

XII Encontro Nacional de Economia Política

São Paulo – junho de 2007

**Como a Balança Comercial Brasileira se adaptou às mudanças
cambiais pós-1999 e ao reaquecimento do comércio mundial**

Flávio Benevett Fligenspan (UFRGS)

Texto submetido à avaliação para a Sessão Ordinária da Área:

História Econômica e Economia Brasileira

05. Economia Brasileira Contemporânea

Resumo

A conta de transações correntes brasileira melhorou muito a partir da desvalorização cambial de 1999. De um déficit de 4,8% do PIB em 1999, passou-se a um superávit de 1,8% em 2005. Boa parte desta melhora deve ser creditada aos saldos comerciais e à intensidade do comércio mundial, que aumentou preços e quantidades, sobretudo a partir de 2002. O primeiro objetivo desse artigo é verificar se a melhora do saldo comercial brasileiro entre 1999 e 2005 retrata apenas uma adaptação passiva ao ritmo mais intenso do comércio internacional, através de elevações de preços das mercadorias exportadas, ou se ocorreu também aumento das quantidades. Simultaneamente, observa-se o que ocorreu com as importações. Um segundo objetivo procura mostrar que a elevação do saldo comercial brasileiro ocorreu junto com um processo de (re)valorização cambial a partir do final de 2003 - deliberadamente aceito pelo Governo Lula, para controlar a inflação -, que só não afetou amplamente as exportações de produtos industrializados porque os preços médios se elevaram, seguindo a tendência internacional. Contudo, vários setores da indústria brasileira não conseguiram compensar a valorização cambial com aumentos de preços e tiveram sua rentabilidade sacrificada.

Palavras-chave: balança comercial, exportações, taxa de câmbio

Abstract

The Brazilian current account improved since the currency devaluation of 1999. A deficit of 4,8% of the GDP in 1999 became a superavit of 1,8% in 2005. The major part of these improvement came from the Trade Balance and from the intensity of the world commerce that rose prices and quantum, especially since 2002. The first aim of this article is verify whether the improvement of the Brazilian Trade Balance between 1999 and 2005 reflects only a passive adaptation to the world commerce, essentially through the exports price rise, or the quantum rose too. Simultaneously the article observes what happened with Brazilian imports. A second aim is to show the Brazilian trade superavit occurred in association of a currency (re)appreciation since the end of 2003. The Lula's government accepted it to control the inflation. These appreciation didn't affect the industrialized goods exports because the prices rose, accordingly the international trend. Though many sectors of the Brazilian industry couldn't compensate the currency appreciation with price rise. So, they reduced their rentability.

Key-words: brazilian trade balance, exports, exchange rate

1. Introdução

A partir da desvalorização cambial do início de 1999 as contas externas brasileiras começaram a reverter o período de péssimos resultados dos primeiros anos do Plano Real. A conta de transações correntes melhorou muito, passando de um déficit de 4,8% do PIB em 1999 para um superávit de 1,8% em 2005. Boa parte desta melhora deve ser creditada aos crescentes saldos comerciais. Eles foram influenciados por uma nova rodada de incremento da intensidade do comércio mundial, que aumentou preços e quantidades, sobretudo a partir de 2002. O primeiro objetivo desse artigo é verificar se a melhora do saldo comercial brasileiro entre 1999 e 2005 retrata apenas uma adaptação passiva a este novo ambiente mais aquecido do comércio internacional, através de elevações dos preços das mercadorias exportadas, ou se ocorreu também aumento das quantidades. Simultaneamente, observa-se o que ocorreu com as importações.

Um segundo objetivo procura mostrar que a elevação do saldo comercial brasileiro ocorreu junto com um processo de (re)valorização cambial a partir do final de 2003 - deliberadamente aceito pelo Governo Lula, para controlar a inflação -, que só não afetou amplamente as exportações de produtos industrializados porque os preços médios se elevaram, seguindo a tendência internacional. Contudo, a média esconde situações díspares, em que vários setores da indústria brasileira não conseguiram compensar a valorização cambial com aumentos de preços e tiveram sua rentabilidade sacrificada.

2. As mudanças das contas externas a partir da desvalorização cambial de 1999

No meio da década de 1990 a economia brasileira completava cerca de quinze anos em constante crise, caracterizada por: (a) dívida externa elevada, crescente e sem possibilidade de solvência no curto ou médio prazos; (b) falência financeira do Estado Nacional; (c) dívida pública em expansão; (d) inflação descontrolada; e (e) baixo crescimento do PIB. A sociedade, já desesperançada em função dos sucessivos planos econômicos mal sucedidos, estava, em 1994, diante de uma nova proposta para o controle da inflação, o que poderia significar uma base minimamente necessária para a retomada do crescimento e melhoria social. O Plano Real, que começou com uma tentativa de ajuste fiscal ainda no final de 1993 e seguiu com a implantação da

Unidade Real de Valor (URV) em março de 1994, implementou uma variação da proposta discutida dez anos atrás, quando o debate teórico sobre a necessidade de desindexar a economia brasileira tomou corpo, juntamente com o que se convencionou chamar de propostas heterodoxas de combate à inflação (Lara-Resende, 1986).

