



São Paulo, 14 de março de 2007

O bom desempenho das exportações de 2003 a 2006 pode explicar a valorização do real no período?

A contínua valorização cambial brasileira, desde 2003, é um assunto permanente nas últimas análises e debates econômicos, afinal o real acumulou neste período uma valorização de 26%. Diversas explicações são dadas sobre as causas e conseqüências da supervalorização cambial, porém um consenso ainda está muito longe de se concretizar. Uma das explicações comumente dadas é a que se afirma que a valorização do real se deve ao desempenho das exportações brasileiras.

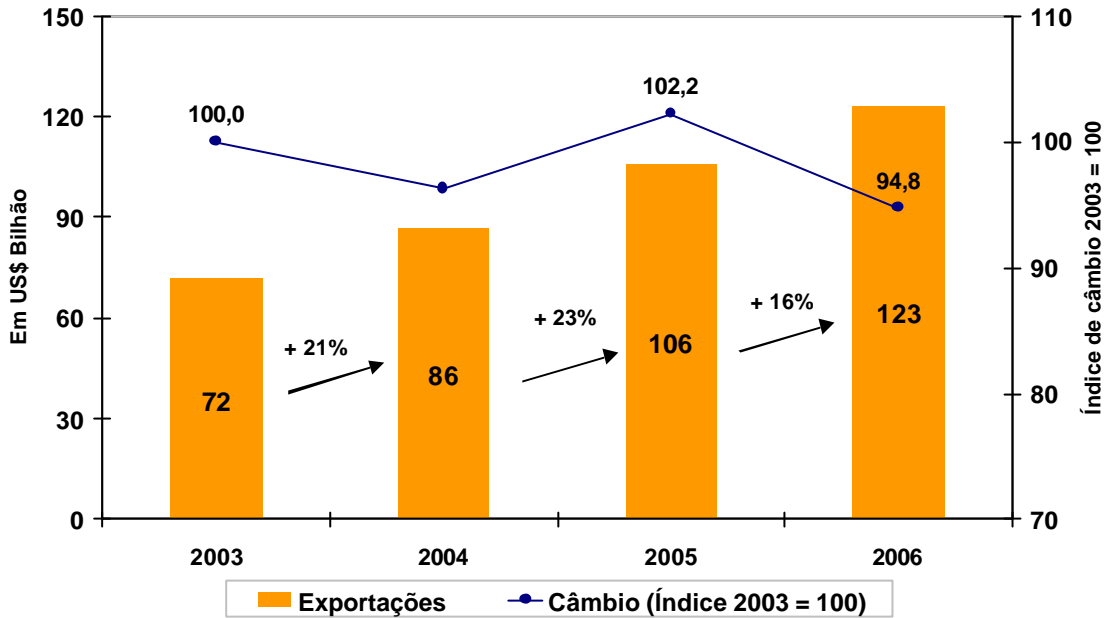
O crescimento da quantidade física exportada, associado ao bom momento dos preços dos produtos básicos exportados pelo Brasil (minério e ferro, soja, celulose, aço etc) determinou forte crescimento das exportações, 87,7% entre 2003 e 2006, com o saldo comercial atingindo US\$ 46 bilhões em 2006. Assim, poderia se dizer que a valorização do real estava escrita nas estrelas, isto é, aconteceria independentemente da condução da política econômica.

Porém, antes de aceitarmos tal argumentação, é necessário recorrermos a algumas comparações internacionais. Para tanto, selecionou-se cinco países que possuem pauta exportadora baseada em produtos que apresentam expansão da demanda e preços recordes: Austrália, Canadá, Nova Zelândia, África do Sul e Brasil.

As exportações da Austrália, segundo a Organização Mundial do Comércio (OMC) têm forte participação de produtos primários: agrícolas 20% e minérios e combustíveis 48%. Entre 2003 e 2006, as exportações Australianas cresceram 70,0% e sua taxa de câmbio teve uma pequena valorização, apenas 5,2%.

