

EMERSON DA SILVA VENDRUSCOLO

**PLANO REAL: OS IMPACTOS SOBRE
A BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA**

**Monografia do Curso de
Graduação de Ciências
Econômicas, Setor de Ciências
 Sociais Aplicadas, Universidade
Federal do Paraná.**

Orientador: Igor Zanoni C. C. Leão

**CURITIBA
2005**

TERMO DE APROVAÇÃO

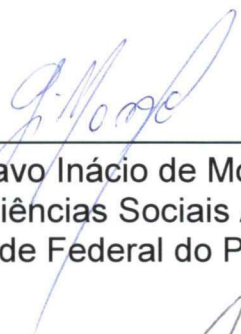
EMERSON DA SILVA VENDRUSCOLO

PLANO REAL: OS IMPACTOS SOBRE A BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA

Monografia aprovada como requisito parcial à conclusão do curso de Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:



Orientador: Prof. Dr. Igor Zanoni C. C. Leão
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Universidade Federal do Paraná



Prof. Gustavo Inácio de Moraes
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Universidade Federal do Paraná



Profª. Dayani Cris de Aquino
Setor de Ciências Sociais Aplicadas
Universidade Federal do Paraná

SUMÁRIO

LISTA DE GRÁFICOS	IV
LISTA DE TABELAS	V
RESUMO	VI
1 INTRODUÇÃO	7
2 REFERENCIAL TEÓRICO	3
2.1 BALANÇO DE PAGAMENTOS E SUAS CONTAS	3
2.2 TAXAS DE CÂMBIO NOMINAL E REAL	7
2.3 REGIMES CAMBIAIS	8
2.4 ALTERAÇÕES CAMBIAIS: IMPACTOS NO BALANÇO DE PAGAMENTOS	9
2.5 A CONDIÇÃO MARSHALL-LERNER	13
2.5.1 Determinação do Saldo da Conta Corrente	13
2.5.2 Os Efeitos da Variação da Taxa Real de Câmbio	14
2.5.3 Determinação das Elasticidades	15
2.6 CURVA EM J	15
3 ESTABILIDADE INFLACIONÁRIA	18
3.1 O CONSENSO DE WASHINGTON	18
3.2 PRÉ-REQUISITOS DO PLANO REAL	20
3.3 FASES DO PLANO REAL	22
3.4 VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS: IMPACTOS DO PLANO REAL	25
3.4.2 Dívida Interna e Externa	29
3.4.4 Produto Interno Bruto	29
3.4.3 Desemprego	31
4 A BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA PÓS-PLANO REAL	34
4.1 ANÁLISE DAS IMPORTAÇÕES	34
4.2 ANÁLISE DAS EXPORTAÇÕES	43
4.3 ANÁLISE DO SALDO DA BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA	50
5 CONCLUSÃO	54
REFERÊNCIAS	57

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – A CURVA J.....	16
GRÁFICO 2 – TAXA DE CâMBIO NOMINAL BRASILEIRA - 1994 – 2000.....	26
GRÁFICO 3 - INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO	27
GRÁFICO 4 – TAXA DE JUROS SELIC (%) A.A. – JUL/1996 A DEZ/2000.....	28
GRÁFICO 5 – TAXA DE CRESCIMENTO DO PRODUTO INTERNO BRUTO	31
GRÁFICO 6 – TAXA MÉDIA DE DESEMPREGO ABERTO - DESSAZONALIZADO	32
GRÁFICO 7 – IMPORTAÇÕES DE BENS DE CAPITAL EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000	37
GRÁFICO 8 – IMPORTAÇÕES DE BENS INTERMEDIÁRIOS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000	38
GRÁFICO 9 – IMPORTAÇÕES DE BENS DE CONSUMO NÃO DURÁVEIS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000.....	39
GRÁFICO 10 – IMPORTAÇÕES DE BENS DE CONSUMO DURÁVEIS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000.....	40
GRÁFICO 11 – IMPORTAÇÕES DE COMBUSTÍVEL EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000	41
GRÁFICO 12 – IMPORTAÇÕES TOTAIS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000	42
GRÁFICO 13 – EXPORTAÇÕES DE PRODUTOS BÁSICOS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000	45
GRÁFICO 14 – EXPORTAÇÕES DE PRODUTOS SEMIMANUFATURADOS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000.....	46
GRÁFICO 15 – EXPORTAÇÕES DE PRODUTOS MANUFATURADOS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000.....	48
GRÁFICO 16 – EXPORTAÇÕES TOTAIS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000	48
GRÁFICO 17 – SALDO DA BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000.....	50
GRÁFICO 18 – IMPORTAÇÕES E EXPORTAÇÕES BRASILEIRA EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000.....	52

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS EM US\$ MILHÕES (FOB) – (1990 – 2000).....	36
TABELA 2 – EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS EM US\$ MILHÕES (FOB) – (1990 – 2000).....	43
TABELA 3 – BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA EM US\$ MILHÕES (FOB) – (1990 – 2000).....	50
TABELA 4 – BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA EM US\$ MILHÕES (FOB) – (JAN/04 – DEZ/04).....	53

RESUMO

Neste trabalho, serão analisados os impactos da implantação do Plano Real sobre o saldo da Balança Comercial Brasileira, sendo estruturado da seguinte maneira. No Capítulo 2, será explicado o Balanço de Pagamento, suas contas e como os diferentes tipos de regimes cambiais podem afetar seu saldo. Em seguida será demonstrada a teoria utilizada neste estudo, representada pela Condição Marshall-Lerner e a Curva em J. O Capítulo 3, discorrerá sobre as etapas utilizadas na implantação do Plano Real, e os impactos gerados por este plano, sobre variáveis macroeconômicas, como emprego, produto interno, dívida interna e externa e contas externas. No Capítulo 4, será feita a análise da Balança Comercial, através da comparação entre os valores importados e exportados, por categoria de uso, para finalmente, verificar se as teorias utilizadas no presente estudo se aplicaram ao caso brasileiro.

1 INTRODUÇÃO

Durante vários anos a inflação representou um problema crônico no Brasil, obrigando as pessoas a se adaptarem a perda do poder aquisitivo e a diversas reformas monetárias. Na busca pela estabilização de preços e de um plano econômico que não caísse no descrédito dos consumidores e na desconfiança dos agentes econômicos, em julho de 1994 foi implantado o Plano Real. Para atingir os objetivos esperados, o governo precisou utilizar algumas políticas como, abertura comercial e financeira, de taxa de câmbio e de juros.

Para alcançar mais rapidamente a estabilidade de preços, o governo implantou no início do plano a âncora cambial. Conforme CARNEIRO (2002), esta política utiliza a fixação do valor externo da moeda, sendo este definido pela relação de taxa de câmbio da moeda local com a moeda externa mais relevante, neste caso o dólar, como meio para alcançar a estabilidade do valor interno da moeda, definido pela constância de poder de compra nominal da moeda doméstica frente a uma cesta de bens.

A sobrevalorização cambial aliada à abertura comercial e financeira iniciada com o Plano Real provocou alguns desajustes na economia, como os sucessivos *déficits* no saldo da Balança Comercial, gerados pelos aumentos nas importações, aumento da renda real em virtude da redução do imposto inflacionário e aumento do poder de compra em dólar. Para compensar os sucessivos *déficits* nas transações correntes, o governo aumentou a taxa de juros e intensificou o Programa Nacional de Desestatização, com a finalidade de atrair capital externo e equilibrar o Balanço de Pagamentos. A política de aumento das taxas de juros causou impactos sobre a dívida interna e externa, o nível de emprego, e o desempenho econômico.

Este trabalho tem como objetivo, descrever os impactos da implantação do Plano Real sobre a Balança Comercial Brasileira. Para tanto, delimitou-se como

período de estudo a década de 90, de modo que se possa fazer uma análise do comportamento da Balança Comercial antes e depois da implantação do plano. O *superávit* no saldo da Balança Comercial Brasileira entre 1990 e 1994 transformou-se em sucessivos *déficits* após 1995, ou seja, logo após o início do Plano Real. Portanto, as políticas econômicas utilizadas para a obtenção do objetivo principal do Plano Real, o controle da inflação, teve impactos diretos nas contas externas do país, via ajustes cambiais e políticas monetárias como alterações nas taxas de juros.

No capítulo 2 será feita uma revisão da teoria, conceituando Balanço de Pagamentos e suas contas. Para um melhor entendimento dos regimes cambiais adotados, será explicado o conceito de taxas de câmbios reais e nominais e como alterações nas taxas de câmbio afetam o saldo da Balança Comercial e conseqüentemente o equilíbrio do Balanço de Pagamentos. Após discorrer sobre os instrumentos descritos acima, será explicado o conceito da condição Marshall-Lerner e da Curva em J, de forma a verificar se estas condições se aplicaram no caso brasileiro.

No capítulo 3 demonstrar-se-á as idéias neoliberais do Consenso de Washington, verificando se as mesmas foram de alguma forma utilizadas no Plano Real. Para melhor entender os objetivos deste plano, será demonstrado os pré-requisitos para sua implantação, baseado em estabilização via âncora cambial, suas fases de implantação e quais os impactos do Plano Real sobre, as contas externas brasileiras, dívida interna e externa, crescimento econômico e desemprego.

O capítulo 4 consiste no fundamento deste estudo, ou seja, na análise dos impactos que o Plano Real provocou no saldo da Balança Comercial Brasileira na década de 90. Neste capítulo será demonstrado o comportamento das importações brasileiras bem como suas exportações, conforme a categoria de uso. Por fim, será analisado o comportamento do saldo da Balança Comercial, aplicando a Condição Marshall-Lerner e a Curva em J, de modo a verificar se a teoria aplicou-se a prática.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Neste capítulo será apresentado o instrumental teórico do presente estudo e será dividido em seis seções. Na seção 2.1, será demonstrado o Balanço de Pagamentos e suas contas. Para um melhor entendimento dos regimes cambiais adotados pelo Brasil durante a década de 90, na seção 2.2 será exposto o conceito de taxa de câmbio real e nominal, nas seções 2.3 e 2.4 demonstrar-se-ão respectivamente os diversos tipos de regimes cambiais e como alterações na taxas de câmbio afetam o saldo da Balança Comercial e conseqüentemente o equilíbrio do Balanço de Pagamentos. Na seção 2.5 será explicado o conceito da condição Marshall-Lerner ficando para a seção 2.6 a conceituação da Curva em J.

2.1 BALANÇO DE PAGAMENTOS E SUAS CONTAS

Devido à necessidade dos países em realizarem trocas entre si, seja ela de bens, serviços e até mesmo de recursos financeiros, o estabelecimento de um controle sobre o fluxo de pagamentos e recebimentos realizados nas relações comerciais internacionais é essencial. Este controle é feito através do Balanço de Pagamentos, que é responsável pelo registro de todas as transações econômicas do país com o resto do mundo, demonstrando a situação econômica de uma nação em relação à economia mundial. Segundo SIMONSEN (1995, p. 75) o balanço de pagamentos é definido como sendo “o registro sistemático das transações entre residentes e não-residentes de um país durante determinado período de tempo”. Quando a saída de divisas de um país, proveniente das várias operações deste com o resto do mundo, é maior do que a entrada ocorre um *déficit*, sendo o contrário, a soma de todas as saídas de divisas, menor que as entradas, um *superávit*.

Conforme MELLER (2003), o Balanço de Pagamentos divide-se em quatro grupos principais: (i) transações correntes, (ii) conta capital, (iii) conta financeira e (iv) erros e omissões.

(i) Nas conta de transações correntes, são registrados as movimentações de bens e serviços, incluindo, a remuneração do capital sob forma de juros e dividendos. Abaixo desta conta existem quatro sub contas: Balança Comercial, Serviços, Renda e as Transferências Unilaterais, MELLER (2003).

A balança comercial contabiliza os valores das exportações e importações de mercadorias, sendo seu saldo determinado pela diferença entre as vendas realizadas pelo país ao exterior e suas compras do resto do mundo. As exportações e importações são contabilizadas pelo seu valor de embarque através do conceito FOB (*free on bord*), ou seja, excluí da contabilização os valores dos seguros e dos fretes utilizados, MELLER (2003).

A conta de serviços, também denominada balanço dos invisíveis, registra as transações de viagens de residentes ao exterior e de não-residentes ao país, os serviços com fretes e seguros, lucros, financeiros, dividendos, serviços governamentais, e serviços diversos. Conforme MELLER (2003. p. 4), “os serviços financeiros compreendem as intermediações bancárias, como corretagens, comissões, garantias e fianças e outros encargos”. O item serviços governamentais, refere-se as despesas com embaixadas, consulados, representações no exterior etc. Em serviços diversos são informados os serviços com *royalties*, pagamentos e recebimento de assistência técnica, aluguéis de filmes, corretagens etc. Nas saídas de divisas referente ao pagamento destes serviços, a contabilização é feita através de lançamento a débito, e para entradas de divisas o lançamento será a crédito, MELLER (2003).

Na conta de rendas, são feitos os registros referentes à remuneração do trabalho assalariado, e as rendas provenientes de investimentos diretos, investimentos em carteira e de outros investimentos. Entre as “rendas de

investimento direto estão os lucros e dividendos referentes às participações no capital de empresas e os juros correspondentes aos empréstimos intercompanhias sob a forma de empréstimos diretos e títulos de qualquer prazo”, MELLER (2003, p. 5). Com relação às rendas de investimentos em carteira, se enquadram os lucros, dividendos e bonificações provenientes de aplicações em ações e os juros referentes a aplicações em títulos de dívida, sejam estes, de emissão doméstica ou externa. E por fim as rendas de outros investimentos registram os demais juros de empréstimos e financiamentos, como juros relativos aos financiamentos de exportações e importações, créditos comerciais, depósitos e outros ativos e passivos MELLER (2003).

A conta de transferências unilaterais registra os pagamentos e recebimentos sem a contrapartida de serviços, tais como, doações, remessas de imigrantes, reparações de guerra etc., MELLER (2003).

Conforme MELLER (2003), efetuando a soma dos saldos da Balança Comercial, das contas de serviços e rendas e das transferências unilaterais, obtém-se o saldo das transações correntes. Se este for positivo, significa que a entrada de divisas gerada pelas vendas de bens e serviços ao exterior foi maior que a saída referente aos pagamentos de suas despesas neste mesmo período.

(ii) Na conta de capital, são contabilizados, segundo MELLER (2003, p. 5) “as transferências de capital relacionadas com patrimônio de migrantes e a aquisição/alienação de bens não financeiros não produzidos, tais como cessão de patentes e marcas”.

(iii) Outra conta do balanço de pagamentos é a financeira, onde são registrados os fluxos originados de transações com ativos e passivos financeiros entre residentes e não residentes. Esta conta é desdobrada em quatro subgrupos: investimentos diretos, onde são registradas todas as aquisições ou vendas de capital feitas por não residentes no Brasil e os ativos externos detidos por residentes no Brasil sob a forma de investimento direto; os investimentos em carteira,

registrando os fluxos de ativos e passivos constituído pela emissão de títulos de crédito, freqüentemente negociados em mercados secundários de papéis; os derivativos financeiros, onde são registrados os fluxos financeiros, referente à liquidação de haveres e deveres gerados por operações como, *swap* e prêmios de opções e futuros. Por último, a conta outros investimentos, onde são lançados os demais fluxos financeiros tais como, empréstimos, créditos comerciais, moeda e depósitos etc., MELLER (2003).

(iv) A conta erros e omissões servem para obter o saldo total do balanço de pagamentos, ou seja, a soma do saldo das transações correntes com o de movimento de capitais deveria ser igual ao saldo total do balanço de pagamentos, mas, devido aos lançamentos a débitos e a créditos serem computados com imperfeições, provocadas principalmente pelas discrepâncias temporais das várias origens dos dados utilizados, é necessário o lançamento de partida equilibradora para o fechamento do saldo total, MELLER (2003).

