

---

# **A importância da taxa de câmbio para o crescimento econômico sustentável**

Resumo de pesquisas

*Eduardo Giuliani – giulianigrowth.com*

Novembro de 2007

---

## **Agenda**

- 1. Crescimento econômico**
- 2. Taxa de câmbio**

---

## **1. Crescimento econômico**

---

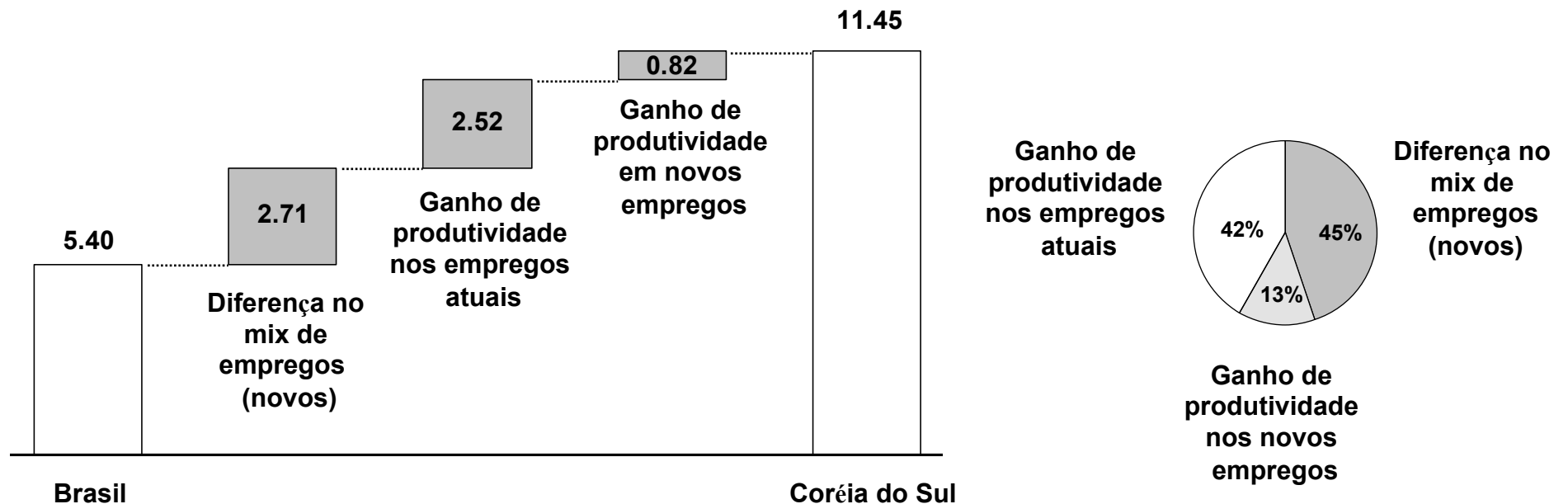
## **O estímulo para o crescimento econômico é o aumento da demanda pelo valor agregado do Brasil**

### **O processo de crescimento econômico**

1. Crescimento econômico significa aumentar o PIB per capita de um país calculado em paridade de poder de compra.
2. Este mecanismo ocorre através de duas alavancas:
  - aumento de produtividade em cada setor da economia
  - migração de mão-de-obra de um setor menos produtivo para outro mais produtivo.
3. O aumento de demanda pelo valor agregado nacional é a principal fonte de alimentação deste mecanismo
4. O câmbio é o principal determinante do nível de demanda pelo valor agregado nacional (renda: emprego e lucro), pois quanto mais baixo o custo de nossos produtos/serviços no mercado internacional, maior será a demanda

