

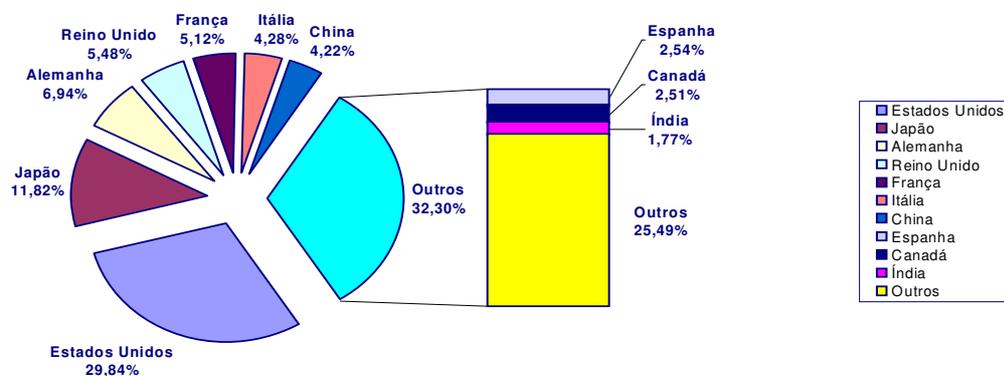
O Paradoxo das Exportações e o comportamento do Câmbio Real

Flávio Augusto Corrêa Basílio¹⁹

Da mesma forma que os recursos naturais e a população são distribuídos de maneira desigual na superfície terrestre, o conjunto de riqueza gerado pelos mais de 200 países, bem como os fluxos internacionais de comércio também são distribuídos de forma díspar.

Dentre os indicadores de riqueza mais comumente utilizados para medir a geração de riqueza de um país está o Produto Interno Bruto (PIB). O PIB mede o conjunto de bens e serviços produzidos por um país ao longo de um ano, permitindo, desta forma, algumas comparações no que se refere ao poder econômico de cada país. Assim, os Estados Unidos com um PIB de cerca de US\$ 11,6 trilhões produzem cerca de 30% da riqueza do mundo. Por outro lado, se somarmos Estados Unidos, Alemanha e Japão, obtemos a quantia de cerca de US\$ 19 trilhões de dólares, ou seja, cerca de 50% da riqueza do mundo.

Gráfico 1. Ranking: Produto Interno Bruto – 2004



Fonte: IPIB

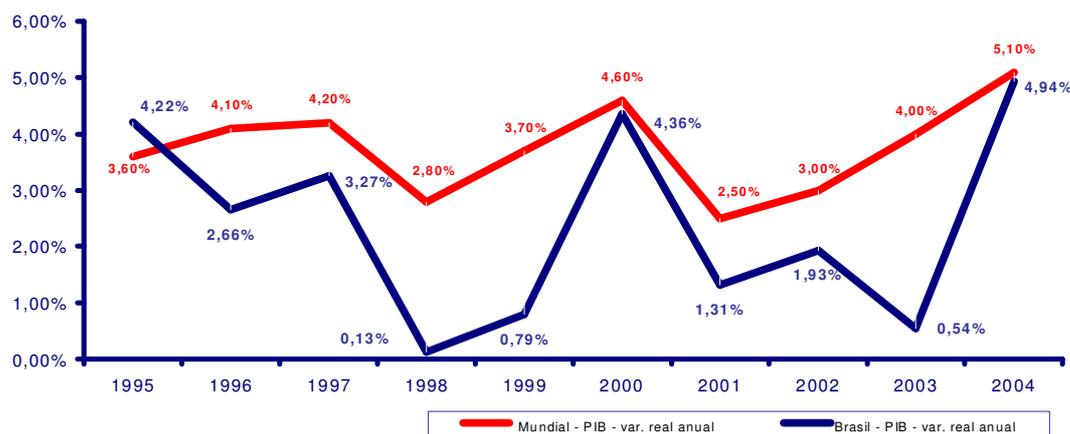
Desta forma, podemos analisar o quão importante a economia norte-americana é para o bom funcionamento da economia mundial e, razão pela qual, ela é intitulada de “a locomotiva do mundo”. Assim, entender o dinamismo da economia dos EUA é de fundamental importância para compreender o comportamento da economia mundial em razão da interdependência entre as economias e o seu peso no cenário mundial.