O saldo do Balanço de Pagamentos é obtido através da soma algébrica dos saldos em transações correntes com o saldo em movimentos de capitais, e, para manter o equilíbrio do balanço, considera-se os erros e omissões. Segundo SIMONSEN (1995, p. 78) isto significa que, “quando um país apresenta um *superávit* em transações correntes, sua conta de capital é necessariamente negativa, o que equivale a um aumento dos ativos externos líquidos (haveres possuídos menos haveres emitidos) em poder dos residentes desta economia”, da mesma forma acontece quando ocorre um *déficit* em transações correntes que “equivale a uma diminuição no saldo líquido total de ativos externo possuídos pelos residentes do país” SIMONSEN (1995, p. 78).

Assim, conforme SIMONSEN (1995), o saldo do Balanço de Pagamentos de um país está em constante movimento, e só por uma rara coincidência o mesmo se equilibra sem a necessidade de intervenções por meio de políticas econômicas como, por exemplo, alterações nas taxas de câmbio. Desta forma, na próxima seção

será demonstrado o conceito de taxas de câmbio real e nominal, e, em seguida, será mostrado como alterações nas taxas de câmbio afetam o saldo da Balança Comercial e conseqüentemente o equilíbrio do Balanço de Pagamentos.

2.2 TAXAS DE CÂMBIO NOMINAL E REAL

Em MELLER (2003), define-se taxa de câmbio nominal como sendo o preço em moeda nacional necessária para adquirir uma unidade de moeda estrangeira. Quando ocorre um aumento do preço da moeda estrangeira, ocorre uma desvalorização ou depreciação da moeda nacional em relação à moeda estrangeira, ou seja, a moeda nacional passa a valer menos em termos da moeda estrangeira, e, quando o contrário acontece, ou seja, quando a moeda nacional passa a valer mais em relação à moeda estrangeira, ocorre uma valorização ou apreciação. Segundo CARVALHO e SILVA (2000, p. 150) "a taxa de câmbio é uma variável econômica importante porque intermedia todas as transações entre residentes e não residentes de um país. Entre outras palavras, todas as contas do balanço de pagamentos são influenciadas pela taxa de câmbio, cujas alterações afetam as exportações, importações, entradas de capitais estrangeiros, volume de reservas etc."

Ainda com base em SIMONSEN (1995, p. 100), "considerando-se E como a taxa de câmbio nominal, P o índice de preços em moeda nacional e Q o índice de preços da moeda estrangeira de referência, (como por exemplo, o dólar), a taxa de câmbio real é definida como":

$$\theta = EQ / P$$

A taxa de câmbio real é obtida pela razão entre os preços dos bens estrangeiros, medidos normalmente em dólares, em relação aos bens domésticos. Uma desvalorização real da taxa de câmbio, ou seja, aumento em θ , deixa mais

caros os bens e serviços produzidos no exterior em relação aos produzidos internamente, ocorrendo o contrário quando há uma valorização real, SIMONSEN (1995).

Após a definição de taxas de câmbio nominal e real, serão analisados na próxima seção, os diferentes tipos de regimes cambiais.

2.3 REGIMES CAMBIAIS

Em regimes de taxa de câmbio fixa, o Banco Central vende e compra moeda estrangeira para manter a taxa de câmbio anunciada por ele próprio, assim, o Banco Central deve sempre ofertar moeda para manter ajustado um nível, onde seja garantido que a taxa de câmbio de equilíbrio se iguale à taxa de câmbio anunciada, Quando há um excesso de demanda por moeda estrangeira, também chamada de reservas, o Banco Central intervém no mercado vendendo divisas, para evitar apreciação desta. No caso de excesso de demanda por moeda local, o Banco Central atua vendendo moeda local. Desta forma o Banco Central mantém a taxa de câmbio fixa MELLER (2003).

Em regimes de taxas de câmbio flutuantes, o Banco Central deixa a taxa de câmbio flutuar livremente em função das mudanças das condições econômicas, ou seja, conforme as alterações da oferta e demanda. Os regimes de taxas de câmbio flutuantes podem ser classificados como flutuação limpa ou suja (*dirty floating*), MELLER (2003).

Ainda com base em MELLER (2003), nos regimes com flutuação limpa, as taxas de câmbio são determinadas livremente nos mercados de câmbio externo, sem intervenção do Banco Central. Neste regime o saldo do Balanço de Pagamentos deve zerar, ou seja, a taxa de câmbio ajusta-se para tornar a soma das contas correntes e de capital igual a zero. A entrada de reservas é provocada pelos exportadores e pelos agentes que trazem rendas e capitais para o país, e a saída de

capitais, é gerada pelos importadores e pelos agentes que transferem renda e capitais para o exterior.

No regime de flutuação suja, ocorrem intervenções esporádicas do Banco Central, para diminuir as variações das taxas de câmbio. Neste regime as reservas oficiais não são iguais a zero, MELLER (2003).

Outro tipo de regime é o com bandas cambiais, neste, o Banco Central fixa duas taxas extremas, determinando o intervalo em que a taxa de câmbio pode flutuar livremente, conforme as forças de mercado. Se a taxa de câmbio atingir o teto superior, o Banco Central começa a vender divisas, fazendo com que o valor da moeda estrangeira diminua. Se a taxa de câmbio chegar ao limite inferior, o Banco Central passa a comprar moeda estrangeira elevando seu valor, SIMONSEN (1995). Desta forma quanto maior as pressões do mercado sobre a taxa de câmbio, maior será a intervenção do Banco Central, para manter a taxa de câmbio dentro dos limites estipulados, MELLER (2003).

A próxima seção discorrerá sobre os efeitos no saldo da Balança Comercial, após alterações nas taxas de câmbio.

2.4 ALTERAÇÕES CAMBIAIS: IMPACTOS NO BALANÇO DE PAGAMENTOS

Como foi dito anteriormente, apenas no regime de câmbio com flutuação limpa é que o saldo do Balanço de Pagamentos pode equilibrar-se automaticamente, ou seja, a soma das contas corrente e de capital será igual a zero. Segundo MELLER (2003), com exceção deste regime, nada impedirá que o país tenha sucessivos *déficits* ou *superávits*. Quando há sucessivos *superávits*, o país tentará manter esta posição, pois o mesmo estará criando um estoque de direitos líquidos sobre o exterior, que poderá ser utilizado em situações de crises. Mas, quando ocorrem sucessivos *déficits* no saldo do Balanço de Pagamentos, o país terá que

disponibilizar reservas ou outro capital compensatório para financiá-los, desta forma, *déficits* constantes deverão ser corrigidos por algumas das seguintes medidas:

- (i) Desvalorizações reais da taxa de câmbio;
- (ii) Redução do nível de atividade econômica;
- (iii) Restrições tarifárias ou quantitativas às importações;
- (iv) Subsídios às exportações;
- (v) Aumento da taxa interna de juros;
- (vi) Controle da saída de capitais e de rendimentos para o exterior.

Segundo SIMONSEN (1995), promovendo políticas de aumento da taxa de juros interna e controle da saída de capitais, para melhorar o saldo do Balanço de Pagamentos, os resultados serão eficazes apenas no curto prazo. “O aumento dos juros internos atrai capitais financeiros para o país, mas à custa do agravamento do seu passivo externo líquido” SIMONSEN (1995, p. 107). Já um controle da saída de capitais e rendimentos, prejudica a entrada de novos capitais no longo prazo, pois os investidores não arriscarão aplicar seus recursos onde existe a possibilidade de os mesmos ficarem bloqueados.

Ainda baseado em SIMONSEN (1995), utilizando políticas de redução do nível de atividade econômica, o *déficit* em transações correntes poderá diminuir devido aos seguintes motivos: a) quando um país diminui sua produção, ocorre uma queda em suas importações; b) a existência de capacidade ociosa internamente, faz com que as empresas nacionais busquem novos mercados no exterior. Mas este ajuste no Balanço de Pagamentos será feito através de meios antieconômicos, segundo SIMONSEN (1995, p. 107), “o objetivo da economia é gerar a prosperidade, e não provocar recessões. A contração do produto e do emprego pode ser inevitável no curto prazo, ou para quebrar a rigidez dos salários reais, ou para recompor o

nível de reservas do país, mas não deve ser aceita como fórmula permanente de correção dos desequilíbrios externos”.

Medidas como restrições tarifárias ou quantitativas às importações bem como os subsídios às exportações, são formas indiretas de desvalorização cambial, assim, um subsídio para exportação de um determinado produto, concedido pelo governo, funciona como se tivesse ocorrido uma desvalorização cambial. O mesmo resultado se obtém quando se aplica uma restrição tarifária para as importações. Segundo SIMONSEN (1995, p. 108) “as restrições tarifárias ou quantitativas às importações, assim como os subsídios às exportações, consideram-se tecnicamente inferiores às desvalorizações cambiais, por três razões.”; Podem provocar distorções na alocação de recursos, levando o país a exportar produtos onde não tem vantagens comparativas; Como são consideradas medidas de restrição ao comércio o país pode sofrer retaliações de outros países, que podem subsidiar suas exportações; E por último, estas medidas podem gerar expectativas de futuras desvalorizações cambiais, como solução para o ajuste do balanço de pagamentos, desestimulando futuros ingressos de investimentos estrangeiros e a saídas de capitais financeiros, SIMONSEN (1995).

Sendo assim, conforme MELLER (2003), a medida mais tradicional para agir sobre o problema de *déficit* em transações correntes é a desvalorização da taxa de câmbio, à qual implica no aumento dos preços relativos dos bens e serviços produzidos no exterior em relação aos produzidos no país. Desta forma com a moeda nacional desvalorizada, os produtos nacionais se tornam mais baratos em relação ao exterior, possibilitando o aumento das exportações. Com relação às importações, estas diminuem, pois os bens e serviços estrangeiros tornam-se mais caros em relação aos bens domésticos, fazendo com que os agentes, optem por adquirir bens produzidos internamente.

Desta forma, fica claro que um ajuste no Balanço de Pagamentos via desvalorização cambial é eficaz, pois provoca entrada de divisas com o aumento das

exportações e uma redução na saída devido à queda nas importações, gerando assim um *superávit* no saldo da Balança Comercial. Mas este mecanismo de ajuste tem como inconveniente, a redução dos rendimentos reais, devido às pressões inflacionárias provocadas pela alteração nos preços relativos, MELLER (2003).

Quando ocorre uma valorização cambial, há um aumento dos preços relativos dos bens e serviços produzidos internamente em relação aos bens e serviços produzidos no exterior. Desta forma, ocorre um aumento nas importações, pois a moeda estrangeira está mais barata e os agentes internos compram mais produtos produzidos no exterior, e uma redução das exportações, devido a uma redução do consumo por parte dos estrangeiros devido ao encarecimento dos bens por eles importados. Utilizando a política de valorização cambial, ocorre um aumento na saída de divisas, provocado pelo crescimento das importações, e uma redução na entrada, devido à redução nas exportações, gerando assim um *déficit* no saldo da Balança Comercial. Este procedimento ajusta o saldo do Balanço de Pagamentos quando o país apresenta sucessivos *superávits*, ou, quando se tenha uma grande quantidade de divisas e devido a estratégias governamentais como, por exemplo, o desejo de elevar a eficiência econômica do país, o mesmo tenha que importar insumos como máquinas e equipamentos, MELLER (2003).

Depois de analisadas as medidas que podem equilibrar o Balanço de Pagamentos, em especial as políticas cambiais, serão apresentadas nas próximas duas seções, a condição Marshall-Lerner, utilizada para explicar o que acontece com o saldo da conta corrente após uma alteração na taxa de câmbio e a Curva em J que mostra o período de tempo que uma depreciação real da moeda leva para melhorar a conta corrente.

2.5 A CONDIÇÃO MARSHALL-LERNER

Segundo KRUGMAN & OBSTFELD (1999) a Condição Marshall-Lerner estabelece que uma depreciação real da moeda, *ceteris paribus*, implicará em melhora no saldo da conta corrente, somente se, os volumes de exportações e importações forem suficientemente elásticos em relação à taxa de câmbio real. Para determinação dos tamanhos das elasticidades requeridas pela condição, é necessário desenvolver equações que nos levem a um valor de referência.

2.5.1 Determinação do Saldo da Conta Corrente

Conforme definições retiradas de KRUGMAN & OBSTFELD (1999), pode-se dizer que a conta corrente (CC) é, em última análise, uma função das exportações (EX) e das importações (IM), isto é, do saldo da Balança Comercial. No entanto, as exportações são uma função da taxa real de câmbio (EP^*/P), admitindo que a renda estrangeira seja constante, e as importações são uma função da taxa real de câmbio e da renda interna disponível (Y^d). Portanto, a conta corrente é uma função da taxa real de câmbio e da renda interna disponível, ou seja:

$$CC(EP^*/P, Y^d) = EX(EP^*/P) - IM(EP^*/P, Y^d)$$

onde, CC = conta corrente, EP^*/P = taxa de câmbio real, Y^d = renda interna disponível, EX = volume de exportações, IM = volume das importações. No entanto, se medirmos as importações domésticas em termos da moeda estrangeira, podemos chamá-las de EX^* , já que coincidirá com o volume de exportações estrangeiras para o país doméstico. Denominando a taxa de câmbio real $(EP^*/P) = q$, pode-se escrever as importações domésticas como: $IM = q \times EX^*$ onde, IM = volume de importações domésticas, q = taxa de câmbio real e EX^* = volume de importações domésticas

medidas em moeda estrangeira ou volume de exportações estrangeiras para o país local. Assim, pode-se reescrever a conta corrente como:

$$CC(q, Y^d) = EX(q) - q \times EX^*(q, Y^d)$$

2.5.2 Os Efeitos da Variação da Taxa Real de Câmbio

Uma vez explicitado os determinantes do saldo da conta corrente, passa-se para a análise de como a variação da taxa de câmbio real afeta cada uma das variáveis explicativas. Seguindo a exposição de KRUGMAN & OBSTFELD (1999), denomina-se de EX_q o efeito de um aumento de q (depreciação real da moeda) sobre a demanda de exportações e EX^*_q o efeito sobre a demanda de importações, ou seja: $EX_q = \Delta EX / \Delta q$ e $EX^*_q = \Delta EX^* / \Delta q$. Considere-se ainda que as variáveis com índice um representam um momento anterior a depreciação e as variáveis com índice dois representam o momento posterior à depreciação, assim temos:

$$\begin{aligned}\Delta CC &= CC^2 - CC^1 \\ \Delta CC &= (EX^2 - q^2 \times EX^{*2}) - (EX^1 - q^1 \times EX^{*1}) \\ \Delta CC &= \Delta EX - (q^2 \times \Delta EX^*) - (\Delta q \times \Delta EX^{*1}) \\ \Delta CC / \Delta q &= \Delta EX / \Delta q - (q^2 \times \Delta EX^* / \Delta q) - (\Delta q \times \Delta EX^{*1} / \Delta q) \\ \Delta CC / \Delta q &= EX_q - (q^2 \times EX^*_q) - EX^{*1}\end{aligned}$$

Conforme explicação de KRUGMAN & OBSTFELD (1999) a equação acima demonstra o efeito *volume* e *valor* da variação cambial sobre a conta corrente, ou seja,

...os termos que envolvem EX_q e EX^*_q representam o efeito do volume, o efeito da variação em q sobre os números de unidades de produção exportadas e importadas. Esses termos são sempre positivos porque $EX_q > 0$ e $EX^*_q < 0$. O último termo acima, EX^{*1} , representa o efeito do valor e é precedido por um sinal de menos. Esse último termo nos indica que um

aumento de q piora a conta corrente no sentido de que eleva o valor, em termos da produção local, do volume inicial das importações. (KRUGMAN & OBSTFELD, 1999, p. 489)

2.5.3 Determinação das Elasticidades

Para saber se uma depreciação real aumenta o saldo da conta corrente é necessário definir quando o resultado do lado direito da equação será positivo.

$$\Delta CC/\Delta q = EX_q - (q^2 \times EX_q^*) - EX^{*1}$$

Assim, KRUGMAN & OBSTFELD (1999), definem as elasticidades das exportações e importações da seguinte maneira:

Elasticidade da demanda de exportações: $\eta = (q^1/EX^1)EX_q$

Elasticidade da demanda de importações: $\eta^* = -(q^1/EX^{*1})EX_q^*$

Multiplicando o lado direito da equação por (q^1/EX^1) podemos reescrevê-la como:

$$\Delta CC/\Delta q = \eta + (q^2/q^1) \eta^* - 1 > 0$$

$$\Delta CC/\Delta q = \eta + \eta^* > 1$$

Ou seja, a soma das elasticidades-preço da demanda de exportações e da demanda, por importações deve ser maior do que 1, para que o saldo da conta corrente aumente após uma desvalorização cambial.

2.6 CURVA EM J

Ainda baseado em KRUGMAN & OBSTFELD (1999) a Curva J, mostra o período de tempo que uma depreciação real da moeda leva para melhorar a conta

Portanto, o gráfico aponta que, “partindo da origem e de um determinado saldo da Balança Comercial, uma desvalorização ou depreciação da moeda da nação resultará inicialmente na deterioração da sua balança comercial, antes que uma melhora líquida se faça sentir" SALVATORI (1998, p. 301).

3 ESTABILIDADE INFLACIONÁRIA

Este capítulo tem como fundamento, demonstrar os objetivos do Plano Real, explicando como foi sua implantação e os impactos causados por ele nas variáveis macroeconômicas. Na seção 3.1, será explicado o Consenso de Washington, onde foram definidas idéias denominadas neoliberais, voltadas para o crescimento econômico. A seção 3.2, discorrerá sobre os pré-requisitos necessários para a implantação de um plano de estabilização de preços baseado na âncora cambial. Na seção 3.3, serão demonstradas as etapas utilizadas na implantação do Plano Real ficando para a seção 3.4, a demonstração dos impactos deste plano sobre variáveis macroeconômicas como o produto interno bruto, nível de emprego, dívida interna e externa e as contas externas.

3.1 O CONSENSO DE WASHINGTON

Em reunião ocorrida na cidade de Washington, em novembro de 1989, funcionários do governo dos EUA, de instituições internacionais e economistas latino-americanos, discutiram um conjunto de reformas fundamentais, para que a América Latina superasse a crise econômica e retomasse o caminho do crescimento corrigindo problemas como, elevada dívida externa, estagnação econômica, inflação crescente e desemprego, CANDELORI (2005).

Conforme NAIM (2005), neste consenso ficaram definidos os seguintes pressupostos e reformas:

- (i) Disciplina fiscal: Altos e contínuos *déficits* fiscais contribuem para a inflação e saídas de capital;
- (ii) Reforma tributária: A base de arrecadação tributária deve ser ampla e as *Marginal Tax Rates* moderadas;

- (iii) Taxas de Juros: Os mercados financeiros domésticos devem determinar as taxas de juros de um país. Taxas de juros reais e positivas desfavorecem fugas de capitais e aumentam a poupança local;
- (iv) Taxas de câmbio: Países em desenvolvimento devem adotar uma taxa de câmbio competitiva que favoreça as exportações tornando-as mais baratas no exterior;
- (v) Abertura comercial: As tarifas devem ser minimizadas e não devem incidir sobre bens intermediários utilizados como insumos para as exportações;
- (vi) Investimento direto estrangeiro: Deve-se incentivar os investimentos estrangeiros, pois estes podem introduzir o capital e as tecnologias que faltam no país;
- (vii) Privatização: As Estatais devem ser privatizadas, pois, as indústrias privadas operam com mais eficiência porque os executivos possuem um interesse pessoal direto nos ganhos da empresa ou respondem àqueles que as tem;
- (viii) Desregulação: A regulação excessiva pode promover a corrupção e a discriminação contra empresas menores com pouco acesso aos maiores escalões da burocracia, desta forma, os governos deverão promover uma desregulamentação na economia;
- (ix) Direito de propriedade: Os direitos de propriedade devem ser aplicados. Sistemas judiciários pobres e leis fracas reduzem os incentivos para poupar e acumular riqueza.

Sendo assim, segundo CANDELORI (2005, p. 1), “o consenso representava uma corrente de pensamento em defesa de um conjunto de medidas técnicas, denominadas neoliberais, em favor da economia de mercado, que visavam a

recuperação econômica dos países latino-americanos, tendo como eixo central, a redução do papel do Estado na economia.” O neoliberalismo acredita no mercado como um instrumento de coordenação econômica que tem como objetivo o Estado mínimo, BRESSER (2005).

As reformas econômicas promovidas por vários países, foram em sua grande maioria, influenciadas pelas idéias resultantes do Consenso de Washington, mas, a maneira como estas foram interpretadas e implantadas variou bastante nos diversos países, NAIM (2005). Desta forma, será demonstrado nas próximas seções, se as receitas econômicas neoliberais definidas nesta reunião, foram aplicadas no Brasil com relação ao seu plano de estabilização, o Plano Real, adotado em 1994.

3.2 PRÉ-REQUISITOS DO PLANO REAL

Segundo CARNEIRO (2002), para implantação de programas de estabilização com âncora cambial como o Plano Real, a possibilidade de estabelecer o valor externo da moeda, sem que este seja ameaçado por choques de preços ou problemas no financiamento do Balanço de Pagamentos, é fundamental. Desta forma, tal condição justifica a razão desses programas não terem sido adotados nos anos 80, período este, em que o valor externo da moeda esteve sob constantes questionamentos em razão da crise da dívida.

Outro requisito para a implantação deste tipo de programa de estabilização é a ausência de intensas crises de confiança sobre a dívida pública, principalmente pelas suas significativas implicações fiscais, CARNEIRO (2002). Desta forma a estabilidade baseada na âncora cambial tem como pré-requisito, condições adequadas de financiamento do Balanço de Pagamentos e do setor público. Segundo CARNEIRO (2002, p 362), “com esses requisitos assegurados, a estabilização compreende, sobretudo, a definição de um mecanismo de desindexação”.

Para manter a âncora cambial, tem-se como pressuposto, a constituição de reservas internacionais altas, de forma a desestimular ataques especulativos contra a paridade estabelecida. Nos primeiros anos da década de 90, com a abertura financeira, foram os fluxos mais voláteis como porta-fólio e empréstimos de curto prazo, os principais mecanismos de absorção de recursos financeiros. Desta forma, para manter elevada a atratividade da nova moeda, era preciso a manutenção de altas taxas de juros, CARNEIRO (2002).

Conforme CARNEIRO (2002), para a realização do programa de estabilização, havia a necessidade do equilíbrio fiscal. Devido à medida implementada pelo Plano Collor em 1990, de bloqueio, via sistema bancário, de depósitos à vista e a prazo acima de determinado limite à dívida líquida brasileira atingiu em 1994 seu menor valor na década. Segundo CARNEIRO (2002, p 363), “o patamar reduzido da dívida interna deveu-se ao confisco de ativos financeiros oriundo do Plano Collor em 1990, que a diminuiu em 1991 para cerca de 15% do PIB”.

Com relação à dívida externa pública bruta, sua diminuição foi resultado do deságio gerado pela renegociação do Plano Brady, CARNEIRO (2002), o qual tinha como objetivo, a redução no valor da dívida externa mediante a redução do principal ou das taxas de juros. Este plano previa também, a extensão dos prazos de pagamento e a substituição de obrigações com taxas de juros flutuantes, por títulos com taxas fixas. No caso brasileiro, o acordo firmado em abril de 1994 referia-se apenas à parte da dívida do setor público com bancos comerciais estrangeiros, JORGE & POMAR (2005).

A dívida externa líquida foi reduzida, devido ao acúmulo de reservas internacionais, gerados pelas altas taxas de juros. Desta forma, a dívida pública não indicava uma ameaça à confiança da nova moeda, CARNEIRO (2002).

Segundo CARNEIRO (2002), o desequilíbrio corrente do setor público, provocado pela perda dos ganhos provenientes da repressão fiscal, era o problema

mais importante e imediato para a implantação do programa de estabilização. A fixação das despesas em um regime de alta inflação permite que estas sejam desvalorizadas ao longo do ano, enquanto as receitas se mantêm, por estarem parcialmente indexadas. Com a estabilidade da moeda, ocorreria uma redução nos ganhos gerados pela depreciação das despesas, provocando assim um desequilíbrio nas finanças públicas.

Para evitar este desequilíbrio, o governo criou o Fundo de Estabilidade Fiscal, com o objetivo de criar um instrumento capaz de eliminar os acréscimos das despesas provenientes da estabilização, evitando o surgimento de futuros *déficits*. Com essa medida o Governo tomava 15% dos impostos a fim de criar um fundo de reserva para geração de recursos livres, CARNEIRO (2002).

3.3 FASES DO PLANO REAL

Desde a segunda metade da década de 80, a estabilização de preços domésticos se tornou o principal objetivo da política econômica brasileira, sendo implementados entre 1986 e 1994 seis planos de estabilização.

Desta forma, tendo como base os insucessos dos planos anteriores, o Plano Real foi dividido em três fases distintas conforme MELLER (2003). Na Fase I, ocorreu um ajuste fiscal na tentativa de equilibrar as contas públicas; Na Fase II foi criada a Unidade Real de Valor (URV), utilizado como mecanismo de coordenação de preços, na indexação da economia. A URV se propunha a ser uma unidade de valor constante quando medida na antiga moeda; na Fase III ocorreu a transformação da URV em Real, restabelecendo a nova moeda, suas funções principais.

Conforme MELLER (2003), na Fase I foi implantado o ajuste fiscal através da criação do Programa de Ação Imediata (PAI), o qual determinava um corte orçamentário de aproximadamente sete bilhões de dólares concentrados nos gastos

com pessoal e despesas com investimentos. Entre estes ajustes estavam; reorganização do setor público; maior controle sobre os bancos estatais; início do saneamento dos bancos federais e reorientação do programa de privatização. Estas políticas restritivas visavam a diminuição dos desequilíbrios orçamentários para os próximos anos, impedindo assim possíveis pressões inflacionárias.

Na Fase II, segundo CYSNE (1998), fora criada a Unidade Real de Valor (URV), tendo como objetivo permitir uma superindexação da economia que facilitasse uma posterior desindexação.

Ainda baseado em CYSNE (1998), o ajuste de salários, preços e demais rendimentos, ocorreu seguindo as seguintes etapas:

- (i) Com base nos valores recebidos nos últimos quatro meses de salários e outros rendimentos, efetuaram-se os cálculos destes em URV, dividindo o salário em cruzeiros pelo valor da URV na data do efetivo recebimento do salário;
- (ii) Conversão dos salários à URV pela média aritmética, sendo esta também em URV, dos quatro últimos rendimentos recebidos;
- (iii) Passagem de todos os preços para URV, aos valores (em cruzeiros reais) existentes quando da data de criação;
- (iv) Fixação diária do valor da URV em cruzeiros reais, até a data de substituição da moeda antiga pelo novo numerário, o real, em 1º de julho de 1994.

Além dos salários, o governo também converteu o câmbio nesta nova unidade, cuja desvalorização diária passou a ser idêntica à da URV, estabelecendo desta forma a equivalência entre o dólar e a URV. Para manter a receita do governo na nova unidade de conta, foi estabelecida por este, que a variação na Unidade

Fiscal de Referência (UFIR) acompanharia a URV. Ao longo da vigência da URV, também foram convertidos os preços e tarifas públicas, CARNEIRO (2002).

Todo este processo visava evitar problemas que ocorreram em planos anteriores, provocados pela passagem de uma moeda para outra via congelamento de preços. Segundo CARNEIRO (2002, p 366), “a dispersão dos reajustes de preços, típica do regime de alta inflação, implicava preços afastados do seu valor médio real no momento do congelamento, levando à necessidade de correções subseqüentes para minimizar o desequilíbrio”.

Conforme MELLER (2003), na III Fase, o Governo efetuou a passagem da URV para a nova moeda instituindo em 1º de julho de 1994 o Real, restabelecendo desta forma as funções de unidade de conta, reserva de valor e meio de pagamento da moeda.

Para manter o controle da inflação, o governo utilizou a âncora cambial, que assegurou a paridade entre o Real e o Dólar. Esta medida somada a ampla abertura financeira e comercial, como, eliminação das maiorias das restrições quantitativas e redução da tarifa sobre as importações, iniciado nos primeiros anos da década de 90, estimulou à concorrência dos produtos nacionais com os importados, MELLER (2003).

Conforme MELLER (2003), outras medidas foram adotadas no controle da inflação, entre elas, as metas monetárias, que tinham como objetivo impedir que os choques se transformassem em aumento de preços, impedindo que os produtores repassassem aos preços os possíveis aumentos de custos, através de metas de expansão monetária e um rígido controle das operações de crédito, impondo um compulsório de 100% sobre captações adicionais.

3.4 VARIÁVEIS MACROECONÔMICAS: IMPACTOS DO PLANO REAL

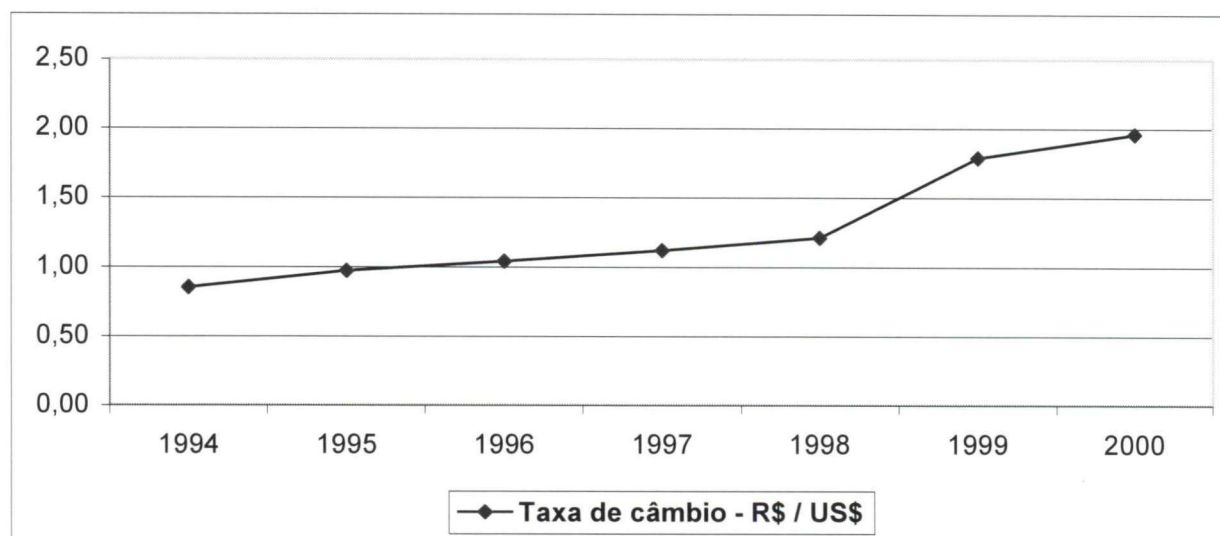
O controle da inflação, objetivo maior do Plano Real, se constituiu na mais imediata e evidente realização do plano. Conforme FILGUEIRAS (2005), nos anos seguintes a sua implantação, as taxas de inflação, medidas por diferentes indicadores de diversas instituições, mostram sua redução sistemática. Porém o êxito obtido no controle de preços expressou-se de forma negativa em algumas variáveis macroeconômicas, como será demonstrado a seguir:

3.4.1 Contas externas

Após a implantação do Plano Real até o final da década de 90, a política cambial brasileira pode ser dividida em quatro fases, conforme ZUGAIB (2005); Na I Fase, que teve início em julho de 1994, houve relativa flexibilidade na política cambial provocando uma valorização da moeda nacional, gerado pela grande oferta de divisas no mercado interno; Na II Fase houve intervenção do Banco Central no mercado de câmbio, estabelecendo um sistema informal de bandas cambiais com variações entre R\$ 0,83/US\$ 1 a R\$ 0,85/US\$ 1; A III Fase, que prevaleceu até janeiro de 1999, caracterizou-se pela implantação de um regime formal de bandas cambiais com desvalorização da moeda nacional em torno de 8% a 9% e atuação constante do Banco Central para manter o valor da moeda no intervalo de R\$ 0,91/US\$ 1 a R\$ 0,99/US\$ 1; Na IV e última Fase, que iniciou em 18 de janeiro de 1999, foi implantado o regime de flutuação da taxa de câmbio, que determinava a ocorrência de intervenções eventuais e limitadas no mercado de câmbio, colocando um fim no regime de âncora cambial.

Assim conforme dados do IPEADATA, demonstrado no Gráfico 2, percebe-se uma evolução da taxa de câmbio brasileira entre os anos de 1994 a 2000, representando uma desvalorização de aproximadamente 130%, da moeda nacional.

GRÁFICO 2 – TAXA DE CÂMBIO NOMINAL BRASILEIRA - 1994 – 2000



FONTE: IPEADATA

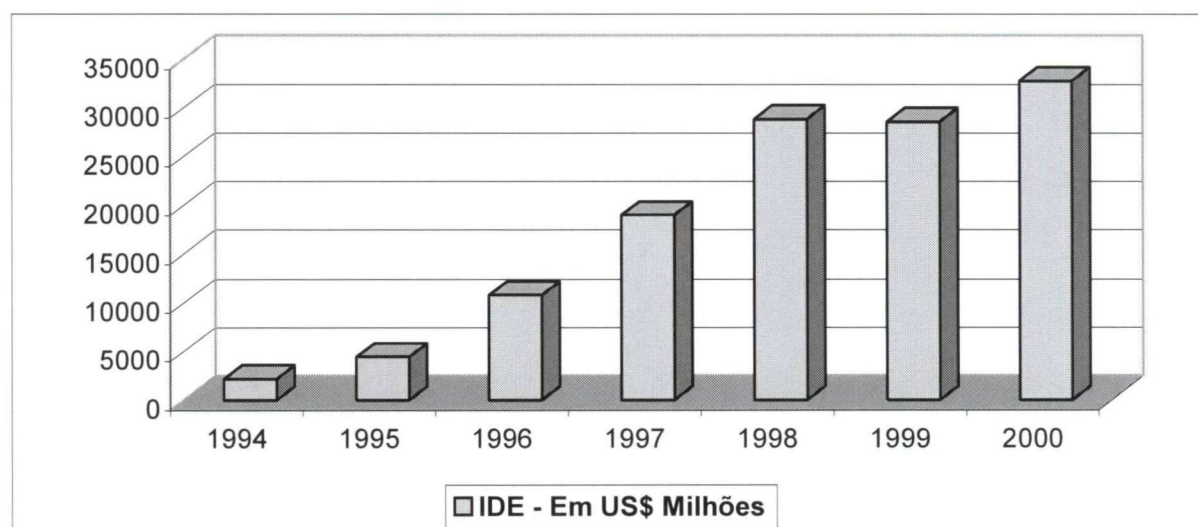
Com a política de sobrevalorização cambial, adotada na implantação do Plano Real, ocorreram alguns desajustes nas contas externas brasileira, como sucessivos e crescentes *déficits* na Balança Comercial e conseqüentemente nas transações correntes, FILGUEIRAS (2005). Conforme dados do Banco Central, o *superávit* da Balança Comercial brasileira, que era de mais de US\$ 9 bilhões em 1994, atingiu *déficits* de mais de US\$ 7 bilhões nos anos de 1997 e 1998.

Ainda com base em FILGUEIRAS (2005), a balança de serviços, que historicamente sempre foi negativa, praticamente dobrou seu *déficit*, passando de aproximadamente US\$ 5,5 bilhões em 1994, para mais de US\$ 10 bilhões em 1997 e 1998, conforme informações do Banco Central, aumento este gerado principalmente pelo montante de juros pagos referente à dívida externa, pela crescente remessa de lucros e dividendos para o exterior e pela elevação de gastos com viagens internacionais, devido à valorização cambial.

Assim, conforme FILGUEIRAS (2005), mesmo com aumento no saldo das transferências unilaterais, provenientes de maior aporte de recursos dos imigrantes brasileiros no Japão e nos Estados Unidos, o saldo da conta de transações correntes no balanço de pagamentos, passou de um *déficit* de US\$ 1,8 bilhões em 1994 para mais de US\$ 33 bilhões em 1998, segundo fontes do Banco Central.

O aumento da vulnerabilidade externa brasileira pela piora nas transações correntes fez com que o país mantivesse elevadas as taxas de juros com o objetivo de atrair capitais para o financiamento destes *déficits*, FILGUEIRAS (2005). Conforme ZUGAIB (2005), as altas taxas de juros estimularam um crescente ingresso de investimentos, principalmente investimentos diretos estrangeiros (IDE), que, segundo dados do Banco Central, passaram de US\$ 4.4 bilhões em 1995 para e US\$ 32.7 em 2000, conforme demonstrado no Gráfico 3.

GRÁFICO 3 - INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO



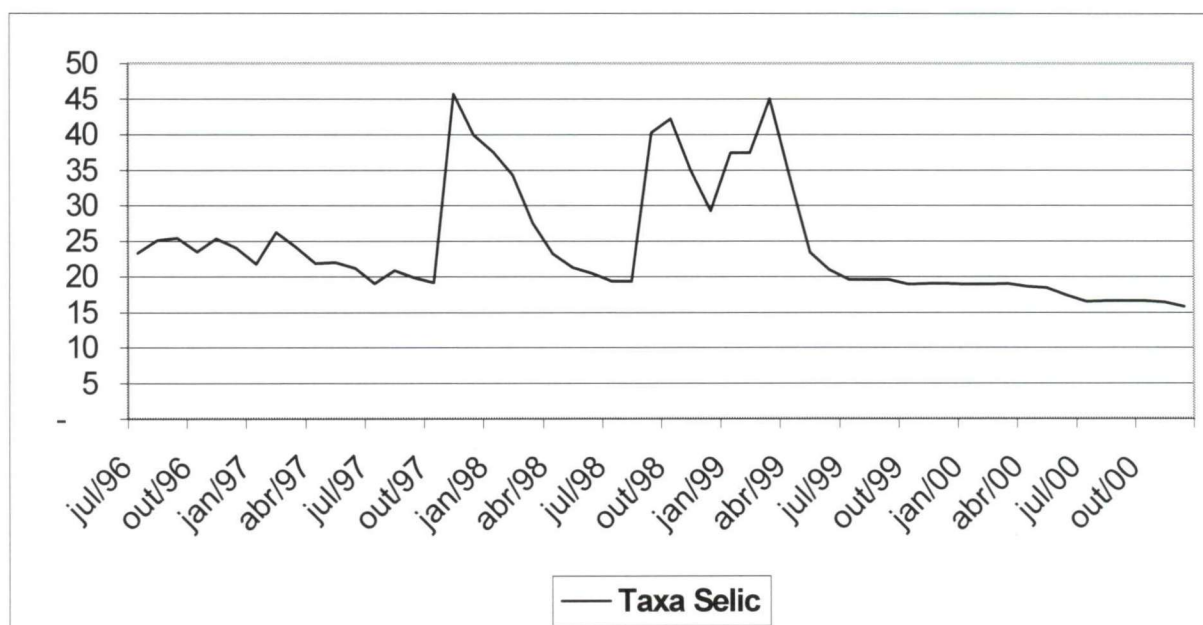
FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL

Devido as suas características, como sua menor volatilidade a crises externas, e o fato de serem aplicados visando o longo prazo, os investimentos diretos constituem fonte importante de financiamento dos *déficits* em conta corrente. Mas, no caso brasileiro, a maioria destes investimentos foi destinada para setores

produtivos voltados para produção e consumo interno, estimulando ainda mais as importações, gerando assim impactos negativos na Balança Comercial. Outro fator a ser considerado, é que estes investimentos estavam num montante significativo, ligado ao programa de privatizações, fusões e aquisições, ZUGAIB (2005).

Sendo assim, conforme ZUGAIB (2005), a política utilizada para financiar o desequilíbrio externo foi baseada em altas taxas de juros, conforme dados do Banco Central expresso no Gráfico 4, com a finalidade de atração dos investidores externos e aumento no investimento estrangeiro direto melhorando a conta de capitais e conseqüentemente a Balança de Pagamentos. Mas, a implantação de tal política atuou de forma prejudicial sobre outras variáveis macroeconômicas, restringindo o crescimento, e agravando o desemprego.

GRÁFICO 4 – TAXA DE JUROS SELIC (%) A.A. – JUL/1996 A DEZ/2000.



FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL

3.4.2 Dívida Interna e Externa

Conforme FILGUEIRAS (2005), a piora do Balanço de Pagamentos gerou impactos extremamente negativos sobre a dívida externa brasileira, elevando-a de US\$ 148 bilhões em 1994 para US\$235 bilhões em 1998, ou seja, um crescimento de 59%. Esta elevação foi devido ao aumento do endividamento do setor privado, pois bancos e empresas privadas, em razão da manutenção de um elevado diferencial das taxas de juros externa e interna, foram estimulados a captarem recursos externos, obtendo assim grandes lucros em operações de arbitragem.

As contas públicas provocaram uma grande deterioração financeira do Estado, gerada com o crescimento da dívida líquida total do setor público, que aumentou de 29,2% do PIB em 1994 para 42,6% em 1998, em especial, a dívida interna que saltou de 20,8% em 1994 para 36% do PIB em 1998 o qual refletiu diretamente no montante total de juros reais pagos por todos os níveis de governo, que pulou de 3,9% do PIB em 1994 para 7,73% em 1998, gerando um *déficit* operacional neste último período de 7,71% do PIB, FILGUEIRAS (2005).

3.4.4 Produto Interno Bruto

Segundo FILGUEIRAS (2005), após a implantação do Plano Real ocorre uma queda nas variações do Produto Interno Bruto, devido à baixa nos preços dos produtos nacionais e das altas taxas de juros, as quais inviabilizam incrementos nas taxas de investimentos.

Após um crescimento do produto de 5,85% em 1994, pois no final deste ano ainda não se tinha resposta do setor produtivo, a trajetória foi de desaceleração, até atingir em 1998, um crescimento de apenas 0,13%, conforme dados do Banco Central, transposto no Gráfico 5.

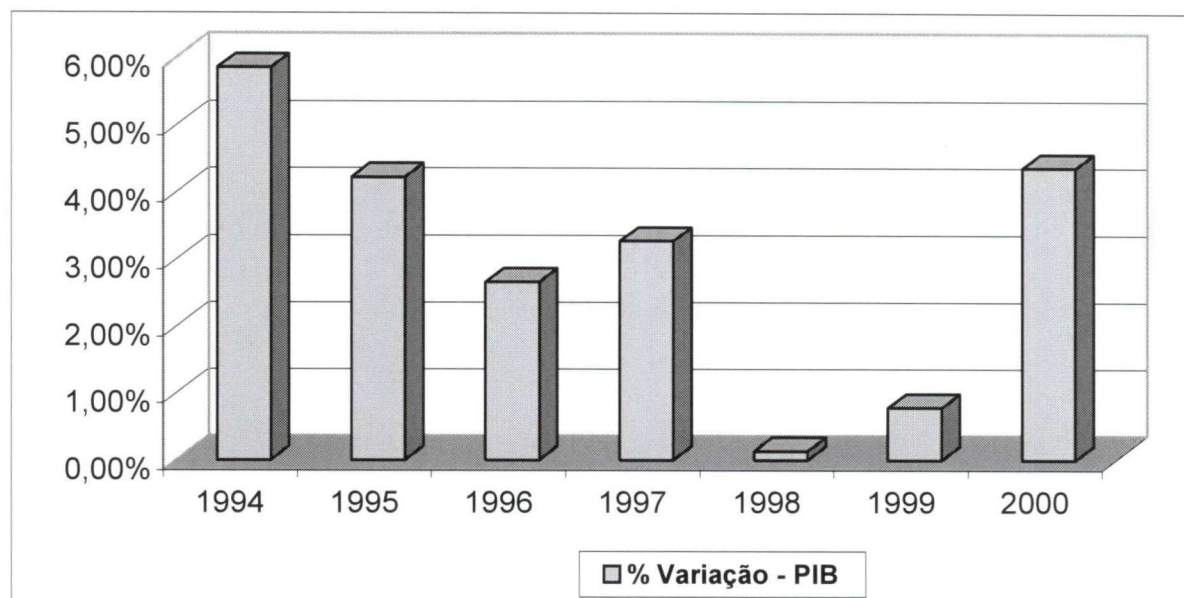
A abertura da economia beneficiou as empresas mais estruturadas e competitivas. Na tentativa de obter maior especialização, aumentando a lucratividade e a competitividade dos bens produzidos internamente, o setor industrial promoveu uma desverticalização da produção. Este procedimento gerou um aumento na demanda por peças e componentes importados, refletindo na indústria de bens de capital, que passou a trabalhar com capacidade ociosa, WEISE (2005).

Segundo WEISE (2005), em 1998, apesar de uma maior disponibilização de recursos pelo BNDES na economia, oferecendo financiamentos mais acessíveis ao setor industrial, à crise russa criou um ambiente de desconfiança por parte dos investidores internacionais. Para manter a credibilidade e restaurar a confiança na manutenção da estabilidade econômica, o governo optou pelas altas taxas de juros, gerando assim redução no investimento, e queda na produção industrial.

Em 1999, ocorre um pequeno aumento no PIB em relação ao ano de 1998, devido à desvalorização cambial, que desestimulou as importações, e a queda nas taxas de juros, que reduziram de 37% em janeiro de 1999 para 19% em outubro deste mesmo ano, estimulando a produção para a exportação. Em 2000, houve uma grande melhora no PIB, tendo um crescimento de 4,36% em relação ao ano de 1999, FILGUEIRAS (2005).

Sendo assim, conforme FILGUEIRAS (2005), com a abertura comercial e financeira promovida no início da década de 90, o objetivo era gerar competitividade e concorrência interna, de modo a eliminar distorções no mercado promovendo assim crescimento com estabilidade. Mas diferentemente do previsto, a taxa média de crescimento do PIB no período de 1994 a 2000 foi de 3,04% conforme dados do IPEADATA, ou seja, muito próxima da média dos anos 80, a chamada década perdida, que ficou em torno de 2,4%.

GRÁFICO 5 – TAXA DE CRESCIMENTO DO PRODUTO INTERNO BRUTO



FONTE: BANCO CENTRAL DO BRASIL

3.4.3 Desemprego

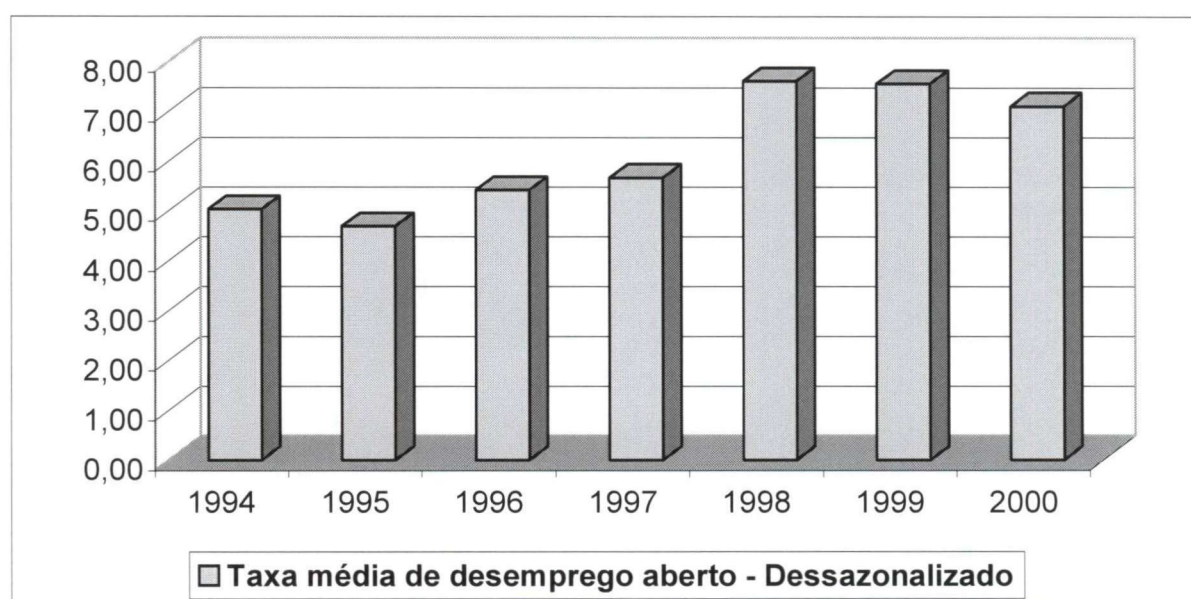
Com um crescimento contido do produto interno bruto, o efeito sobre a taxa de desemprego também foi negativo, visto que, após uma queda em 1995, as taxas voltaram a subir sistematicamente nos anos que se sucederam, conforme Gráfico 6, onde demonstra a taxa média de desemprego aberto, sendo esta, a percentagem das pessoas desocupadas, em relação às pessoas economicamente ativas - (PEA), FILGUEIRAS (2005).

Ainda baseado em FILGUEIRAS (2005), com a abertura comercial, que obrigou as empresas a se ajustarem para obter ganhos de produtividade, e assim aumentar sua competitividade no mercado externo, ocorreu uma grande redução na contratação de mão de obra e nos postos de trabalho, contribuindo para o aumento do desemprego na década. Devem-se considerar também os ajustes provocados no mercado de trabalho nacional, que já tinham ocorrido nos mercados estrangeiros em anos anteriores, como aumento da escolaridade, especialização, ou seja, maior

qualificação da mão de obra, que mudaram consideravelmente o mercado de trabalho.

Sendo assim, analisando o Gráfico 6 conforme dados do IBGE, verifica-se que a variação do desemprego tem uma trajetória oscilante; logo após a implantação do Plano Real, ocorre uma queda nas taxas, durante o período de sobrevalorização do Real, entre 1996 e 1998, ocorre um crescimento intenso, provocado pelo aumento das importações e pelas falências de empresas que não resistiram a concorrência externa, e após 1999, já com o regime de metas inflacionárias e o rígido controle fiscal, as taxas de desemprego se mantiveram altos, com aproximadamente 7% da força de trabalho não utilizada, FILGUEIRAS (2005).

GRÁFICO 6 – TAXA MÉDIA DE DESEMPREGO ABERTO - DESSAZONALIZADO



FONTE: IBGE

Desta forma, baseado em FILGUEIRAS (2005), o baixo crescimento econômico, a sobrevalorização cambial, o rígido controle fiscal e as metas de inflação, provocaram uma redução na capacidade de absorção das pessoas que começaram a integrar a força de trabalho, devido à redução na geração de postos de trabalho, que resultou no aumento do desemprego.

Sendo assim, fica claro que várias idéias denominadas neoliberais resultantes do Consenso de Washington, como disciplina fiscal, abertura comercial com redução de tarifas à importação, incentivo a entrada de investimento direto estrangeiro e até privatizações, serviram de pré-requisitos para a formulação e introdução do plano de estabilização brasileiro, o Plano Real.

Após discorrer sobre os pré-requisitos para a implantação de um plano de estabilização, baseado na utilização da âncora cambial, das fases percorridas na sua elaboração e os desequilíbrio que este plano gerou nas variáveis macroeconômicas, será demonstrado no próximo capítulo, o impacto que o Plano Real trouxe nas relações internacionais brasileiras, focando no saldo da Balança Comercial que é formado pela diferença entre as exportações e importações brasileira.

4 A BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA PÓS-PLANO REAL

A década de 90 foi marcada por uma grande alteração quando se trata de Balança Comercial brasileira, sendo esta, percebida com maior clareza após a implantação do Plano Real, que teve como principal objetivo a estabilização dos preços, mas que, devido a sua forma de execução, provocou grandes impactos sobre o comércio externo brasileiro.

Neste capítulo será analisado o comportamento das importações e exportações brasileiras na década de 90 bem como o saldo da Balança Comercial, obtido através da diferença entre as exportações de bens e serviços de uma nação ao exterior e as importações desta nação do resto do mundo. Esta análise trata-se do fundamento deste estudo, onde se pretende verificar o motivo da alteração no saldo da Balança Comercial brasileira imediatamente após o Plano Real ser implantado.

A inversão no saldo da Balança Comercial brasileira após alterações cambiais, será explicada através da Condição Marshall-Lerner e a Curva J, buscando assim a aplicação da teoria econômica à realidade. Desta forma este capítulo será dividido em três seções. A seção 4.1 compreende a análise das importações brasileiras, na seção 4.2 será verificado o comportamento das exportações e na seção 4.3 evidenciará as alterações nos valores importados e exportados através do saldo da Balança Comercial.

4.1 ANÁLISE DAS IMPORTAÇÕES

Segundo MELLER (2003), na década passada, a política comercial brasileira passou por duas fases distintas. A primeira foi determinada pela liberalização comercial e de abertura do mercado interno as importações, sendo a segunda,

marcada pela prioridade dada às exportações para equilibrar a conta de transações correntes, após sucessivos *déficits* na Balança Comercial.

Um dos instrumentos de controle de preços utilizados na década de 90 pelo governo brasileiro, foi a abertura as importações, para estimular a entrada de produtos estrangeiros e promover um aumento na concorrência interna gerando uma queda nos preços dos bens comercializáveis. Mas, os impactos da abertura comercial vão além da redução de preços, estes provocaram a adoção de programas de racionalização pelas empresas no Brasil, levando a um aumento de produtividade expresso em índices de valor agregado por trabalhador empregado, promovendo uma estrutura produtiva mais enxuta e competitiva e eliminando empresas, que não se adequaram a esta nova realidade, FILGUEIRAS (2005).

Assim, devido às políticas comerciais utilizadas na última década, constatam-se três períodos distintos no comportamento das importações brasileiras, conforme dados retirados da FUNCEX, descritos na TABELA 1. No primeiro, que vai de 1990 a 1993, as importações, com exceção dos bens de consumo duráveis, se manteve constante, no segundo período entre 1994 e 1997, com a valorização da moeda nacional utilizada na introdução do Plano Real, ocorre uma explosão nas importações em todas as classes, sendo que, no último período que tem início em 1999, ocorre uma redução no nível de importação, causada pela desvalorização cambial ocorrida em janeiro de 1999.

Ainda com base nas informações da FUNCEX, verifica-se que a composição das importações também sofreu significativa alteração. A classe de bens de capital que representava em 1990, aproximadamente 14% do total das importações brasileiras, em 1999 aumentou para 21%. A classe de bens intermediários aumentou de 52% para 57% neste mesmo período, em contrapartida, as importações de combustíveis que representavam 24% do total das importações brasileiras em 1990, passou para apenas 10% em 1999, ou seja, uma redução de 146%.

TABELA 1 – IMPORTAÇÕES BRASILEIRAS EM US\$ MILHÕES (FOB) – (1990 – 2000)

ANO	BENS DE CAPITAL	BENS INTERMEDIÁRIOS	BENS DE CONSUMO DURÁVEIS	BENS DE CONSUMO NÃO DURÁVEIS	COMBUSTÍVEL
1990	2 917	10 895	257	1 598	4 994
1991	3 202	11 309	369	1 804	4 361
1992	3 340	11 303	508	1 185	4 181
1993	3 867	14 126	1 098	1 586	4 514
1994	5 377	18 292	2 208	2 683	4 429
1995	8 846	25 898	4 602	5 268	5 209
1996	10 405	28 052	2 740	5 680	6 469
1997	12 807	30 905	3 895	6 028	6 206
1998	12 476	30 874	3 842	6 201	4 321
1999	10 098	27 825	1 888	4 579	4 821
2000	9 678	32 426	1 886	4 136	7 657

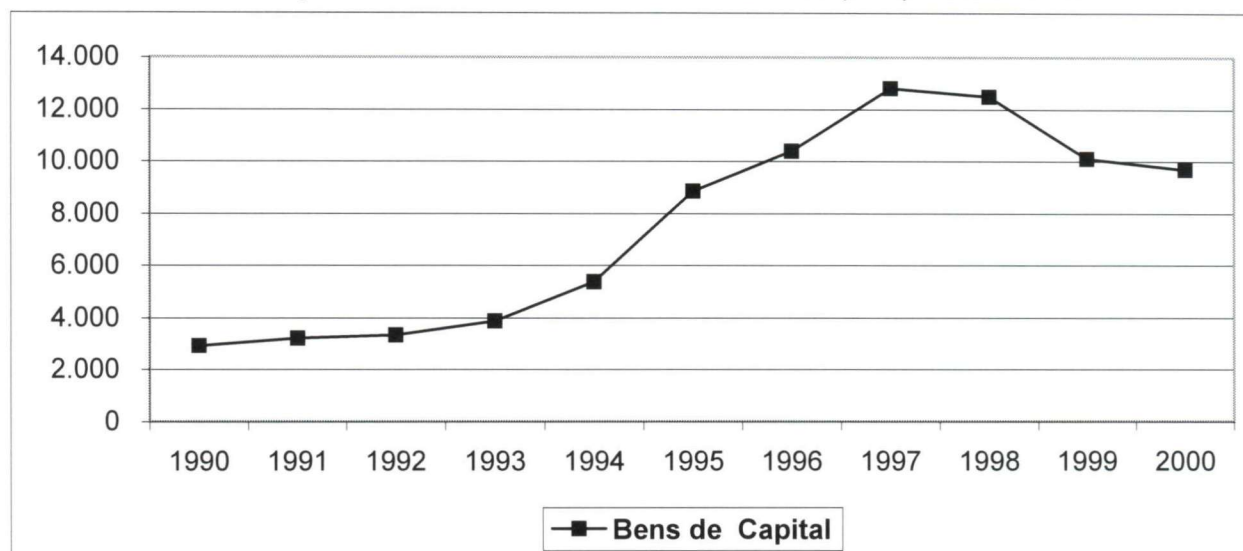
FONTE: FUNCEX

Segundo WEISE (2005), devido à nova realidade da indústria nacional, onde começa a prevalecer a competitividade e a eficiência ligada diretamente a escalas de produção, redução de custo e maior qualidade, e somando a isto a facilidade no acesso a tecnologias estrangeiras a preços mais baixos e de qualidade superior, as importações de bens de capital, como máquinas, equipamentos e ferramentas cresceram 132% entre 1994 e 1998, conforme dados da FUNCEX, chegando neste último ano a acumular aproximadamente US\$ 12,5 bilhões.

Após a desvalorização cambial ocorrida em 1999, as importações de bens de capital começam a cair, conforme dados da FUNCEX expressos no Gráfico 7, pois, segundo WEISE (2005), este ajuste cambial criou novamente um ambiente de desconfiança por parte dos investidores internacionais com relação às economias emergentes, assim como ocorreu na crise russa em 1998 e asiática em 1997 e para manter a credibilidade e restaurar a confiança na manutenção da estabilidade econômica, o governo aumentou as taxas de juros, agora com a finalidade de conter o aumento de preços através das metas de inflação, gerando assim uma redução no investimento e conseqüentemente na produção industrial. Mesmo com uma redução das taxas de juros no decorrer do ano de 1999, quando estava em 37% em janeiro e

passou para 19% em dezembro, conforme dados do Banco Central, o fato de que os produtos incluídos nesta conta têm elevada complexidade tecnológica, não sendo passíveis de substituição imediata, tendem a apresentar maior defasagem no que se refere à reação às mudanças do cenário econômico, como retomada do crescimento econômico, LOPES (2005).

GRÁFICO 7 – IMPORTAÇÕES DE BENS DE CAPITAL EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



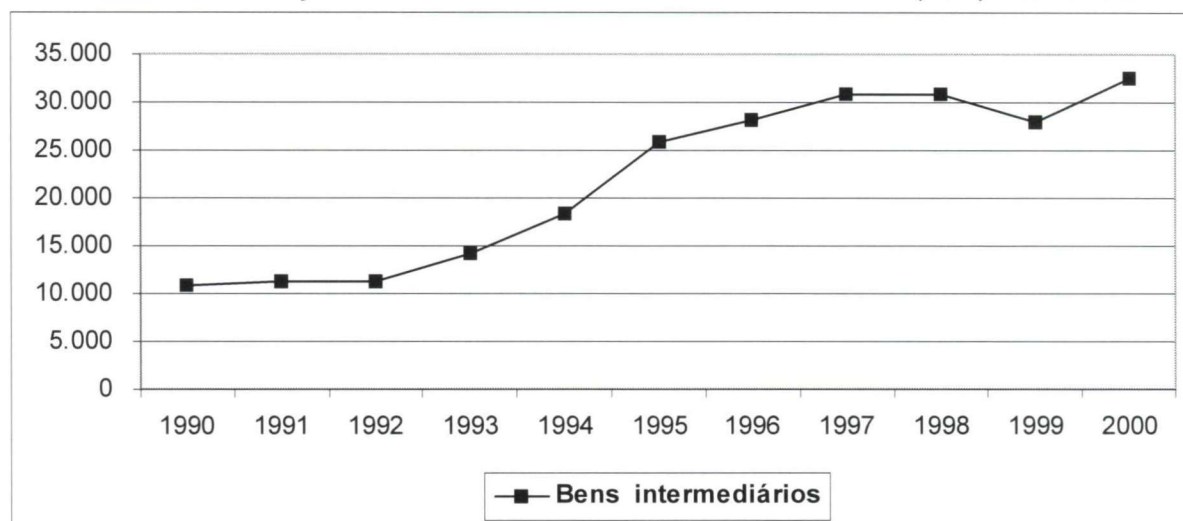
FONTE: FUNCEX

Conforme dados da FUNCEX, a classe de bens intermediários e matérias primas, que representa o maior grupo de importações do Brasil, apesar de reduzir sua participação no total de importações entre 1994 e 1998, teve um crescimento neste período de 69%, passando de US\$ 18 bilhões para US\$ 31 bilhões, com destaque para as importações de plásticos, embalagens, papel, papelão, insumos para o setor têxtil e principalmente produtos químicos e farmacêuticos que corresponderam a 25% desta categoria em 1998, atingindo o total de US\$ 7,7 MELLER (2003). Em 1999, após a crise cambial, este volume tem uma retração de 10% com relação ao ano anterior, mas é o setor que menos sofreu os impactos da desvalorização cambial, pois sua participação no total de importações aumentou de

53,5% para 56,6% ao contrário do que ocorre nas outras categorias, segundo números da FUNCEX.

Segundo LOPES (2005), apesar desta redução, as importações de matérias primas foram se recuperando no decorrer do ano de 1999, acompanhando a gradual evolução favorável dos indicadores domésticos, atingindo em 2000, o maior valor da década, quando somou US\$ 32 bilhões, conforme demonstrado no Gráfico 8, representando quase 60% das importações nacionais, FUNCEX.

GRÁFICO 8 – IMPORTAÇÕES DE BENS INTERMEDIÁRIOS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



FONTE: FUNCEX

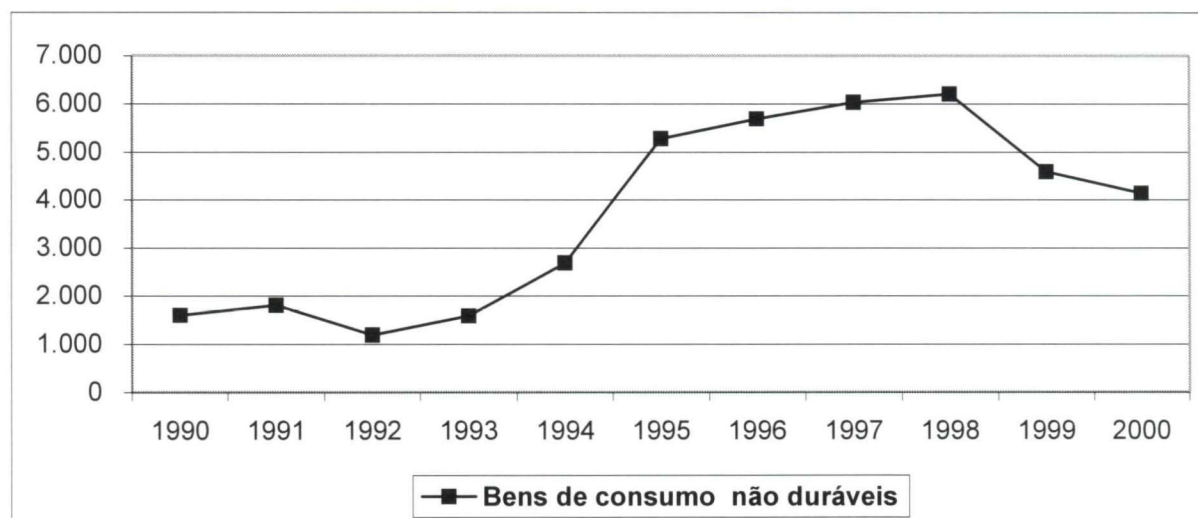
A classe de bens de consumo não duráveis é a que melhor expressa os impactos de uma alteração cambial unida a abertura comercial sobre as importações nacionais. Segundo dados da FUNCEX, explanados no Gráfico 9, percebe-se claramente que no período entre 1990 e 1993, seu comportamento se manteve constante, na média de US\$ 1,5 bilhão, mas, após a alteração cambial, utilizada como um dos mecanismos de sustentação do Plano Real, ocorre um crescimento já em 1995 em relação ao ano de 1994 de 96%, sendo as importações de produtos alimentícios a de maior proporção desta categoria detendo em média 50%, MELLER (2003). Esta classe que representava apenas 7% das importações brasileiras em

1990 passou a ser responsável por aproximadamente 11% em 1998, somando US\$ 6 bilhões, FUNCEX.

Segundo MELLER (2003), este comportamento dos bens de consumo não duráveis representa bem os impactos negativos de uma valorização cambial sobre as importações, pois, a facilidade de adquirir produtos estrangeiros a preços mais baratos, fez com que o país importasse produtos desnecessários, que já eram produzidos internamente, contribuindo para o aumento do *déficit* nas transações correntes.

Assim como a valorização provocou um grande aumento nas importações de bens de consumo não duráveis, a desvalorização ocorrida em 1999 gerou efeito contrário, ou seja, em 1999 sua retração foi de 26% em relação a 1998, conforme dados da FUNCEX, deixando clara a substituição por produtos nacionais.

GRÁFICO 9 – IMPORTAÇÕES DE BENS DE CONSUMO NÃO DURÁVEIS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



FONTE: FUNCEX

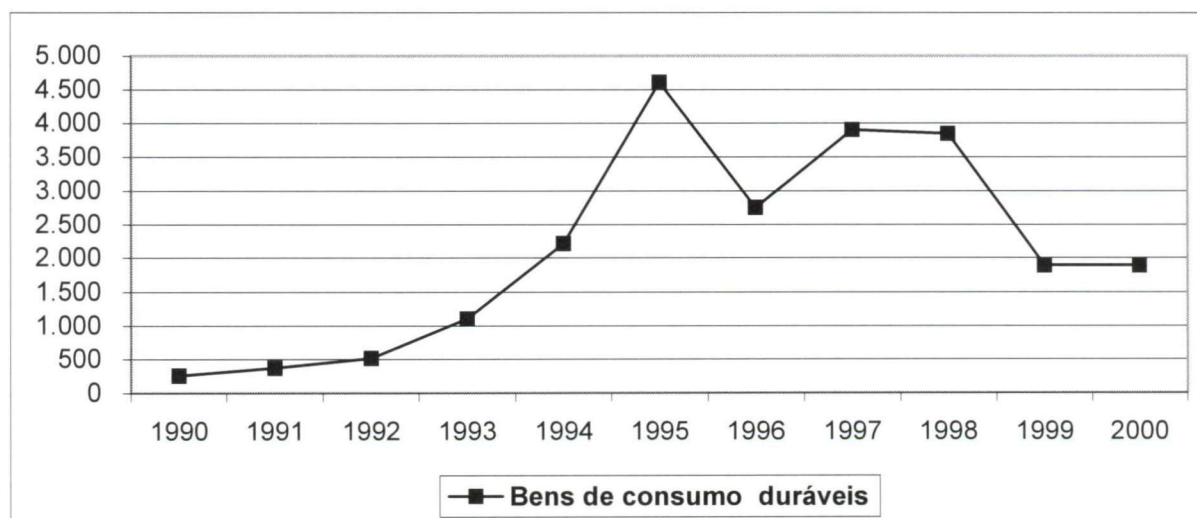
O grupo de bens de consumo duráveis, que já vinha apresentando aumento desde 1990, em 1995 representou seu maior volume da década, somando US\$ 4,6 bilhões, refletindo o aumento da demanda por automóveis no mercado interno, MELLER (2003). Em 1996 ocorre uma redução nas importações em torno de 40%

em relação ao ano anterior, conforme dados da FUCEX, devido ao aumento da alíquota do imposto de importação associado a um aumento nas taxas de juros, que levou à queda das importações de automóveis e ao desaquecimento da demanda interna, LOPES (2005).

Em 1997 ocorre novo incremento nas importações de bens de consumo duráveis, com aumento na compra de veículos automotores, tratores e acessórios, com destaque novamente para automóveis de passeio, que neste ano tiveram suas importações aumentadas em 57%, incremento este, gerado pelo aumento da demanda interna, provocada pelas facilidades alcançadas com a implantação do regime automotivo, além do programa de redução gradativa das tarifas por meio do acordo com a Organização Mundial do Comércio (OMC), LOPES (2005).

Como aconteceu nas outras categorias, a desvalorização cambial de 1999 provocou uma redução nas importações de consumo duráveis em torno de 51% comparando-se a ano de 1998, reduzindo pela metade sua participação no total de importações brasileiras em 1999, conforme números da FUNCEX.

GRÁFICO 10 – IMPORTAÇÕES DE BENS DE CONSUMO DURÁVEIS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000

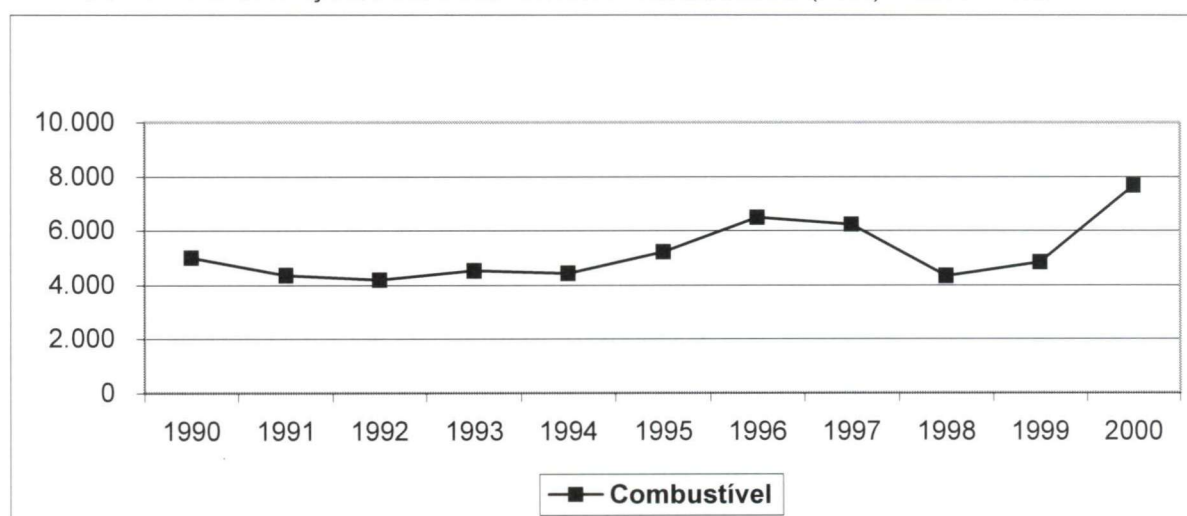


FONTE: FUNCEX

No que se refere às importações na categoria de combustíveis e lubrificantes, esta também cresceu após a introdução do Plano Real. Seu aumento, conforme dados da FUNCEX, foi de 17% no ano de 1995, quando comparado ao ano de 1994, devido principalmente ao crescimento da importação de automóveis. No ano de 1996 as importações desta categoria chegaram a US\$6,5 bilhões, mas, este crescimento não se deve ao aumento da demanda por automóveis, pois esta sofreu uma redução em 1996, o motivo deste incremento está ligado ao aumento nos preços do petróleo e da decisão da Petrobrás em elevar seus estoques, LOPES (2005).

No ano seguinte à desvalorização cambial, as importações de combustível e lubrificante, em termos de valor, passaram de US\$ 4,8 bilhões em 1999 para US\$ 7,6 bilhões em 2000, mas, quando se compara a quantidade importada neste mesmo período, constata-se uma redução de 7,5%, segundo números da FUNCEX. Sendo assim, fica claro que o aumento nas importações desta categoria, deveu-se unicamente ao aumento dos preços.

GRÁFICO 11 – IMPORTAÇÕES DE COMBUSTÍVEL EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000

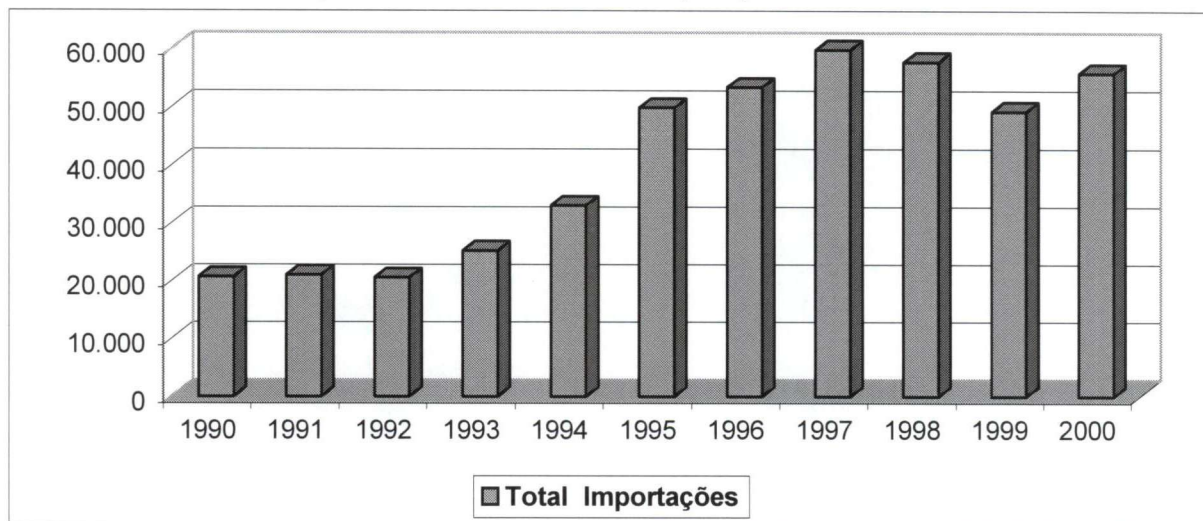


FONTE: FUNCEX

Com base no Gráfico 12, retirado da FUNCEX, que mostra o comportamento das importações totais brasileiras na década de 90, fica claro que o aumento destas

está diretamente relacionado à implantação do Plano Real, que utilizou a valorização cambial como mecanismo para alcançar a estabilidade de preços e que, após a crise brasileira em janeiro de 1999, onde ocorre a mega desvalorização cambial, as importações começam a retroceder.

GRÁFICO 12 – IMPORTAÇÕES TOTAIS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



FONTE: FUNCEX

Esta constatação fica clara nas importações de bens de consumo não durável, onde ocorre uma explosão das importações após 1994 e uma rápida queda após 1999. O aumento nas importações de produtos desta classe, como alimentos, prejudica o saldo da Balança Comercial, pois são bens que podem ser produzidos internamente, sem a necessidade de importá-los.

Ao contrário dos bens de consumo não duráveis a importação de bens de capital e intermediário, representaram uma modernização das empresas brasileiras através de um aumento na demanda por máquinas, equipamentos, produtos de informática e comunicação, visando melhoria em termos de competitividade. Outro fator que contribuiu para o aumento desta demanda foi o programa de privatizações, onde grande parte das máquinas e equipamentos eletrônicos importados destinou-se ao setor de telefonia e a indústria de telecomunicação, MELLER (2003).

Quanto à análise das importações de combustíveis, apesar do crescimento da demanda por automóveis, o aumento ocorrido nesta classe, está mais relacionado ao aumento do preço do petróleo do que a quantidade importada.

4.2 ANÁLISE DAS EXPORTAÇÕES

Analisando o comportamento das exportações brasileiras na década de 90, segundos dados da FUNCEX, expostos na TABELA 2, constata-se que não houve redução em seu volume após a valorização da moeda nacional com a implementação do Plano Real. Os números mostram também, que durante todo o período, a composição relativa das exportações brasileiras por setor permaneceu basicamente estável, com os produtos básicos representando cerca de 26% do total exportado, os semimanufaturados em torno de 16% e os manufaturados ao redor de 58%.

TABELA 2 – EXPORTAÇÕES BRASILEIRAS EM US\$ MILHÕES (FOB) – (1990 – 2000)

ANO	PRODUTOS BÁSICOS	PRODUTOS SEMIMANUFATURADOS	PRODUTOS MANUFATURADOS
1990	8.747	5.108	17.011
1991	8.737	4.691	17.757
1992	8.830	5.750	20.754
1993	9.366	5.445	23.437
1994	11.058	6.893	24.959
1995	10.969	9.146	25.565
1996	11.900	8.612	26.413
1997	14.474	8.477	29.190
1998	12.970	8.127	29.366
1999	11.828	7.982	27.329
2000	12.561	8.499	32.528

FONTE: FUNCEX

Conforme MARGARIDO (2005), a razão das exportações não retrocederem após a valorização cambial, provém do fato sobre o qual o comportamento destas não está relacionado somente com fatores domésticos, como a política cambial, pois fatores externos, também têm importante função na evolução das exportações de

um país, ou seja, dependem também da conjuntura internacional. Quando a economia mundial está em fase de expansão, ocorre um aumento na demanda internacional por *commodities* resultando no aumento de seus preços. Ao contrário, quando a economia mundial está num ciclo recessivo, há tendência de redução na demanda por *commodities*, resultando em queda de seus preços no mercado internacional. Sendo assim, além da política cambial, o efeito renda internacional, que varia conforme o desempenho da economia mundial tem relação direta na explicação do comportamento das exportações.

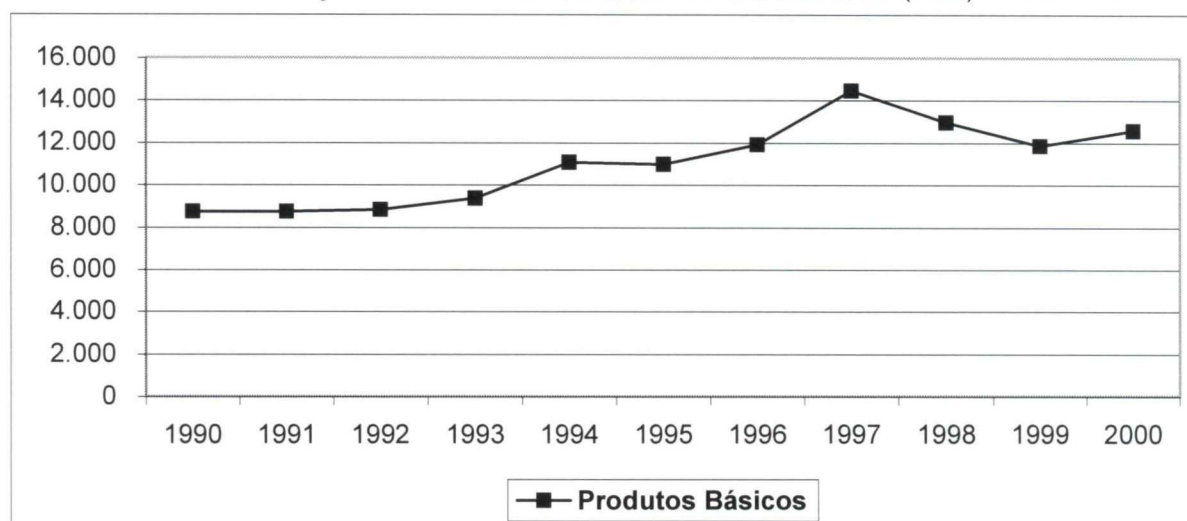
Apesar das exportações não apresentarem queda após a valorização cambial, seu crescimento não foi linear, apresentando instabilidade no decorrer dos anos e variações setoriais, refletindo o comportamento da conjuntura internacional.

Devido às crises globais, que provocaram o encolhimento da demanda internacional, o setor de exportação de produtos básicos, foi o mais afetado, devido a queda dos preços das *commodities*. Conforme dados da FUNCEX, em 1994, com o câmbio valorizado, as exportações de produtos básicos, cresceram 18% em relação do ano anterior, em 1995 houve uma redução em torno de 1% e nos anos de 1996 e 1997, novo crescimento, chegando neste último ano a aproximadamente US\$ 14,5 bilhões, representando seu maior valor durante toda a década. Este aumento foi devido à safra agrícola nacional recorde, que levou a forte expansão no volume exportado, principalmente as vendas de soja e café, LOPES (2005).

Em 1998, com o processo de reversão no crescimento mundial, houve uma redução significativa nos preços internacionais das principais *commodities*, como soja em grãos, farelo de soja e café em grãos, provocando uma redução na receita de exportação de produtos básicos em torno de 10,4% em relação ao ano de 1997, segundo dados da FUNCEX, apesar do crescimento do volume embarcado destes produtos. Este setor, foi o principal responsável pela redução na receita total das exportações brasileiras no ano de 1998, LOPES (2005).

Ainda baseado nos dados da FUNCEX, em 1999, após a crise brasileira que culminou na desvalorização cambial, ocorreu uma redução de 8,8% na receita de exportações de produtos básicos em relação ao ano de 1998, apesar do crescimento de 9% na quantidade exportada. A década de 90 foi encerrada com aumento nas receita de 6,2%, quando comparado ao ano de 1999, resultado da desaceleração na queda dos preços internacionais.

GRÁFICO 13 – EXPORTAÇÕES DE PRODUTOS BÁSICOS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



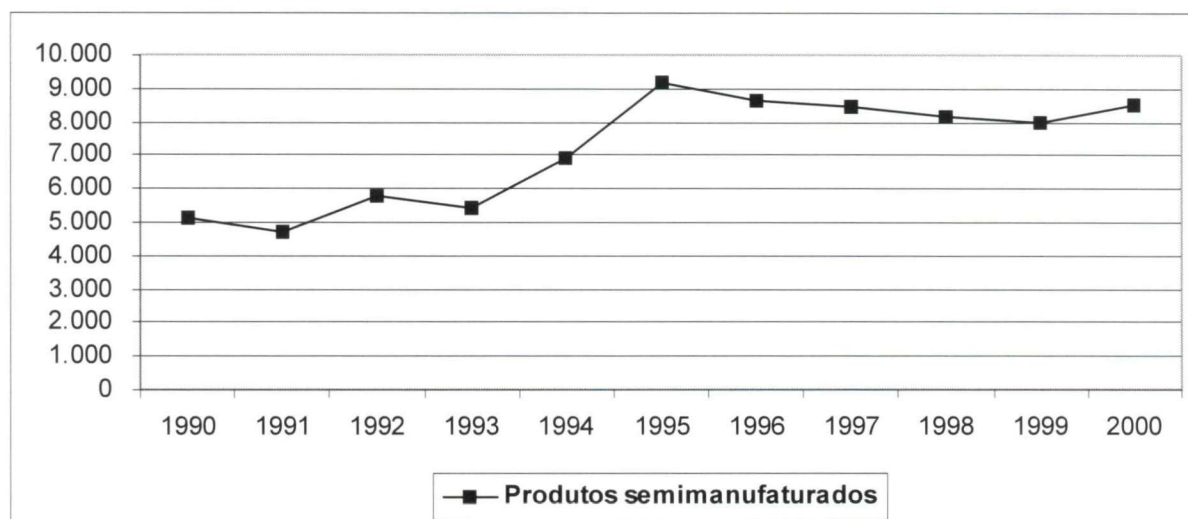
FONTE: FUNCEX

Os produtos semimanufaturados, que representam a menor proporção das exportações brasileiras, com aproximadamente 16%, obteve seu maior valor da década em 1995, com uma receita total de US\$ 9,1 bilhões, correspondendo por 20% das exportações nacionais, segundo a FUNCEX. Conforme LOPES (2005), este crescimento foi resultado do aumento dos preços no mercado externo, visto que, seu crescimento em receita foi de 32,69% e em quantidade exportada apenas 7%. Nos anos seguintes, as receitas de exportações sofreram constantes quedas, até chegar a US\$ 7,9 bilhões em 1999, resultado do baixo dinamismo econômico da maioria dos países da União Européia, grande importador de semimanufaturados,

que provocou uma redução dos preços de produtos como celulose, óleo de soja, alumínio em bruto e produtos de ferro e aço,

Mesmo com a desvalorização cambial em 1999, apenas no ano 2000 os semimanufaturados voltaram a crescer, 6,5% em relação ao ano de 1999, conforme números da FUNCEX, resultado da alta nos preços a qual compensou a queda na demanda. A redução na quantidade deveu-se principalmente ao crescimento da demanda interna de produtos agregados e pela peculiaridade no mercado de açúcar, onde uma forte seca atingiu a região centro-sul, implicando em redução de 20% da colheita e conseqüentemente aumento nos preços, LOPES (2005).

GRÁFICO 14 – EXPORTAÇÕES DE PRODUTOS SEMIMANUFATURADOS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



FONTE: FUNCEX

Os produtos manufaturados que representam a maior proporção das exportações brasileiras, apresentaram um crescimento de 91% entre 1990 e 2000, conforme dados da FUNCEX, apresentados no Gráfico 15. Esta categoria reflete de forma direta as alterações cambiais, pois sente com maior intensidade uma mudança da quantidade contratada e nos preços relativos.

Ainda baseado nas informações da FUNCEX, verifica-se que o crescimento das exportações de manufaturados no período de 1990 a 1993, ou seja, antes da

implementação do Plano Real, foi de 38%. No período de 1994 a 1998, com um câmbio valorizado, o aumento foi de apenas 18% e após a desvalorização de 1999, o crescimento foi de 19%, quando se compara a receita de exportação do ano 2000 em relação ao ano de 1999. Desta forma, o comportamento das exportações de manufaturados, deixa claro que, além do efeito renda sobre as exportações, a taxa de câmbio impactou diretamente em seu resultado.

Alguns setores da indústria foram obrigados a se reestruturar para disputar mercados em ambientes mais competitivos, imposto pela situação de livre comércio, como foi o caso das exportações de automóveis. A valorização cambial em 1994, facilitou o aporte de novos capitais e a conseqüente transformação da cadeia produtiva, tornando-a mais capaz tecnologicamente e com condições para a disputa de mercados externos com destaque para as exportações de aviões, calçados e automóveis, MELLER (2003).

Apesar do aumento nas exportações de manufaturados, sua participação na pauta de exportações brasileiras se mantém em torno de 58%, conforme dados da FUNCEX, sendo que, nos países emergentes com maior êxito exportador, este número é de aproximadamente 80%, e a média mundial ao redor de 81%. Este resultado, demonstra a necessidade de políticas complementares além de alterações cambiais, para alavancar à exportação de produtos manufaturados. Segundo (MELLER, 2003, p. 55), “ao lado das políticas de ampliação do acesso a mercados externos, desenvolvimento tecnológico, crédito ao custeio e a modernização do maquinário agrícola, tornam-se necessárias políticas para desenvolvimento de marcas, inovação e atração de investimentos nos setores industriais para incentivo à exportação de manufaturados”.

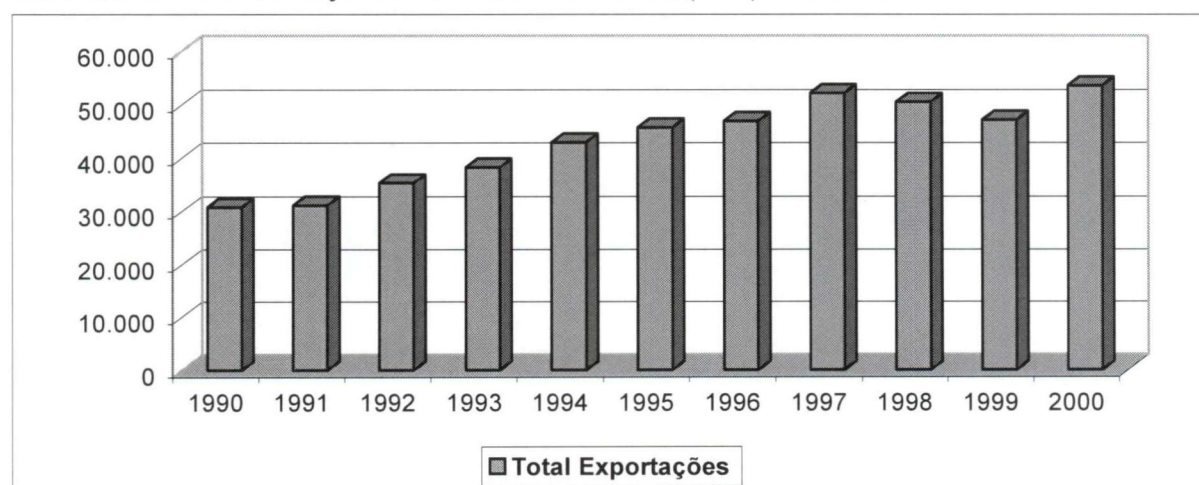
GRÁFICO 15 – EXPORTAÇÕES DE PRODUTOS MANUFATURADOS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



FONTE: FUNCEX

Fazendo uma análise das exportações totais, conforme números da FUNCEX, demonstrados no Gráfico 16, percebe-se que o comportamento das exportações brasileiras após a valorização cambial em 1994, não diminuiu conforme se previa. Diferentemente das importações, que tem como um das variáveis a renda interna, a qual aumentou, com a estabilidade inflacionária obtida através o Plano Real, as exportações dependem também do comportamento da renda internacional, que foi muito instável, devido às constantes crises externas.

GRÁFICO 16 – EXPORTAÇÕES TOTAIS EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



FONTE: FUNCEX

Os produtos básicos foram os que mais sentiram os impactos das crises globais, que reduziram a demanda internacional e conseqüentemente os preços das *commodities*, como soja em grãos, farelo de soja e café em grãos, mas, fatores internos como a safra agrícola nacional recorde em 1997, que levou a forte expansão no volume exportado, ajudaram a compensar a queda na demanda e manter o nível de exportação, LOPES (2005).

Conforme LOPES (2005), as receitas de exportação de produtos semimanufaturados também sofreram variações, resultado do baixo dinamismo econômico da maioria dos países da União Européia, que provocou uma redução dos preços de produtos como celulose, óleo de soja, alumínio em bruto e produtos de ferro e aço. Como nos produtos básicos, fatores internos como crescimento da demanda interna de produtos agregados e a forte seca que atingiu a região centro-sul em 2000 implicando em redução de 20% da colheita de cana de açúcar e conseqüentemente aumento de preços, ajudaram a compensar a queda na demanda e manter o nível de exportação.

O setor de manufaturados foi o que mais demonstrou os impactos da utilização da âncora cambial na implantação do Plano Real. Segundo dados da FUNCEX, no período de 1990 a 1993, antes da valorização cambial em 1994, a taxa média de crescimento deste setor foi de 11,4%, sendo que, no período de 1994 a 1998, com o câmbio valorizado o crescimento continuou, porém a uma taxa média mensal de 4,7%.

Assim, fica claro que valorização cambial gerou impactos no comportamento das exportações brasileiras, principalmente no setor de manufaturados, mas de maneira diferente do esperado, quando a expectativa era de queda nas exportações. Tal fato se justifica, quando se considera a variável renda internacional, que não depende de políticas internas, mas da conjuntura externa.

4.3 ANÁLISE DO SALDO DA BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA

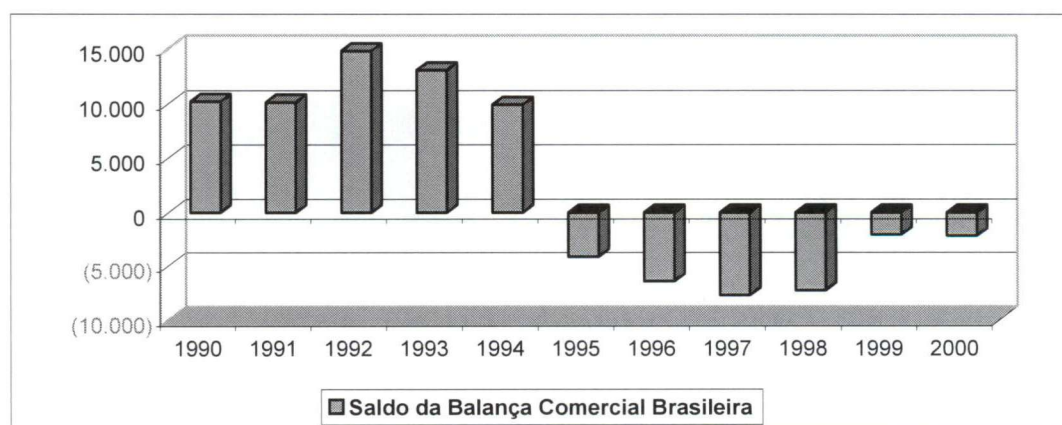
Ao analisar o saldo da Balança Comercial Brasileira na década de 90, conforme da FUNCEX expostos no Gráfico 17, verificam-se dois comportamentos distintos. No período entre 1990 e 1994, o saldo se manteve com *superávits* acima de US\$ 9 bilhões e após 1995 predominaram sucessivos *déficits*, chegando em 1998 a um *déficit* de aproximadamente US\$ 7 bilhões. Tal fato está diretamente relacionado à implantação do Plano Real, que utilizou a valorização da taxa de câmbio, como instrumento para atingir seu objetivo maior: a estabilização da economia.

TABELA 3 – BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA EM US\$ MILHÕES (FOB) – (1990 – 2000)

ANO	EXPORTAÇÕES	IMPORTAÇÕES	SALDO
1990	30.866	20.661	10.205
1991	31.185	21.045	10.140
1992	35.334	20.517	14.817
1993	38.248	25.191	13.057
1994	42.910	32.989	9.921
1995	45.680	49.823	-4.143
1996	46.925	53.346	-6.421
1997	52.141	59.841	-7.700
1998	50.463	57.714	-7.251
1999	47.139	49.211	-2.072
2000	53.588	55.783	-2.195

FONTE: FUNCEX

GRÁFICO 17 – SALDO DA BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



FONTE: FUNCEX

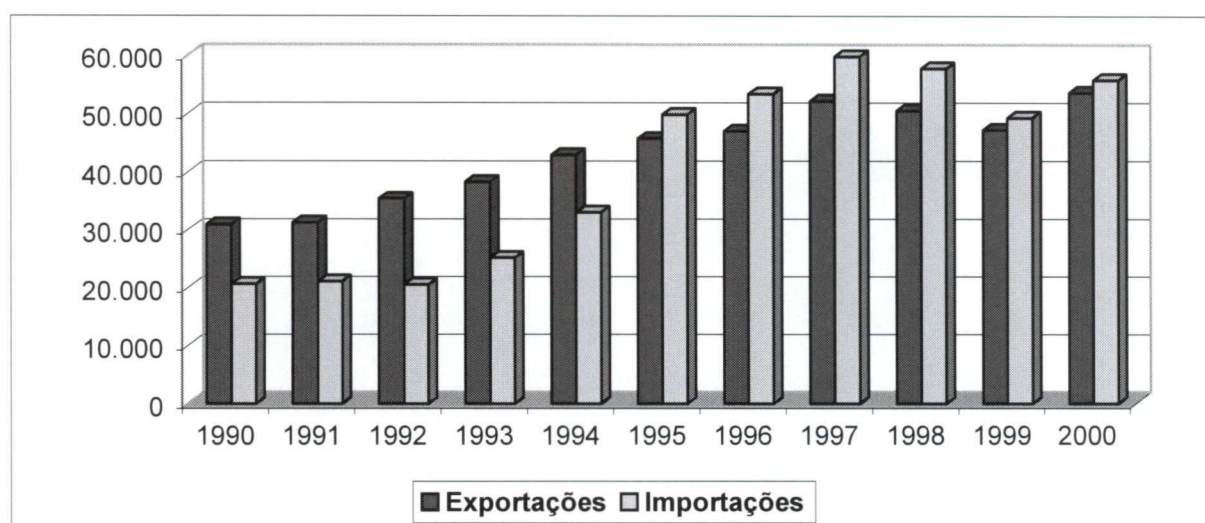
Conforme foi explicado no Capítulo 2, a Condição Marshall-Lerner parte do pressuposto de uma desvalorização da taxa de câmbio, para melhorar o saldo da conta corrente, mas, neste estudo, esta condição será verificada com uma valorização cambial, onde, naturalmente o resultado deve ser uma piora no saldo da conta corrente. O mesmo ocorre com a teoria da Curva em J, também explicada no Capítulo 2 conforme seu conceito original, demonstrando uma desvalorização cambial, mas que, neste trabalho, será analisada através de uma valorização da moeda nacional.

Conforme MARGARIDO (2005), ao instituir a âncora cambial como instrumento para a estabilização da inflação no Brasil, o governo brasileiro criou condições favoráveis para o aumento das importações, com o objetivo de estimular a concorrência interna e conseqüentemente a redução dos preços. Em contrapartida, as exportações brasileiras apesar do seu crescimento, foram extremamente afetadas, tanto pelo seu encarecimento, quanto pela dificuldade em relação a sua competitividade.

Segundo a teoria econômica, quando ocorre uma valorização cambial, as importações tendem a aumentar e as exportações a diminuir. No caso brasileiro, as importações totais aumentaram 74% entre 1994 e 1998, conforme dados da FUNCEX, período em que o câmbio ficou valorizado, e as exportações, ao contrário da teoria, aumentaram 18% neste mesmo período, segundo números da FUNCEX, pois, no caso das exportações há que se considerar a variável renda externa, ou seja, existe uma dependência da elasticidade procura por exportações brasileiras de outros países, MELLER (2003). Assim, dado às condições internas que estimularam as importações e as dificuldades que tiveram as exportações brasileiras para entrar nos mercados internacionais, o resultado foi, crescimento das importações muito superior as exportações, conforme dados da FUNCEX, demonstrado no Gráfico 18, o que provocou os sucessivos *déficits* no saldo da Balança Comercial Brasileira.

Ainda considerando os números da FUNCEX, verifica-se que a partir da mudança do regime cambial em 1999, o saldo começa a reverter chegando no ano 2000 a um *déficit* de US\$ 2 bilhões, ou seja, uma queda de 71% em relação ao ano de 1998. Esta redução resultou das restrições as importações causadas pela apreciação cambial, e não pelo crescimento acelerado das exportações, MELLER (2003).

GRÁFICO 18 – IMPORTAÇÕES E EXPORTAÇÕES BRASILEIRA EM MILHÕES (FOB) – 1990 – 2000



FONTE: FUNCEX

Após esta análise, conclui-se que: A aplicação da Condição Marshall-Lerner no caso brasileiro é válida, pois, a partir da valorização cambial em 1994 o saldo da conta corrente sofreu grande piora, começando a se recuperar somente após a alteração cambial ocorrida em 1999, quando houve a desvalorização da moeda nacional.

Com relação à teoria da Curva em J, a mesma diz que, quando ocorre uma desvalorização cambial, o saldo em um primeiro momento piora, devido à alteração dos preços relativos e pelos contratos firmados antes da alteração cambial, que não podem ser alterados, KRUGMAN & OBSTFELD (1999). No caso brasileiro com a

valorização cambial adotada na implantação do Plano Real, para que a teoria se confirme, tende a ser o contrário.

Isto fica claro quando se verifica o comportamento mensal das importações e exportações brasileiras no ano de 1994. Conforme dados da FUNCEX, nota-se que, nos dois meses seguintes a implementação do Plano Real, ocorrido em julho de 1994, os saldos da Balança Comercial Brasileira foram os maiores obtidos após a nova moeda entrar em ação, sendo que, depois destes meses, o saldo entrou em constante queda.

Ainda baseado nos dados da FUNCEX, comprova-se assim, que ocorreu uma defasagem de tempo até a valorização cambial refletir em *déficit* na Balança Comercial. Observa-se que para o caso brasileiro a defasagem é de aproximadamente 4 meses, conforme demonstrado na TABELA 4.

TABELA 4 – BALANÇA COMERCIAL BRASILEIRA EM US\$ MILHÕES (FOB) – (JAN/04 – DEZ/04)

MÊS	EXPORTAÇÕES	IMPORTAÇÕES	SALDO
Jan/04	2.698	1.765	933
Fev/04	2.747	2.026	721
Mar/04	3.314	2.244	1.070
Abr/04	3.609	2.148	1.461
Mai/04	3.817	2.619	1.198
Jun/04	3.622	2.491	1.131
Jul/04	3.678	2.506	1.172
Ago/04	4.220	2.767	1.453
Set/04	4.100	2.633	1.467
Out/04	3.786	3.177	609
Nov/04	3.662	4.102	-440
Dez/04	3.657	4.511	-854

FONTE: FUNCEX

5 CONCLUSÃO

A década de 80, chamada de década perdida, foi marcada por acontecimentos como, crescimento da dívida externa e interna, devido ao aumento das taxas de juros pelo governo norte-americano, alta e crescente inflação provocada por fatores como aumento dos preços do petróleo e das matérias primas, crescimento do desemprego em função das novas metodologias de produção implantadas pelas indústrias, como, verticalização, terceirização e automação e pelo baixo crescimento econômico, que na média ficou em torno de 2,4% ao ano.

Desta forma, na tentativa de evitar que estes problemas continuassem na década seguinte, em reunião ocorrida na capital americana, funcionários do governo dos EUA, de instituições internacionais e economistas latino-americanos, decidiram vários instrumentos, como, disciplina fiscal, abertura comercial com redução de tarifas à importação, incentivo a entrada de investimento direto estrangeiro e até o incentivo às privatizações para que a América Latina voltasse a apresentar crescimento econômico.

A inflação era o problema central do Brasil, após vários planos econômicos utilizados sem muito sucesso desde a segunda metade da década de 80, na tentativa de contê-la, em 1994 o governo brasileiro anuncia a implantação do Plano Real. Mas, a implementação do Plano Real, teve reflexos diretos sobre os indicadores macroeconômicos da economia brasileira, tanto no âmbito interno, quanto externo. Ou seja, a utilização da âncora cambial proporcionou a estabilização de preços domésticos, porém, os meios utilizados para manter a moeda valorizada, geraram impactos extremamente negativos sobre o emprego, a dívida interna e externa, as contas externas e sobre o crescimento econômico.

Com a utilização da valorização cambial para conter a inflação, ocorreu um grande aumento nas importações brasileiras e redução nas exportações, devido à falta de competitividade dos produtos brasileiros no mercado externo, que culminou

em constantes *déficits* no saldo da Balança Comercial brasileira. Para manter o equilíbrio do Balanço de Pagamentos, o governo brasileiro aumentou as taxas de juros internas, com a intenção de atrair capital estrangeiro, o que aumentou sua vulnerabilidade frente a crises externas. Esta elevação nas taxas de juros, gerou um enorme crescimento na dívida externa e interna, e conseqüentemente, no volume de juros reais pagos por todos os níveis de governo, contribuindo assim, para o aumento dos *déficits* operacionais.

As altas taxas de juros impactaram também sobre o desempenho econômico brasileiro, que cresceu anualmente no período de 1994 a 2000 a uma taxa média de 3,04%, conforme dados do Banco Central, ou seja, muito próxima da média dos anos 80. Assim, com um fraco desempenho econômico, o crescimento do desemprego foi considerável, pois além dos baixos investimentos, a valorização cambial promoveu uma explosão nas importações de produtos estrangeiros com maior qualidade, levando muitas empresas nacionais a falência.

Ao analisar a inversão do saldo da Balança Comercial Brasileira após 1995, constatou-se que o Plano Real esteve diretamente relacionado ao mesmo. Conforme prediz a teoria econômica, após a valorização cambial em 1994, às importações tiveram um grande crescimento, inclusive de bens desnecessários, como os bens de consumo não duráveis, que são produzidos internamente com muita eficiência.

Com relação às exportações, a valorização cambial impactou diretamente em seu comportamento, principalmente no setor de manufaturados, mais sensível a alterações nos preços relativos, porém de maneira diferente do esperado, onde a expectativa era de queda nas exportações. Tal fato se justifica, quando se considera a variável renda internacional, que não depende de políticas internas, mas da conjuntura externa.

Assim, conforme anuncia a teoria econômica representada na Condição Marshall-Lerner e na Curva em J, quando o câmbio é valorizado, ocorre uma piora na Conta Corrente, sendo que, este impacto negativo leva um determinado tempo

para se refletir em *déficits*. No caso brasileiro, ao efetuar a valorização cambial em julho de 1994 ocorreu uma piora no saldo da Balança Comercial, sendo que, no mês de novembro de 1994 o saldo já estava *deficitário*, validando desta forma a teoria.

REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Balanco de Pagamentos**. PEDD. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/seriebalpag>> Acesso em: 09 ago. 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Investimento Direto Estrangeiro**. PEDD. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?INVED>> Acesso em: 29 mai. 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxa de Juros – SELIC**. PEDD. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?selicmes>> Acesso em: 28 mai. 2005.

BNDS. **Abertura e Integração Comercial Brasileira na Década de 90**. PEDD. Disponível em: <www.bndes.gov.br/conhecimento/livro/eco90_02.pdf> Acesso em: 02 out. 2005.

BRESSER, C. B. P. **Consenso do Atraso**. PEDD. Disponível em: <http://bresserpereira.org.br/ver_file.asp?id=818> Acesso em: 09 out. 2005.

CANDELORI, R. **Atualidades: O Consenso de Washington e o neoliberalismo**. PEDD. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/educacao/ult305u11503.shtml>> Acesso em: 09 out. 2005.

CARNEIRO, R. M. **Desenvolvimento em crise (A economia brasileira no último quarto do século XX)**. São Paulo: Editora UNESP, IE – Unicamp, 2002.

CARVALHO, M. A. & SILVA, C. R. L. **Economia Internacional**. São Paulo: Saraiva, 2000.

CYSNE, R. P. **Plano Real ano a ano: anais dos Encontros Nacionais sobre Mercados Financeiros, Política Monetária e Política Cambial**. Rio de Janeiro: Editora Fundação Getúlio Vargas, 1998.

FILGUEIRAS, L. **O Plano Real: antes e depois da crise cambial**. PEDD. Disponível em: <http://www.sei.ba.gov.br/publicacoes/bahia_analise/analise_dados/pdf/retros1999/pag_08.pdf> Acesso em: 29 mai. 2005

FUNCEX. **Importações e Exportações Brasileiras**. PEDD. Disponível em: <<http://www.funcex.com.br>> Acesso em: 06 nov. 2005.

IBGE. **Taxa média de desemprego aberto - Dessazonalizado**. PEDD. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>> Acesso em: 29 mai. 2005.

IPEADATA. **Produto interno bruto a preços constantes de 2004**. PEDD. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/ipeaweb.dll/ipeadata>> Acesso em: 29 mai. 2005.

JORGE, F. & POMAR, V. **O Plano Brady e a Dívida Externa**. PEDD. Disponível em: <<http://www.cefetsp.br/edu/eso/planobradly.html>> Acesso em: 09 out. 2005.

KRUGMAN, P. R. & OBSTFELD, M. **Economia Internacional: Teoria e Política**. São Paulo: Makron Books, 2001.

LOPES, F. **Balança Comercial durante o Plano Real**. PEDD. Disponível em: <http://sociais.megacity.com.br/sociais/balanca_comercial/> Acesso em: 31 mai. 2005.

MARGARIDO, A. M. **A Questão Cambial e a Balança Comercial no Brasil Pós - Plano Real**. PEDD. Disponível em: < http://www.nuca.ie.ufrj.br/infosucro/biblioteca/economiabrasileira/margarido_questao.doc> Acesso em: 13 ago. 2005.

MELLER, A. P. **Os Impactos da Mudança de Regime Cambial de Janeiro de 1999 na Balança Comercial Brasileira**. Curitiba, 2003. 50 f. Monografia (Graduação em Economia) – Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

NAIM, M. **O Consenso de Washington ou a Confusão de Washington?**. PEDD. Disponível em: <www.funcex.com.br/bases/64-consenso%20de%20Wash-mn.PDF> Acesso em: 06 out. 2005.

SIMONSEN, M. H. & CYSNE, R. P. **Macroeconomia**: São Paulo: Atlas, 1995.

WEISE, M. A. **O Comportamento da Indústria de bens de capital após o Plano Real**. PEDD. Disponível em: <http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/revista_da_fae/fae_v3_n3/o_comportamento_da_industria.pdf> Acesso em: 02 out. 2005.

ZUGAIB, A. **Conjuntura Econômica – Dez anos do Plano Real**. PEDD. Disponível em: <http://www.ceplac.gov.br/radar/conjuntura_economica.htm> Acesso em: 29 mai. 2005.