos são significativos na economia é importante para a política monetária evitar pressões inflacionárias ou uma reação desnecessária por parte da autoridade monetária (Campa; Goldberg, 2005).

No contexto das metodologias empregadas na literatura para mensurar o *pass-through*, geralmente são utilizados quatro principais métodos: (a) Modelos da classe DSGE (*Dynamic Stochastic General Equilibrium*), nas quais a transmissão é avaliada dentro de um sistema estrutural de equações em equilíbrio que representam a economia; (b) Modelos de análise de regressão, com a utilização do coeficiente estimado da taxa de câmbio regredida como variável explicativa (juntamente com outras covariáveis) em relação aos índices de preços domésticos ou inflação; (c) Outras abordagens econométrica como o Modelo Vetorial Autoregressivo (VAR) e variantes como o Modelo de Correção de Erro Vetorial (VEC) e o Modelo Autoregressivo Vetorial Estrutural (SVAR), que se diferenciam ao considerar a taxa de câmbio como endógena ao modelo e ao avaliar que o repasse cambial é medido por meio de funções de resposta ao impulso, que, por construção, medem a elasticidade dos preços domésticos aos choques na taxa de câmbio não antecipados pelo modelo; e, d) Modelo de Análise Insumo-Produto (AIP), que, baseada em matrizes de insumo-produto e no Modelo de Preços de Leontief, tem a capacidade de analisar o canal de custos e o efeito setorial do repasse cambial (Amaral *et al.*, 2023).

O grau de transmissão definido como a elasticidade entre a taxa de câmbio (moeda doméstica/moeda estrangeira) e os preços domésticos (*pass-through*), expressa como a porcentagem do impacto de uma alteração de 1% na taxa de câmbio sobre os preços domésticos, foi introduzida por Rudiger Dornbusch em 1976. O *pass-through* é considerado como completo quando as alterações cambiais são repassadas aos preços em sua totalidade, e incompleto no caso em que apenas

parte das variações cambiais é transmitida aos preços, ou nulo quando não há repercussão nos preços em geral (Dornbusch, 1976).

O impacto do repasse cambial na economia, especialmente em períodos de depreciação da moeda, pode ser compreendido em três estágios distintos. Primeiramente, a depreciação cambial desencadeia impactos iniciais nas empresas, que procuram ajustar seus preços, resultante do aumento nos preços dos produtos importados. Em seguida, o segundo estágio diz respeito à transmissão das flutuações cambiais para os preços, o que é amplificado pelo grau de abertura econômica e pela proporção de produtos importados na cesta de consumo. Por último, o terceiro estágio aborda o efeito pós-repasse, no qual o aumento nos preços impulsiona ajustes salariais, sendo esses ajustes menores em períodos de recessão econômica (Da Silva; Vernengo, 2008).

O declínio na magnitude do *pass-through* está associado à disseminação de políticas monetárias mais abrangentes, especialmente após os anos 1990, tanto em economias emergentes quanto desenvolvidas. A hipótese subjacente é que um regime caracterizado por baixa e estável taxa de inflação pode reduzir o repasse cambial aos preços, devido à diminuição do poder de fixação de preços das empresas. Do ponto de vista macroeconômico, essa redução no repasse é fundamentada nas políticas monetárias implementadas pelos bancos centrais para estabilizar a inflação. Dessa forma, as flutuações nos preços domésticos tendem a ser mais contidas em face de choques cambiais, conforme as expectativas dos agentes econômicos em relação às ações da autoridade monetária (Taylor, 2000).

Os principais determinantes que moldam a sensibilidade dos preços às variações na taxa de câmbio podem ser elucidados através do Quadro 1. A literatura sobre o repasse cambial pode ser subdividida em dois amplos grupos, dependendo do enfoque de análise. O primeiro concentra-se nas interações macroeconômicas da taxa de câmbio e no contexto econômico mais amplo em que ocorrem os ajustes de preços, visando explicar as oscilações no repasse cambial ao longo do tempo. O segundo grupo focaliza as estruturas de mercado em que as empresas atuam, buscando compreender as estratégias de precificação no cenário internacional e, conseqüentemente, o repasse cambial (De Assis *et al.*, 2019).

Na literatura ainda não há um consenso estabelecido sobre os fatores que influenciam essas tendências e se há um padrão definido para tal, especialmente

porque os padrões de repasse podem variar entre países desenvolvidos e em desenvolvimento (Da Fonseca *et al.*, 2019).