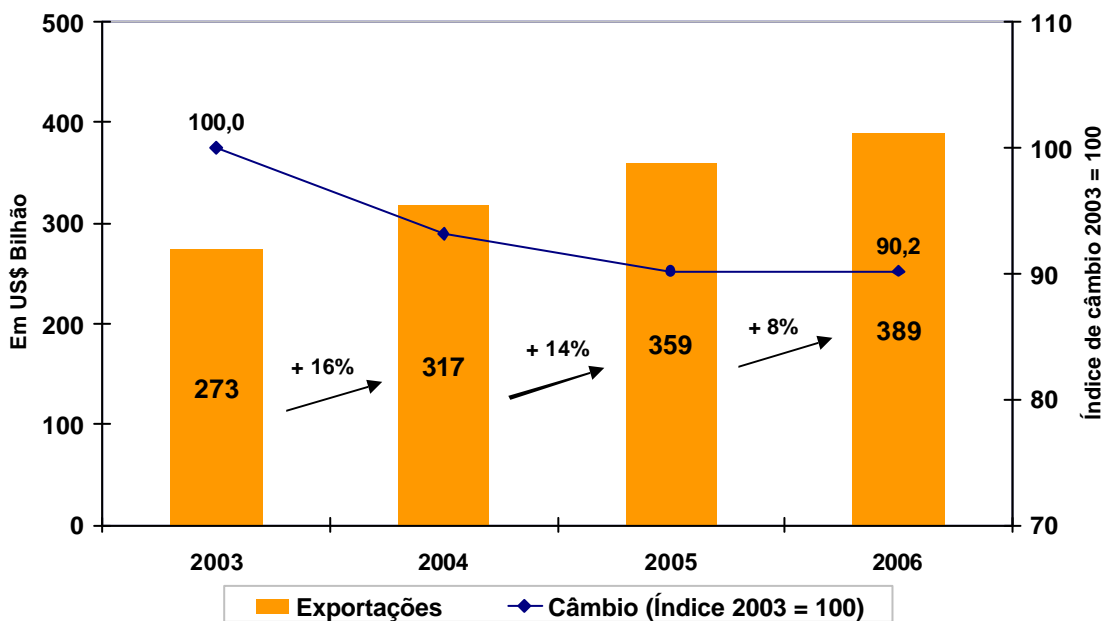


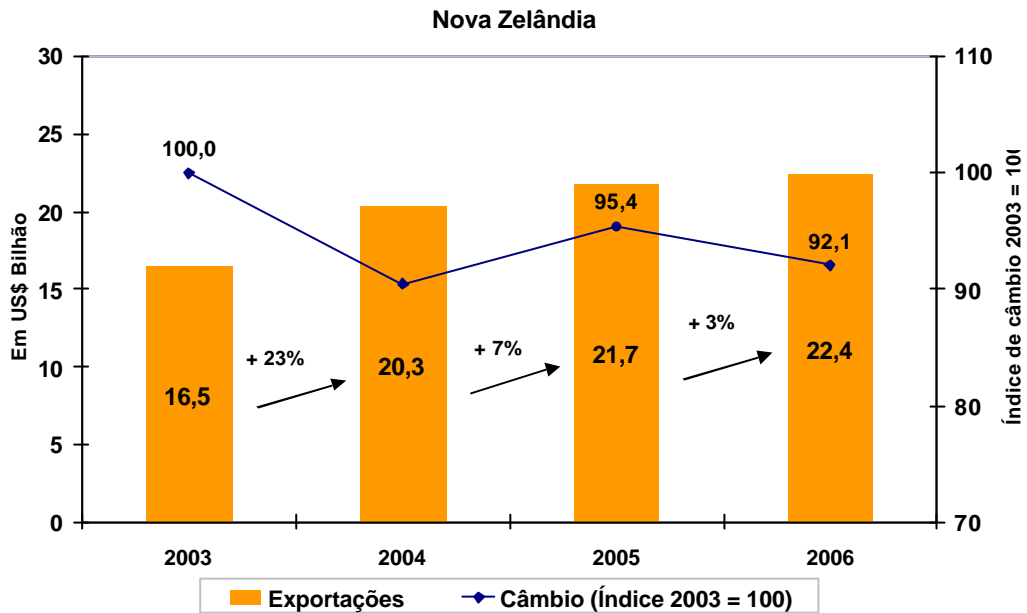
### Austrália



O Canadá, segundo a OMC, exporta 11% de produtos agrícolas e 25% de minérios e combustível. Este país, elevou suas exportações em 42,5% no período, enquanto sua taxa de câmbio apreciou somente 9,8%.

