

## TAXA DE CÂMBIO FIXA *VERSUS* CÂMBIO FLUTUANTE: UMA ABORDAGEM SOBRE O POTENCIAL EXPORTADOR BRASILEIRO NO PERÍODO DE 1995 A 2012

**Marcelo Santos Chaves**

Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Pará (IFPA)

[modelo.doma@gmail.com](mailto:modelo.doma@gmail.com)

**Heriberto Wagner Amanajás Pena**

Universidade do Estado do Pará (UEPA)

[heripena@yahoo.com.br](mailto:heripena@yahoo.com.br)

### RESUMO

As inquietações que motivaram a construção deste trabalho tem por fulcro uma reflexão sobre o potencial exportador do Estado brasileiro em dois momentos distintos, a partir da implantação do principal e mais bem sucedido plano de estabilização econômica da história do Brasil, o Plano Real. Neste sentido realizou-se uma pesquisa bibliográfica considerando as contribuições de North (1997), Camargos (2002), Romero (2009), Melo (2008) dentre outros, procurando investigar e concluir sobre qual modelo de regime cambial, pós Plano Real, mais contribuiu para deterioração das exportações, e qual efetivamente colaborou para plena expansão da economia. Como é de conhecimento geral, em sua fase preliminar, o Plano Real estabelecia um modelo de política cambial ortodoxo e rígido, que em fins da década de 90 do século passado fora substituído por um modelo de câmbio mais heterodoxo e flexível. Neste tocante, face a esta distinção assumida nas relações de comércio exterior do Brasil com o resto do mundo, como se comportou as exportações brasileiras?

**Palavra-Chave:** Câmbio Fixo – Câmbio Flutuante – Exportações

### RESUMEN

Las preocupaciones que motivaron la construcción de esta obra es una reflexión sobre el potencial de exportación del núcleo del estado brasileño en dos momentos diferentes, desde la implementación de la principal y más exitoso plan de estabilización económica en la historia de Brasil, el Plan Real. En este sentido, se realizó una búsqueda bibliográfica considerando los aportes de Norte (1997), Camargos (2002), Romero (2009), Melo (2008), entre otros, tratando de investigar y concluir acerca de cuál es el modelo de régimen de tipo de cambio, después del

Plan Real, más contribuye al deterioro de las exportaciones, y que contribuyó eficazmente a la economía. Como en auge es el conocimiento común en su etapa preliminar, el Plan Real estableció un modelo rígido y ortodoxo de la política de tipo de cambio, que a finales de los años 90 del siglo pasado fue sustituido por un modelo más heterodoxa y flexible de intercambio. En este sentido, dada la supuesta esta distinción en las relaciones de comercio exterior entre Brasil y el resto del mundo, la forma en que se comportó exportaciones brasileñas?

**Palabra clave:** Fijo - Intercambio de cambio flotante – Exportaciones

### **ABSTRACT**

The concerns that motivated the construction of this work is a reflection on the core export potential of the Brazilian state at two different times, since the implementation of the principal and most successful economic stabilization plan in the history of Brazil, the Real Plan. In this sense, a literature search was performed considering the contributions of North (1997), Camargos (2002), Romero (2009), Melo (2008) among others, seeking to investigate and conclude about which model of exchange rate regime, after the Real Plan, more contributes to the deterioration of exports, and which effectively contributed to the booming economy. Como is common knowledge in their preliminary stage, the Real Plan established an orthodox and rigid model of exchange rate policy, which in the late 90s of last century was replaced by a more heterodox and flexible model of exchange. In this respect, given the assumed this distinction in foreign trade relations between Brazil and the rest of the world, how he behaved Brazilian exports?