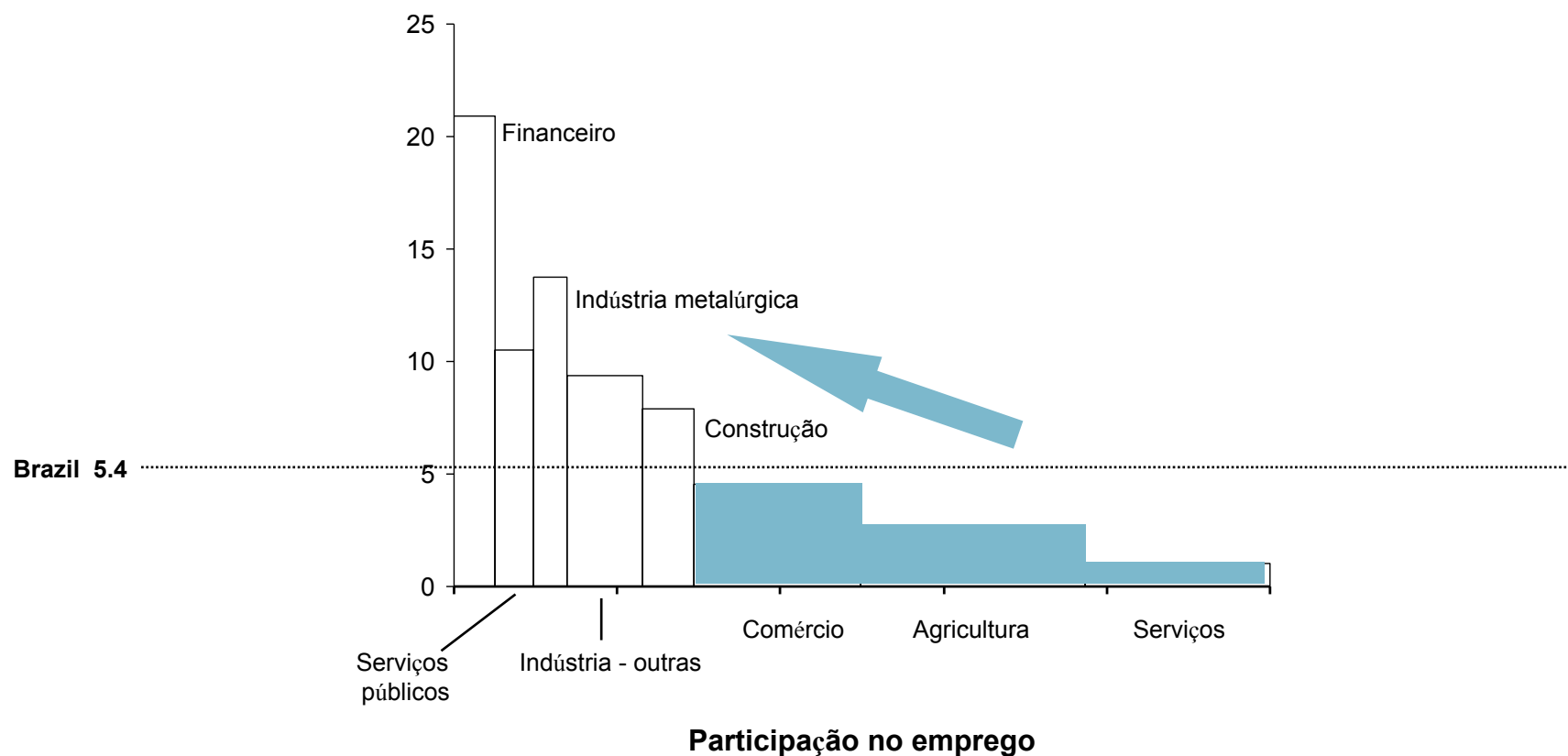
## A diferença de produtividade entre Brasil e Coréia do Sul está na diferença do mix de empregos e de produtividade

PIB per capita: a diferença entre Brasil e Coréia do Sul – em US\$ '000 PPC



## O Brasil deve criar incentivos para os setores formais gerarem emprego e absorver a mão-de-obra dos informais

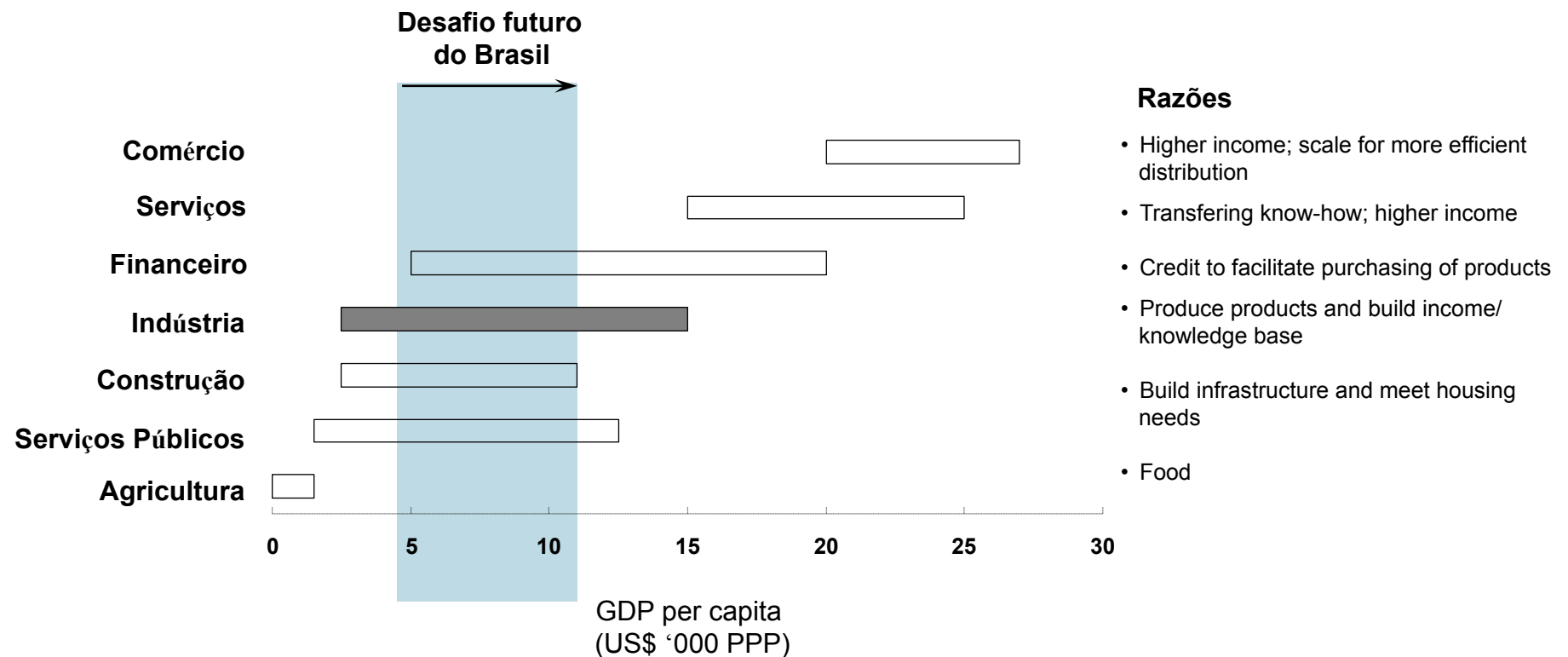
PIB por emprego de cada setor da economia brasileira – Indexado a US\$'000 PPC/capita



Fonte: IBGE (PNAD, Contas Nacionais), OECD (National Accounts),

# A indústria deveria estar contribuindo fortemente para a geração de emprego no Brasil

O papel dos setores na geração de emprego nos estágios de desenvolvimento

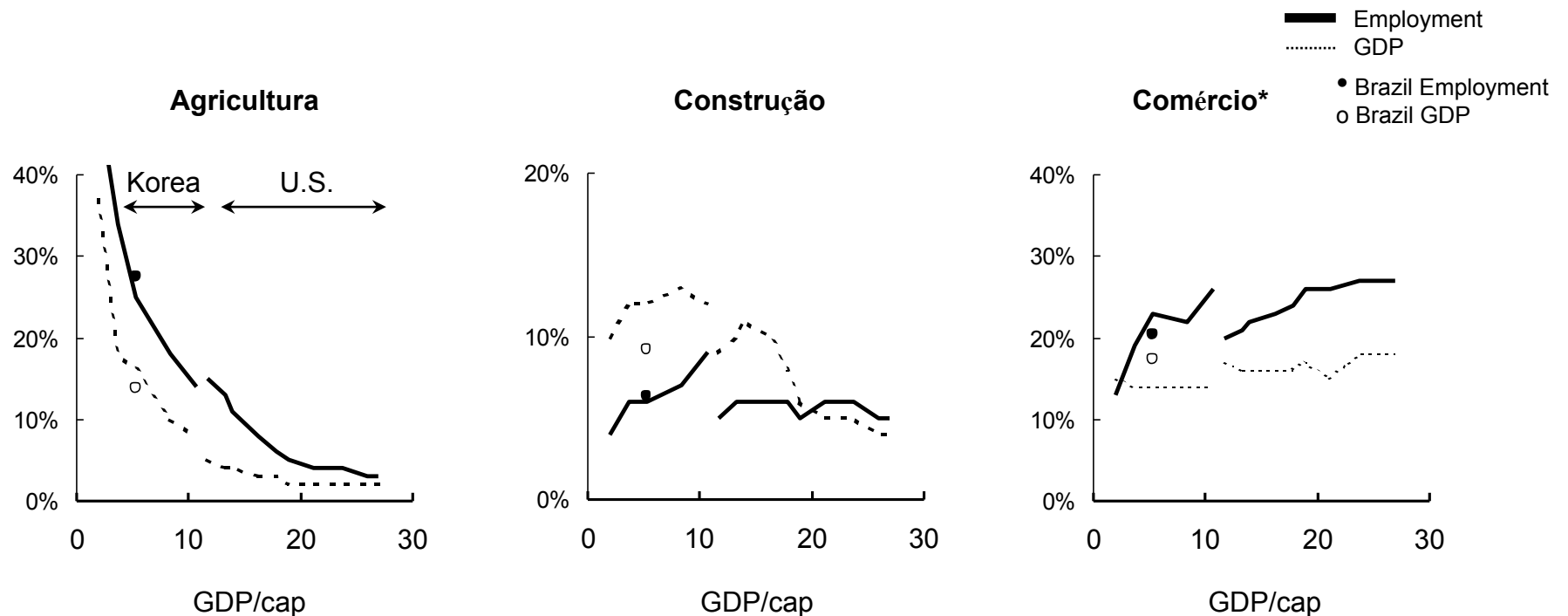


Note: Korea in the range US\$ 0-11,000 and U.S. in the range US\$ 11,000-27,000

Fonte: [giulianigrowth.com](http://giulianigrowth.com); IBGE, OECD, World Development Report (WB)

## A estrutura de emprego do Brasil é muito similar a da Coréia do Sul quando ela estava no mesmo estágio de desenvolvimento

Participação no emprego e no PIB de diversos setores – % and US\$ '000 PPP



Note: Korea in the range US\$ 0-11,000 and U.S. in the range US\$ 11,000-27,000

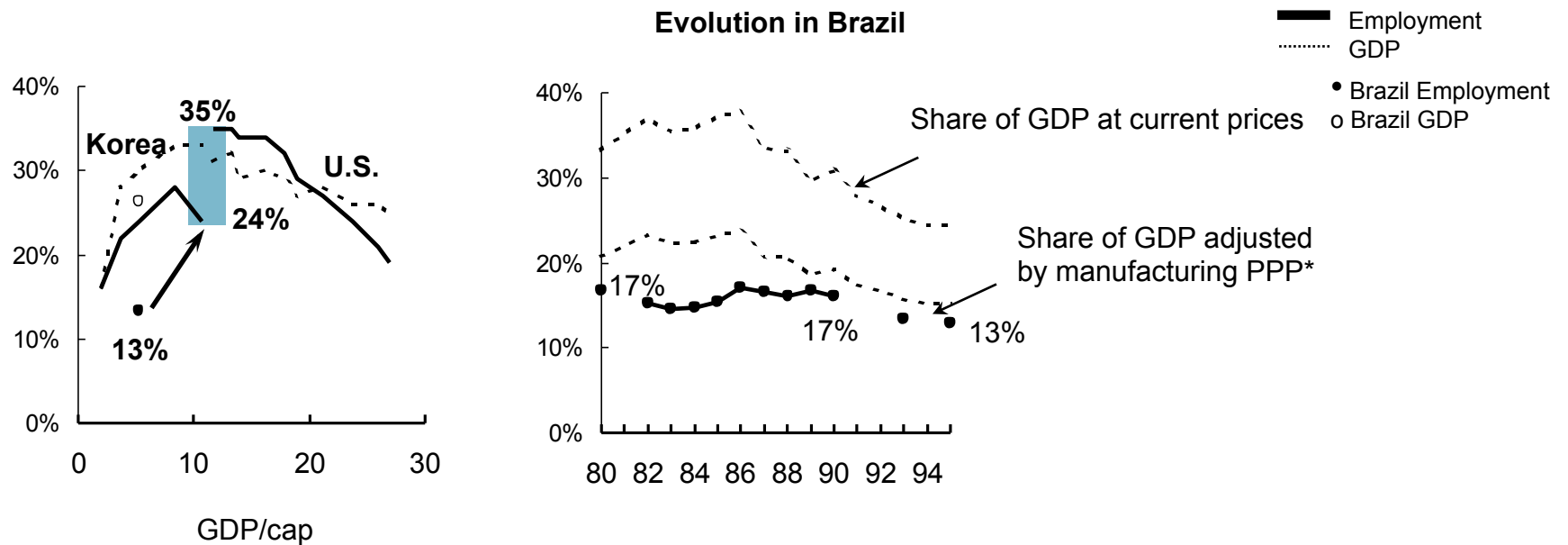
\* Korea includes lodging and repair services

Fonte: IBGE, OECD, World Development Report (WB)