### Canadá



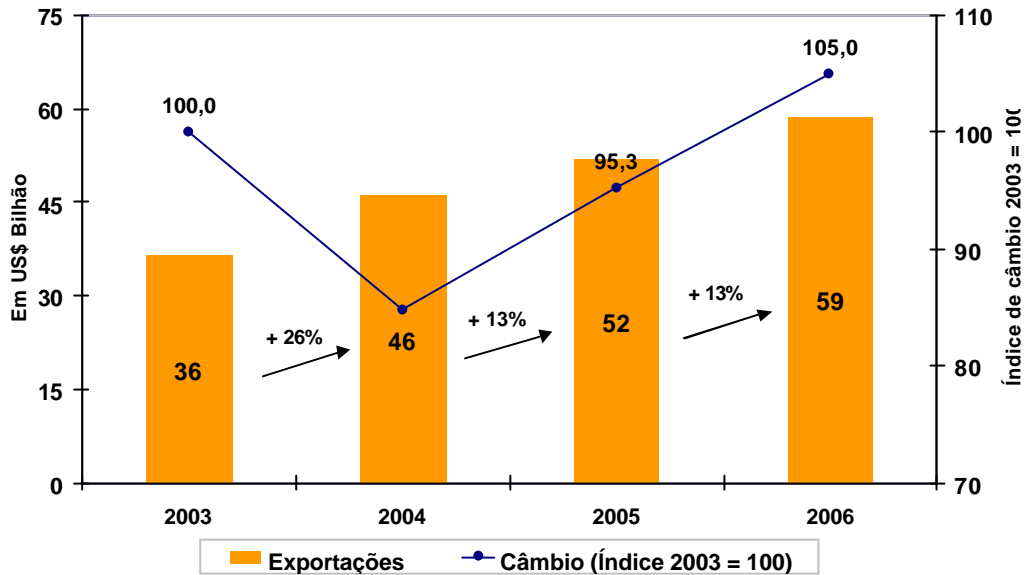


A Nova Zelândia, em acordo com a OMC exporta 60% de produtos agrícolas e 5% de minérios e combustíveis. Aproveitando a crescente demanda por commodities, expandiu suas exportações em 37,7%. Contudo, ocorreu uma discreta apreciação cambial, apenas 7,9%.

A África do Sul, segundo a OMC, exporta 8% de produtos agrícolas e 30% de minérios e combustíveis. O bom desempenho de suas exportações, crescimento de mais de 60%, veio acompanhado de desvalorização cambial de 5%.

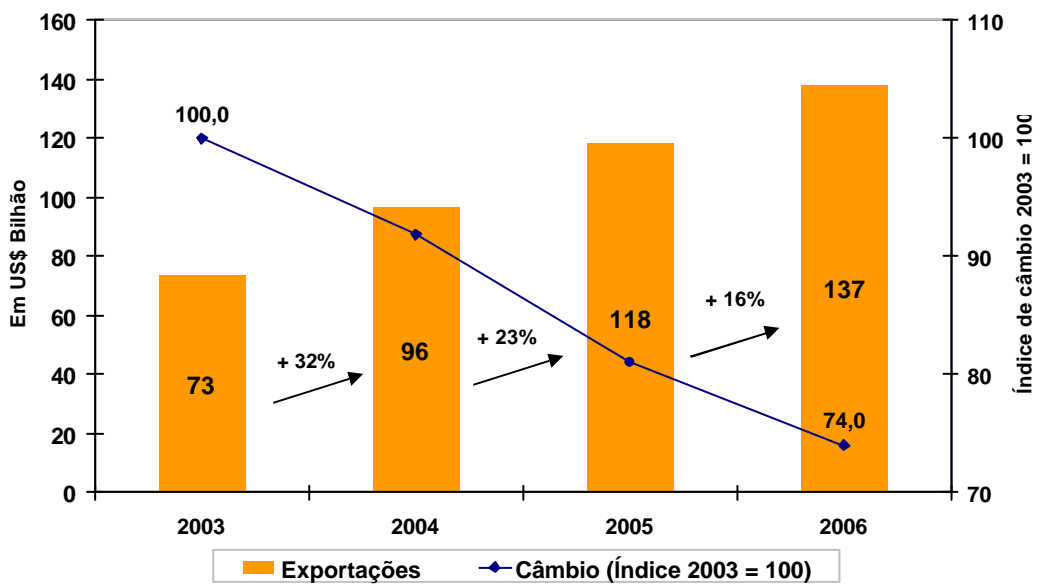


### África do Sul



No caso brasileiro, as exportações de agrícolas são 30% da pauta minérios e combustíveis são 16%. No período em análise, as exportações cresceram consideravelmente – cerca de 88%. Porém, a apreciação cambial ocorrida no período – em torno de 26% – não havendo paralelo com nenhum país.