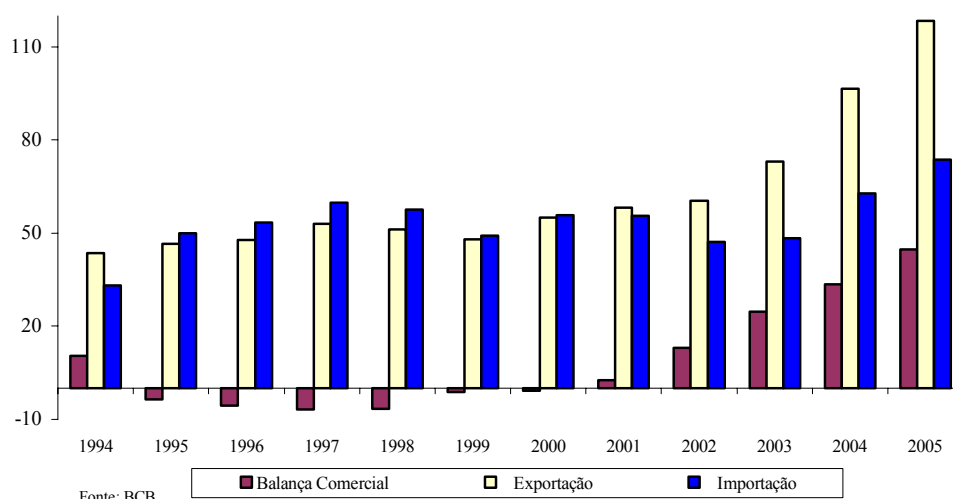
A partir de julho de 1994, na terceira fase do Plano, ocorreu a troca de moeda e passou a vigor o real, que nasceu sem o vício da indexação e, portanto, atendendo ao objetivo de retomar a confiança da sociedade no padrão monetário nacional. Na sua primeira etapa, que corresponde ao final de mandato de Itamar Franco e ao primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso, compreendendo um intervalo de quatro anos e meio, a nova moeda foi artificialmente apreciada com o objetivo claro de funcionar como “âncora cambial”, induzindo importações em quantidade elevada e com preços relativamente baixos em real. As distorções dessa política eram previsíveis, sobretudo diante de um amplo processo de abertura comercial e financeira em pleno andamento. São conhecidos: (a) a rápida reversão do superávit da Balança Comercial (Gráfico 1); (b) o aprofundamento do déficit em Transações Correntes; e (c) a crescente necessidade de elevar os juros básicos, para atrair capital especulativo internacional e fechar as contas externas. Esse arranjo de política econômica conseguiu se sustentar, mesmo diante das crises internacionais da época (moratória mexicana de 1994/1995, crise asiática de 1997 e moratória russa de 1998), não sem causar graves distorções e algumas mudanças estruturais, a maior delas representada pelo aumento da dívida pública interna.

Porém, em janeiro de 1999, bem no início do segundo mandato de Fernando Henrique Cardoso, não foi possível resistir ao ataque especulativo contra o real e a “âncora cambial” ruiu (Averbug e Giambiagi, 2000). Diante da escassez de reservas para garantir a valorização do real, o Banco Central do Brasil foi forçado a deixar o valor da moeda brasileira se ajustar, desaparecendo assim o arranjo de política econômica que bem pode ser caracterizado como “Real I”. À inevitável troca de equipe do Banco Central do Brasil sucederam-se alguns meses de incerteza e indefinição, até que um novo arranjo foi montado. No meio do ano de 1999 o Brasil ingressou na era das metas de inflação e da taxa de câmbio flutuante que, combinadas com a promessa de um ajuste fiscal rigoroso – estabelecida ainda no final de 1998¹ -, capaz de gerar

¹ Pouco antes da eleição de 1998, diante de uma crise de confiança internacional, o Brasil conseguiu fechar, às pressas, um mega acordo com o FMI, de US\$ 42 bilhões. Uma das contrapartidas era a promessa de austeridade e a ampliação da meta de superávit primário de 3,75% do PIB para 3,88%.

superávits primários relevantes nas contas públicas, conformariam o que se pode chamar de “Real II”.