## O Brasil parou seu processo de industrialização. Possui uma grande defasagem em emprego e PIB no setor

Participação da indústria no emprego e no PIB – % and US\$ '000 PPP



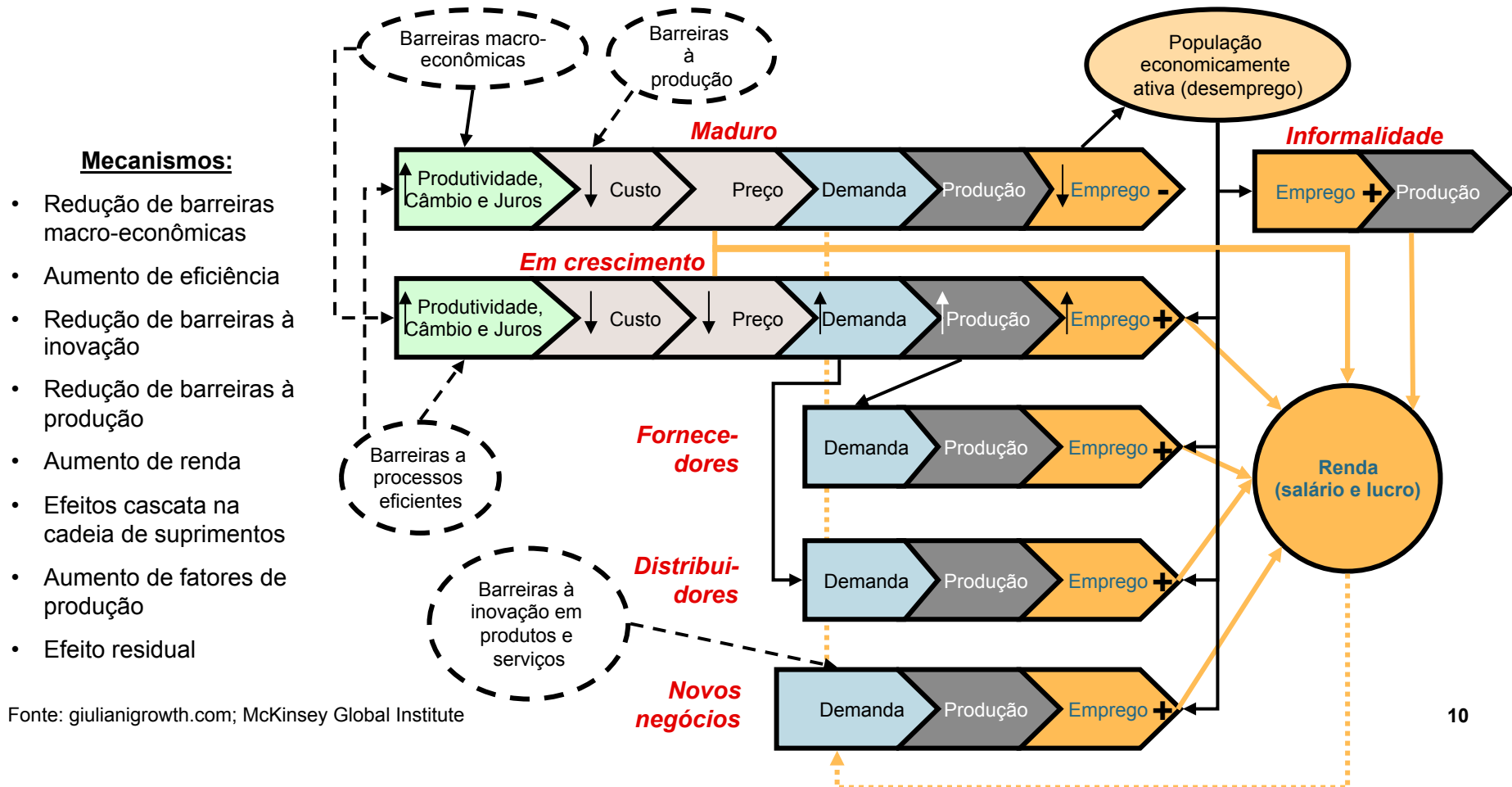
Note: Korea in the range US\$ 0-11,000 and U.S. in the range US\$ 11,000-27,000

\* In the composition of overall economy PPP, manufacturing prices are estimated to have a higher ratio when compared to international prices than the remaining sectors of the economy. Here the author used a 60% premium above the overall economy based on average of Andre Hofman 1980 machine and equipment PPP and PWT 1985 investment goods PPP

Fonte: IBGE, OECD, World Development Report (WB), Penn World Tables (PWT), Andre Hofman's PPPs

# Inovação, ganhos de produtividade e redução de custos aumentam a demanda agregada e induzem o crescimento econômico

## Processo de crescimento econômico - microeconomia



---

## **2. Taxa de câmbio**

---

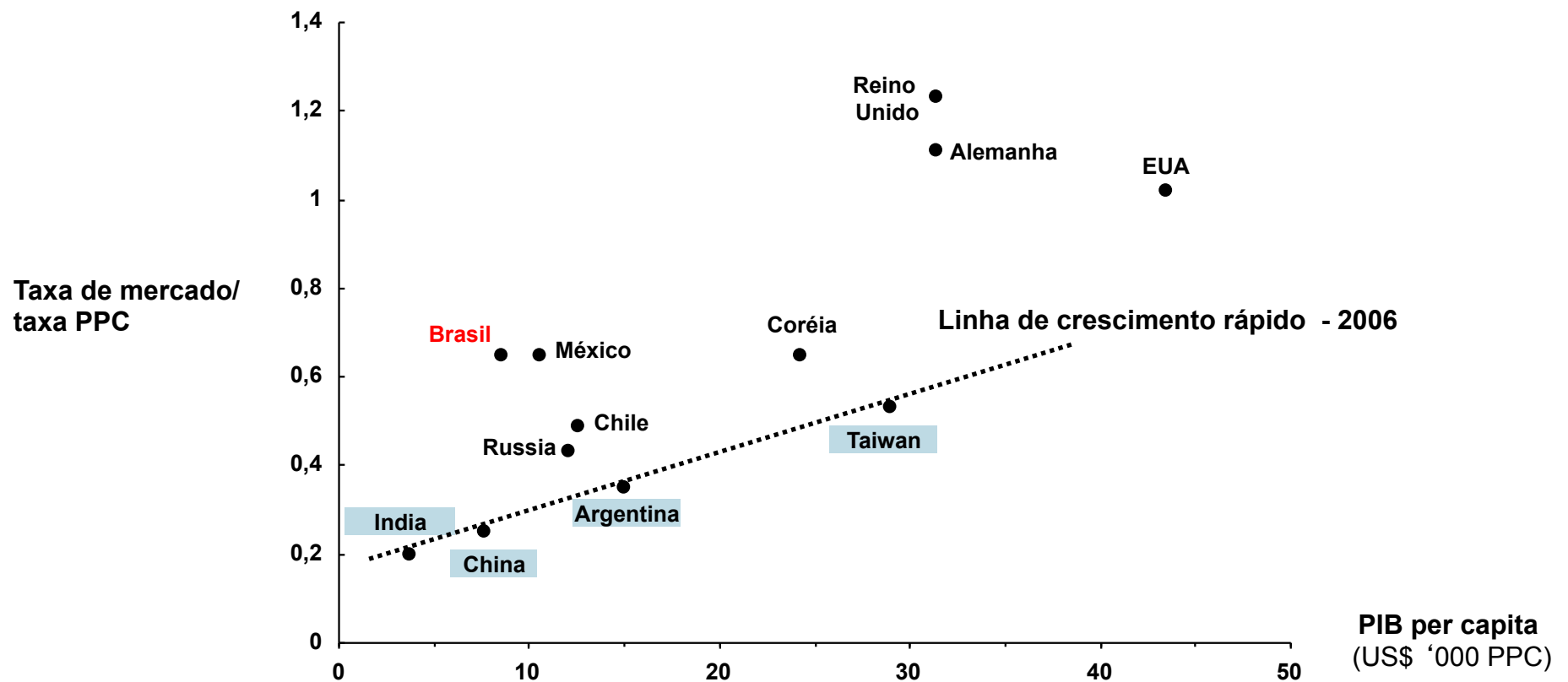
## A taxa de câmbio define a taxa de crescimento do Brasil

### A influência da taxa de câmbio

1. Empresários investem em planos de negócio que dêem lucro
2. O câmbio define o preço internacional de todos os produtos brasileiros
3. O preço internacional dos produtos brasileiros determina o nível de demanda pelo valor agregado brasileiro (demanda externa e interna através de substituição de importações)
4. O impacto do câmbio no preço é muito mais importante do que o impacto dos juros nos custos, pois preço é 100% do valor agregado e juros é de ordem de grandeza dez vezes menor (um dos itens de custo que influenciam o preço)
5. O câmbio pode tornar um enorme volume de planos de negócio viável. Investimentos virão como consequência. Importante lembrar que lucro é a maior fonte de capital para investimento
6. O câmbio atual, deixado para o mercado, se valoriza por causa dos fluxos de capitais vindos de investimentos externos (economia virando investment grade, mercado de capitais, biocombustíveis); de exportação de commodities (minério, papel e celulose, etanol, carne, petróleo etc); e de arbitragem de juros acima do mercado internacional
7. Alguns acreditam que esta regra de “equilíbrio do mercado” é mais importante que o emprego<sup>12</sup> e a renda dos brasileiros.

## Países de sucesso em crescimento econômico possuem moedas desvalorizadas para compensar a baixa produtividade nos custos

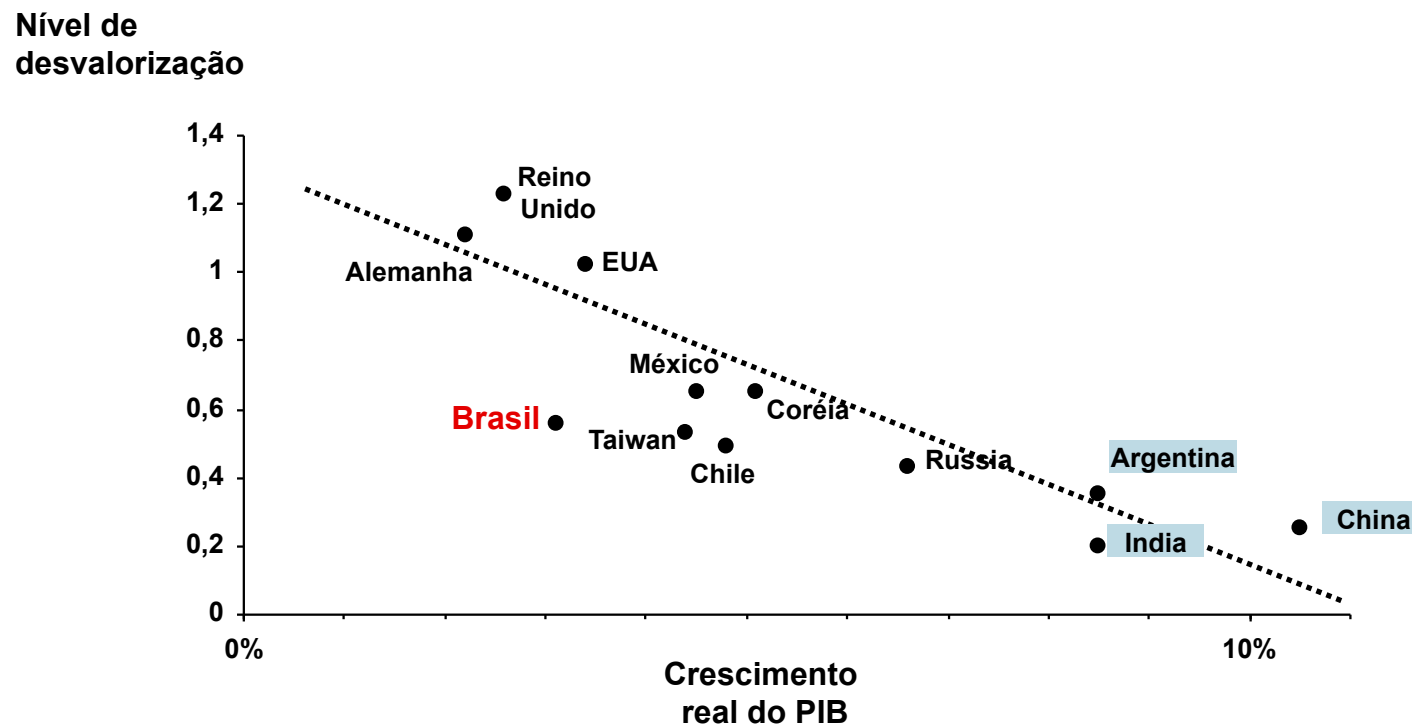
Posicionamento da taxa de câmbio



Fonte: giulianigrowth.com; World Development Report (WB), World Competitiveness Report (IMD)

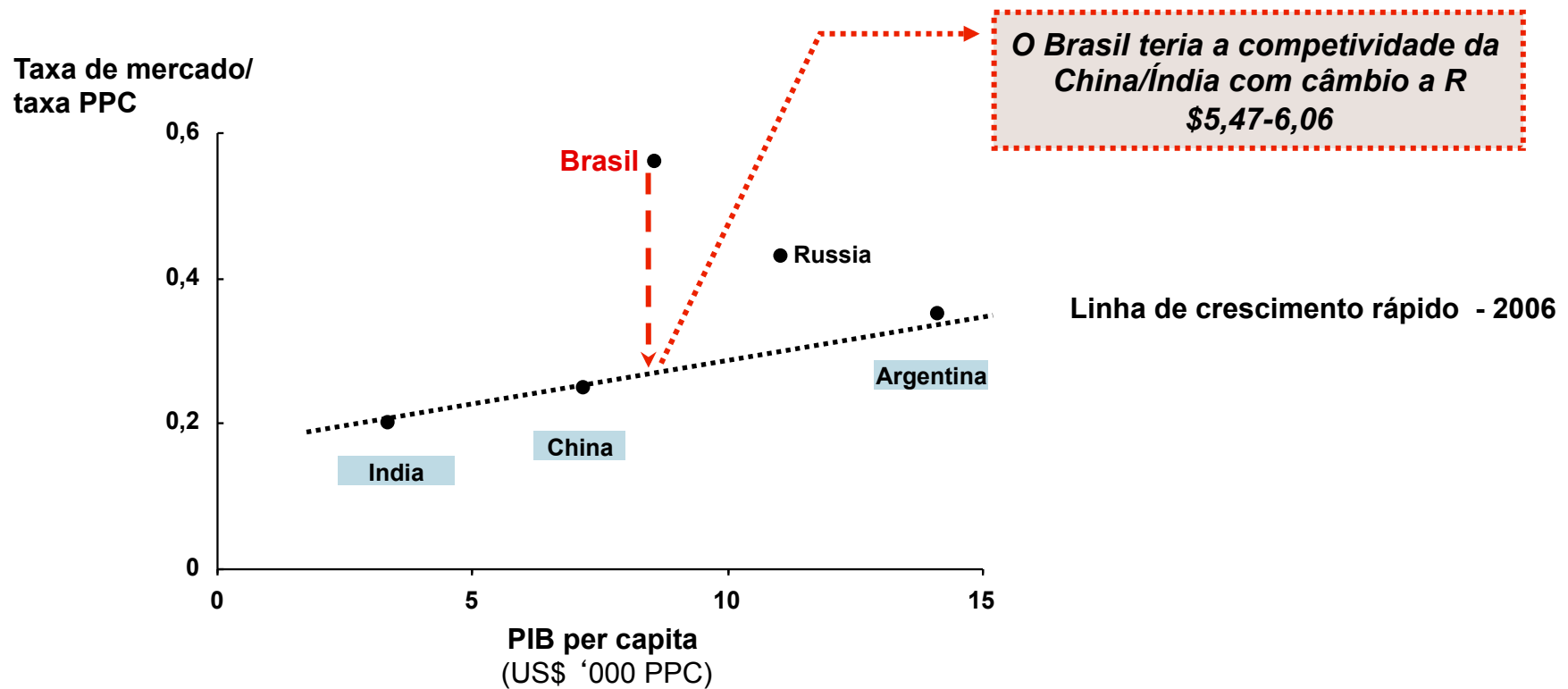
## A forte correlação entre nível de desvalorização e taxa de crescimento evidencia a relação de causa e efeito

Correlação entre crescimento e desvalorização



## A taxa de câmbio brasileira precisaria ser de R\$5,47 para ter a competitividade da China e R\$6,06 no caso da Índia

Posicionamento da taxa de câmbio



## A metodologia utilizada baseia-se no conceito de paridade de poder de compra no cálculo do PIB per capita

Cálculo do posicionamento do câmbio brasileiro  
[metodologia da paridade do poder de compra]