**Key word:** Fixed Exchange - Floating Exchange – Exports.

## Introdução

A partir de meados da década de 90 do século passado a economia brasileira, que viveu ao longo toda a década de 80 e na primeira metade da década de 90 um forte surto inflacionário, encontraria a solução para sua plena estabilização em um plano econômico, relativamente heterodoxo, que ficou conhecido na história como o Plano Real. Dentre suas diretrizes, este Plano trazia em seu bojo um elemento vital para o fortalecimento da economia. A fixação da taxa de câmbio a partir de um regime de mini-bandas (Âncora Cambial). No entanto, face às crises econômicas internacionais ocorridas ao longo da década de implantação do Real, como foi o caso da Crise México em 1994, dos Tigres Asiáticos em 1997 e Russa 1998, o governo brasileiro se viu na necessidade de abrir mão deste modelo cambial fixo, e passou a adotar o câmbio flutuante. (CAMARGOS, 2002).

Ante ao exposto, e a considerar o fato do *superávit* na Balança Comercial (BC) ser um dos forte indicadores de desenvolvimento de uma economia (ROMERO, 2009), questiona-se:

- Como se comportou as exportações brasileiras no regime de câmbio fixo (Âncora Cambial), pós-Plano Real (1995-1998)?
- Como se comportou as exportações brasileiras no regime de câmbio flutuante, pós-Plano Real (1999-2012)?
- É possível concluir que o modelo de câmbio flutuante colabora positivamente para a expansão das exportações, algo bem diferente em relação ao modelo de câmbio fixo?

No tocante a complexidade de tal abordagem, cabe epigrafar os exatos dizeres de Vartanian *apud* Melo, *in verbs*:

O câmbio flutuante funciona como uma espécie de amortecedor diante de crises internacionais, absorvendo parte dos impactos ocasionados pela crise. As fugas de capitais que sucedem as crises desvalorizam a moeda local (no caso, o real). Esta desvalorização promove uma melhora na balança comercial e na conta corrente estimulando a economia. (VARTANIAN *apud* MELO, 2008, p. 01).

Neste contexto o objetivo central deste artigo é avaliar o potencial exportador brasileiro no período de 1995 a 2012, a partir dos regimes cambiais distintos adotados para a economia do país pós-Plano Real. E partir daí concluir qual o modelo cambial que efetivamente colabora para o desenvolvimento da economia

brasileira. E para alcançar tal objetivo utilizou-se como recurso metodológico a revisão bibliográfica, efetuada a partir de reflexões sintetizadas em literaturas e artigos científicos já difundidos em meio eletrônico e virtual, onde o texto final teve como fulcro básico em autores como North (1997); Souza (1999); Franco (1999); Camargos (2002); Caplace & Lima (2006); Melo (2008); Dornbusch *et al.* (2009); Pinheiro *et al.* (1999); Romero (2009).

## **Desenvolvimento**

De acordo com o Banco Central do Brasil (BACEN), a Taxa de Câmbio é o preço de uma moeda estrangeira calculado em unidades ou frações (centavos) da moeda doméstica (nacional). O dólar dos Estados Unidos é a moeda estrangeira mais transacionada no Brasil, fazendo com que a cotação convencionalmente utilizada seja em dólar. Dessa forma, quando afirmamos, por exemplo, que a taxa de câmbio é de 1,75, isto quer dizer que um dólar americano custa R\$ 1,75. Como bem infere Dornbusch *et al.* (2009), em termos gerais a Taxa de Câmbio expressa o custo de uma moeda em relação à outra.

No período que compreende 1995 a 2012 a economia brasileira valeu-se da utilização de dois tipos de regimes cambiais, com vistas à estabilização monetária e ao fortalecimento macroeconômico. São eles o Câmbio Fixo e o Câmbio flutuante. (CAPLACE & LIMA, 2006). O primeiro consiste em um regime onde o Banco Central impõe ao mercado um valor fixo para manter a paridade entre a moeda nacional frente a moeda estrangeira - no caso do Brasil o dólar americano – (FRANCO, 1999). Em uma avaliação mais profunda sobre o regime de câmbio fixo e suas sofisticções, Dornbusch *et al.* descreve o modelo de Âncora Cambial. Trata-se de um regime fundamentado em mini bandas cambiais, onde “As taxas de câmbio flutuam dentro de bandas limitadas onde possibilitem a intervenção governamental, caso a taxa de câmbio cruze o limite da banda”. (DORNBUSCH *et al.*, 2009, p. 530).