### Brasil

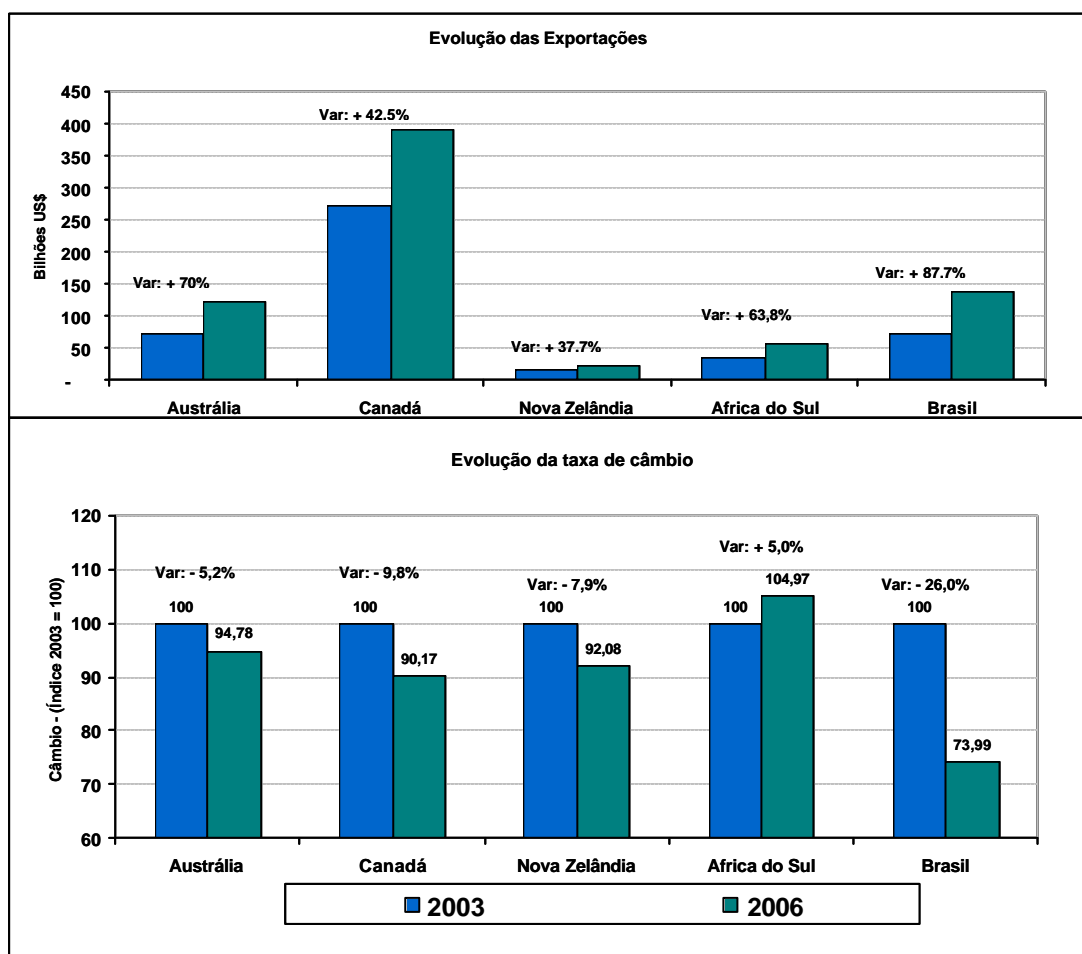


O quadro abaixo resume os gráficos anteriores, deixando claro que a valorização da taxa de câmbio brasileira não segue o padrão verificado nos demais países.

### Evolução do Câmbio e das Exportações

Países	Variação da exportação	Variação do Câmbio
<b>Austrália</b>	70,0%	-5,2%
<b>Canadá</b>	42,5%	-9,8%
<b>Nova Zelândia</b>	37,7%	-7,9%
<b>África do Sul</b>	63,8%	5,0%
<b>Brasil</b>	87,7%	-26,0%

Fonte: WTO, FMI e SECEX Elaboração: FIESP





Tendo em vista que esses países são grandes exportadores de produtos primários e que mesmo assim não tiveram níveis elevados de apreciação cambial como se observa no Brasil, fica evidente que o aumento das exportações de commodities não é fator determinante para a explicação da valorização cambial vivida pelo Brasil.

A afirmação de que o crescimento das exportações determinou a valorização do câmbio apenas retira do foco a taxa de juros, que, após a comparação internacional, torna-se a principal determinante da apreciação cambial.

**Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos**