



Política cambial e setor externo

Nelson Marconi

Centro de Estudos do Novo Desenvolvimentismo

Escola de Administração de Empresas de São Paulo – FGV

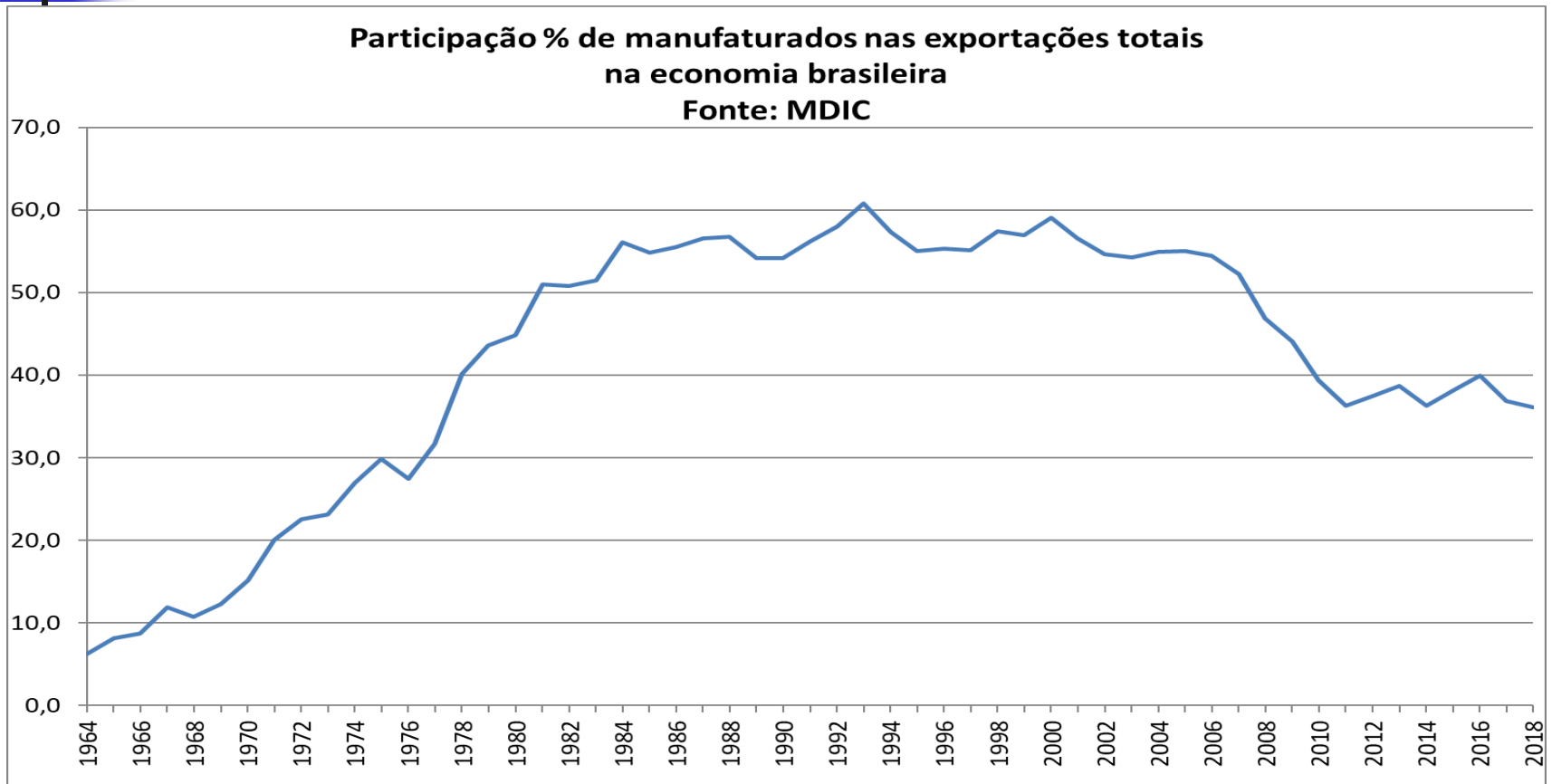
Apresentação no Congresso Brasileiro de Economia – out/2019



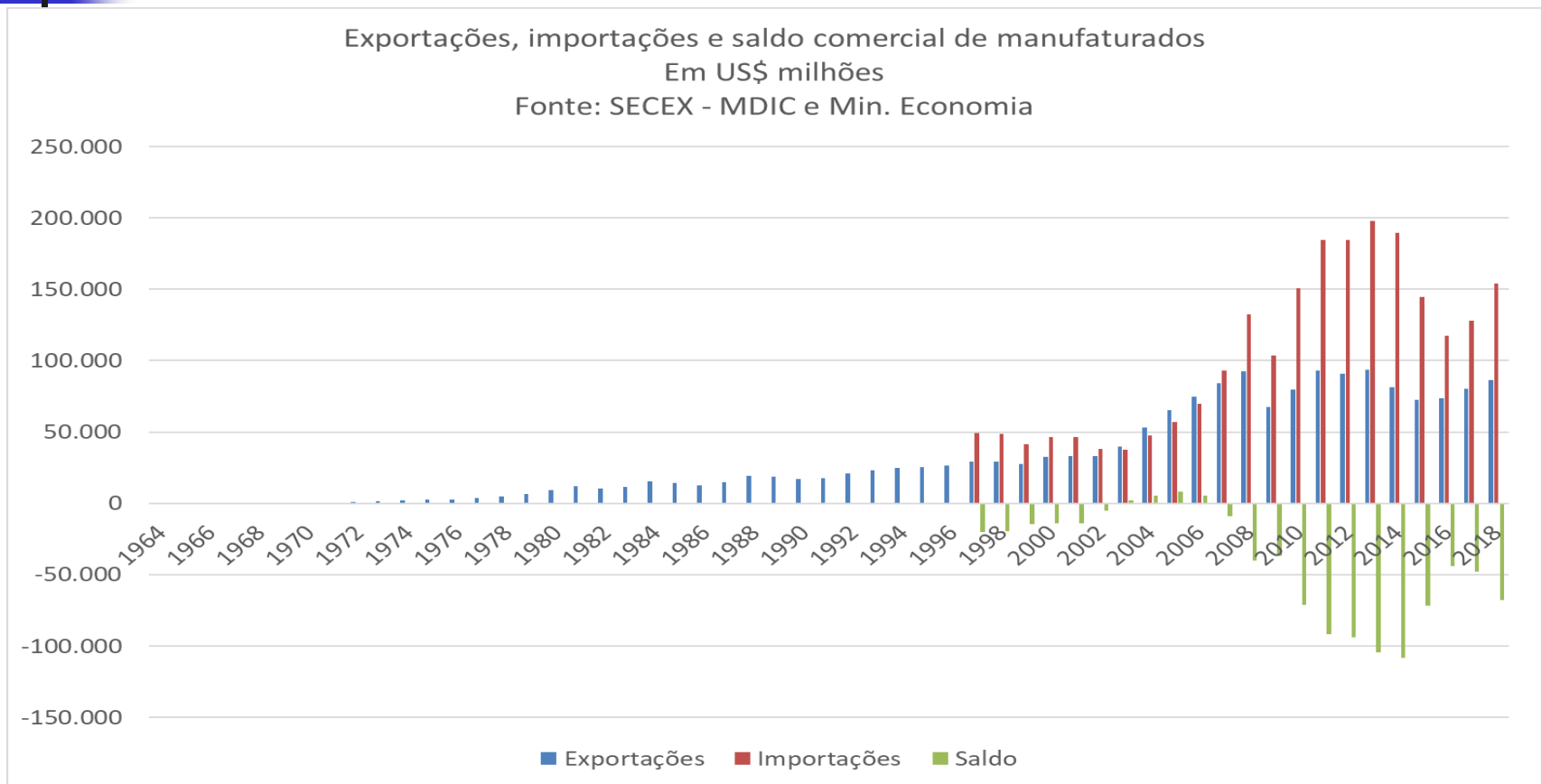
Por que as exportações de manufaturados são relevantes?

- Contribuem para a evolução da produção industrial
- Não dependem do comportamento da demanda interna
- São produtos com maior valor adicionado
- Geram externalidades através da difusão de conhecimento e tecnologia (cujo aprimoramento decorre da necessidade de adaptação aos padrões internacionais de produção)
- Contribuem para o relaxamento das restrições de balanço de pagamentos
- Geram um círculo virtuoso de crescimento que proporciona aos países em desenvolvimento realizarem o *catching up*

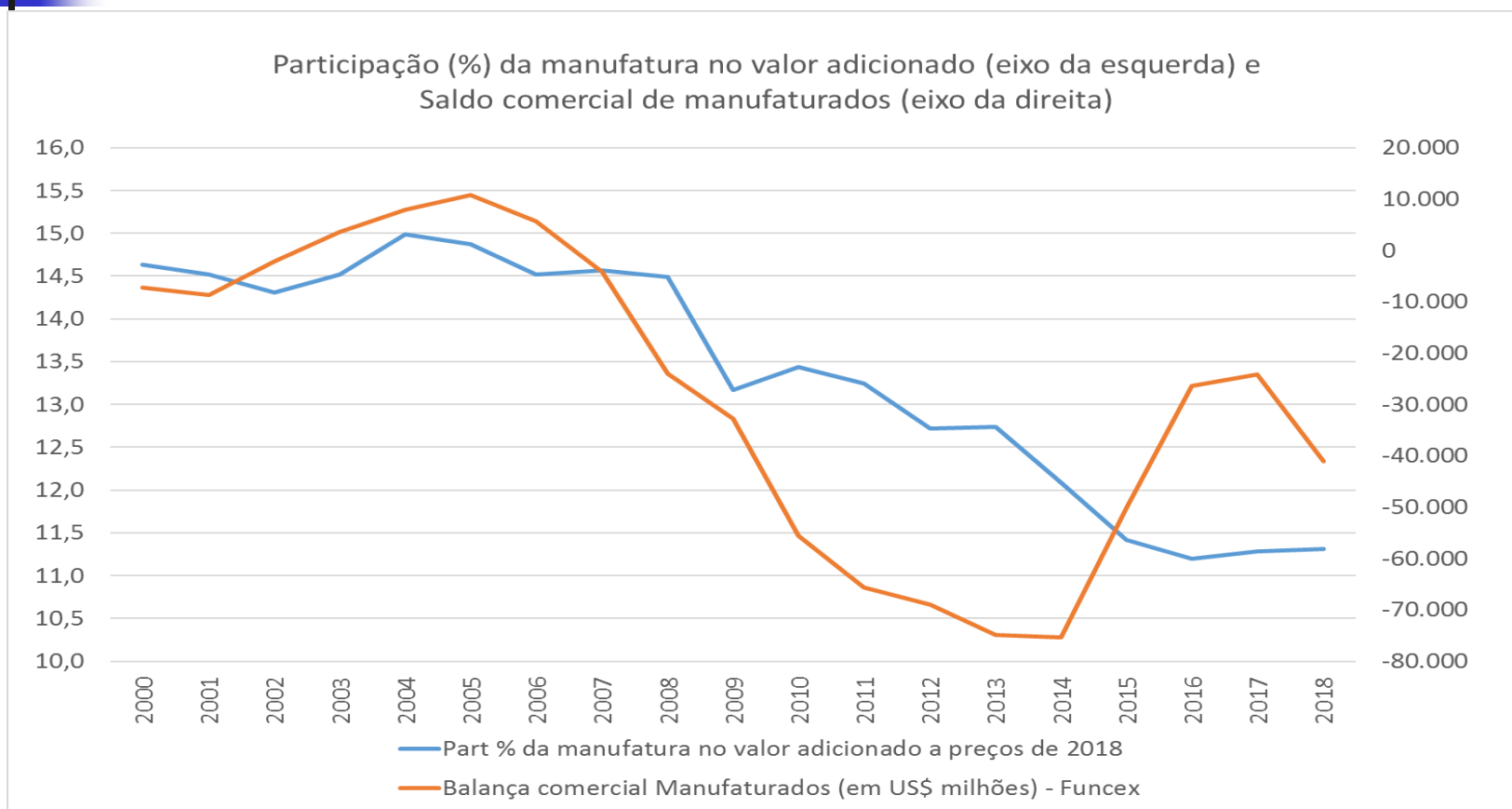
A economia brasileira cresceu junto com as exportações de manufaturados



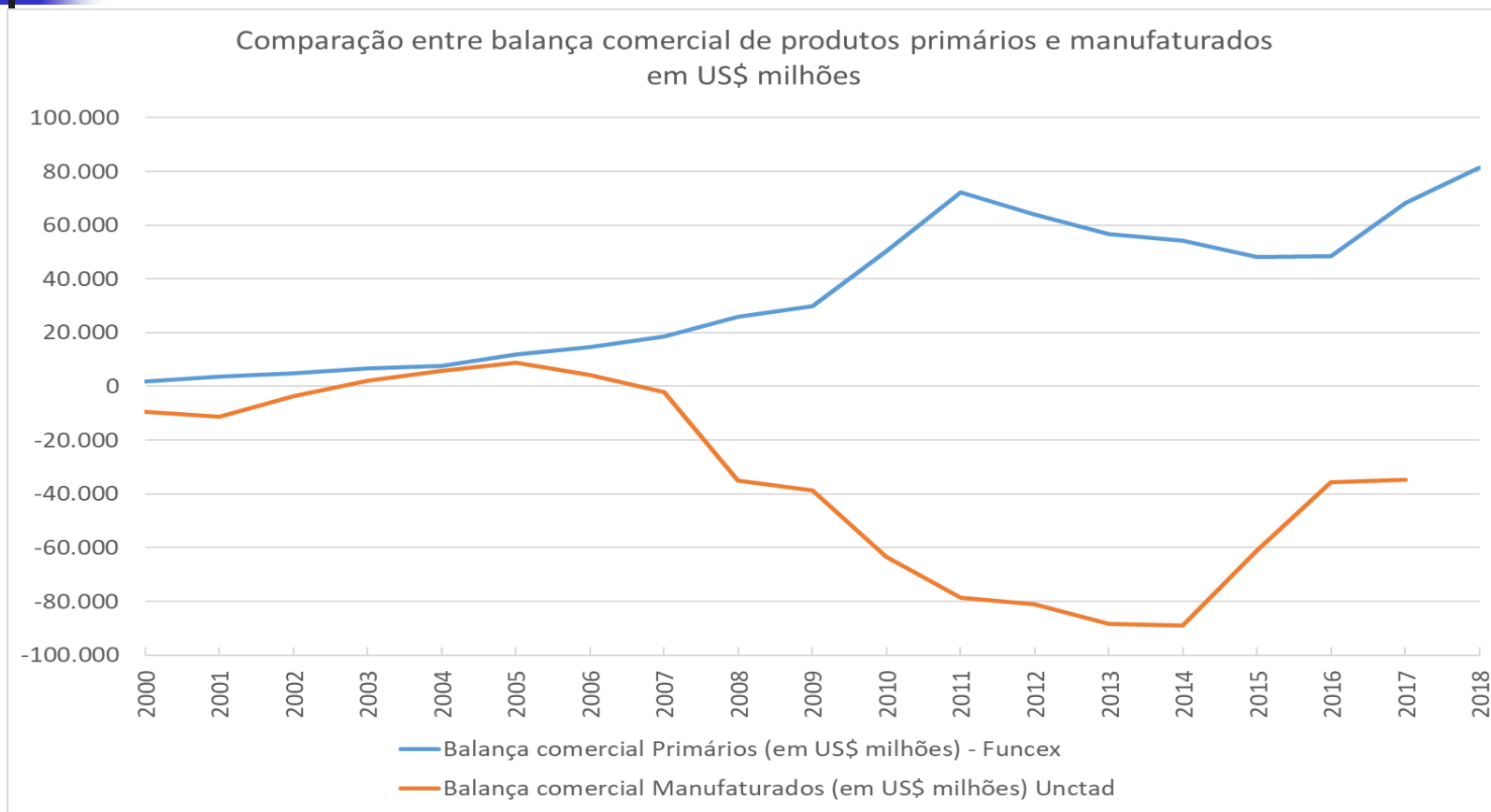
O saldo comercial de manufaturados começa a piorar após a crise de 2008



A relação entre o saldo comercial de manufaturados e o comportamento da indústria



Os saldos comerciais de primários e manufaturados descolam a partir de meados dos anos 2000





Qual o papel da taxa de câmbio na recuperação das exportações e do saldo comercial de manufaturados?

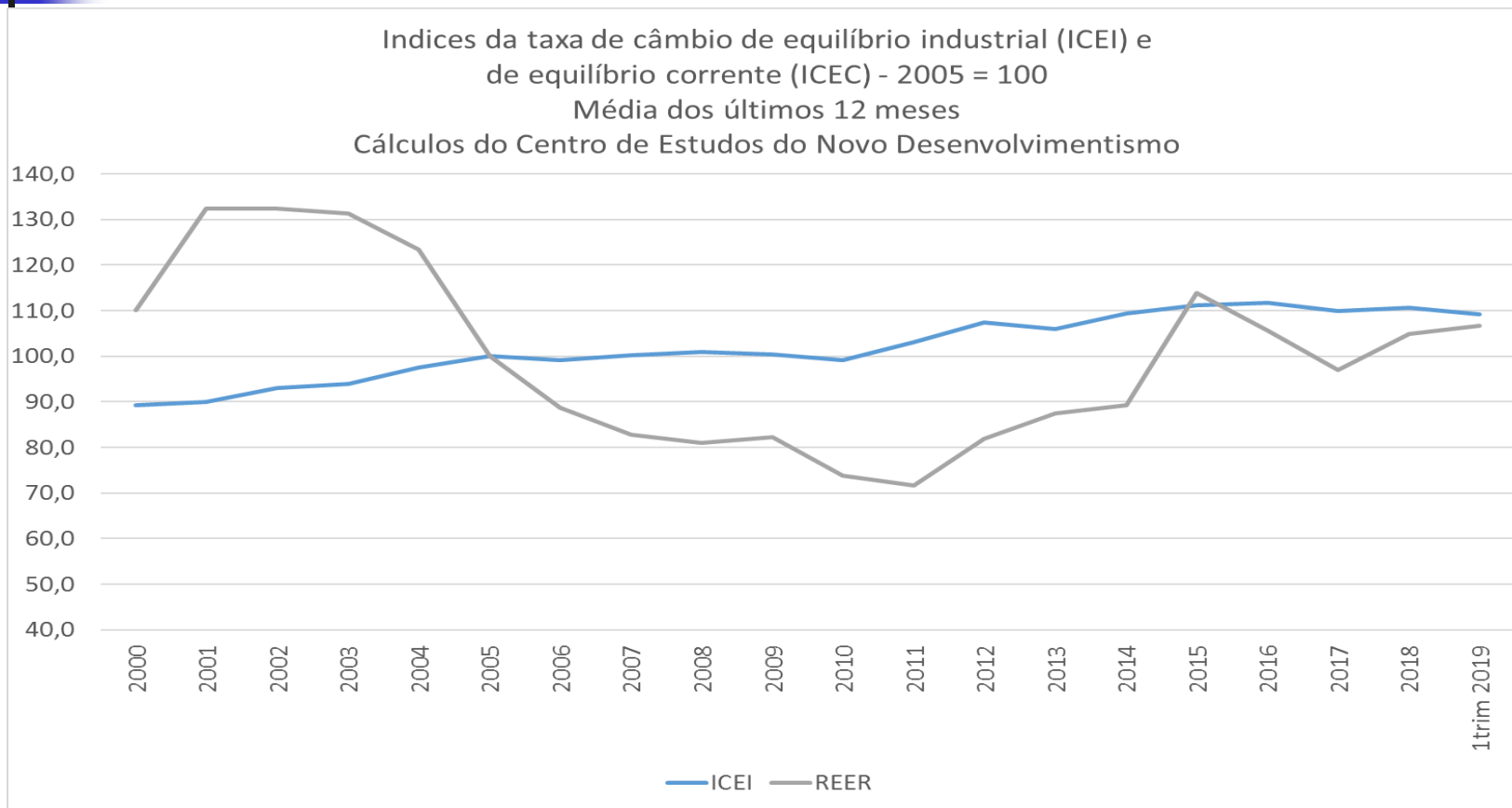
- A taxa de câmbio é importante para os setores que possuem menor rentabilidade e, portanto, sofrem efeitos mais significativos quando ocorrem variações de preços
- Esses setores, no Brasil, são os produtores de manufaturados
- Qual é a taxa de câmbio adequada para estes setores?
- A taxa de câmbio de equilíbrio industrial
- Essa é a taxa que equilibra os custos unitários do trabalho na indústria no Brasil com os custos unitários do trabalho em seus principais parceiros comerciais



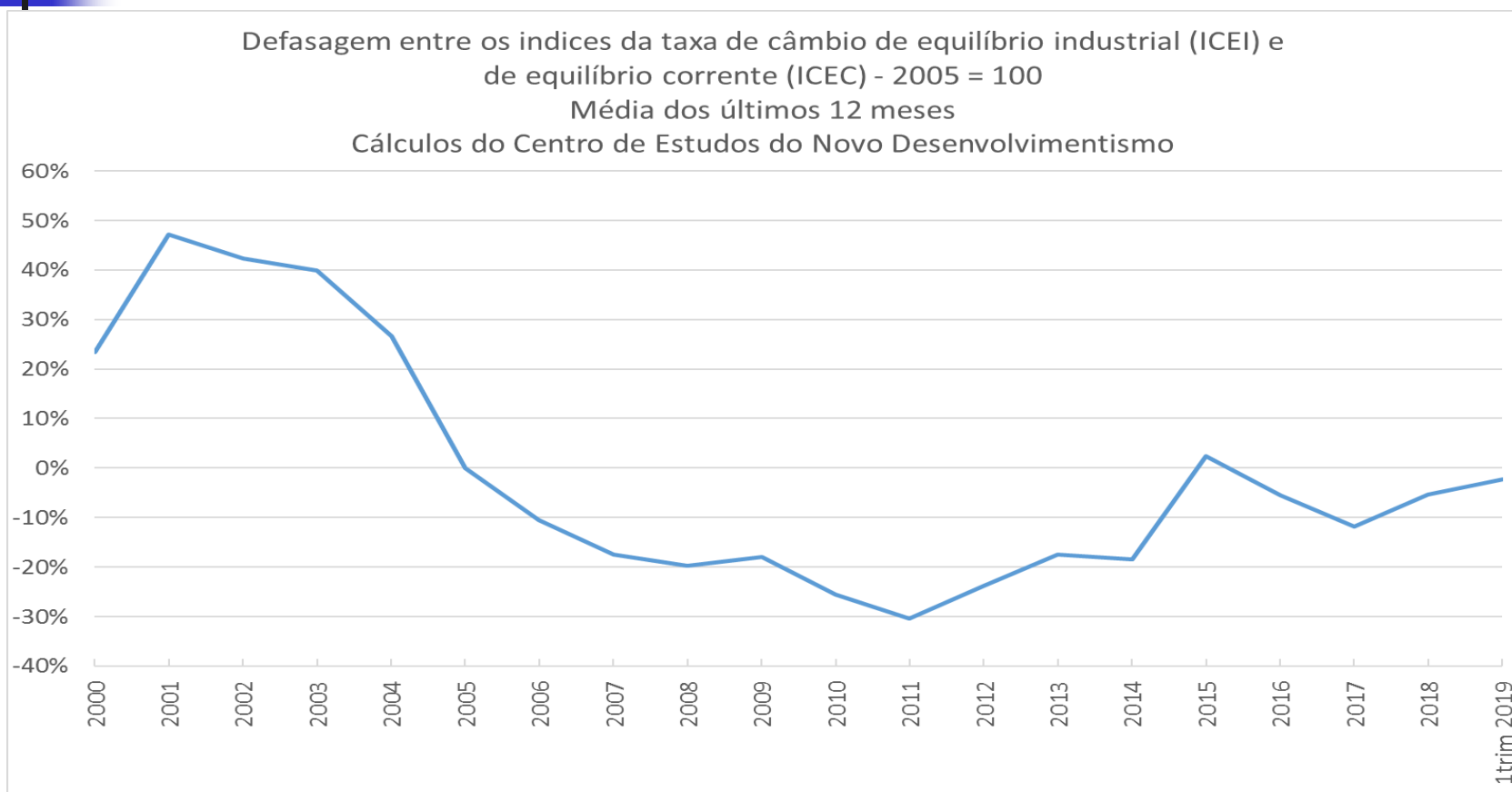
Por que os custos unitários do trabalho são uma variável relevante para a produtividade?

- Em uma economia aberta, se a taxa de câmbio não compensar este diferencial, o país não será competitivo no exterior
 - O mercado externo não será lucrativo e o mercado interno será atendido pelas importações
 - A queda dos lucros implicará em menores investimentos e a produtividade estagnar
 - A estagnação da produtividade implica em elevação do custo unitário do trabalho
 - E a economia entra em um círculo vicioso, cada vez menos competitiva
- Não se trata de premiar a ineficiência, mas de possibilitar às empresas eficientes serem lucrativas

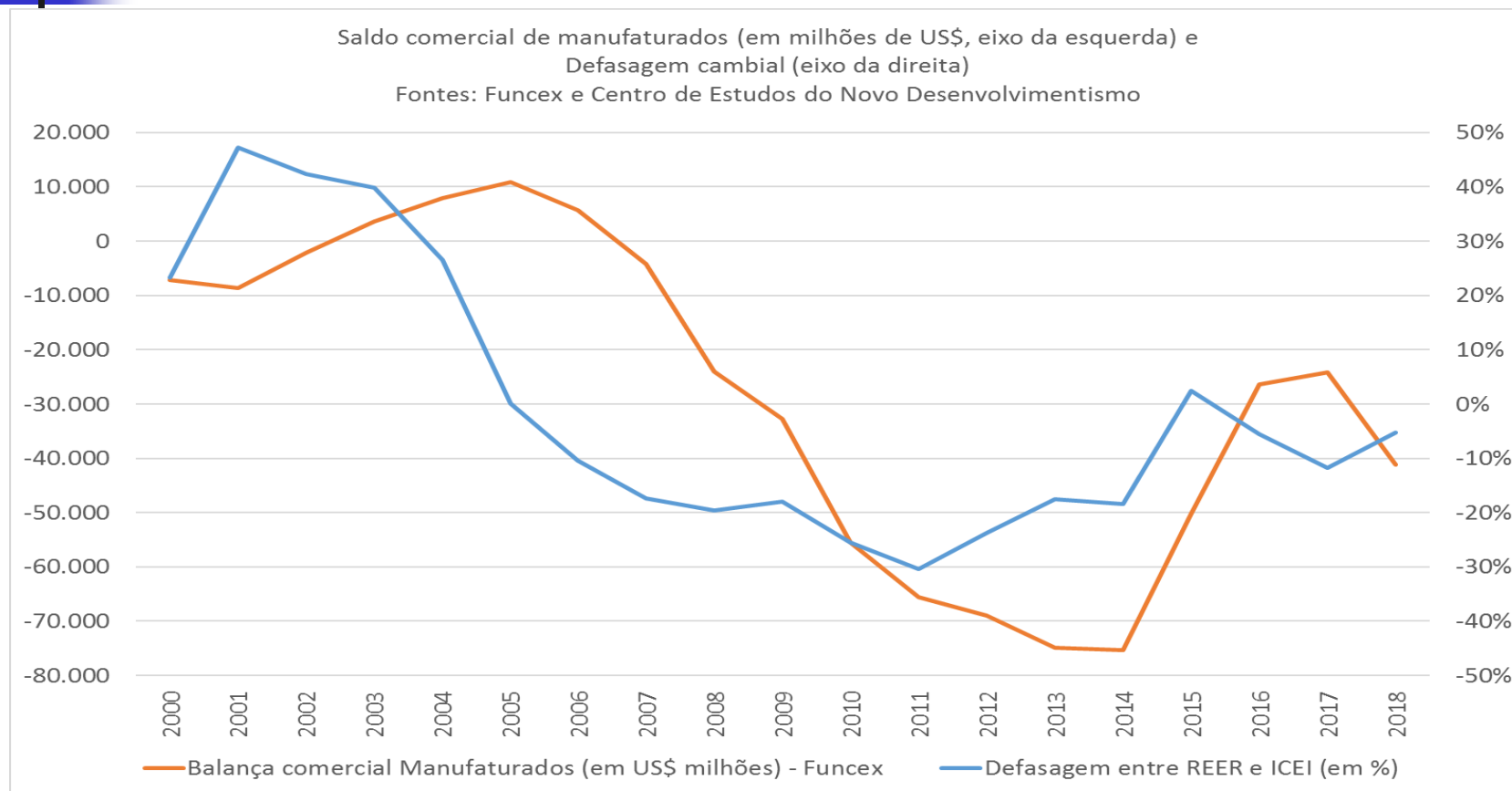
O comportamento da taxa real de câmbio no Brasil



A estimativa da defasagem cambial mostra uma perene apreciação nos anos 2000

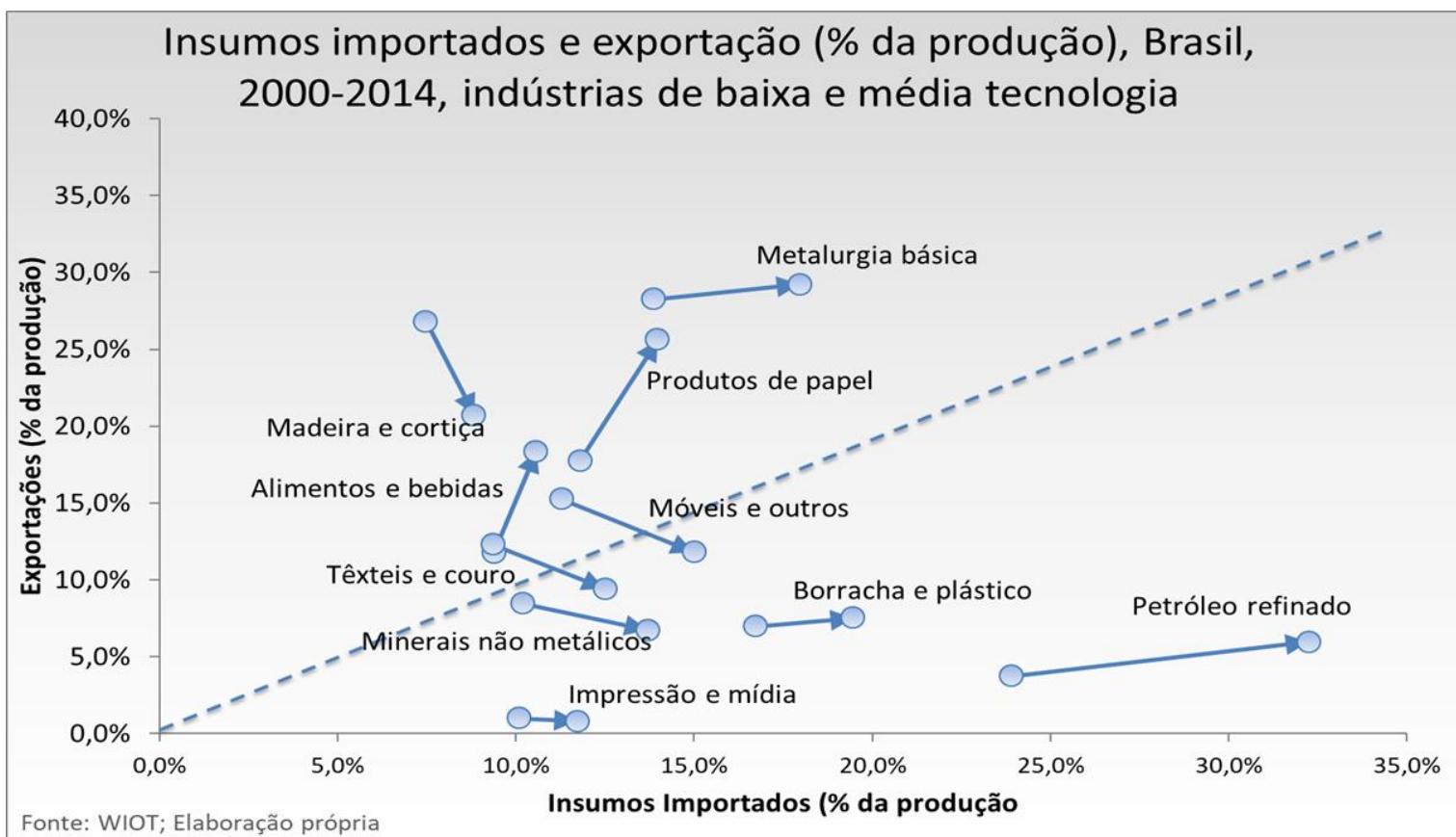


A relação entre taxa de câmbio e déficit comercial de manufaturados



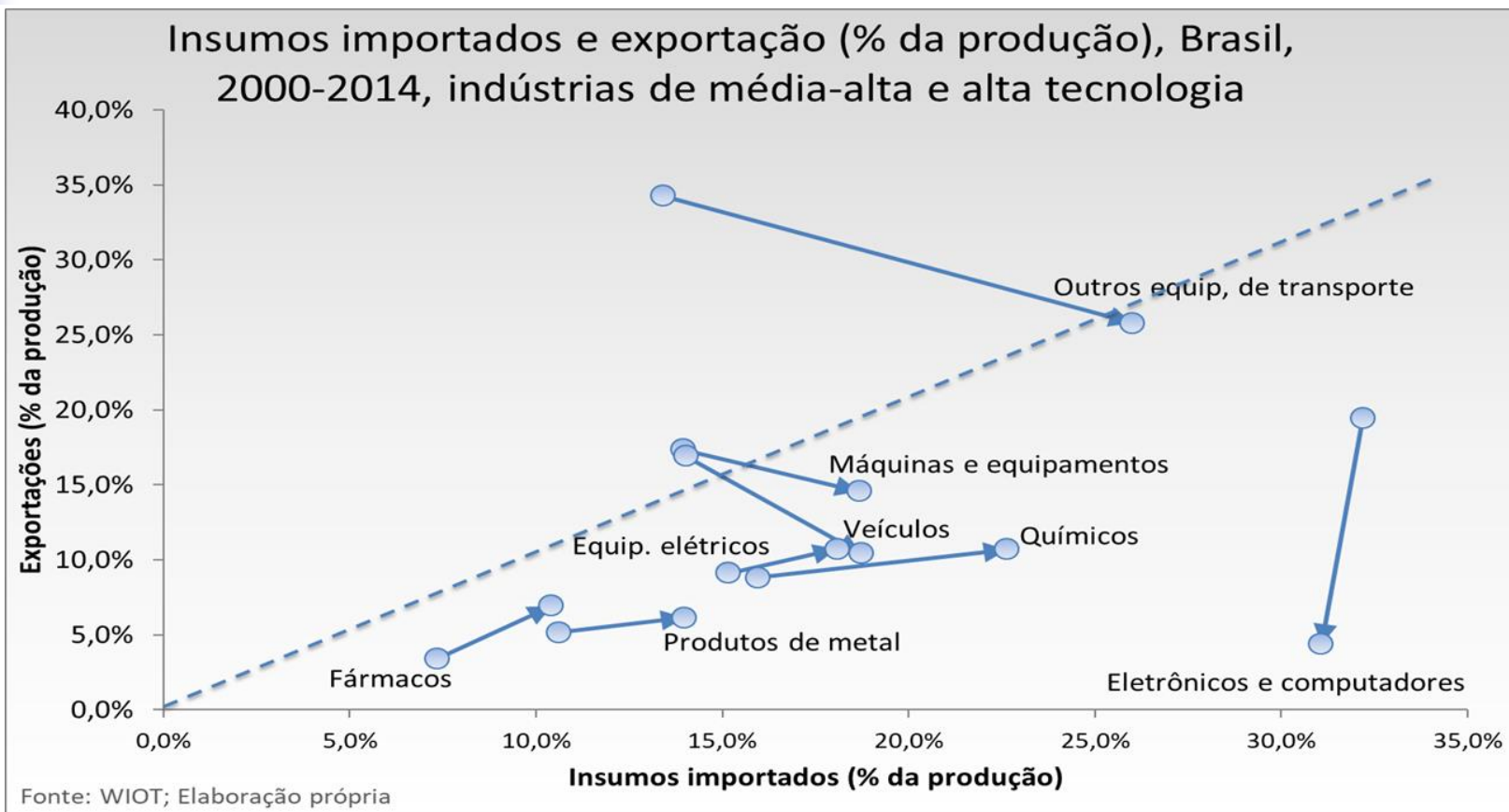
Consequência: desestruturamos a indústria

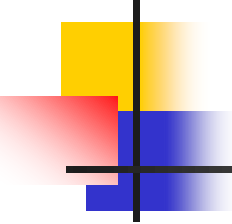
Elaboração: Guilherme Magacho



Consequência: desestruturamos a indústria

Elaboração: Guilherme Magacho





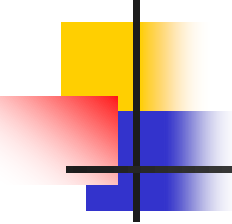
O que precisa ser feito para manter a taxa de câmbio em um patamar competitivo?

- Os principais fatores que pressionam a taxa de câmbio hoje são o diferencial de juros, o risco país e os preços das commodities
- É necessário regular as operações de derivativos no mercado futuro de câmbio, que atualmente influi fortemente na taxa de câmbio presente
- Em momentos de forte elevação das exportações, os exportadores devem ser estimulados a não internalizarem a totalidade de suas receitas em moeda estrangeira



O que precisa ser feito para manter a taxa de câmbio em um patamar competitivo?

- A taxa de juros ao tomador final deve ser reduzida
 - É fundamental aumentar a concorrência bancária
 - E também separar o mercado de financiamento interbancário do mercado de financiamento da dívida pública para possibilitar a queda da taxa de juros



Em função do exposto, é fundamental que o país possua metas em relação às exportações de manufaturados

- Uma meta importante seria a ampliação da participação do país nas exportações mundiais de manufaturados
- E uma outra meta seja o crescimento anual da quantidade de exportações de manufaturados (que para cumprir a primeira meta, terá que ser ligeiramente superior ao crescimento das exportações mundiais)
- Para alcançar essas metas, uma série de medidas, além das já citadas, são necessárias, e serão discutidas a seguir



Medidas relativas ao financiamento

- O financiamento às exportações pelo BNDES ou via PROEX (que é mais barato) deve ser condicionado ao alcance de metas de exportações, inovação e geração de empregos
- Quanto maior a inovação e aumento da produtividade da empresa, menor a taxa de juros que ela obterá
- As restrições de capital de giro podem ser solucionadas através do uso dos recursos atualmente depositados compulsoriamente pelos bancos junto ao Banco Central
- Deve ser facilitado o acesso a linhas de crédito no exterior



Medidas relativas à inovação

- Os programas de inovação não devem ser setoriais, mas acessíveis a todos setores
- Deve-se facilitar a adoção, por parte das universidades públicas, de estímulos financeiros para que seus pesquisadores participem de projetos de inovação junto ao setor privado
- Devem ser utilizadas linhas de financiamento ao capital de risco (venture capital) destinado à inovação e à formação de clusters (aglomerações produtivas para atuação em rede)



Medidas relativas à abertura comercial e condições para a competitividade

- Os acordos comerciais com blocos de países ou mesmo bilaterais devem ser desenhados visando o interesse nacional
- Deve ser estimulada a articulação, entre os empresários do setor, de redes de suporte, atendimento aos clientes e assistência técnica no exterior
- As agências de desenvolvimento devem ter estruturas de apoio nos principais mercados exportadores do país



Medidas relativas à abertura comercial e condições para a competitividade

- O conceito de conteúdo nacional não deve ser abandonado, mas deve ser revisto para considerar a real agregação de valor ao processo produtivo, e não apenas a utilização de mão-de-obra nos estágios menos relevantes da cadeia produtiva
- As políticas públicas devem gerar estímulos para que as empresas que atuem no Brasil participem das etapas da cadeia produtiva que agreguem mais conteúdo tecnológico e valor adicionado ao produto final



É possível com essas medidas estimular as exportações e a retomada da produção industrial ?

- A combinação de medidas macro e microeconômicas é um requisito para o sucesso dessa estratégia
- Há, finalmente, que se frisar a necessidade de melhoria do sistema de transporte (vias férreas) e da estrutura portuária
- O estímulo às exportações de manufaturados é, certamente, uma estratégia que também gerará resultados em outros setores da economia e estimulará o crescimento da economia brasileira



E a distribuição da renda?

- A longo prazo, a distribuição funcional da renda depende da incorporação do excedente de mão-de-obra ao mercado de trabalho, em atividades mais complexas, do aumento da produtividade do capital e do grau de escolaridade da população
- A curto prazo, a melhoria da distribuição da renda (pessoal) depende de políticas sociais e da estrutura tributária