Na primeira fase do Plano Real o Brasil adotou a Âncora Cambial enquanto modelo de troca comercial com o resto do mundo, abrindo mão do mesmo no início de 1999. Países como Rússia e China adotam atualmente este tipo de regime cambial. (MELO, 2008).

Com relação ao regime de Câmbio Flutuante, consiste em um regime onde o Banco Central não estabelece um valor determinado, e dessa forma não se

compromete com a paridade entre a moeda doméstica e a estrangeira, deixando sob a responsabilidade do mercado a definição do valor de uma moeda em relação a outra. Para este tipo de regime são as leis de oferta e procura por moeda estrangeira que determinará, a todo instante, a paridade ou não entre os valores de duas moedas. É o que ocorre na atualidade no Brasil, desde do ataque especulativo ocasionado principalmente pelas crises dos Tigres Asiáticos em 1997 e Russa em 1998.(FRANCO, 1999).Dornbusch *et al.* ilustra com precisão o *Modus Operandi* do câmbio flutuante, *in verbs*:

Em um sistema de câmbio flutuante os bancos centrais permitem que a taxa de câmbio se ajuste para igualar a oferta e a demanda por moeda estrangeira. Se a taxa de câmbio do dólar contra o iene fosse 0,86 centavos de dólar por iene e as exportações japonesas para os Estados Unidos aumentassem, exigindo, dessa forma, que os norte-americanos pagassem mais ienes aos exportadores japoneses, então o Banco do Japão poderia simplesmente não agir e deixar a taxa de câmbio se ajustar. Nesse caso, em particular, a taxa de câmbio poderia mudar de 0,86 centavos de dólar por iene para um nível, por exemplo, de 0,90 centavos de dólar por iene, tornando os bens japoneses mais caros em termos de dólar e reduzindo, assim, a demanda por bens pelos norte-americanos. (DORNBUSCH *et al.*, 2009, p. 276)

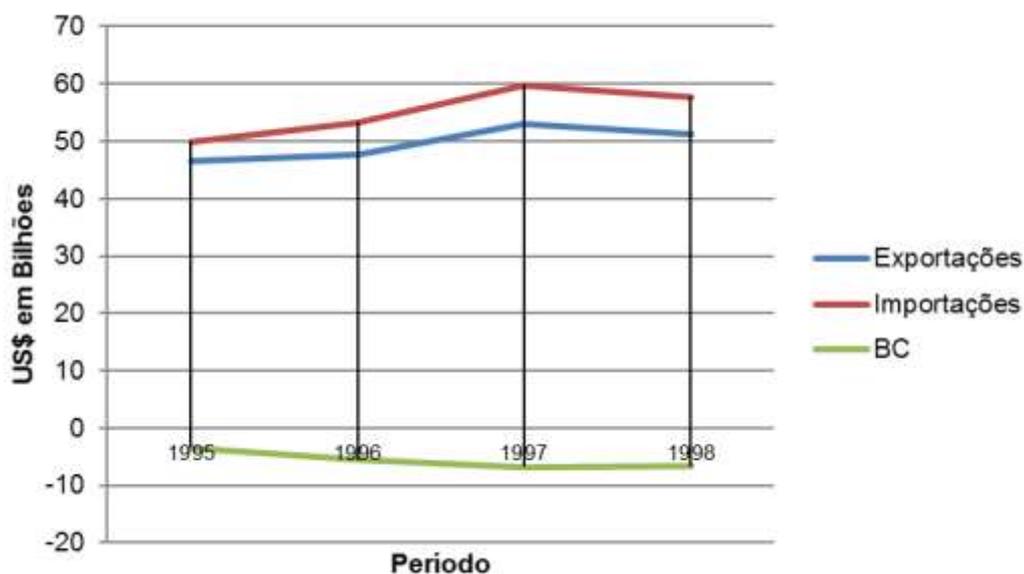
Como já mencionamos, no início do Plano Real, a política cambial esteve focada no câmbio fixo (Âncora Cambial), gerenciada pelo governo, com o intuito de obter a estabilidade econômica. Contudo, devido aos eventos internacionais, em janeiro de 1999, as autoridades monetárias brasileira alteraram a política cambial estabelecendo o câmbio flutuante (CAPLACE & LIMA, 2006). Neste sentido, vejamos como se comportou as exportações brasileiras e seus efeitos no saldo da BC, no período de vigência da Âncora Cambial:

**Tabela 01 – Comércio Exterior: Brasil(1995-1998)**

ANO	EXPORTAÇÃO	IMPORTAÇÃO	SALDO NA BC
	US\$ BI	US\$ BI	US\$ BI
1995	46,506	49,971	-3,465
1996	47,746	53,345	-5,599
1997	52,983	59,747	-6,764
1998	51,14	57,763	-6,623

Fonte de Dados: MDIC/SECEX

Elaboração: o autor

**Gráfico 01 - Comércio Exterior: Brasil (1995-1998)**

Fonte de Dados: MDIC/SECEX

Elaboração: o autor

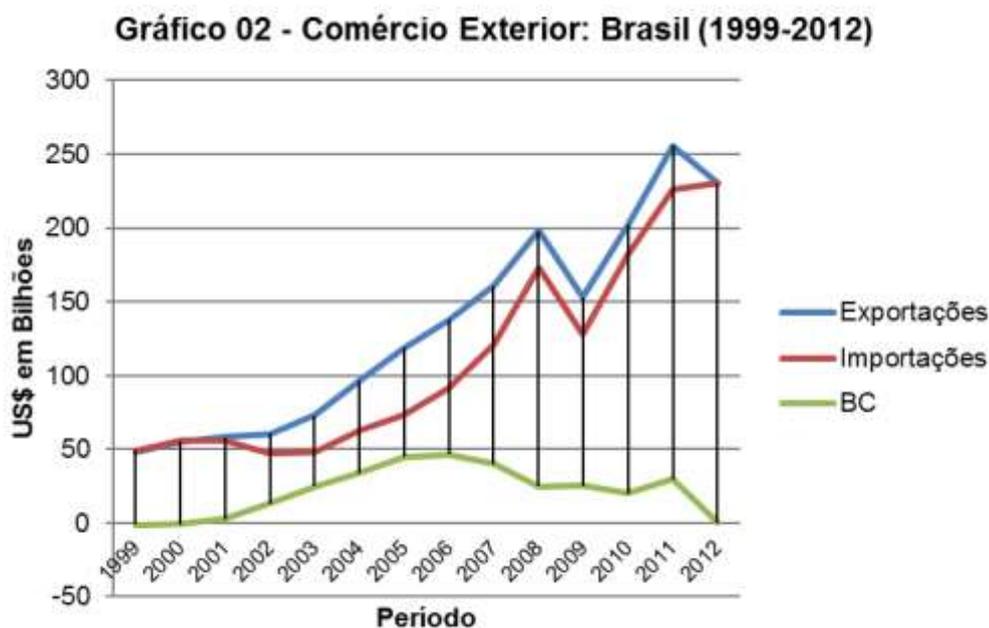
Para fins comparativos, fazemos a ilustração da performance das exportações e da BC agora sob a égide do regime de câmbio flutuante:

**Tabela 02 – Comércio Exterior: Brasil(1999-2012)**

ANO	EXPORTAÇÃO	IMPORTAÇÃO	SALDO NA BC
	US\$ BI	US\$ BI	US\$ BI
1999	48,012	49,301	-1,289
2000	55,119	55,851	-0,732
2001	58,286	55,601	2,685
2002	60,438	47,242	13,196
2003	73,203	48,325	24,878
2004	96,677	62,835	33,842
2005	118,529	73,600	44,929
2006	137,807	91,351	46,456
2007	160,649	120,617	40,032
2008	197,942	172,985	24,957
2009	152,994	127,722	25,272
2010	201,915	181,649	20,266
2011	256,041	226,251	29,79
2012	230,416	230,401	0,015

Fonte de Dados: MDIC/SECEX

Elaboração: o autor



Fonte de Dados: MDIC/SECEX

Elaboração: o autor

Antes de adentrarmos na avaliação comparativa entre os dois modelos de regimes cambiais, cabe epigrafar algumas turbulências internas e externas ocorridas no período compreendido entre 1999 a 2012, e que influenciaram o comportamento exportador brasileiro.

Nos anos de 2001 e 2002 o Brasil vivenciou uma crise energética que impactou negativamente o fornecimento e distribuição de energia elétrica. Ocorrida de 01/07/2001 e 27/09/2002, a turbulência interna que ficou conhecida como a Crise do “Apagão” foi provocada por falta de chuvas que ocasionou o esvaziamento dos reservatórios das hidrelétricas, inviabilizando assim a geração de energia, produzindo efeitos negativos no setor produtivo e exportador brasileiro. Além disso, a falta de planejamento e investimentos governamentais na geração de energia colaborou também para o desencadeamento desta crise (SROUR, 2005). Ainda na esteira de eventos adversos, em fins de 2001 o governo argentino anunciou a moratória de sua dívida. Um detalhe relevante nesta conjuntura econômica argentina é o fato da economia daquele país estar, a época, ancorada em um regime de câmbio fixo paritário (similar ao do Brasil na primeira fase do Plano Real), onde um peso argentino valia um dólar americano. Em janeiro 2002 o governo argentino anunciou a desvalorização do peso que chegou a 70% em relação ao dólar, produzindo uma intensa fuga de capitais daquele país, fator este que prejudicou a credibilidade de todos os países do cone Sul, pois também passaram a ficar sob

alerta ante aos olhos dos investidores externos (BATISTA JR., 2002). Já no ano de 2008 foi à vez dos Estados Unidos da América (EUA) enfrentar um cenário de crise econômica provocada em virtude de um profundo desequilíbrio na oferta de créditos imobiliários naquele país. A crise americana colaborou para a desvalorização do dólar em nível internacional tornando, por exemplo, a moeda brasileira (o Real) uma das moedas mais cotadas (valorizadas) do mundo, problema cambial este que impactou negativamente nas empresas brasileiras que dependiam diretamente das exportações. Além disso, com o dólar desvalorizado ocorreu também no Brasil uma elevação na demanda por importações de bens e serviços que passaram a concorrer diretamente como produtos brasileiros (ALBERINI & BOGUSZEWSKI, 2008).

Feitas as ressalvas devidas em relação ao período de 1999 a 2012, retomaremos as discussões quanto à avaliação comparativa entre os dois modelos de regimes cambiais.

Como se pode inferir nas Tabelas 01 e 02, no período correspondente ao regime da Âncora Cambial (mantendo paritário o Real frente ao dólar), a economia brasileira ostentou sucessivos *déficits* no saldo da BC, em função de sequenciais baixas nas exportações, e altas nas importações. A considerar o fato do início da década de 90 ser marcado pela abertura econômica (CAMARGOS, 2002 & FRANCO, 1999), não era de se esperar tal desempenho nas exportações e, conseqüentemente, nas contas do comércio exterior. Neste sentido, a título de reflexão, cabe o resgate do paralelo descrito por Pinheiro *et al.*(1999) quanto a estrutura macroeconômica do Brasil, onde o autor considera a década de 90 mais perdida que a de 80, *in verbs*:

Nos 10 anos de 1990 a 1999, o PIB terá crescido em média de 1,7% a.a. (2,9% a.a. em 1980-1989), a inflação anual ficado em média em 278% (272,5% em 1980-1989), a taxa de investimento média a preços constantes de 1980 em 15,9% do PIB (18,2% do PIB nos anos 80), as exportações crescido em média 4,5% a.a. (8,5% a.a. em 1980-1989), e a taxa de desemprego ficado em média 5,7% (contra 5,4% na década passada). (PINHEIRO *et al.*, 1999, p. 13)

Em relação ao período de vigência do câmbio flutuante, observa-se que nos dois primeiros anos o país obteve *déficits* na BC em função ainda de baixas nas exportações, porém, a partir de 2001 a economia brasileira passou a ostentar sucessivos *superávits* na BC, por conta da alta nas exportações. Tal desempenho corresponde a uma média de aproximadamente US\$ 26 bilhões/ano de saldo

positivo das exportações. Por conta disso, são inúmeras razões para convir que o melhor regime para a economia brasileira é o câmbio flutuante, pois com ele, por exemplo, o país possui melhores condições de enfrenta choques externos, fazendo o ajuste por meio da taxa de câmbio nominal (ROMERO, 2009). Tal fato, segundo Melo (2008), permite minimizar os efeitos desses choques sobre o Produto Interno Bruto (PIB), mitigando o caráter volátil da economia, dando dessa forma maior previsibilidade aos agentes econômicos. Outro elemento positivo relacionado especificamente à ascensão das exportações é o delineado por Romero, afirmando que:

O regime de câmbio flutuante também ajusta de forma mais rápida, no advento de uma crise, o balanço de pagamentos. Na experiência brasileira, o regime se tornou ainda mais sólido quando o Banco Central decidiu, a partir do início de 2004, acumular reservas cambiais. Com reservas superiores a US\$ 200 bilhões, a dívida externa deixou de ser um problema. Essa política eliminou uma das vulnerabilidades brasileiras - as crises de balanço de pagamentos. (ROMERO, 2009, p. 2).

A crise no balanço de pagamentos, citada por Romero, refere-se aos efeitos das crises internacionais verificadas na década de 90, e seus impactos negativos na exportação brasileira. Ante a este comparativo quanto ao potencial exportador brasileiro em dois momentos distintos, passemos a avaliar a relevância das exportações enquanto indicador macroeconômico de desenvolvimento econômico.

Na perspectiva de North (1977), a base de exportação de um país exerce importante função na definição do nível de renda absoluta e *per capita*. Dessa maneira, teremos novos investimentos para ampliação das atividades, na medida em que a base exportadora se torna robusta e fortalecida, possibilitando assim o crescimento dos fatores renda e poupança, assim como o da população. Nesta mesma esteira de raciocínio, Souza (1999) preconiza um *trade off* na política de comércio exterior, inferindo que o padrão de desenvolvimento ideal consiste naquele que tem por fulcro a combinação da expansão veloz das exportações, com seletivas substituições de importações, ocasionando dessa forma a diversificação de interdependências, além de possibilitar transferência de tecnologia entre os segmentos econômicos do país. Outro elemento importante ressaltado por Souza (1999), no tocante a dinamização das exportações, é o fato de se verificar uma relação direta entre geração de empregos e exportação em determinados cenários. Segundo este autor, os produtos exportados onde se verifica expressivas vantagens comparativas, geralmente possuem baixa agregação de tecnologias e em função

disso acabam incorporando elevadas proporções de trabalho.

## **Conclusão**

Neste artigo foi possível constatar um acentuado declínio nas exportações brasileiras no período de vigência da Âncora Cambial, pós-Plano Real (1995-1998). A partir de sucessivos *déficits* na BC verificados no período, é possível convir os efeitos danosos para economia brasileira por conta da adoção deste tipo de regime, que com objetivo de manter a paridade do Real frente ao dólar americano, colaborou decisivamente para exaurir as reservas externas do Banco Central, acumuladas no processo de desestatização dos setores energéticos, de telecomunicações e industriais, e tornar a economia brasileira vulnerável as crises externas que se verificou ao longo da década de 90.