¹⁹ Mestrando em Desenvolvimento Econômico pela (UFPR).Endereço eletrônico: flaviobasilio@ufpr.br

Na última década, a posição do Brasil em termos de volume do PIB tem oscilado entre o nono e o décimo quarto lugar no ranking mundial da geração de riquezas. Durante muitos anos, o país ostentou o título de maior PIB da América Latina, condição perdida recentemente para o México. Todavia, comparando-se o PIB brasileiro (cerca de US\$ 604 bilhões) ao norte-americano no ano de 2004, constata-se que o primeiro é cerca de 18 vezes menor. Em outras palavras, podemos dizer que quando os Estados Unidos crescem a uma taxa 5 % ao ano, o resultado é o acréscimo de todo o PIB brasileiro naquele país. É como se um Brasil inteiro fosse colocado dentro da economia americana em apenas um ano.

Por outro lado, quando se compara o desempenho da economia brasileira com o das outras economias, constata-se que o Brasil vem crescendo sistematicamente menos do que o resto do mundo, aprofundando, desta forma, o abismo que separa o Brasil das grandes potências mundiais, conforme dados do gráfico 2.

Gráfico 2. Variação do PIB real anual (%) – Brasil / Mundo



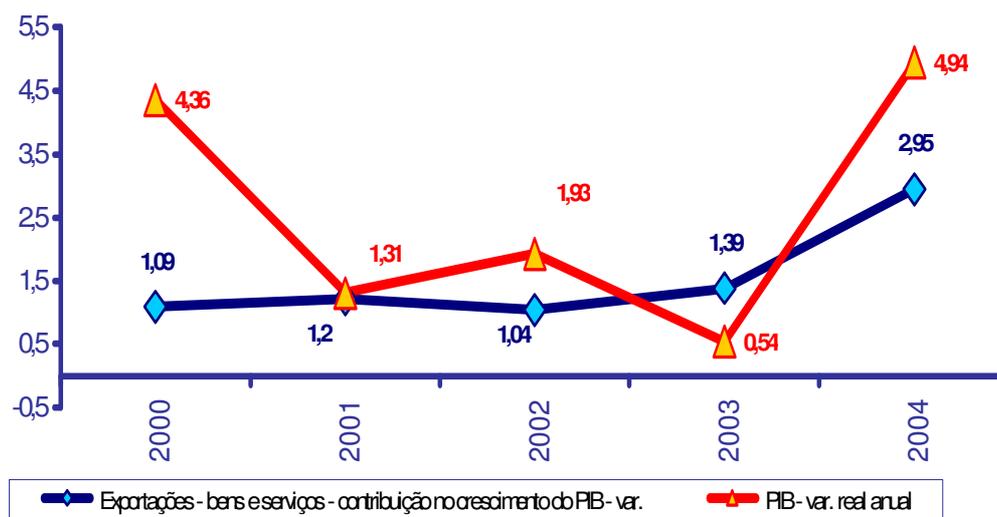
Fonte: IPEADATA.

Apesar das dificuldades do momento, é de fundamental importância que o país retome a rota do crescimento sustentável. Nesse sentido, entende-se por crescimento sustentável a obtenção de taxas médias anuais de expansão do PIB de 4% nas diferentes fases do ciclo de negócios.

Neste sentido, o país deve produzir sistematicamente superávits no balanço de pagamentos, em especial estimular de forma incisiva as exportações (*export led growth*) a fim de propiciar a expansão do crescimento econômico dado o seu importante papel na demanda agregada. Mais precisamente, é o papel que as exportações possuem na taxa de crescimento do produto.

No entanto, é importante mencionar que quanto maior for a parcela dos produtos industriais na pauta de exportação brasileira, maior será o dinamismo alcançado pelo setor externo brasileiro e maior será a capacidade de propagação do crescimento para os outros setores da economia. O ponto mais importante do argumento é o fato do setor industrial ter um peso elevado na composição do produto e, mais do que isso, que o crescimento do produto industrial possui relação direta com o aumento da produtividade do trabalho em toda a economia. A relevância desta implicação além de colocar um papel central ao setor industrial, também estabelece as bases para a explicação de fenômenos econômicos como a causalidade cumulativa, uma vez que existem fatores interdependentes no processo de crescimento das economias. À luz dessas considerações, pode-se analisar o gráfico 3 e verificar a relação causal entre o desempenho das exportações e o crescimento da economia brasileira para o período de 2000-2004.

Gráfico 3. PIB/Exportações (bens e serviços) contribuição no crescimento do PIB



Fonte: IPEADATA

A contínua transformação nos mercados, bem como as mudanças tecnológicas fazem com que os negócios sejam alterados de forma significativa. Essas alterações, além de modificar os negócios propriamente, também causam impacto no resultado comercial dos países. Neste sentido, a competitividade externa se dá predominantemente por dois fatores: produtividade e câmbio.

Considerando a produtividade como uma variável constante, pelo menos a curto prazo, torna-se fundamental a monitoração do mercado de câmbio a fim de garantir a competitividade das exportações brasileiras, além de aumentar o horizonte intertemporal na

tomada de decisão por parte dos empresários. No entanto, quando se analisa o gráfico 4, observa-se que o Brasil tem perdido uma parcela importante no mercado exportador internacional. Em particular, o país reduziu a sua participação no mercado mundial, ficando à margem das exportações de alto conteúdo tecnológico, o segmento que mais cresceu no mundo na última década.

Gráfico 4. Participação das Exportações Brasileiras no Comércio Mundial



Fonte: MDIC

Segundo estudo do IPEA, uma empresa que inova tem 16% a mais de chance de ser exportadora do que a que não inova. Em outras palavras, pode-se dizer que existe uma relação direta entre exportação e inovação.

Apesar do recorde de US\$ 96,5 bilhões em embarques registrados pelas exportações brasileiras em 2004, o que corresponde a um aumento de 32% nas vendas externas brasileiras em relação a 2003, o relatório "Comércio Mundial 2004 - Panorama para 2005", divulgado pela Organização Mundial do Comércio (OMC) mostra que o Brasil manteve o 25^a posto no *ranking* dos 30 maiores países exportadores do mundo. Trata-se da mesma posição registrada em 2003, quando as vendas externas alcançaram US\$ 73,084 bilhões. No entanto, o esforço exportador brasileiro não foi suficiente para reduzir a queda na participação do mercado mundial registrado durante a década de 90 (gráfico 4). Em posições mais favoráveis estão outras economias em desenvolvimento, como a Tailândia, no 24^o posto; a Malásia, no 18^o; Cingapura, no 16^o; Taiwan, no 15^o; Rússia, no 14^o; México, no 13^o; Coreia, no 12^o; Hong Kong, no 11^o; e China, no 3^o.

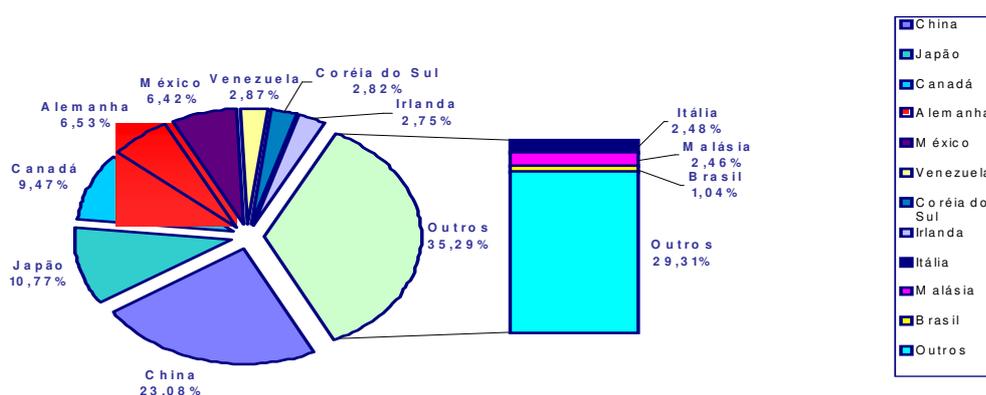
No entanto, o menor ritmo de crescimento econômico mundial desde a segunda metade de 2004 trará um resultado menos otimista para a evolução do comércio deste ano. O

comércio global deverá expandir apenas 6,5% em 2005, em termos reais, quando teve um crescimento mais encorpado, de 9%, no ano passado, segundo estimativas da OMC.

Nos últimos dois anos, as exportações brasileiras deram grande salto, aproveitando a conjuntura internacional favorável, bem como um câmbio favorável às exportações a partir da desvalorização cambial de janeiro de 1999. Entretanto, esse crescimento deu-se num ritmo inferior ao desejado, pois as vendas de produtos brasileiros no exterior cresceram em ritmo menor que as dos demais países, fato evidenciado na diminuição da importância das exportações brasileiras nas importações mundiais.

Segundo dados da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP), no que tange ao comércio bilateral com Pequim, as evidências do revés na competitividade industrial são ainda mais marcantes: 59% das exportações brasileiras para a China, em 2004, foram *commodities*, em especial soja e minério de ferro. Em contrapartida, 88% das importações referiram-se a manufaturados. No tocante ao mercado dos Estados Unidos, maiores compradores do mundo, o Brasil cedeu 28,7% de participação à China, de 1996 a 2002. Na União Européia, a perda foi de 6,3%. A China, no entanto, exhibe crescimento de participação no comércio mundial nas várias categorias de produtos, tanto primários, manufaturados e bens com alta densidade tecnológica. Somente no ano de 2004, o déficit externo norte-americano foi da ordem de US\$ 630 bilhões, ou 5% do PIB. Quando analisamos o perfil das importações dos EUA, verifica-se que mais de 30% deste montante tem como origem somente Japão e China, como pode ser observado no gráfico 5.

Gráfico 5. Balança Comercial norte-americana (%) Déficit por país – 2004



Fonte: U.S. Department of Commerce

No entanto, alguns aspectos devem ser analisados com mais cautela. Os crescentes superávits comerciais obtidos pelas economias asiáticas, em grande parte obtidos juntos à

economia norte-americana, têm permitido com que esses países ampliassem consideravelmente o volume de reservas em dólar. Estima-se que os países asiáticos possuam cerca de US\$ 2 trilhões em reservas, destaque para o Japão com US\$ 850 bilhões e a China com a soma de US\$ 600 bilhões.

Desta forma, pode-se dizer que a desvalorização da moeda americana desencadeia perdas patrimoniais significativas aos detentores de dólar. Assim, a dinâmica do euro junto ao sistema monetário internacional não confere força suficiente para contrapor à restrição externa dos EUA. Todos esses aspectos demonstram a relutância dos países asiáticos em deixar suas moedas flutuarem em relação ao dólar, o que faz com que a carga do ajuste do desequilíbrio do balanço de pagamentos norte-americano recaia sobre os países com conta de capital aberta, especialmente os da União Européia, Canadá, Austrália e América Latina. Acrescenta-se que os Estados Unidos possuem cerca de 76% de todo o déficit mundial. Em outras palavras, pode-se dizer que a economia americana é a única capaz de incorrer em sistemáticos déficits em conta corrente. Todos os demais países devem adotar estratégias lideradas por exportações.

Todos esses aspectos da economia internacional proporcionam ao dólar junto ao sistema monetário internacional um extraordinário poder aos EUA. Desta forma, pode-se afirmar que o dólar ainda constitui como o principal meio de pagamento e reserva de valor internacional. Isso significa, que as importações bem como os passivos externos americanos são mensurados e pagos com moeda doméstica. Outro aspecto de fundamental importância diz respeito à incidência dos juros sobre a dívida externa americana. Esta taxa é determinada pelo FED (Banco Central dos EUA), ou seja, este país tem a capacidade de determinar unilateralmente a taxa incidente sobre a sua dívida.

Dado isso, o excessivo fluxo de capitais para o Brasil, bem como a volatilidade da taxa de câmbio proporcionando uma expressiva apreciação do Real, podem acarretar em perda na condução da política econômica e, mais precisamente, na capacidade do Banco Central do Brasil em conduzir a política monetária com vistas ao atendimento dos objetivos domésticos.

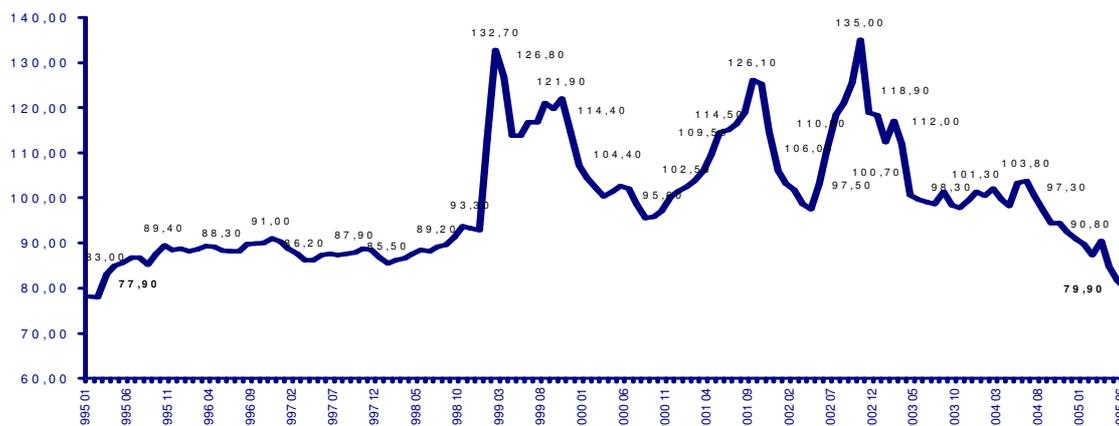
Grandes fluxos de entradas de capitais provocam apreciação da taxa de câmbio nominal a qual, em função da rigidez de preços existente nos mercados de bens e serviços gera uma apreciação do câmbio real. Este constitui o primeiro efeito indesejável. Esta apreciação da taxa de câmbio real, por sua vez, gera uma redução das exportações líquidas e, dessa forma, num aumento do déficit em transações correntes.

Por outro lado, se a balança comercial brasileira continua registrando recordes de superávits bem como uma manutenção crescente do ritmo de exportação é necessário que se faça algumas ressalvas.

Primeiro, é importante compreender a chamada dinâmica da “Curva J”. Em geral, mesmo quando uma expressiva apreciação do câmbio real tem tudo para provocar reduções substanciais nos saldos comerciais de uma economia. No entanto, este resultado não se materializa de imediato, podendo passar inclusive por uma fase durante a qual o saldo comercial até melhora (o que está acontecendo no cenário atual). As exportações vêm apresentando resultados melhores em termos de valor agregado, sendo que esse ganho não tem sido acompanhado por uma perda proporcional na quantidade exportada dada a rigidez de curto prazo. Já as importações não têm aumentado neste primeiro momento não provocando, portanto, perdas em termos monetários. Assim, é fundamental ter em mente, que à medida que o tempo passa, os efeitos da variação nos preços relativos tanto das exportações como das importações tornam-se mais fortes. As exportações diminuem, as importações aumentam.

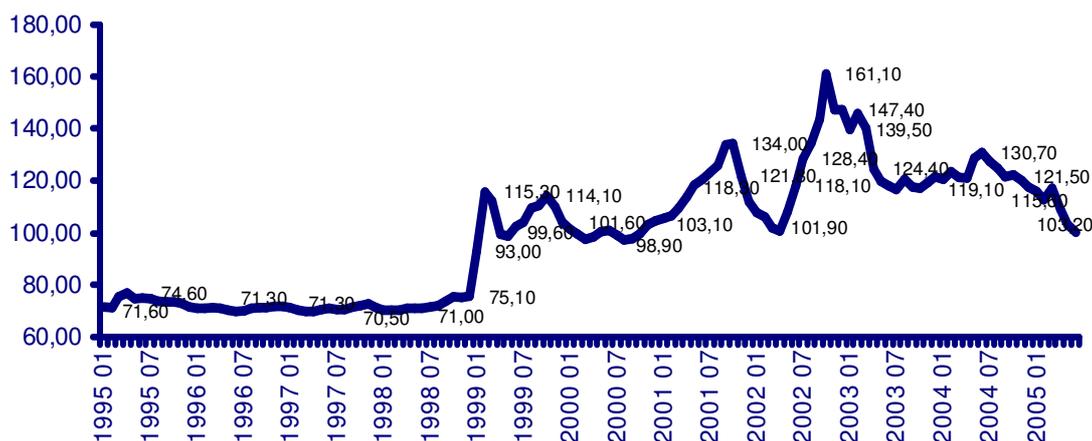
De acordo com os gráficos 6, 7, 8, pode-se observar claramente o processo de apreciação do câmbio real ocorrido, em especial, após julho de 2004. No que diz respeito ao câmbio real considerando o Índice de Preços por Atacado-Oferta Global (IPA-OG), tem-se que o câmbio real se desvalorizou ínfimos 2,30% no período de janeiro de 1995 a junho de 2005. Por outro lado, considerado o período de julho de 2004 a junho de 2005, registra-se uma apreciação cambial de 20,42%. Analisando apenas os produtos manufaturados sob a ótica do IPA-OG, observa-se uma desvalorização cambial de 34,93% de janeiro de 1995 a junho de 2005, bem como uma apreciação cambial de 20,90% de junho de 2004 a julho de 2005. Considerando o Índice Nacional de Preço ao Consumidor (INPC), a desvalorização cambial de janeiro de 1995 a junho de 2005 foi de 40,08%, enquanto que no período de julho de 2004 a junho de 2005 a apreciação foi de 21,09%.

Gráfico 6. Taxa de câmbio real efetiva – IPA-OG – exportações



Fonte: IPEADATA. Índice (média 2000=100)

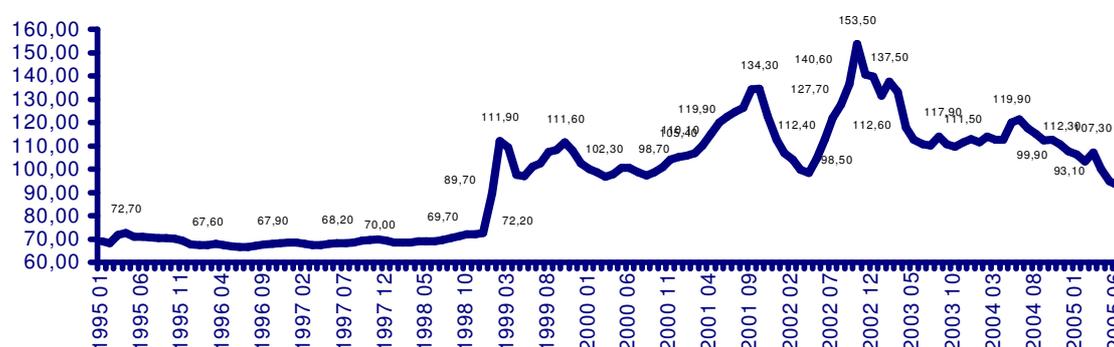
Gráfico 7. Taxa de câmbio real efetiva – INPC – exportações



Fonte: IPEADATA. Índice (média 2000=100)

A apreciação cambial torna os bens exportados relativamente mais caros no exterior, o que provoca a redução da demanda estrangeira e, assim, a redução das exportações brasileiras. Outra consequência da apreciação do câmbio é traduzida em um aumento das importações. Isso acontece porque os bens estrangeiros ficam relativamente mais baratos no mercado doméstico, o que aumenta as importações.

Gráfico 8. Taxa de Câmbio real efetiva – INPC – exportações - manufaturados



Fonte: IPEADATA. Índice (média 2000=100)

Para que a balança comercial piore após uma apreciação, as exportações têm que reduzir e as importações têm que aumentar o suficiente para compensar a redução do preço das importações. Assim, tanto a relação de demanda quanto à relação de exportações líquidas são deslocadas para baixo. No entanto, é importante frisar que a quantidade de importações e exportações tende a se ajustar lentamente: os consumidores levam algum tempo para perceber que os preços relativos mudaram e as empresas também demoram a procurar fornecer produtos mais caros e assim por diante.

A apreciação pode produzir uma melhora inicial da balança comercial. À medida que o tempo passa, os efeitos das variações nos preços relativos tanto das exportações como das importações tornam-se mais fortes. Assim, as exportações reduzem, as importações aumentam e o efeito final da apreciação será a piora do saldo comercial. Desta forma, dois fatos merecem especial atenção. Variações da taxa real de câmbio se refletem no resultado do saldo comercial através do impacto nas exportações e nas importações. Por outro lado, há uma demora substancial na reação da balança comercial às variações reais da taxa de câmbio. Esse atraso tem implicações não só sobre a balança comercial quanto para o produto nacional. Assim, se o governo se valer da apreciação tanto para fortalecer a balança comercial como para expandir o produto doméstico, os efeitos se darão de forma “errada” por algum tempo.

Anexo

Quadro 1. Metodologia de Cálculo do Câmbio Real

Taxa de câmbio - efetiva real - IPA-OG - exportações - índice (média 2000 = 100)	Calculada pelo expurgo do Índice de Preços por Atacado - Oferta Global (IPA-OG) e dos Índices de Preços por Atacado (IPAs) dos 16 mais importantes parceiros comerciais do Brasil da série nominal de taxa de câmbio (R\$ / US\$), ponderada pela participação de cada parceiro na pauta do total das exportações brasileiras em 2001.
Taxa de câmbio - efetiva real - INPC - exportações - manufaturados - índice (média 2000 = 100)	Calculada pelo expurgo do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e dos Índices de Preços ao Consumidor (IPCs) dos 16 mais importantes parceiros comerciais do Brasil da série nominal de taxa de câmbio (R\$ / US\$), ponderada pela participação de cada parceiro na pauta das exportações brasileiras de manufaturados em 2001.
Taxa de câmbio - efetiva real - INPC - exportações - índice (média 2000 = 100) - Mensal - IPEA	Calculada pelo expurgo do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e dos Índices de Preços por Atacado (IPAs) dos 16 mais importantes parceiros comerciais do Brasil da série nominal de taxa de câmbio (R\$ / US\$), ponderada pela participação de cada parceiro na pauta do total das exportações brasileiras em 2001.