Gráfico 1 - Balança Comercial Brasileira, em US\$ bilhões - 1994/2005

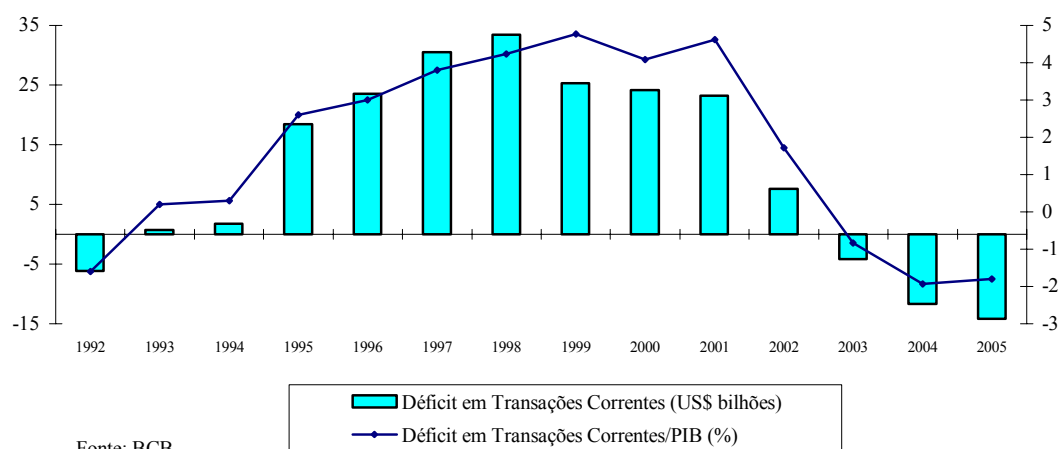


O fim da amarra do câmbio artificialmente apreciado certamente causaria mudanças importantes. Uma delas seria a reversão dos resultados comerciais dos anos anteriores, fazendo com que as exportações passassem a ser mais competitivas e as importações, mais caras. Ainda que a reversão do déficit comercial não tivesse ocorrido tão rapidamente quanto alguns analistas pensavam, ela acabou aparecendo e de forma muito consistente, chegando até mesmo a gerar um novo período de superávit em Transações Correntes a partir de 2003, algo que não ocorria desde 1992 (Gráfico 2). A melhora das contas externas foi significativa, tendo como consequência a diminuição da vulnerabilidade da economia brasileira (Batista Jr., 2002 e Prates, 2004). É claro que o reaquecimento do mercado internacional foi decisivo para gerar estes resultados, sobretudo a partir de 2002/2003, quando se retoma o crescimento americano e já estava em andamento uma nova rodada de elevação de preços internacionais sob forte influência da demanda chinesa por *commodities*.

Voltando ao Gráfico 1, é interessante observar que em 1999 e 2000 ainda ocorreram déficits comerciais e que a reversão só começou em 2001, ganhando força a partir do biênio

seguinte. Vale notar que entre 1999 e 2001 as exportações e as importações têm valores muito semelhantes e que a partir de 2002 as exportações crescem bastante, sendo as principais responsáveis pela expansão do saldo comercial.

Gráfico 2 - Transações Correntes Brasileiras - 1992/2005

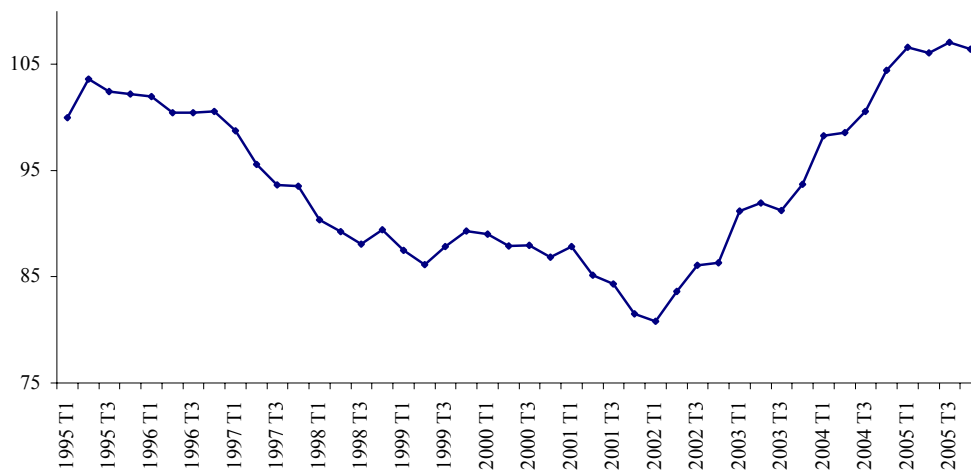


3. Como variaram preços e quantidades do comércio brasileiro

Um debate relevante que se estabeleceu a partir da observação da evolução dos valores das exportações e das importações brasileiras é se eles deviam-se às variações de preços ou de quantidades². Isso porque o mercado internacional vivia desde 2002 uma nova onda de elevação de preços, depois de um longo período de baixa (Gráfico 3). Isto poderia indicar que o aumento de valor das exportações brasileiras (e também das importações, mas com menos intensidade) era apenas um sinal de adaptação a este novo ambiente de preços altos, com pouco ou nenhum reflexo em termos de quantidades.

² Há farta bibliografia sobre o ajuste das contas externas do Brasil no período recente. O Boletim Política Econômica em Foco, do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica da Unicamp, é uma referência obrigatória. Veja-se especialmente Prates (2005/2006).

Gráfico 3 - Índice de preços das importações mundiais, por trimestre - 1995/2005 (1995 T1 = 100)



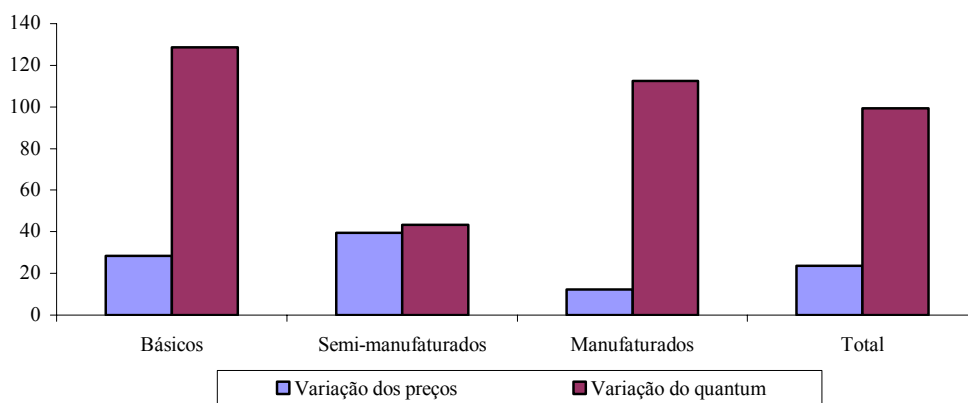
Fonte dos dados brutos: FMI.

A discussão tem muita importância, pois se vincula diretamente a uma série de outros temas, sobretudo relacionados à indústria brasileira, como a questão da competitividade da produção nacional, a capacidade de se adaptar ativa ou passivamente às mudanças do padrão de competição internacional, a possibilidade de sustentar os saldos comerciais diante de uma alteração do mercado internacional ou da taxa de câmbio do real, e até mesmo a capacidade de atender simultaneamente à demanda doméstica e ao mercado externo, especialmente na hipótese de uma aceleração da economia brasileira, que exigiria mais importações e provavelmente direcionasse parte das exportações para o mercado interno. Assim, por exemplo, se a expansão das exportações estivesse baseada apenas na alta dos preços, principalmente em setores caracterizados como produtores de *commodities*, este poderia ser um sinal de fraca competitividade e de adaptação passiva aos movimentos do mercado internacional. Qualquer reversão deste mercado traria consequências ruins para as contas externas brasileiras, inevitavelmente.

A análise dos movimentos de preços e quantidades das exportações e importações brasileiras nos últimos anos pode ser feita de várias formas no que se refere à segmentação do período estudado. Considerando-se integralmente o intervalo de tempo pós-desvalorização cambial, isto é, de 1999 a 2005, pode-se observar que nestes sete anos os preços médios dos

produtos exportados pelo Brasil cresceram 23,7% e as quantidades, 99,3%. A mesma relação, de forte alta das quantidades e elevação menos intensa dos preços, vale para os produtos básicos e para os manufaturados, sendo que na classe dos semi-manufaturados as variações dos preços e das quantidades são quase iguais (Gráfico 4). O fato de as quantidades de manufaturados terem crescido bem acima dos preços, mais do que dobrando no período (112,4%), pode ser considerado um bom sinal no que se refere ao tema da competitividade internacional da produção industrial brasileira.

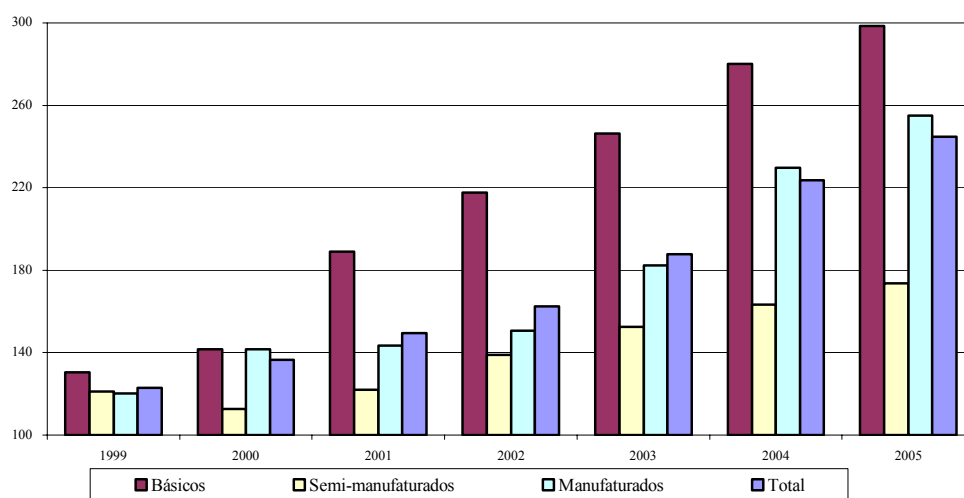
Gráfico 4 - Variação percentual dos preços e do quantum das exportações brasileiras, por fator agregado, entre 1999 e 2005



Fonte dos dados brutos: FUNCEX e Secex/MDIC.

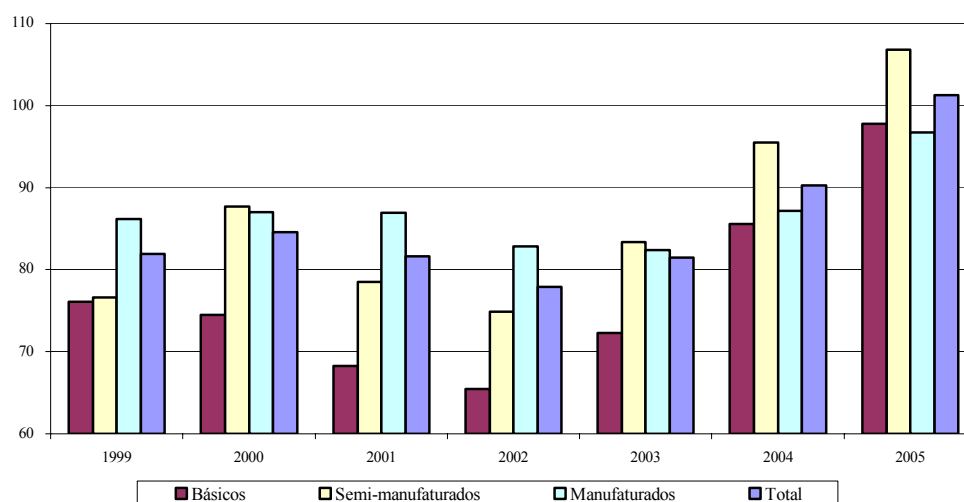
Quando se observa o movimento das variáveis ano a ano aparecem algumas especificidades, mas no geral pode-se dizer que as quantidades exportadas crescem durante todo período (Gráfico 5) e os preços fazem um primeiro movimento de queda entre 2000 e 2002 para depois avançarem continuamente (Gráfico 6), o que vale para o total das exportações e para todas as classes. Observe-se que o movimento dos preços das exportações brasileiras acompanham o das importações mundiais, expressos no Gráfico 3.

Gráfico 5 - Índice de quantum das exportações brasileiras, por fator agregado - 1999/2005 (1996 = 100)



Fonte dos dados brutos: Funcex.

Gráfico 6 - Índice de preços das exportações brasileiras, por fator agregado - 1999/2005 (1996 = 100)

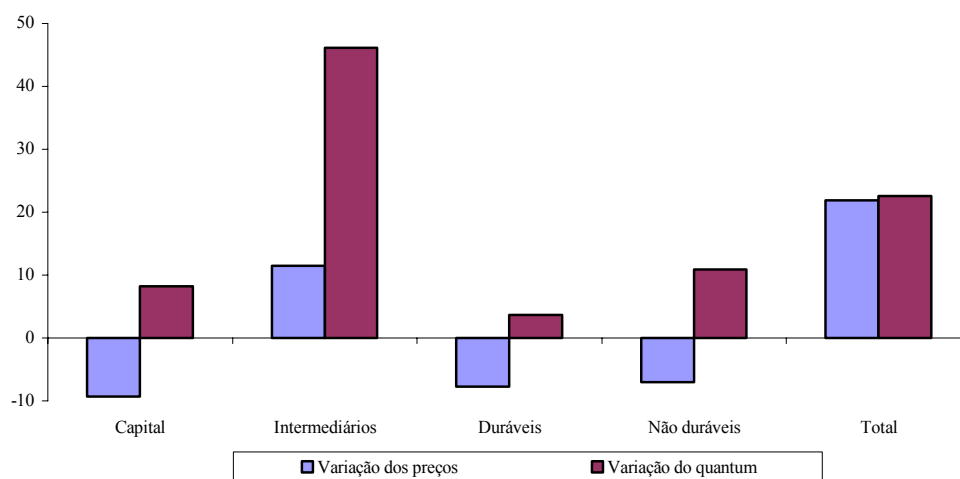


Fonte dos dados brutos: Funcex.

Diferentemente do que se observou para as exportações, as importações apresentaram no período de 1999 a 2005 preços e quantidades crescendo quase com a mesma intensidade, em média, respectivamente, 21,9% e 22,6% (Gráfico 7). Porém, verifica-se que estas médias são fortemente influenciadas pelo desempenho dos bens intermediários, a categoria que mais pesa na pauta (51,3% em 2005). Do ponto de vista das quantidades, os bens intermediários destacam-se

por apresentar a maior variação³ e no que se refere aos preços é a única categoria que teve elevação. Portanto, as importações apresentaram comportamento bastante heterogêneo, quando se avalia o período de forma integral. Observando-se a trajetória ano a ano, os preços das importações tiveram comportamento semelhante aos das exportações, com queda até 2002 e elevação a partir daí, enquanto as quantidades têm um comportamento mais irregular, com um movimento de elevação até 2001, sucedido por queda até 2003 e recuperação nos dois últimos anos.

Gráfico 7 - Variação percentual dos preços e do quantum das importações brasileiras, por categoria de uso, entre 1999 e 2005



Fonte dos dados brutos: FUNCEX e Secex/MDIC.