Por outro lado, em que pese às crises energética (interna) e financeira (externa) ocorridas ao longo de 1999 a 2012, ainda sim é possível constituir a convicção de que o regime cambial flutuante foi benéfico para o Brasil, pois possibilitou, além de aferir recordes em reservas externas, alcançar recordes em saldos positivos na BC, em função na elevação e intensidade das exportações, mesmo em períodos de crise acentuada como os verificados em 2001 e 2002.

Da mesma forma, foi possível concluir que expandir as exportações significa mitigar riscos e evitar instabilidades tanto para empreendedores quanto para economia do país. Ao escolher vender seus bens e serviços aos mercados externos, o exportador diminui o risco de seus negócios uma vez que a expansão e saúde financeira de sua empresa não ficará inteiramente dependente de mudanças na política econômica e do ritmo de crescimento da economia brasileira. Da mesma forma, é possível ao Estado brasileiro acumular divisas externas que será importante para momentos de turbulência externa, além de possibilitar a ampliação da geração de empregos e um conseqüente incremento na renda *per capita*. Além disso, a exportações elevadas abre a possibilidade de planejamento de longo prazo, garante maior segurança na tomada de decisões e assegura receitas em moeda forte tanto para empresários como para o governo.

## REFERÊNCIAS

ALBERINI, Daniel Vinícius & BOGUSZEWSKI, Leonardo Deeke. **Por Dentro do Subprime**: a crise imobiliária americana e seus impactos na economia brasileira. In: Vitrine da Conjuntura, Curitiba, v.1, n.2, abril 2008.

BATISTA JR., Paulo Nogueira. **Argentina**: uma crise paradigmática. In: Estudos Avançados vol.16 no. 44 São Paulo Jan./Apr. 2002.

CAMARGOS, Marcos Antônio. **Reflexões sobre o cenário econômico brasileiro na década de 90**. In: XXII Encontro Nacional de Engenharia de Produção. Curitiba – PR, 23 a 25 de outubro de 2002.

CAPACLE, Vivian Helena & LIMA, Fernando. **Política Cambial como Instrumento de Estabilização Econômica**. In: Revista de Negócios Internacionais, Piracicaba, 4(6): 31-37, 2006.

Dornbusch, Rudiger.; FISCHER, Stanley & STARTZ, Rirchard. **Macroeconomia**. 10ª Edição. São Paulo: McGraw-Hill, 2009.

FRANCO, Gustavo Henrique Barroso. **O Desafio Brasileiro**: Ensaios sobre Desenvolvimento, Globalização e Moeda. Rio de Janeiro: Ed 34, 1999.

MELO, Pollyanna. **A melhor opção ainda é o câmbio flutuante**. In: Revista Eletrônica Administradores. Disponível em: <<http://www.administradores.com.br/noticias/administracao-e-negocios/a-melhor-opcao-ainda-e-o-cambio-flutuante/17764/>> Acesso em: 19/12/2013.

NORTH, Douglas. Teoria da localização e crescimento econômico regional. In: J. Schwartzman (org.). **Economia Regional: Textos Escolhidos**. Cedeplar. Belo Horizonte: 1997.

PINHEIRO, Armando Castelar; GIAMBIAGI, Fábio. & GOSTKORZEWICZ, J. O desempenho macroeconômico do Brasil nos anos 90. In: GIAMBIAGI, F., MOREIRA, M. M. (orgs) **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

ROMERO, Cristiano. **A importância do câmbio flutuante**. In: Valor Econômico. Edição de 10/06/2009. São Paulo: 2009.

SOUZA, N. J. **Desenvolvimento Econômico**. 4.ª ed., Atlas, São Paulo: 1999.

SROURA, Sandra. **Reforma do estado e a crise no setor de energia elétrica**: uma visão crítica do caso brasileiro. In: Fundação Getúlio Vargas. Rio de Janeiro: 2005.