

Título

Câmbio: *tô nem aí...*

Autor

André Sathler Guimarães

Local de publicação

Não publicado

Câmbio: Tô nem aí...

Com o dólar permanecendo abaixo do que seria o seu *patamar psicológico* mínimo (mais uma variável não muito bem definida que parece ter se incorporado definitivamente ao discurso econômico nacional), ganham vigor as discussões sobre os efeitos da valorização do Real para a economia como um todo e para o saldo da balança comercial, em particular.

É certo que a balança comercial bilateral pode ser afetada por vários fatores. Contudo, nenhuma especificação econométrica que objetive explicar o comportamento do saldo comercial, pode prescindir de três variáveis consideradas básicas: a renda doméstica, a renda do outro país e a taxa de câmbio efetiva real. Colocando-se esta relação funcional em forma de equação, obtêm-se: $BC = a_1 - a_2Yd + a_3Yf + a_4\phi + a_5\phi$ (**lag1**), onde: **BC** = saldo do balanço comercial bilateral, de mercadorias e serviços não fatores; **Yd** = PIB do Brasil, à preços constantes, utilizado como uma *proxy* da renda real; **Yf** = PNB dos demais países, à preços constantes, utilizado como uma *proxy* da renda real dos consumidores externos; ϕ = taxa de câmbio efetiva real, definida como $\phi = e P^*/P$; **lag1** = indica a variável defasada em um período (importante para captar efeitos residuais).

Ou seja, o saldo comercial do país varia inversamente com a renda real doméstica (o que faz sentido, uma vez que o aquecimento do mercado interno reorienta as vendas para o mercado doméstico) e diretamente com a renda real do resto do mundo e com a taxa de câmbio real. Outros fatores, de caráter estrutural, podem agir tanto como redutores da oferta de exportações (estrangulamentos setoriais, ineficiência dos transportes, sistema de armazenamento e portuário) como indutores (desoneração tributária, institucionalização de arranjos produtivos locais, etc.).

Vários estudos já demonstraram que a renda mundial tende a apresentar os efeitos mais significativos e mais rápidos sobre a balança comercial. Considerando-se, por exemplo, o critério velocidade, estudos econométricos apontam que cerca de 35% do impacto total das mudanças verificadas nessa variável produzem-se no mesmo trimestre em que ocorrem; e 58% produzem-se em um semestre.

Quanto à taxa de câmbio real, contudo, os estudos demonstram que, embora haja de fato uma correlação, essa é significativamente mais tênue do que o efeito do aumento da renda disponível no exterior – segundo resultados disponíveis, a variável renda real do resto do mundo afeta o saldo comercial com uma intensidade quatro vezes maior do que a da taxa de câmbio real.

Evidentemente, a taxa de câmbio é uma variável importante, pois expressa o preço relativo dos bens em dois países; ou os termos de troca; uma vez que mostra a taxa segundo a qual são trocados. Quanto maior a taxa de câmbio, *ceteris paribus*, maior será o preço dos bens importados em termos de moeda doméstica. Para um determinado nível de preços e custos domésticos, uma taxa de câmbio real mais elevada torna os bens importados menos competitivos na economia doméstica e torna os bens produzidos internamente mais competitivos no resto do mundo. A taxa de câmbio real é, portanto, uma variável que capta o efeito preço.

Em termos microeconômicos, variações na taxa de câmbio real implicam alterações na distribuição alocativa dos recursos econômicos. Quando a economia está se tornando mais competitiva, os recursos se deslocam para o setor produtor de bens *tradables*. No mercado de fatores, fica clara a nova distribuição dos recursos. Quando a taxa de câmbio real é altamente competitiva, a economia orienta-se para o mercado (*trade-oriented*); o emprego de capital e trabalho no setor exportador e nas indústrias substitutivas de importações é elevado. Inversamente, quando a taxa de câmbio real torna-se não competitiva, os recursos são direcionados para o mercado doméstico, as importações se elevam e a produção para exportação perde lucratividade.

Contudo, apesar desses deslocamentos em termos de alocação dos recursos, causados e impulsionados efetivamente por mudanças na taxa de câmbio real, há que se considerar que o principal impacto na balança comercial brasileira segue sendo produzido pela variação na renda dos demais países. Essa realidade expressa de forma sintética o que se quer dizer quando se afirma que o Brasil está surfando na boa onda da economia global na atualidade. Antes que a onda passe ou se quebre na areia, é importante, sim, que os empresários estejam atentos à sua produtividade e competitividade, esses sim, fatores perenes e que poderão resistir até a cenários externos mais negativos.