Concluindo esse ponto, não é possível dizer que os expressivos aumentos de valor das exportações e das importações brasileiras entre 1999 e 2005 – de tal forma que a corrente de comércio saltou de US\$ 97,2 bilhões para US\$ 191,9 bilhões - refletiram apenas a adaptação passiva aos movimentos de elevação dos preços internacionais no período. É claro que preços em alta induzem a aumentos de quantidade no caso das exportações – e ambos estão ligados à intensidade do comércio mundial -, mas o que ocorreu foram aumentos de quantidades bem

³ É conhecido o fato de que parte do aumento das importações de bens intermediários no Brasil está ligada ao aumento das exportações de manufaturados, já que estes bens necessitam de matérias-primas e componentes estrangeiros para sua produção. São casos típicos os produtos eletrônicos e os aviões.

superiores aos dos preços neste período de sete anos⁴. No caso das importações a resposta é ainda mais evidente, pois só houve elevação de preços na categoria dos bens intermediários, cujas quantidades cresceram proporcionalmente mais que os preços. Já as quantidades aumentaram em todas as categorias. Ou seja, a Balança Comercial brasileira, seja através da corrente de comércio, seja através do saldo comercial, respondeu à mudança cambial de 1999 e ao reaquecimento do comércio mundial de 2002/2003 não só adaptando-se aos preços mais altos, mas também e principalmente elevando quantidades exportadas e importadas⁵.

4. O câmbio e os preços de exportação

Conforme se viu, a partir de 1999 ocorreu uma mudança importante na política econômica brasileira, com a instituição do sistema de metas de inflação. A “âncora cambial” que vigorou por quatro anos e meio e constituiu a base da política econômica no primeiro mandato de Fernando Henrique Cardoso foi abandonada, já que o sistema de metas passaria a cumprir a função de coordenação das expectativas de inflação. A política cambial passou a ser administrada de acordo com o regime de câmbio flutuante, ainda que no caso brasileiro se trate de uma “flutuação suja”. É claro que em 1999 a taxa de câmbio mudou de patamar, corrigindo-se a distorção dos anos anteriores com um movimento de desvalorização do real. A partir de 2002/2003 os efeitos do novo câmbio começaram a aparecer em forma de superávits crescentes da Balança Comercial, tanto mais que nesse momento já se vivia uma nova rodada de aumentos de preços internacionais muito favorável ao Brasil.

No entanto, na segunda metade de 2004 o excesso de divisas já era suficiente para gerar uma pressão de apreciação cambial, pressão que foi ampliada pela entrada de divisas em busca de valorização financeira, uma vez que as taxas de juros brasileiras eram muito mais altas que as do resto do mundo. Desde então, o Governo Lula tem usado esta apreciação cambial para garantir o cumprimento das metas de inflação. Se em 2003, primeiro ano de Lula, ainda foi possível atribuir o não cumprimento da meta ao que se chamou de “herança maldita” do governo anterior, nos

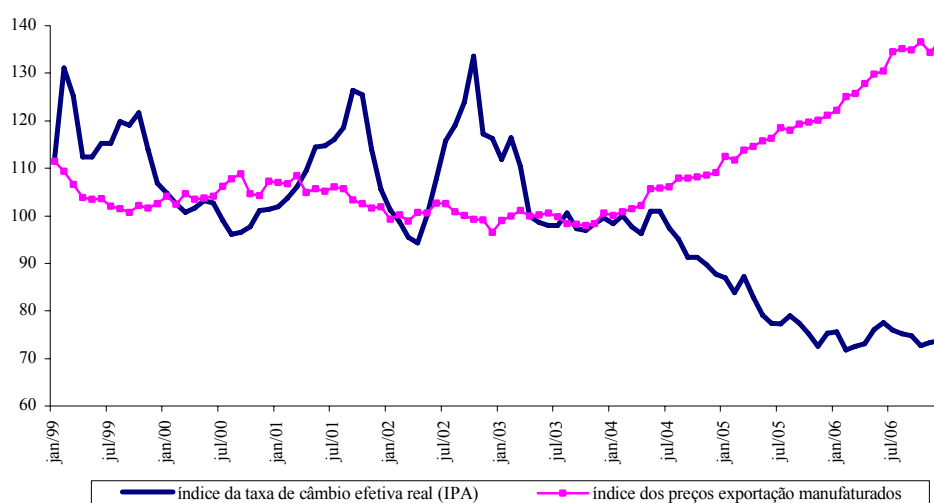
⁴ Mesmo na análise ano a ano, somente em 2005 – frente a 2004 – ocorre variação dos preços maior que a das quantidades para o total das exportações. Para produtos manufaturados, sempre as quantidades variaram mais que os preços.

⁵ Observe-se que a expansão do saldo comercial no período se deve basicamente à diferença de variação das quantidades exportadas e importadas, já que os preços das exportações e das importações têm variação quase igual.

anos seguintes isto não seria mais aceitável. O câmbio então fez o seu papel, ao segurar os preços dos produtos importados, estranhamente lembrando a política do início do Plano Real. Para se ter uma idéia da apreciação, em dezembro de 2006 a taxa de câmbio efetiva real, deflacionada pelo IPA, estava 33% menor que a média dos anos 1999-2002, segundo dados da Funcex.

