

Taxa de câmbio e comércio exterior: da busca pela eficiência dinâmica à histerese

Eliane Araujo

ROTEIRO:

- Política cambial e desenvolvimento econômico
- Política cambial versus política industrial
- Apreciação cambial e histerese
- Fatos estilizados sobre os padrões de especialização
- O caso brasileiro: câmbio, indústria e comércio exterior

Política cambial e desenvolvimento econômico

O desenvolvimento econômico é essencialmente um processo de mudança estrutural.

Ele depende da eficiência dinâmica: capacidade de aumentar a produção de bens com maior conteúdo tecnológico.

Em economias dependentes de recursos naturais há conflitos entre eficiência estática (alocação de recursos) e dinâmica (mudanças na estrutura da produção).

Política cambial e desenvolvimento econômico

Economias em desenvolvimento são dependentes de exportações de recursos naturais agrícolas e não renováveis.

A abundância de recursos naturais leva a taxas de câmbio não competitivas, que leva a estruturas de produção pouco diversificadas.

Isso implica problemas de dependência dos termos de troca, que aumenta a vulnerabilidade macroeconômica.

Política cambial e desenvolvimento econômico

Taxas de câmbio reais competitivas e estáveis desempenham um papel essencial no desenvolvimento de novos setores de produção.

Há um grandes número de evidências empíricas a esse respeito (Rodrik, 2008; Rapetti, Skott e Razmi, 2012; Razmi, Rapetti e Skott, 2012; Rapetti, 2013; Frenkel e Rapetti, 2014; Damill, Frenkel e Rapetti, 2014).

Política cambial e desenvolvimento econômico

O papel do câmbio para estimular novos setores de produção ganha importância para superar duas restrições importantes:

- i) os possíveis efeitos de *rent-seeking* da política industrial e
- ii) os limites impostos pelas regras internacionais (falta de espaço político suficiente).

Política cambial versus política industrial

Além de taxas de câmbio competitivas outras condições são necessárias para expandir esses setores.

Sem o acesso a tecnologia, crédito, investimentos em infraestrutura, educação e P&D a elasticidade da oferta agregada à taxa de câmbio real é muito baixa.

Política cambial versus política industrial

A complementariedade entre câmbio competitivo e política industrial é central para impulsionar o desenvolvimento econômico.

Em paper recente do FMI, a política industrial recebe destaque:

“(...)embora este tipo de política tenha uma má reputação entre os economistas, ela está na base do milagre das economias asiáticas, fato este que permanece como uma história desconfortável que muitos ignoram ou afirmam que a mesma não pode ser replicada.” (Cherif e Hasanov, 2019)

Apreciação cambial e histerese

Países que adotam políticas monetárias mais contracionistas que seus parceiros comerciais incorrem em valorização da taxa de câmbio e perda de competitividade na produção de comercializáveis.

Esses efeitos são duradouros, pois ao final do ciclo de contração monetária a especialização da economia permanecerá num novo padrão, sem retornar ao padrão anterior.

Apreciação cambial e histerese

A histerese que acompanha as economias dinâmicas de escala representa um efeito adverso adicional da apreciação do câmbio.

A apreciação cambial durante os booms gera perdas permanentes na estrutura de produção e no crescimento a longo prazo. (Krugman, 1987).

Apreciação cambial e histerese

A volatilidade cambial possui efeitos nocivos sobre o comércio exterior, tanto no curto quanto no longo prazo (Agosin; Alvarez; Bravo-ortega, 2012; Arize; Osang; Slottje, 2008; Caballero; Corbo, 1989).

Períodos de câmbio persistentemente apreciado geram desindustrialização da economia e compromete a capacidade do país responder a ajustamentos eventuais da taxa de câmbio (AKYÜZ, 2014).

Há uma regressão no aprendizado da economia, evidente na queda de sua complexidade (Gala, 2017).

Apreciação cambial e histerese

Apreciações mesmo que transitórias da taxa de câmbio induzem profundas mudanças estruturais como a desindustrialização prematura (Setterfield e Ozcelik, 2018).

A estabilidade e competitividade da taxa de câmbio induz mudanças na estrutura produtiva em direção a setores tecnologicamente mais sofisticados, impulsionando a produtividade e o crescimento (Cimoli; Fleitas; Porcile, 2013; Cimoli; Porcile; Rovira, 2010; Rapetti; Skott; Razmi, 2012; Razmi; Rapetti; Skott, 2012; Rodrik, 2008).

Fatos estilizados sobre os padrões de especialização:

Países que falharam em aumentar Market-share produzem e exportam bens primários (Ocampo e Parra, 2010).

Mercados não dinâmicos (ex. commodities) enfrentam o problema da “falácia da composição”. (Guzman, Ocampo e Stiglitz, 2016).

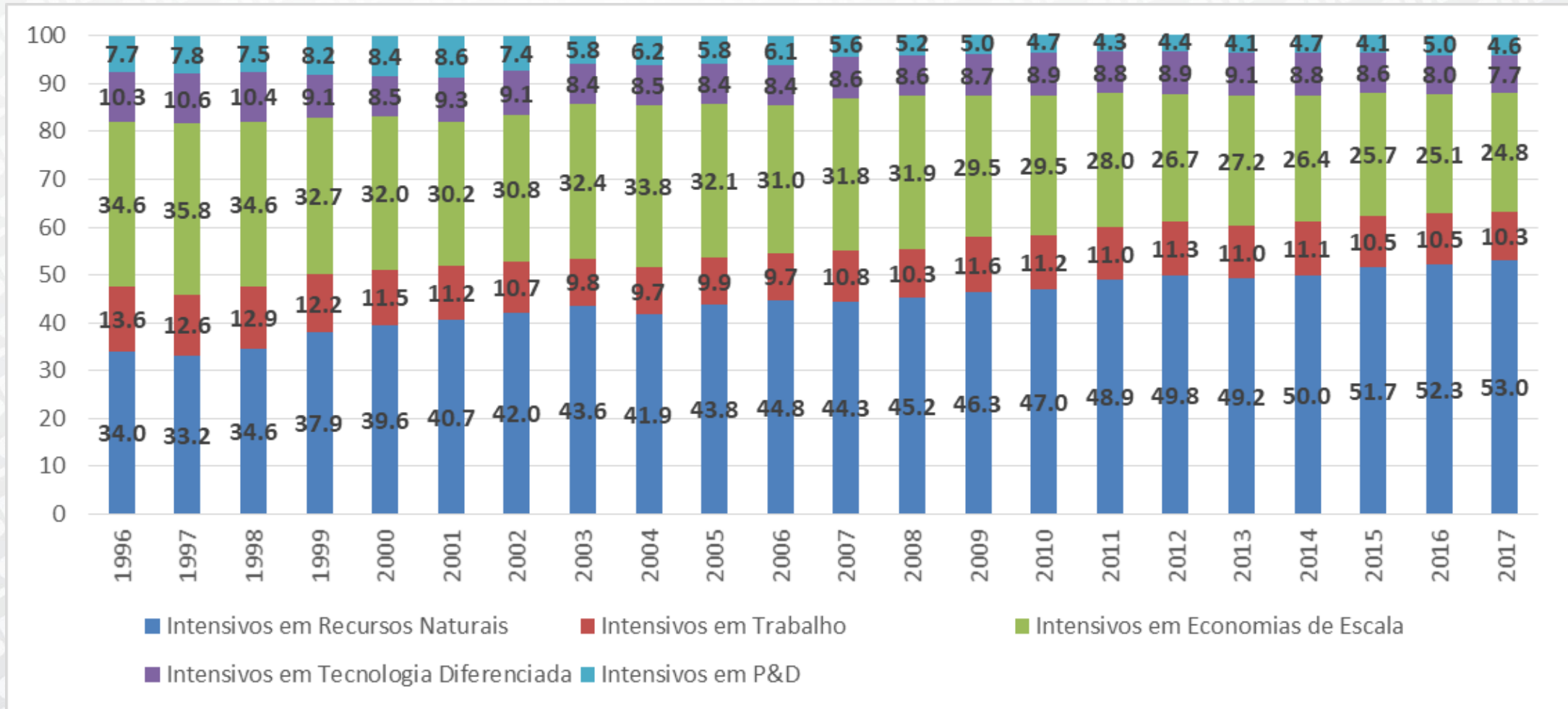
Países em desenvolvimento que cresceram rapidamente aumentam market-share nas exportações de média e alta tecnologia (Hausmann, Hwang e Rodrik, 2007).

Clusters regionais da Ásia Oriental são ótimos exemplos de diversificação de exportações (Guzman, Ocampo e Stiglitz, 2016).

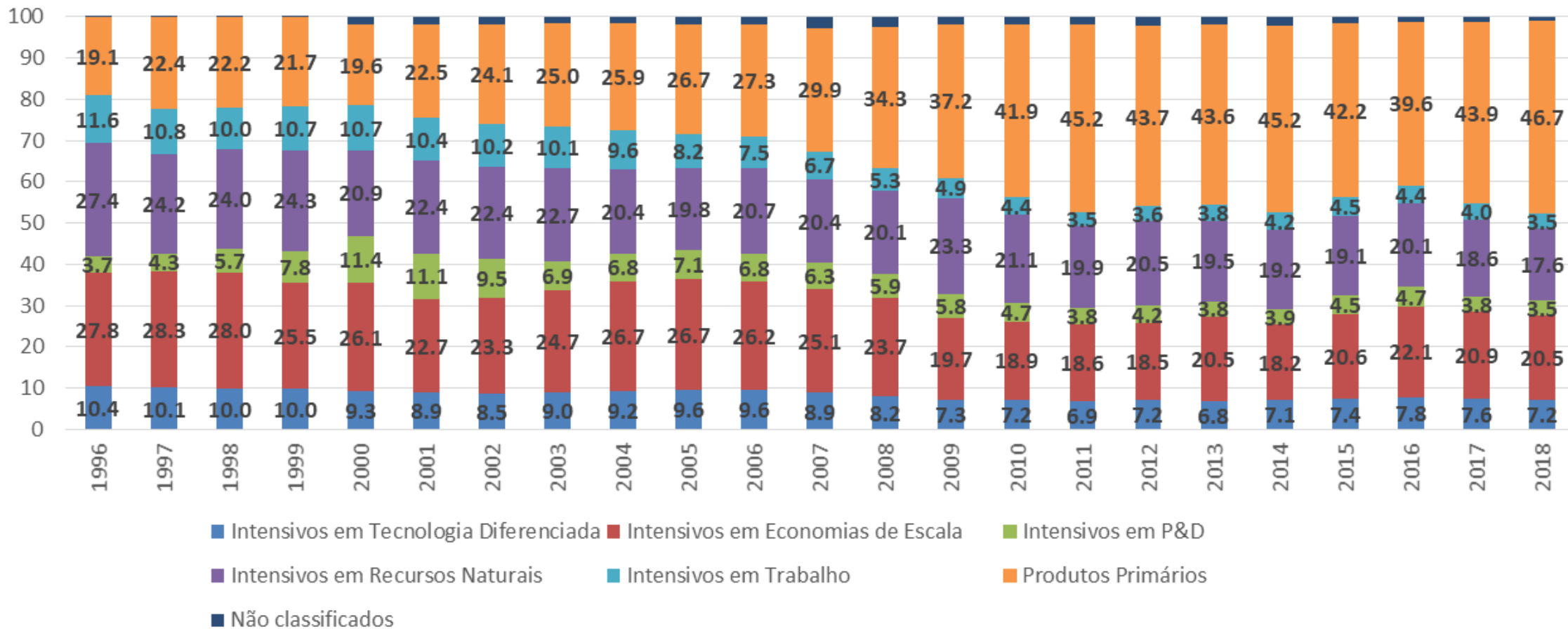
Câmbio e indústria no Brasil: uma perspectiva histórica

Período	Contexto econômico	Política Cambial utilizada	Resultados sobre estrutura produtiva
Pós Guerra até início anos 1960	Escassez de divisas. Políticas monetária e fiscal limitadas	Taxas de Câmbio Múltiplas (Instrução 70 e 113 Sumoc)	Avanço da ISI.
Década de 1960 e 1970	Busca por equilíbrio interno e externo e controle da inflação. Continuidade do crescimento econômico.	Minidesvalorizações cambiais. Utilização ampla de outros mecanismos de política comercial.	Aprofundamento da ISI para os ramos mais intensivos em capital.
Anos 1980	Crise endividamento externo e descontrole inflacionário.	Minidesvalorizações. Congelamento do Câmbio. Maxidesvalorizações.	Crise e estagnação. Auge da mudança estrutural.
Dos anos 1990 até o presente	Abertura comercial e financeira. Adoção do câmbio flutuante e RMI.	Utilização do câmbio como mecanismo de controle dos preços.	Desindustrialização e especialização regressiva, baixo econômico.

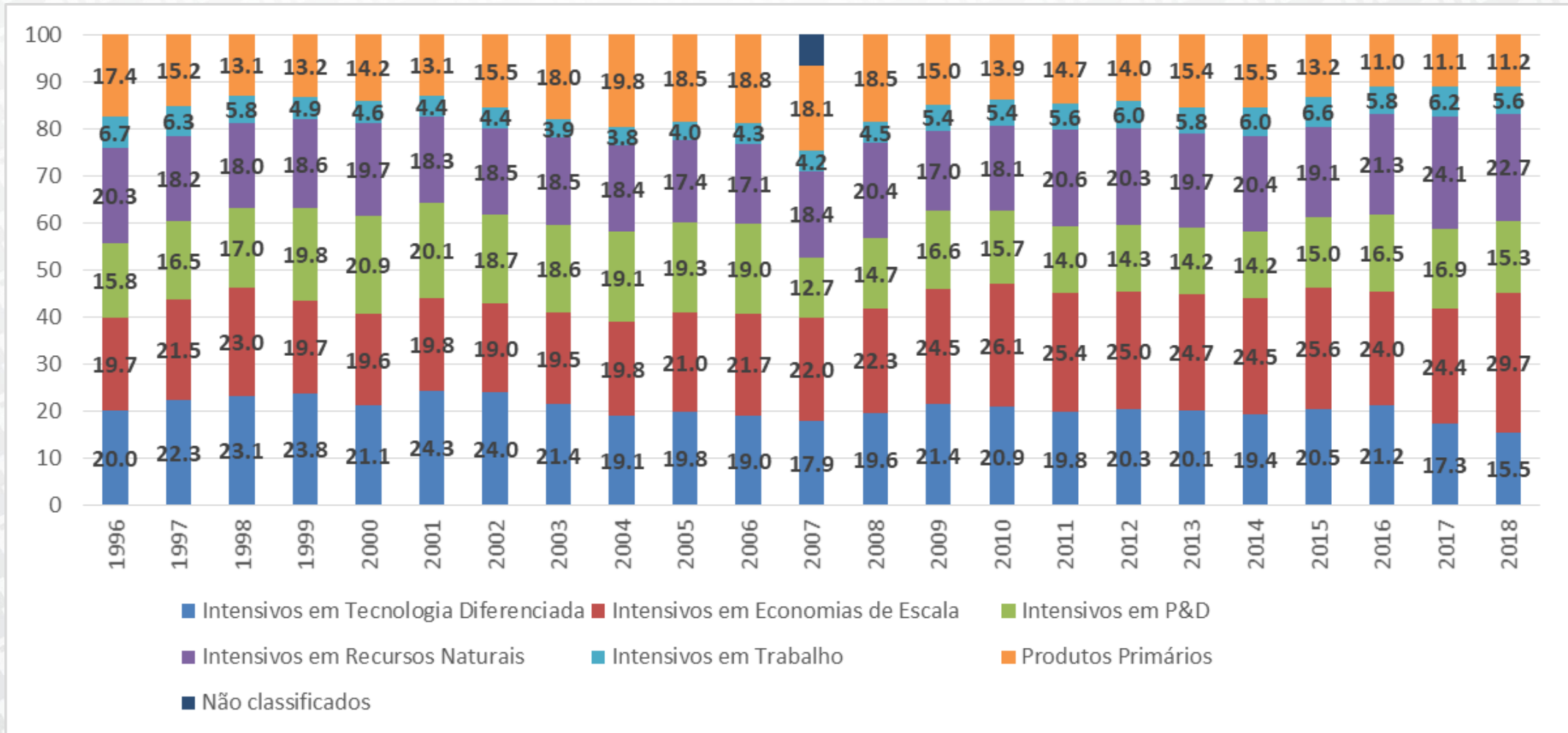
O caso do Brasil: VTI por intensidade de fatores



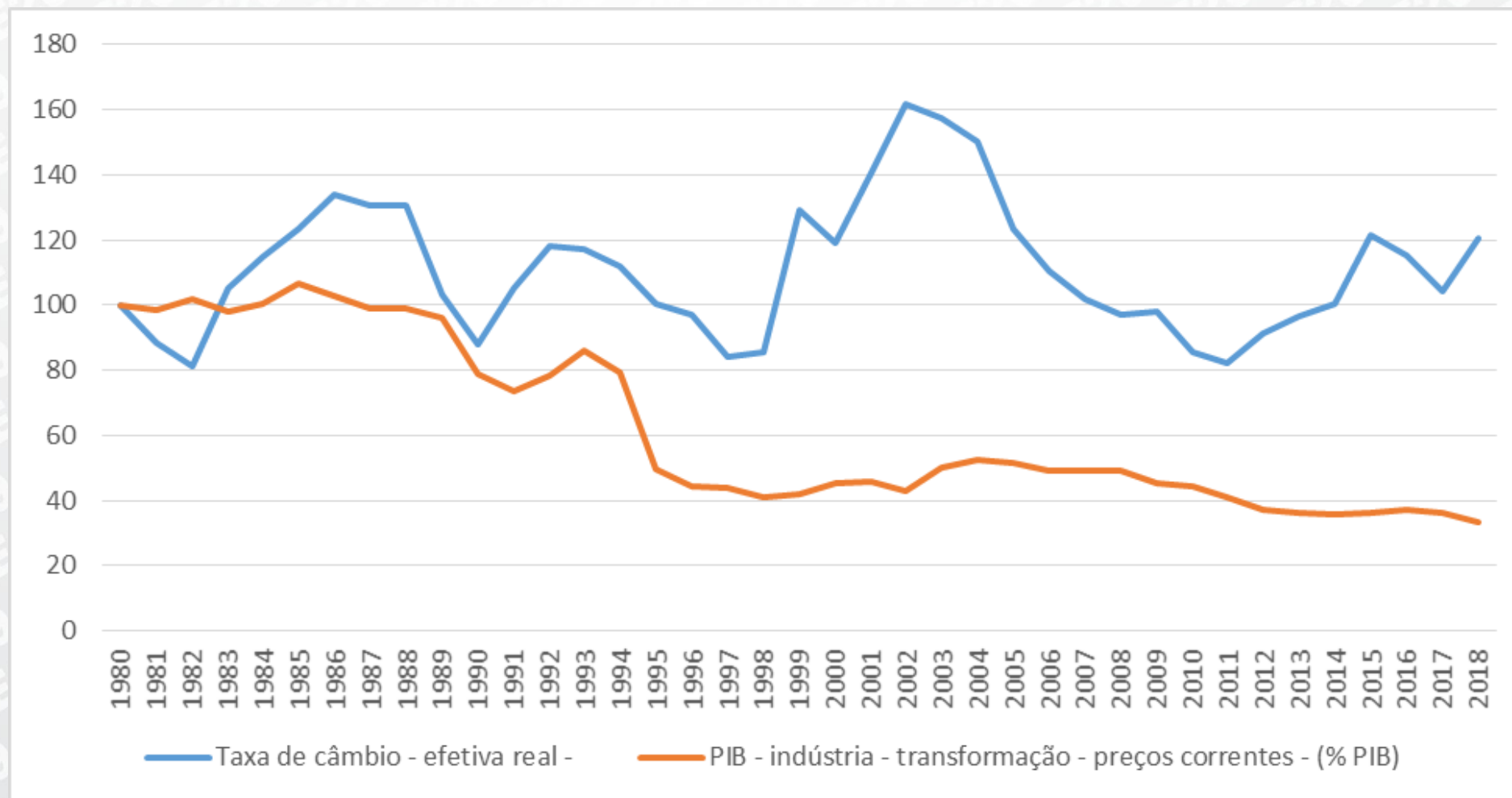
O caso do Brasil: Exportações por intensidade de



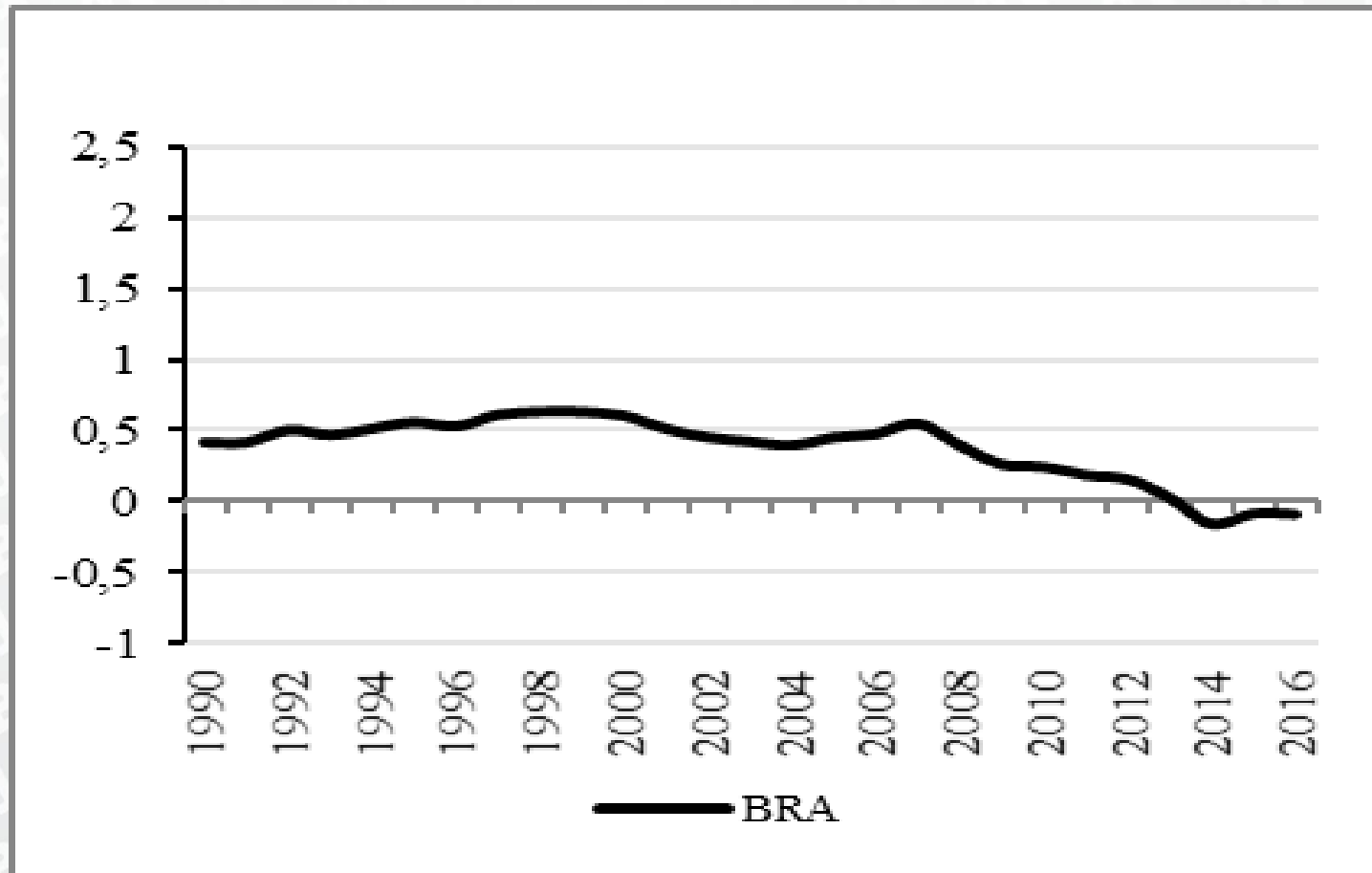
O caso do Brasil: Importações por intensidade de fatores



O caso do Brasil: Taxa de câmbio e indústria de transformação



Índice de complexidade econômica - HH



Considerações finais

A análise da estrutura do VTI segundo parâmetros tecnológicos evidenciou mudanças nos extremos dos setores industriais.

Esse padrão de especialização se reflete na dinâmica comercial, deixando a capacidade de geração de divisas altamente dependente das *commodities* e produtos intensivos em recursos naturais.

Considerações finais

O regime de câmbio apreciado foi prejudicial aos setores e ramos tecnologicamente mais sofisticados, favorecendo os ramos tradicionais e as atividades primárias.

Os efeitos disso são que a capacidade produtiva da economia continuará a ser afetada mesmo depois que o crescimento voltar ou o câmbio se desvalorizar, em um processo de histerese.

Existem perdas permanentes na estrutura de produção e, portanto, efeitos adversos para o crescimento de longo prazo.