Quadro 1 – Determinantes do grau de repasse cambial

Fatores macroeconômicos	Influência no repasse	Descrição	Autores seminais
Hiato de produção	+	Quanto maior for a diferença entre o PIB e seu potencial, maior será a pressão da demanda sobre os preços. Isso gera um ambiente inflacionário, aumentando a probabilidade de as empresas repassarem as mudanças nos custos para os preços.	Goldfajn e Werlang (2000); Campa e Goldberg (2005)
Ambiente inflacionário	+	Quanto maior o ambiente inflacionário e mais persistente a inflação é mais provável que os agentes repassem aumentos na taxa de câmbio para os preços.	Taylor (2000)
Credibilidade da autoridade monetária	-	Quanto maior a credibilidade da autoridade monetária maior é a capacidades de reduzir o impacto de choques cambiais sobre os preços. Ou seja, quanto mais acredita-se no comprometimento da autoridade monetária em cumprir os planos anunciados, menor o repasse cambial.	Barro e Gordon (1983); Romer (1993)
Grau de abertura	+	O grau de abertura de uma economia depende da presença de bens comercializáveis, que determinam a sensibilidade dos preços às mudanças nas taxas de câmbio. Em uma economia mais aberta, espera-se uma maior presença de bens externos. Nesse caso, a concorrência é maior, o que implica em um menor repasse da taxa de câmbio para a inflação.	Goldfajn e Werlang (2000); Dornbusch (1987); Goldberg e Knetter (1997)

Desalinhamento do câmbio real	+	Quanto mais sobrevalorizada for a taxa de câmbio real, maior será a expectativa de futuras desvalorizações, levando a um aumento nos preços. Assim, os agentes assumirão essa expectativa de desvalorização futura, amplificando o efeito sobre os preços.	Helpman e Razin (1987)
Variância da taxa de câmbio	+	Se a variância da taxa de câmbio for grande, então o custo de mudar os preços diminui e os formadores de preços têm mais incentivo para repassar as mudanças de custos para os preços.	Gopinath e Rigobon (2008)
Grau de concorrência de cada setor	-	Em um ambiente competitivo, o repasse da taxa de câmbio será limitado e os produtores absorverão aumentos de custo, aceitando margens de lucro menores, e não repassando totalmente as variações da taxa de câmbio para os preços.	Goldberg e Knetter (1997)
Elasticidade preço-demanda	-	Quanto mais elástica for a demanda, mais os consumidores responderão às mudanças de preço, o que implica que os produtores têm uma capacidade limitada de repassar mudanças de custo.	Menon (1995)

Fonte: elaborado pelos autores (2024).

No contexto das economias em desenvolvimento, como a brasileira, há um interesse crescente em investigar a relação entre taxa de juros, câmbio e repasse cambial, devido à presença de evidências indicando não linearidades no repasse cambial, especialmente em períodos em que a taxa de câmbio demonstra tendência à apreciação ou depreciação, muitas vezes como resultado das políticas monetárias adotadas. A combinação de um câmbio desvalorizado e taxas de juros elevadas poderia potencialmente resultar em coeficientes de *pass-through* mais altos, destacando ainda mais a importância do câmbio como mecanismo de transmissão (Goldfajn; Werlang, 2000; Minella *et al.*, 2003).

Na próxima seção, são discutidos os principais trabalhos aplicados ao contexto brasileiro a respeito do repasse cambial.

4. Estudos empíricos sobre o grau de *pass-through* para o Brasil

Após a estabilização do Real e a mudança no regime cambial em 1999, houve uma diminuição significativa no repasse da taxa de câmbio para o IPCA e o IGP-DI. Antes de 1999, os efeitos de um choque cambial sobre o IGP-DI se completavam em cerca de quatro trimestres, enquanto para o IPCA esse processo levava dois trimestres. Após a mudança, apenas 32% do choque cambial foram absorvidos pelo IGP-DI no mesmo período, e para o IPCA, esse valor caiu para apenas 7% (Albuquerque; Portugal, 2005). Esse declínio é atribuído a ambientes de baixa e estável inflação, o que enfraquece o fenômeno do “medo de flutuação” em alguns países em desenvolvimento. Apesar disso, o Banco Central do Brasil manteve taxas de juros elevadas para controlar a taxa de câmbio, sugerindo que o “medo da inflação” justifica o persistente “medo de flutuação” do Banco Central (Da Silva; Vernengo, 2008).

Nogueira Junior (2007) também registrou uma forte redução do repasse para ambos os índices de preços após a adoção do regime de metas de inflação. No entanto, essa redução não significa que o repasse tenha sido totalmente eliminado, especialmente no longo prazo. Santolin e Carvalho (2019) confirmam uma redução progressiva do coeficiente de repasse cambial ao longo do tempo, com uma diminuição notável a partir de 2009. Esse declínio foi especialmente evidente no impacto sobre o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), que foi consideravelmente reduzido. Nogueira Junior (2010) corrobora com esses achados sugerindo que a redução da transmissão, amplamente documentada para o Brasil em períodos recentes, pode ser, também, uma consequência de taxas de inflação mais baixas e estáveis.

O Quadro 2, a seguir, apresenta o resumo dos principais trabalhos empíricos que trataram do repasse cambial para a economia brasileira, organizados conforme a metodologia empregada e período de análise.

Os estudos empíricos sobre o tema indicam que o coeficiente de transmissão de preço para o Brasil é incompleto, sugerindo que a transmissão de preço ocorre apenas parcialmente (Copetti *et al.*, 2012; Correa, 2017). Os resultados sugerem

uma relação de longo prazo entre câmbio e os índices de preços domésticos, embora se observe um grau de *pass-through* incompleto. Observa-se também que o repasse é maior para o índice de preços (IGP-DI), que possui um componente significativo de preços por atacado (Couto; Fraga, 2014). Apesar da baixa taxa de penetração de importações (18%), o uso de insumos importados é ainda menor, atingindo apenas 12% para bens comercializáveis domésticos. Isso, aliado aos baixos custos de distribuição e à maior participação de bens comercializáveis no Brasil, implica uma alta contribuição do lado do consumo para o repasse total (Abdelmalack; Campos, 2020). Kannebley *et al.* (2023) encontraram que o repasse cambial agregado para os preços de importação e atacado é de 73% e 22% após vinte trimestres do choque, respectivamente.

Quadro 2 – Estudos empíricos sobre o *pass-through* na economia brasileira (continua)

Autores	Modelo	Período
Amaral <i>et al.</i> (2023)	Análise Insumo-Produto (IOA)	1995-2019
Gomes e Freitas (2020)		2000-2009
Pereira e Carvalho (2000)		1995
Abdelmalack e Campos (2020)	Autoregressão Vetorial (VAR)	2000-2009
Araujo <i>et al.</i> (2023)		2002-2021
Belaïsch (2003)		1999-2002
Correa (2017)		2009-2015
Jimenez-Rodriguez e Morales-Zumaquero (2020)		1995-2017
Santolin e Carvalho (2019)		1999-2017
Menezes e Fernandez (2013)	Autoregressão Vetorial (VAR); Autorregressivo com Lags Distribuídos (ARDL)	1999-2011
Pimentel <i>et al.</i> (2016)	Vetor Estrutural Autorregressivo (SVAR)	1999-2013
Da Silva e Vernengo (2008).	Modelo Econométrico com Abordagem Bayesiana (BVAR)	1953-2007
Kannebley <i>et al.</i> (2023)	Modelo Global de Vetor Autorregressivo (GVAR)	1999-2017

Nogueira Junior (2007)	Autorregressivo com Defasagem Distribuída (ARDL)	1995-2005
Lourenço e Vasconcelos (2018)	Autorregressivo com Defasagem Distribuída com componente não-linear (NARDL)	1999-2017
De Mendonça e Tostes (2015)	Método dos Momentos Generalizados (GMM)	2001-2013
Carneiro <i>et al.</i> (2002)	Mínimos Quadrados Não-Lineares (NLS)	1994-2001
Correa e Minella (2010)	Modelo Autorregressivo de Limiar Autoexcitante (SETAR)	1995-2005
Nogueira Junior (2010)	Modelo de Transição Suave Logística (LSTAR)	1995-2007
De Souza <i>et al.</i> (2013)	modelos Lineares de Espaço de Estados Gaussianos (LGSSM)	1999-2008
Albuquerque e Portugal (2006)	Séries Temporais	1980-2002
Copetti <i>et al.</i> (2012)		1999-2011
Alves e Ferreira (2023)	Transformada de Wavelet Contínua (CWT)	2001-2019
Couto e Fraga (2014)	Vetor de Correção de Erros (VEC)	1999 a 2012
Goncalves <i>et al.</i> (2023)	Modelos de Correção de Erros Vetoriais (VECM)	2003-2016
Tejada e Da Silva (2008)	Vetor de Correção de Erros (VEC); Vetor Autorregressivo (VAR) e Vetor Autorregressivo Estrutural (SVAR)	1980-2004

Fonte: elaborado pelos autores (2024).

A não linearidade do repasse é observada quando uma depreciação nominal de 50% gera uma pressão significativa sobre a estrutura de custos, podendo aumentar a inflação ao consumidor em aproximadamente 8,2% (Pereira e Carvalho, 2000b). Isso demonstra uma clara assimetria, onde grandes depreciações têm impactos inflacionários substanciais. Carneiro *et al.* (2002) destacam que ignorar a não linearidade do repasse pode levar a superestimações e subestimações das contribuições da desvalorização cambial, evidenciando a importância de modelar corretamente essa característica.

Os resultados indicam que o *pass-through* incompleto das taxas de câmbio é predominante em setores específicos e que o comportamento desse fenômeno varia ao longo do tempo (Tejada; Da Silva, 2008). Mudanças na estrutura do

consumo intermediário parecem estar causando uma maior pressão de custos nos últimos anos. Além disso, os efeitos desagregados por setor revelam que setores automobilísticos, alimentícios, farmacêuticos, refino de petróleo, e comércio atacadista e varejista têm maior participação no repasse da taxa de câmbio (Amaral *et al.*, 2023).

Os dados oferecem forte suporte a um repasse variável no tempo cuja magnitude depende de diversos fatores, por exemplo: a variância da taxa de câmbio; a política monetária; e o fluxo comercial (De Souza *et al.*, 2013). Belaisch (2003) encontra que o repasse é limitado, mas rápido, com 6% do choque cambial refletido nos preços ao consumidor no trimestre do evento, aumentando para 17% após um ano. Em contraste, o impacto no Índice de Preços por Atacado (IPA) é significativamente maior e mais rápido, com 100% do choque inicial transmitido em um ano. Menezes e Fernandez (2013) corroboram esses achados, indicando uma maior sensibilidade dos preços no atacado em relação aos domésticos. Alves e Ferreira (2023) observam que a relação entre a inflação e a taxa de câmbio é geralmente fraca no curto e médio prazo (altas frequências), exceto em alguns períodos marcados por crises financeiras, instabilidade política e alta inflação. No entanto, encontram fortes evidências da relação entre inflação e taxa de câmbio no longo prazo (baixas frequências). Uma análise de robustez usando diferentes medidas de inflação e taxa de câmbio, como preços livres, preços negociáveis e não negociáveis, e a taxa de câmbio efetiva real, confirma os resultados encontrados anteriormente no modelo de referência.

Com base na experiência brasileira, uma alta credibilidade monetária e fiscal pode reduzir a transmissão da taxa de câmbio para a inflação para economias em desenvolvimento sob regime de metas de inflação (De Mendonça; Tostes, 2015). Os resultados indicam que, enquanto a credibilidade monetária afeta principalmente a inflação de preços de mercado, a credibilidade fiscal é crucial para reduzir tanto a transmissão da taxa de câmbio para a inflação quanto para as expectativas de inflação.

Os resultados indicam que o repasse de curto prazo é maior quando a economia está em expansão, quando a taxa de câmbio se deprecia acima de certo valor e quando a volatilidade da taxa de câmbio é menor (Correa; Minella, 2010). Quanto maior e mais persistente for a inflação, maior será a instabilidade do país e a volatilidade das variáveis macroeconômicas. Além disso, o repasse da taxa de

câmbio se tornará mais pronunciado (Gomes; Freitas, 2020). Os principais resultados indicam uma dependência exacerbada da taxa de câmbio como mecanismo de controle de preços no Brasil, especialmente em momentos de tendência de apreciação da taxa de câmbio. A principal implicação desse resultado é a necessidade de avaliar o papel dessa política além do controle de preços (Araujo *et al.*, 2023).

A transmissão da taxa de câmbio é mais significativa nos mercados emergentes com taxas de câmbio predominantemente flutuantes, como Brasil, Rússia e África do Sul, em comparação com outros países do BRICS. Em média, a taxa de câmbio explica cerca de 40% da variância dos preços nesses países. Além disso, a volatilidade da inflação, a taxa de câmbio e a abertura econômica emergem como principais determinantes macroeconômicos nos países do BRICS (Jimenez-Rodriguez; Morales-Zumaquero, 2020).

A assimetria no repasse cambial tem sido incorporada em estudos mais recentes, encontrando uma média de repasse no curto prazo de 11,38% em caso de depreciação da moeda brasileira em relação ao dólar americano e de 2,84% em caso de apreciação (Pimentel *et al.*, 2016). No curto prazo, os resultados de Lourenço e Vasconcelos (2018) mostraram coeficientes pequenos e muitos deles não significativos, alinhados com a literatura. No entanto, no longo prazo, foram estimados coeficientes significativos, variando de 9% a 45%. Para o Brasil e o México, observou-se uma transmissão mais acentuada para a inflação doméstica quando a moeda se desvaloriza. Gonçalves *et al.* (2023) encontraram uma assimetria marcada, caracterizada por um repasse cambial mais forte quando a moeda doméstica se aprecia do que quando se deprecia. Outrossim, observaram que a assimetria no repasse para os preços domésticos se deve ao comportamento dos preços livres, uma vez que a assimetria nos preços administrados não é muito significativa.

De forma geral, embora os estudos apresentados nesta seção utilizem diferentes abordagens metodológicas, há uma convergência no uso de modelos econométricos voltados para a análise das interações dinâmicas entre a taxa de câmbio e os preços. Técnicas como VAR, ARDL, GVAR e SVAR são amplamente aplicadas para capturar essas relações ao longo de séries temporais. Essa diversidade metodológica, no entanto, é complementar, permitindo uma compreensão mais abrangente do fenômeno. Outra característica comum é a

escolha de períodos de análise que se sobrepõem, especialmente após o Plano Real e a adoção do regime de metas de inflação em 1999, facilitando comparações diretas sobre como as políticas cambiais e monetárias influenciaram os preços internos em diferentes fases da economia.

Outro ponto relevante abordado é a não linearidade e assimetria do *pass-through*. Vários estudos, como os de Pimentel *et al.* (2016) e Lourenço e Vasconcelos (2018), destacam que a depreciação cambial tende a ter um impacto mais acentuado do que a apreciação, evidenciando uma resposta assimétrica nos preços internos. Essa característica não linear é observada de maneira consistente em diferentes setores e contextos econômicos.

5. Conclusão

Este artigo apresenta uma revisão sistemática dos estudos sobre a taxa de câmbio na economia brasileira, com base em uma amostra de 238 artigos indexados nas bases JSTOR, *Science Direct*, *Web of Science* e Scopus, sendo selecionados 26 trabalhos que investigam especificamente a resposta dos preços às variações cambiais no contexto brasileiro, permitindo uma análise mais aprofundada sobre os mecanismos de transmissão.

O estado da arte da literatura sobre o repasse cambial foca em dois subtemas principais: a previsibilidade das taxas de câmbio, e os fundamentos e modelos que explicam suas dinâmicas. Nas últimas décadas, o interesse pela relação entre as taxas de câmbio e os preços das commodities aumentou, com ênfase nos mecanismos de *pass-through* cambial.

No contexto brasileiro, os estudos sobre esses mecanismos concentram-se sobretudo após a adoção do regime de metas de inflação, em 1999, destacando a vulnerabilidade do país a choques externos, uma característica comum em economias emergentes. Os trabalhos indicam que o repasse é incompleto, não linear e influenciado por fatores como a volatilidade cambial, o grau de abertura econômica e a credibilidade das autoridades monetárias. Essas conclusões sugerem a necessidade de políticas macroeconômicas adaptadas para mitigar os efeitos inflacionários causados por choques cambiais.

Como implicações práticas da revisão para políticas econômicas, a adoção de uma política monetária mais flexível, aliada a uma comunicação clara e

transparente por parte do Banco Central, pode contribuir para suavizar os impactos da volatilidade cambial sobre os preços domésticos. Além disso, a diversificação da estrutura produtiva e a redução da dependência de *commodities* seriam estratégias eficazes para diminuir a vulnerabilidade da economia brasileira a choques externos, fortalecendo a resiliência do país diante das flutuações cambiais.

Para futuras pesquisas, algumas áreas merecem atenção especial. Primeiramente, há necessidade de investigações mais detalhadas sobre a não linearidade do *pass-through* cambial, particularmente no que se refere a depreciações e apreciações assimétricas. Além disso, explorar a interação entre volatilidade cambial e setores específicos da economia brasileira, como tecnologia e serviços, pode trazer novos *insights*, dado que a maioria dos estudos ainda se concentra em *commodities*. Outra área promissora é a avaliação do impacto das novas dinâmicas globais, como a digitalização do comércio e as mudanças nas cadeias produtivas globais, sobre o comportamento do *pass-through*. Por fim, o uso de modelos mais avançados, como *machine learning*, para prever o repasse cambial e sua interação com políticas macroeconômicas também poderia trazer inovações significativas para a área.

Referências

- ABDELMALACK, C. C., CAMPOS, C. F. S. CPI exchange rate *pass-through* decomposition and distribution margins: The case of Brazil versus advanced economies. *Revista Brasileira de Economia*, v. 74, n. 1, p. 1-22, 2020. DOI: 10.5935/0034-7140.20200001.
- ALBUQUERQUE, C. R.; PORTUGAL, M. S. *Pass-through* from exchange rate to prices in Brazil: an analysis using time-varying parameters for the 1980-2002 period. *Revista de Economía*, segunda época, n. 1, 2005.
- ALBUQUERQUE, C. R.; PORTUGAL, M. S. Testing nonlinearities between Brazilian exchange rate and inflation volatilities. *Revista Brasileira de Economia*, v. 60, n. 4, p. 325-351, 2006. DOI: 10.1590/S0034-71402006000400001.
- ALVES, W. L.; FERREIRA, R. T. Phillips curve and the exchange rate *pass-through*: a time-frequency approach. *Empirical Economics*, v. 64, n. 5, p. 2165-2181, 2023. DOI: 10.1007/s00181-022-02317-2.

AMARAL, S. S.; SILVA, I. É. M.; LEITE, F. P. Exchange rate *pass-through* in Brazil: cost pressure in an input-output approach. *Nova Economia*, v. 33, n. 2, p. 475-502, 2023. DOI: 10.1590/0103-6351/7324.

ARAUJO, E. L.; DE ARAÚJO, E. C.; BRITO, E. C. Exchange rate volatility, uncertainty, and investment: Evidence on Brazilian companies (1997-2019). *Revista de Economia Contemporânea*, v. 27, 2023. DOI: 10.1590/198055272708.

ARIA, M.; CUCCURULLO, C. Bibliometrix: An R-tool for comprehensive science mapping analysis. *Journal of Informetrics*, v. 11, n. 4, p. 959-975, 2017. DOI: 10.1016/j.joi.2017.08.007.

BARRO, R. J.; GORDON, D. B. Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, v. 12, n. 1, p. 101-121, 1983. DOI: 10.1016/0304-3932(83)90051-X.

BELAISCH, A. Exchange rate *pass-through* in Brazil. *IMF Working Paper*, v. 3, n. 141, 2003. DOI: 10.5089/9781451856200.001.

CALVO, G. A.; REINHART, C. M. Fear of floating. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 117, n. 2, p. 379-408, 2002.

CAMPA, J. M.; GOLDBERG, L. S. Exchange rate *pass-through* into import prices. *The Review of Economics and Statistics*, v. 87, n. 4, p. 679-690, 2005. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/40042885>. Acesso em: 4 abr. 2024.

CARNEIRO, D. D.; MONTEIRO, A. M. D.; WU, T. Y. H. Mecanismos não-lineares de repasse cambial para o IPCA. *Econ. PUC-Rio*, n. 462, 2002. Disponível em: www.econ.puc-rio.br. Acesso em: 4 abr. 2024.

COPETTI, L. S.; CORONEL, D. A.; VIEIRA, K. M. Transmission of exchange rate changes for export prices of soybeans in Brazil and Argentina. *Custos e Agronegócios*, p. 113-132, 2012. Disponível em: www.custoseagronegocioonline.com.br. Acesso em: 4 abr. 2024.

CORREA, A. DA S.; MINELLA, A. Nonlinear mechanisms of the exchange rate *pass-through*: A Phillips curve model with threshold for Brazil. *Revista Brasileira de Economia*, v. 64, n. 3, p. 231-243, 2010.

CORREA, A. L. Repasse de variações da taxa de câmbio aos preços industriais: uma análise setorial para a indústria de transformação brasileira no período recente. *Revista Espacios*, v. 38, n. 2, p. 1-24, 2017.

COUTO, S. V. V.; FRAGA, G. J. The exchange rate pass through to the price indices: Empirical analysis for Brazil. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 18, n. 3, p. 333-356, 2014a. DOI: 10.1590/141598481831.

DA FONSECA, M. R. R.; DE ARAÚJO, E. C.; ARAÚJO, E. Non-linearity between exchange and prices in Brazil and implications for an economic development strategy. *Revista de Economia Política*, v. 39, n. 2, p. 263-284, 2019. DOI: 10.1590/0101-31572019-2877.

DA SILVA, C. E. S.; VERNENGO, M. The decline of the exchange rate *pass-through* in Brazil: Explaining the “fear of floating”. *International Journal of Political Economy*, v. 37, n. 4, p. 64-79, 2008. DOI: 10.2753/IJP0891-1916370403.

DE ASSIS, T. M.; FONSECA, L. F. C.; FEIJÓ, C. A. D. V. C. Determinants of the exchange rate *pass-through*: A survey of the Brazilian case. *Revista de Economia Contemporânea*, v. 23, n. 1, 2019. DOI: 10.1590/198055272311.

DE MENDONÇA, H. F.; TOSTES, F. S. The effect of monetary and fiscal credibility on exchange rate *pass-through* in an emerging economy. *Open Economies Review*, v. 26, n. 4, p. 787-816, 2015. DOI: 10.1007/s11079-014-9339-3.

DE SOUZA, R. M.; MACIEL, L. F. P.; PIZZINGA, A. State space models for the exchange rate *pass-through*: determinants and null/full *pass-through* hypotheses. *Applied Economics*, v. 45, n. 36, p. 5062-5075, 2013. DOI: 10.1080/00036846.2013.815397.

DICKEY, D. A.; FULLER, W. A. Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, v. 74, n. 366, p. 427, 1979.

DORNBUSCH, R. Expectations and exchange rate dynamics. *The Journal of Political Economy*, v. 84, n. 6, p. 1161-1176, 1976.

DORNBUSCH, R. Exchange rates and prices. *The American Economic Review*, v. 77, n. 1, p. 93-106, 1987. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1806731>. Acesso em: 4 abr. 2024.

DORNBUSCH, R.; FISCHER, S. Exchange rates and the current account. *The American Economic Review*, v. 70, n. 5, p. 960-971, 1980. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1805775>. Acesso em: 4 abr. 2024.

ENGLE, R. F.; GRANGER, C. W. J. Co-integration and error correction: Representation, estimation, and testing. *Econometrica*, v. 55, n. 2, p. 251-276, 1987. DOI: 10.2307/1913236.

FIAZ, A.; AHMAD, N.; AL-ABRI, A.; KHURSHID, N.; MENEGAKI, A. Exchange rate misalignment and capital formation: Evidence from selected emerging markets. *Review of International Business and Strategy*, v. 32, n. 1, p. 60-73, 2021. DOI: 10.1108/RIBS-10-2020-0126.

FLORES-SOSA, M.; AVILÉS-OCHOA, E.; MERIGÓ, J. M. Exchange rate and volatility: A bibliometric review. *International Journal of Finance and Economics*, v. 27, n. 1, p. 1419-1442, 2022. DOI: 10.1002/ijfe.2223.

GOLDBERG, P. K.; KNETTER, M. M. Goods prices and exchange rates: what have we learned? *Journal of Economic Literature*, v. 35, n. 3, p. 1243-1272, 1997. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/2729977>. Acesso em: 4 abr. 2024.

GOLDFAJN, I.; WERLANG, S. R. C. The *Pass-through* from Depreciation to Inflation: A Panel Study. 2000. *Banco Central do Brasil Working Paper*, n. 5, p. 1-44. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=224277. Acesso em: 4 abr. 2024.

GOLUB, S. S. Oil prices and exchange rates. *The Economic Journal*, v. 93, n. 371, p. 576-593, 1983. DOI: <https://doi.org/10.2307/2232396>.

GOMES, L.; FREITAS, F. A dinâmica inflacionária no Brasil de 2000 a 2009: uma abordagem multisetorial. *Economia e Sociedade*, v. 29, n. 1, p. 327-357, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2020v29n1art12>.

GONCALVES, T. M. DE A.; CERQUEIRA, L. F.; FEIJO, C. A. *Pass-through* of exchange rate shocks in Brazil as a small open economy. *CEPAL Review*, n. 139, p. 141-164, 2023.

GOPINATH, G.; RIGOBON, R. Sticky borders. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 123, n. 2, p. 531-575, 2008. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/25098909>. Acesso em: 4 abr. 2024.

GULATI, V. Bibliometric review of research on exchange rate predictability and fundamentals. *Finance Research Letters*, v. 58, 2023. DOI: 10.1016/j.frl.2023.104228.

HAMILTON, J. D. *Time series analysis*. Princeton: Princeton University Press, 2020.

HELPMAN, E.; RAZIN, A. Exchange rate management: Intertemporal tradeoffs. *The American Economic Review*, v. 77, n. 1, p. 107-123, 1987. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1806732>. Acesso em: 4 abr. 2024.

JIMENEZ-RODRIGUEZ, R.; MORALES-ZUMAQUERO, A. BRICS: How important is the exchange rate *pass-through*? *World Economy*, v. 43, n. 3, SI, p. 781-793, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1111/twec.12885>.

JOHANSEN, S. Statistical analysis of cointegration vectors. *Journal of Economic Dynamics & Control*, v. 12, n. 2, p. 231-254, 1988.

KANNEBLEY, S.; PRINCE, D. de; COSTA, F. dos S. Sectoral Exchange Rate *Pass-through* to Manufacturing Prices: A GVAR Approach. *Open Economies Review*, v. 34, n. 4, p. 919-958, 2023. DOI: 10.1007/s11079-023-09711-y.

LAL, M.; KUMAR, S.; PANDEY, D. K.; RAI, V. K.; LIM, W. M. Exchange rate volatility and international trade. *Journal of Business Research*, v. 167, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114156>.

LOURENÇO, L. S.; VASCONCELOS, C. R. F. Nonlinear exchange rate *pass-through* in Latin America. *Economics Bulletin*, v. 38, n. 3, p. 1566-1582, 2018. Disponível em: <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85053630013&partnerID=40&md5=2c6c9347d5ea4451a286d9af10a007ef>. Acesso em: 4 abr. 2024.

MEESE, R. A.; ROGOFF, K. Empirical exchange rate models of the seventies. *Journal of International Economics*, v. 14, n. 1-2, p. 3-24, 1983.

MEESE, R.; ROGOFF, K. The exchange rate-interest differential relation over the modern floating-rate period. *Journal of Finance*, v. 43, n. 4, 1988.

MENEZES, G. R.; FERNANDEZ, R. N. *Pass-through* da taxa de câmbio e índices de preços: uma análise para a economia brasileira (1999-2011). *Perspectiva Econômica*, v. 9, n. 1, 2013. DOI: 10.4013/pe.2013.91.03.

MENON, J. Exchange rate *pass-through*. *Journal of Economic Surveys*, v. 9, n. 2, p. 197-231, 1995. DOI: 10.1111/j.1467-6419.1995.tb00114.x.

MINELLA, A.; DE FREITAS, P.; GOLDFAJN, I.; MUINHOS, M. K. Inflation targeting in Brazil: Constructing credibility under exchange rate volatility. *Journal of International Money and Finance*, v. 22, n. 7, p. 1015-1040, 2003. DOI: 10.1016/j.jimonfin.2003.09.008.

NOGUEIRA JUNIOR, R. P. Inflation targeting and exchange rate *pass-through*. *Economia Aplicada*, v. 11, n. 2, p. 189-208, 2007.

NOGUEIRA JUNIOR, R. P. Inflation environment and lower exchange rate *pass-through* in Brazil: is there a relationship? *Revista Brasileira de Economia*, v. 64, n. 1, p. 49–56, 2010.

PEREIRA, T. R.; CARVALHO, A. Desvalorização Cambial e seu Impacto Sobre os Custos e Preços Industriais no Brasil: uma Análise dos Efeitos de Encadeamento nos Setores Produtivos. 2000. (Texto para Discussão 711).

PESARAN, M. H.; SHIN, Y.; SMITH, R. J. Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, v. 16, n. 3, p. 289-326, 2001. DOI: 10.1002/jae.616. Acesso em: 4 abr. 2024.

PIMENTEL, D. M.; LUPORINI, V.; MODENESI, A. de M. Assimetrias no repasse cambial para a inflação: uma análise empírica para o Brasil (1999 a 2013). *Estudos Econômicos*, v. 46, n. 2, p. 343-372, 2016. DOI: 10.1590/0101-416146233dva. Acesso em: 4 abr. 2024.

R CORE TEAM. R: A language and environment for statistical computing. *R Foundation for Statistical Computing*, 2023. Disponível em: <https://www.R-project.org/>. Acesso em: 4 abr. 2024.

ROMER, D. Openness and inflation: Theory and evidence. *The Quarterly Journal of Economics*, v. 108, n. 4, p. 869-903, 1993.

SANTOLIN, R.; CARVALHO, F. Uma avaliação econométrica da trajetória do *pass-through* da taxa de câmbio e das pressões de demanda e oferta sobre a inflação no período 1999-2017. *Economia Ensaios*, v. 34, n. 1, p. 144-179, 2019.

SIDDIQUI, T. A.; AHMED, H.; NAUSHAD, M.; KHAN, U. The relationship between oil prices and exchange rate: A systematic literature review. *International Journal of Energy Economics and Policy*, v. 13, n. 3, p. 566-578, 2023. DOI: 10.32479/ijeeep.13956. Acesso em: 4 abr. 2024.

TAYLOR, J. B. Low inflation, pass-through, and the pricing power of firms. *European Economic Review*, v. 44, 2000.

TEJADA, C. A. O.; DA SILVA, A. G. O *pass-through* das variações da taxa de câmbio para os preços dos principais produtos exportados pelo Brasil. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, v. 46, n. 1, p. 171-205, 2008. DOI: 10.1590/S0103-20032008000100008. Acesso em: 4 abr. 2024.

YURAVLIVKER, D. E. Crawling peg and the variability of the real exchange rate. *Economics Letters*, v. 9, n. 2, p. 185-190, 1982.

DOI: 10.1016/0165-1765(82)90012-X. Acesso em: 4 abr. 2024.

ZUPIC, I.; ČATER, T. Bibliometric methods in management and organization. *Organizational Research Methods*, v. 18, n. 3, p. 429-472, 2015. DOI: 10.1177/1094428114562629. Acesso em: 4 abr. 2024.