	PIB/cap		Desvalorização	Tx Câmbio	Tx Câmbio	Tx Câmbio
	PPC	US\$	US\$/PPC	Média 2005	Nível China	Nível Índia
<b>Brasil</b>	<b>8.584</b>	<b>4.316</b>	<b>50%</b>	<b>2,45</b>	<b>5,47</b>	<b>6,06</b>
Argentina	14.109	4.802	34%			
Rússia	11.041	5.369	49%			
Índia	3.344	714	21%			
China	7.204	1.703	24%			

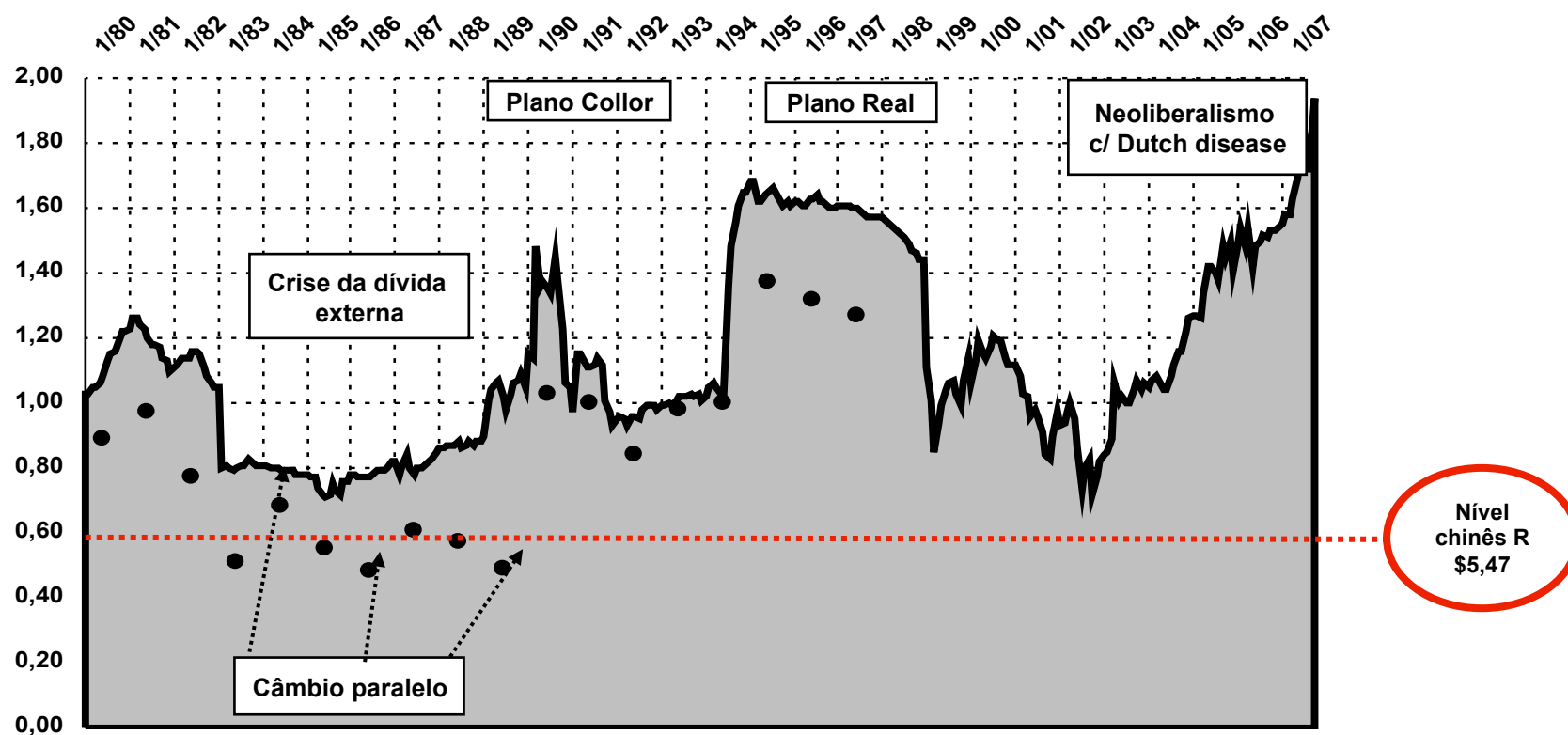
**Fontes de Paridade de Poder de Compra:**

- International Monetary Fund
- World Bank
- University of Pennsylvania (Penn World Tables)



## O Brasil já teve taxas bastante competitivas na década de 80 causadas pelo efeito da grande dívida externa e do câmbio paralelo

Taxa de câmbio efetiva: US\$ constantes por R\$ constantes – indexado a 12/79



Fonte: giulianigrowth.com; US\$ Commercial (BC), Consumer Price Index (US Statistical Abstract); IGP-DI (FGV)

## A taxa de câmbio precisa ser gerenciada para maximizar produção e emprego. Deixada para o mercado ela busca o equilíbrio dos fatores

Sistema macro-econômico de estabelecimento de taxa de câmbio de mercado