Ocorre que, por outro lado, os preços internacionais em alta desde o início de 2002 “puxaram” os preços das exportações brasileiras. A partir do final de 2003 os preços dos manufaturados brasileiros subiram continuamente. Do ponto de vista dos exportadores, a questão relevante passou a ser: como se deu a adaptação a uma situação de câmbio desfavorável e preços em alta? Teria havido um movimento de compensação entre a taxa de câmbio – em queda – e os preços das exportações? Com efeito, a partir do biênio 2003/2004 chamou a atenção dos analistas do comércio externo brasileiro o fato de que a queda constante da taxa de câmbio efetiva real não gerou uma reversão das quantidades exportadas de manufaturados. Verifica-se que realmente aconteceu um movimento de compensação (Gráfico 8), pelo menos quando se toma a média dos bens manufaturados, evidenciando que os exportadores conseguiram se proteger do câmbio apreciado através de aumentos de preços num ambiente de comércio internacional que aceitou este ajuste. Para usar a mesma comparação feita com a taxa de câmbio, em dezembro de 2006 os preços das exportações dos manufaturados brasileiros estavam 32% superiores à média dos anos 1999-2002, de acordo com as informações da Funcex.

Gráfico 8 - Índices da taxa de câmbio e dos preços de exportação no Brasil (abril de 2003 = 100)



Fonte dos dados brutos: Funcex.

5. A adaptação dos diferentes setores da indústria de transformação brasileira

A avaliação do movimento de compensação entre preços e taxa de câmbio feita no item anterior, para a média dos produtos manufaturados, encobre situações específicas de vários setores com comportamentos diferenciados. É possível destacar alguns setores que mais do que compensaram a queda do câmbio com elevações de preços e outros que até conseguiram elevar preços, mas não de forma suficiente, o que acabou por comprometer sua rentabilidade⁶. Com isso, além de afetar a produção e os empregos, se colocaram em risco estratégias vitoriosas de médio/longo prazo de ganhos de espaço no competitivo mercado internacional. Muitos novos contratos não chegaram a se concretizar, contratos já existentes não foram renovados - perdendo-se espaço para competidores de outros países - e alguns o foram apenas para manter a aposta numa reviravolta que não parece se concretizar.

É claro que questões estruturais do funcionamento do mercado internacional e as especificidades da produção no mercado doméstico pesam diferentemente sobre o resultado final, dependendo do setor que se está tratando. Há setores com mercados mundiais mais aquecidos e com menor capacidade de expansão da oferta. Por outro lado, há setores com superprodução mundial, em que a competição é mais acirrada e os preços não se elevaram muito. Para a indústria brasileira, as situações mais difíceis são as que combinam características não favoráveis do mercado internacional com estruturas produtivas intensivas em mão-de-obra e/ou que não importam matérias-primas, não se beneficiando, portanto, do câmbio apreciado no momento das compras. Cadeias produtivas com muitas etapas também são prejudiciais, pois trazem problemas com tributação elevada, logística difícil e cara e, geralmente, maior peso da mão-de-obra na estrutura global de custos.

As situações mais favoráveis da indústria brasileira são as dos produtores das cadeias de commodities metálicas e de petróleo e derivados, setores que claramente se beneficiaram da

⁶ A identificação de setores que tiveram resultados tão diferentes diante de uma taxa de câmbio claramente apreciada trouxe ao debate o conhecido tema da “doença holandesa”. Diversas posições têm sido defendidas, desde a interpretação crua de que se está diante de um caso típico da “doença” (Gala, 2006), até a de que não é possível esse diagnóstico, já que há elevação das quantidades exportadas (Bradesco, 2006), o que mostraria uma resposta positiva da indústria nacional. É forçoso reconhecer que, na hipótese de se admitir a “doença”, trata-se pelo menos de um caso especial, em que ocorre elevação de quantidades e também, de preços dos produtos exportados.

maior intensidade do comércio internacional. A Tabela 1 exhibe dados de alguns deles e inclui também Elementos químicos. Observa-se uma forte alta dos preços das exportações brasileiras entre o segundo trimestre de 2003 e o terceiro trimestre de 2006⁷, com variação mínima de 75% e máxima de 184%. A rentabilidade das exportações cresceu para todos os setores, mostrando uma situação confortável, a despeito da apreciação cambial.

Tabela 1 - Setores da indústria brasileira com aumento de rentabilidade entre o segundo trimestre de 2003 e o terceiro de 2006, em %

	Metalurgia não ferrosos	Refino de petróleo e petroquímicos	Siderurgia	Extrativa mineral	Petróleo e carvão	Elementos químicos
Δ preço	105,9	89,6	89,0	100,1	183,7	74,9
Δ rentabilidade	5,3	18,3	1,4	8,7	56,3	5,2

Fonte dos dados brutos: Funcex.

No outro extremo, o dos setores com dificuldades, a maior alta de preços foi a de Madeira e mobiliário, com 42%, o que significa pouco mais da metade do menor aumento dos setores com bom desempenho. A Tabela 2 mostra as variações dos preços e da rentabilidade desses setores da indústria brasileira que enfrentaram problemas para seguir exportando. É nítida a menor elevação de preços, em comparação com os setores da Tabela 1, cuja consequência é a diminuição das rentabilidades. Destaca-se o caso dos Equipamentos eletrônicos, o único com redução dos preços de exportação, constituindo o recorde de variação negativa da rentabilidade. Uma observação deve ser feita sobre esse grupo de setores; alguns deles sofreram problemas não apenas com as exportações, mas também enfrentaram dificuldades ao competirem no mercado interno com as importações favorecidas pelo câmbio baixo. Casos reconhecidos são os de Calçados, Máquinas e Têxtil, principalmente com relação à competição de produtos asiáticos. Nestes casos, o impacto sobre a produção e o emprego são ainda maiores.

⁷ Escolheu-se o segundo trimestre de 2003 como ponto de partida para essa avaliação porque a turbulência cambial vivida no período eleitoral de 2002 já havia passado, conforme fica claro ao se observar o Gráfico 8.

Tabela 2 - Setores da indústria brasileira com redução de rentabilidade entre o segundo trimestre de 2003 e o terceiro de 2006, em %

	Madeira e mobiliário	Calçados, couros e peles	Máquinas e tratores	Material elétrico	Equipamentos eletrônicos	Veículos automotores	Peças e veículos	Têxtil
Δ preço	42,4	32,7	31,4	33,3	-33,6	21,7	7,1	20,9
Δ rentabilidade	-17,1	-18,3	-30,1	-28,4	-60,0	-29,7	-43,0	-27,4

Fonte dos dados brutos: Funcex.

6. Conclusão

Não há dúvida de que a intensidade do comércio internacional gerou efeitos positivos para a economia brasileira, melhorando em geral as contas externas do País e recuperando sua credibilidade frente aos financiadores internacionais num momento delicado, o início do Governo Lula. Os excelentes resultados da Balança Comercial se formaram nesse ambiente internacional favorável, mas não se deveram somente a elevações de preços dos produtos exportados pelo Brasil. Pelo contrário, no que se refere aos produtos manufaturados, as quantidades exportadas, muito maiores que as importadas, é que fizeram a diferença, uma vez que os preços médios de exportação e importação variaram quase que da mesma forma.

Observando-se mais detidamente a alta dos preços dos manufaturados exportados, verifica-se que esta mudança afetou de forma diferenciada vários setores da indústria brasileira, sobretudo pelo efeito do câmbio apreciado. Alguns setores não conseguiram aumentar seus preços de exportação de forma suficiente a compensar a redução da taxa de câmbio efetiva real, o que acabou por comprometer suas rentabilidades. Nesse sentido, preocupa o fato de que não há nada que indique a alteração desse quadro, pelo menos no curto prazo.

Se é verdade que muitos analistas do cenário internacional prevêem uma redução do crescimento econômico e do ritmo do comércio mundial, raros são os que pensam que isso vá ocorrer rapidamente, o que projeta a continuidade dos saldos comerciais elevados e do real valorizado. A aceleração das importações nos últimos meses mostra que 2006 deve ter marcado o recorde do saldo comercial, mas apenas a redução de alguns bilhões de dólares nos saldos dos próximos anos não vai mudar o quadro. Tanto mais que o excesso de liquidez internacional e o diferencial de taxas de juros continuarão atraindo divisas e apostas nos mercados especulativos, o suficiente para alimentar ainda mais o câmbio baixo. Assim, enquanto houver essa folga no

mercado de divisas e o governo continuar usando o câmbio para controlar a inflação, os setores prejudicados não verão sua situação melhorar, pelo menos no que depender da administração da política econômica.

Bibliografia

- AVERBUG, André e GIAMBIAGI, Fabio (2000): *A crise brasileira de 1998/1999 – origens e conseqüências*. Rio de Janeiro, BNDES (Texto para Discussão n. 77).
- BATISTA Jr., Paulo Nogueira (2002): Vulnerabilidade externa da economia brasileira. *Estudos Avançados*, São Paulo: USP, v. 16, n. 45.
- BRADESCO (2006): Qual é a importância dos preços internacionais para as exportações brasileiras? Será que o Brasil corre o risco de sofrer da chamada “doença holandesa”? *Destaque Diário*. Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos, 11 dez.
- GALA, Paulo (2006): Evidências de doença holandesa no Brasil. *Valor Econômico*. 15, 16 e 17 dez, p. A – 14.
- LARA-RESENDE, André (1986): A moeda indexada: uma proposta para eliminar a inflação inercial. In: REGO, J. M. (org.). *Inflação inercial, teorias sobre inflação e o Plano Cruzado*. Rio de Janeiro: Paz e Terra.
- PRATES, Daniela M. (2004). A assimetria das contas externas. *Política Econômica em Foco*, Campinas: Unicamp, n. 4, seção II, maio/out.
- PRATES, Daniela M. (2005/2006). A inserção externa da economia brasileira no Governo Lula. *Política Econômica em Foco*, Campinas: Unicamp, n. 7, seção IV, nov.2005/abr.2006.