

COSEC – Conselho Superior de Economia da FIESP

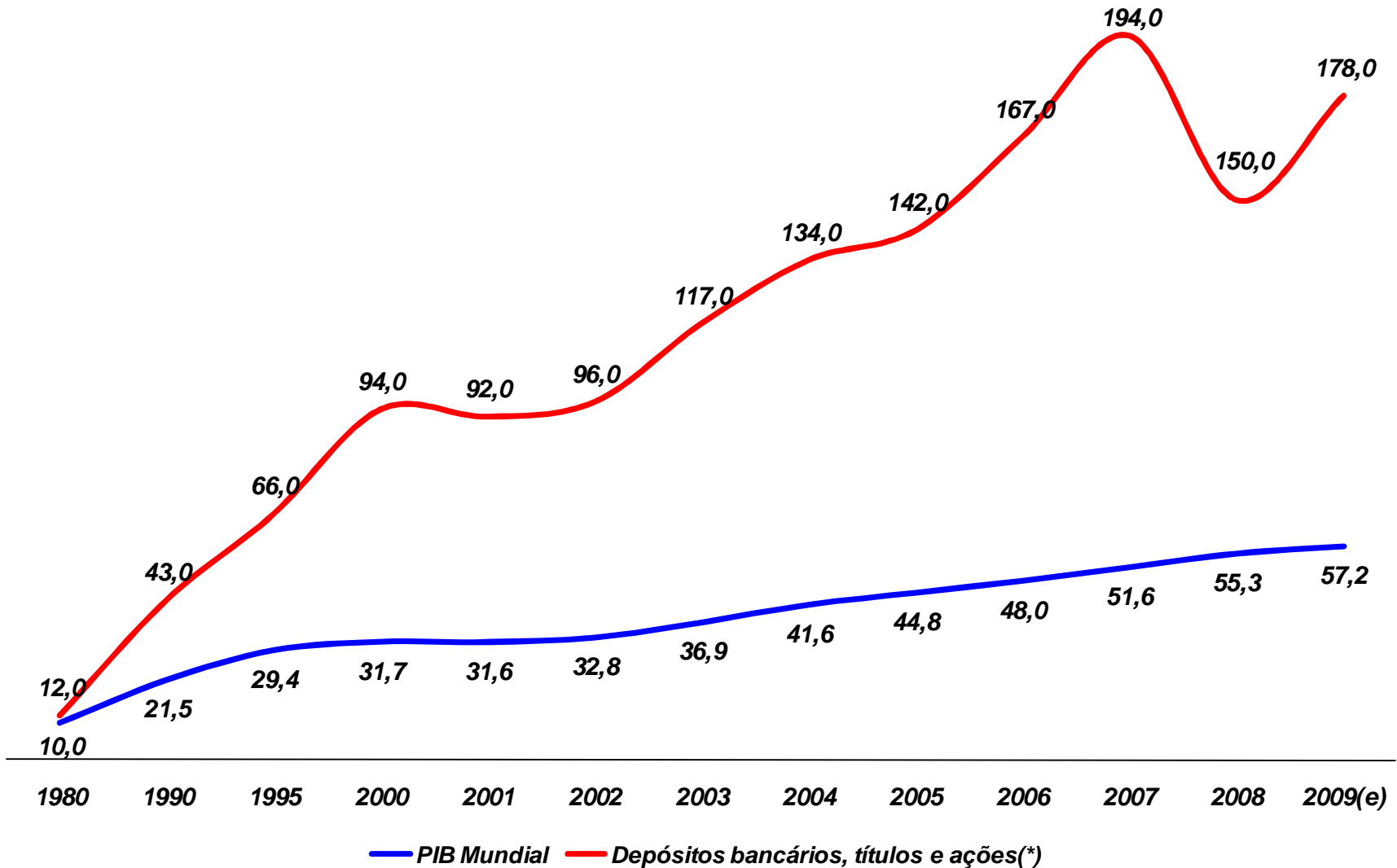
Câmbio, setor externo e desenvolvimento

Prof. Dr. Antonio Corrêa de Lacerda

aclacerda@pucsp.br

São Paulo, 14 de Junho de 2010.

Valor global dos ativos financeiros e o PIB Mundial (em US\$ trilhões)

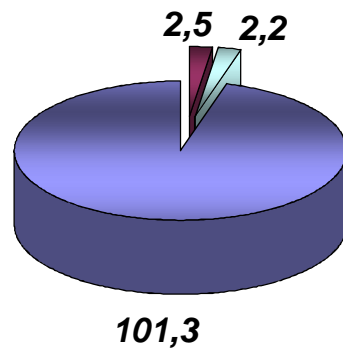


(*) Não incluem aplicações financeiras (derivativos, swaps, garantias etc.)

Fonte e estimativa(e): FMI / McKinsey / Elaboração: ACLacerda

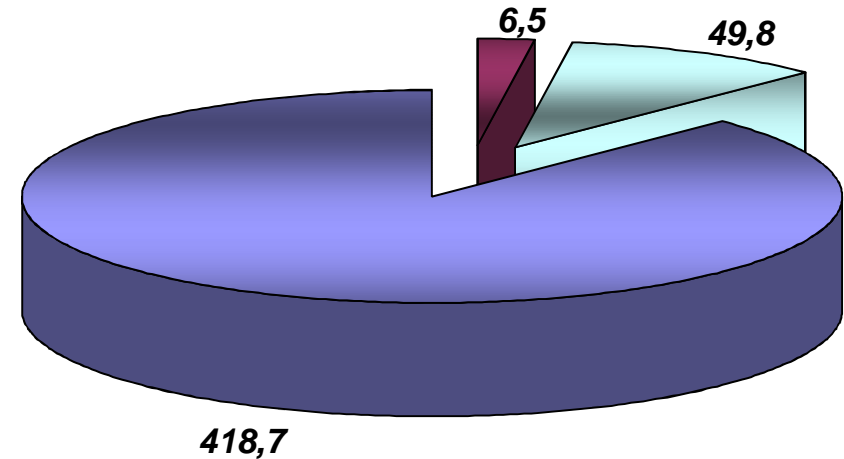
Mercado Mundial de Derivativos (em US\$ trilhões)

O mercado de derivativos atingiu US\$ 600 trilhões em 2008



Total: US\$ 106,0 trilhões

2002

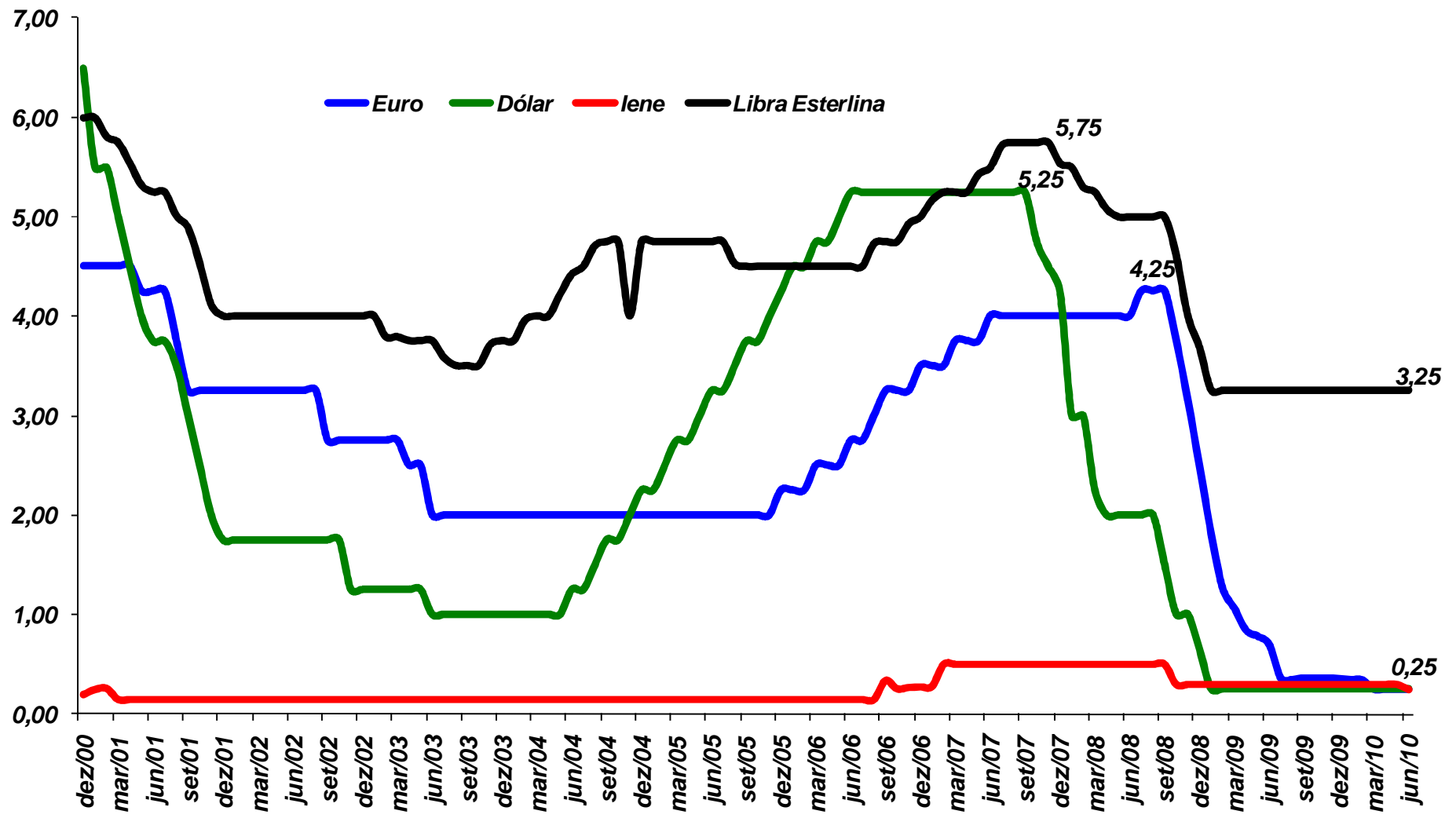


Total: US\$ 475,0 trilhões

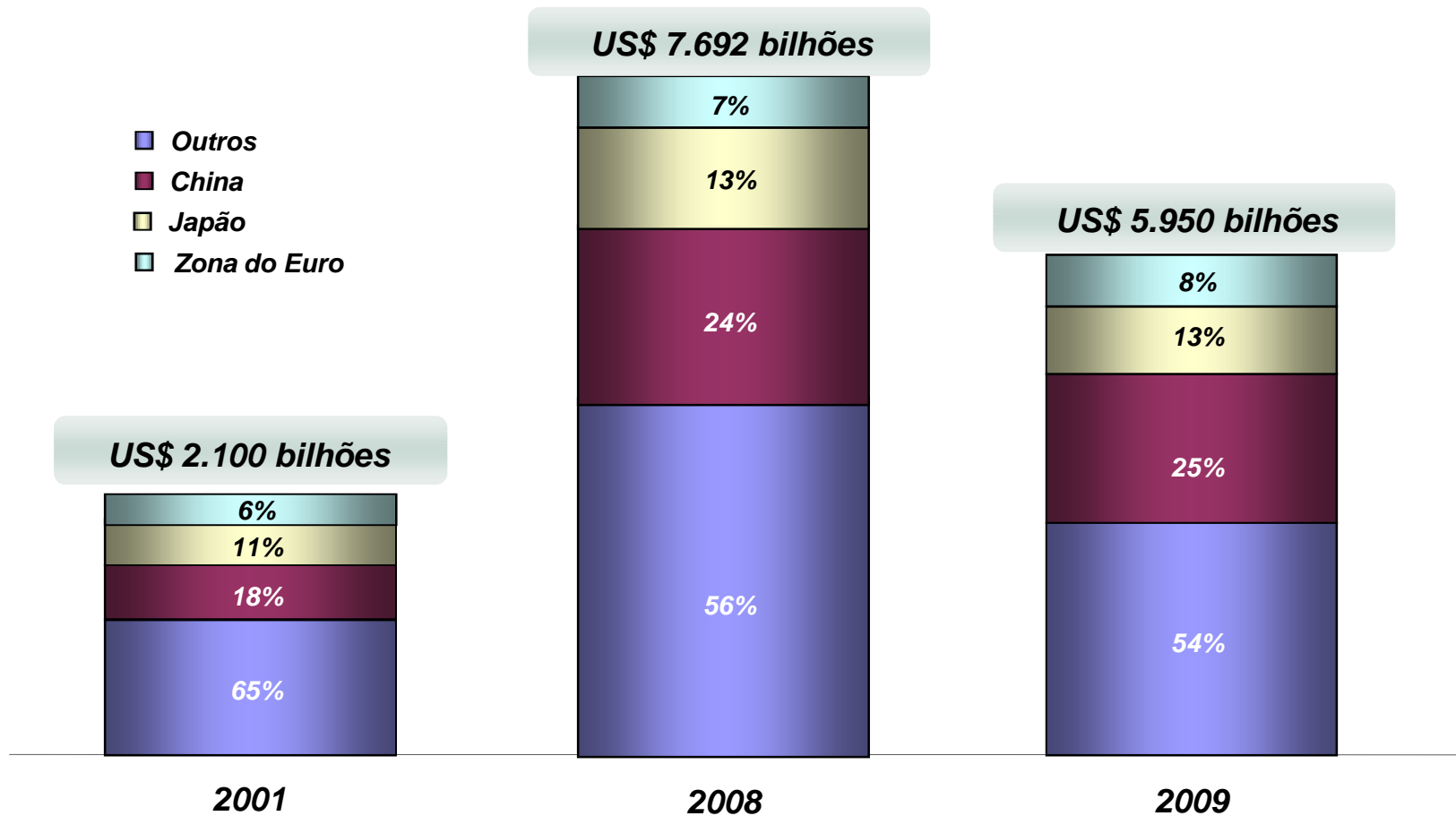
2009

■ Equity Derivatives ■ Credit Default Swaps ■ Interest rate swaps and options: currency swaps

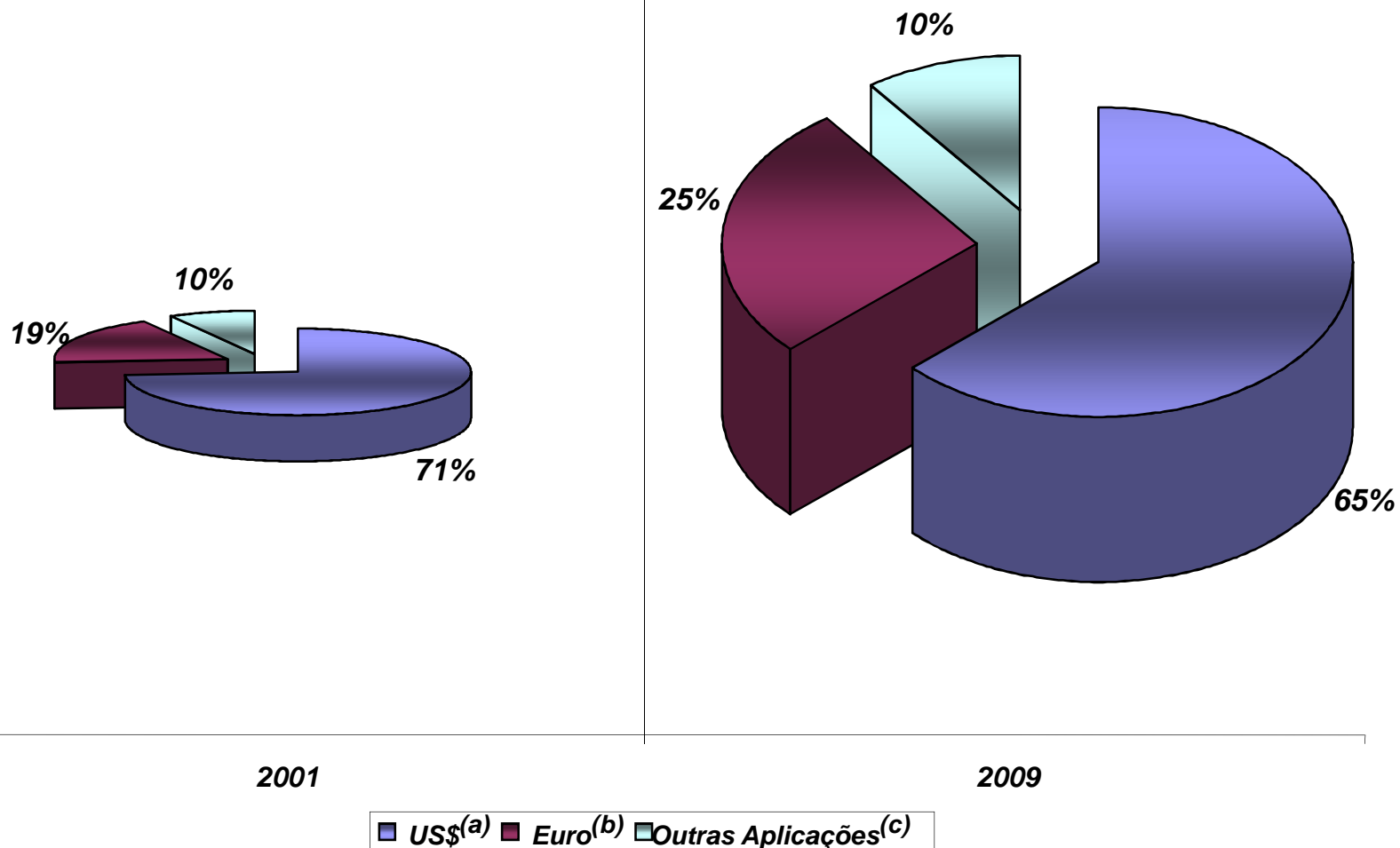
Taxa de juros (%): EUA, Zona do Euro & Japão



Países Selecionados – evolução Reservas Internacionais Totais 2001-2009



Evolução da Composição das Reservas Internacionais 2001-2008

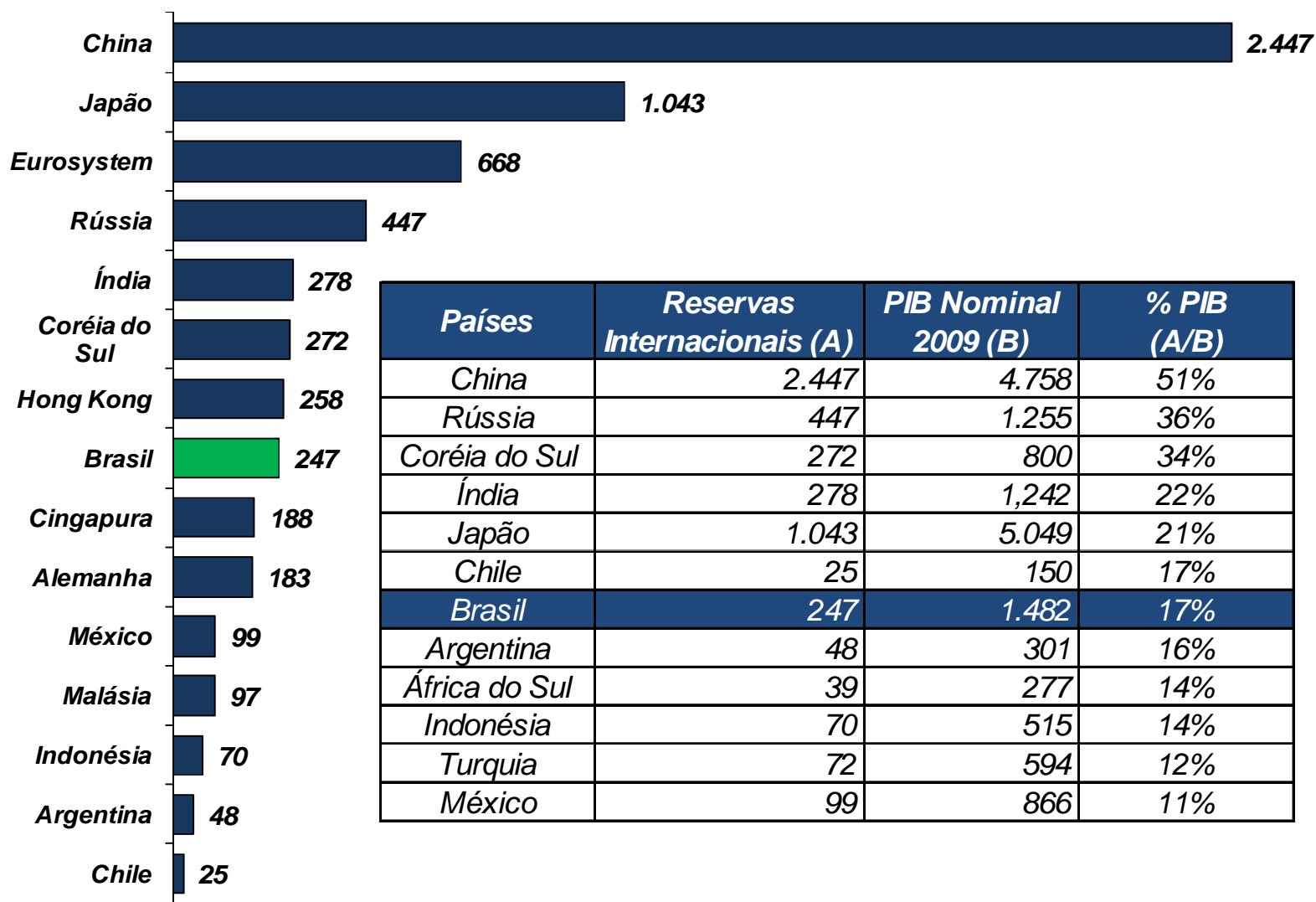


Fonte: BIS / FMI / Parlamento Europeu / Elaboração: ACLacerda

Composição Reservas: depósitos, aplicações em moeda e títulos e outros ativos (ouro, etc.) e aplicações financeiras (swaps, garantias etc.):

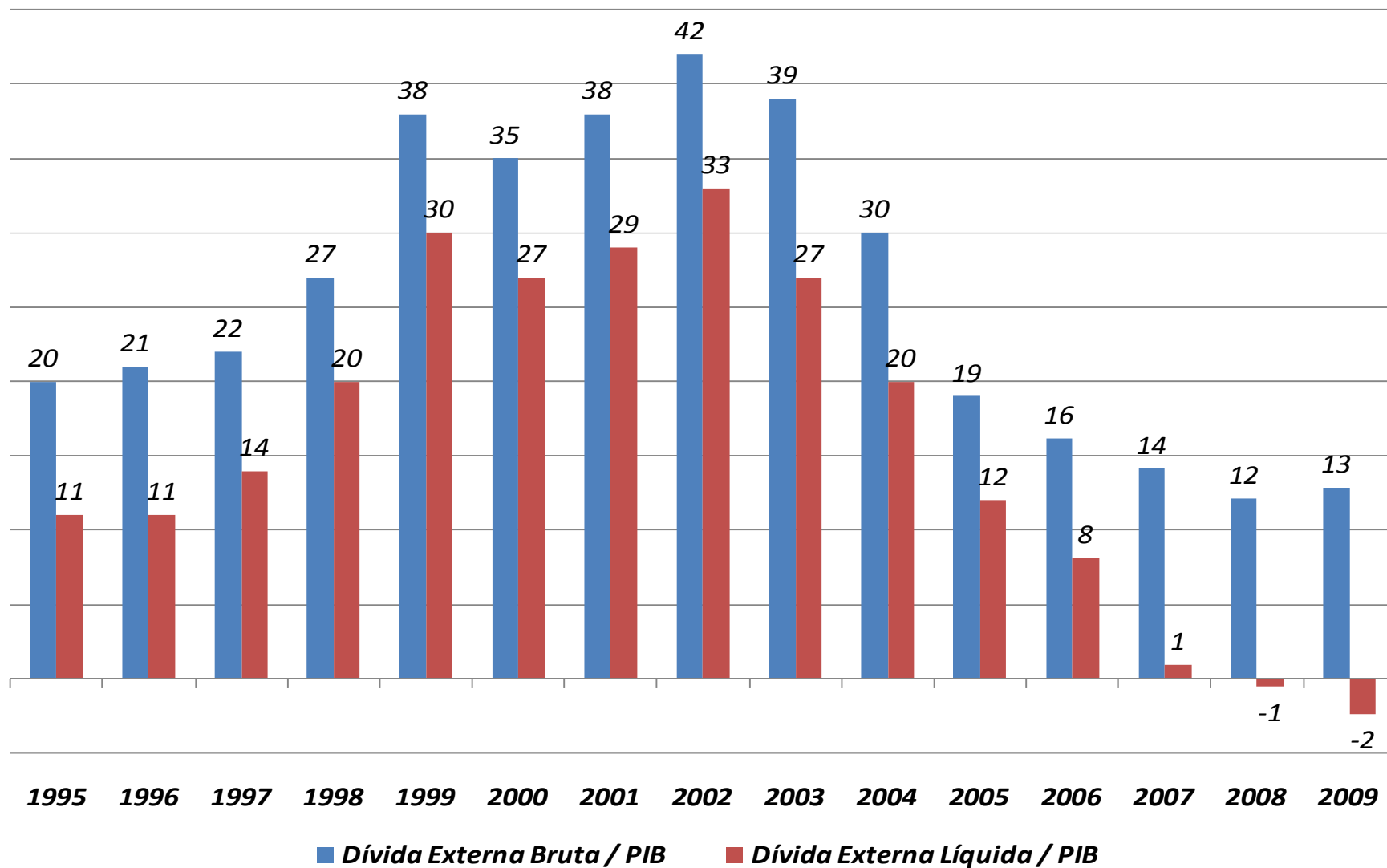
(a) em US\$; (b) em Euro; (c) em outras moedas.

Países selecionados: maiores reservas internacionais (em US\$ bilhões)¹

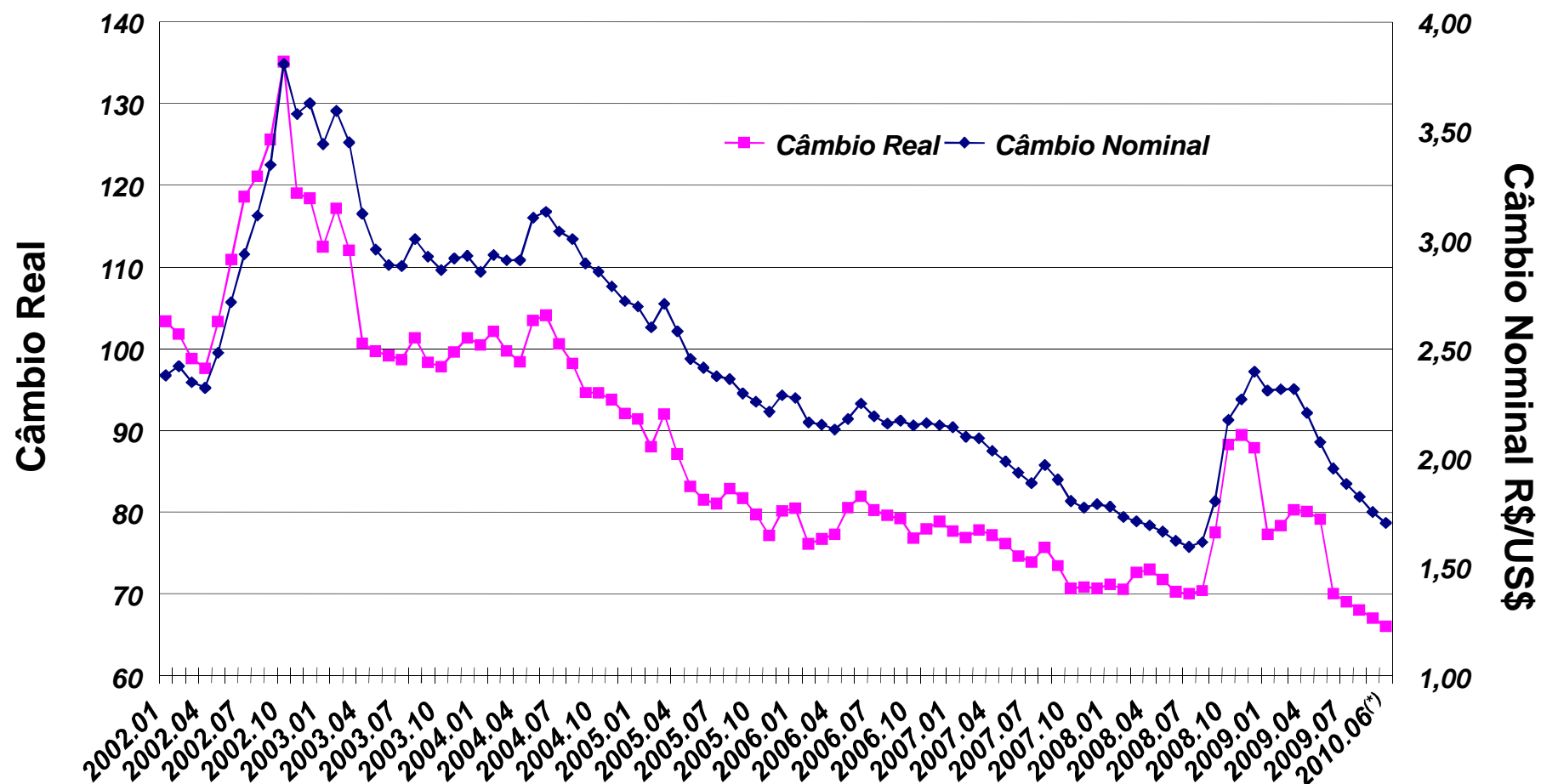


Brasil: redução da vulnerabilidade externa

% PIB

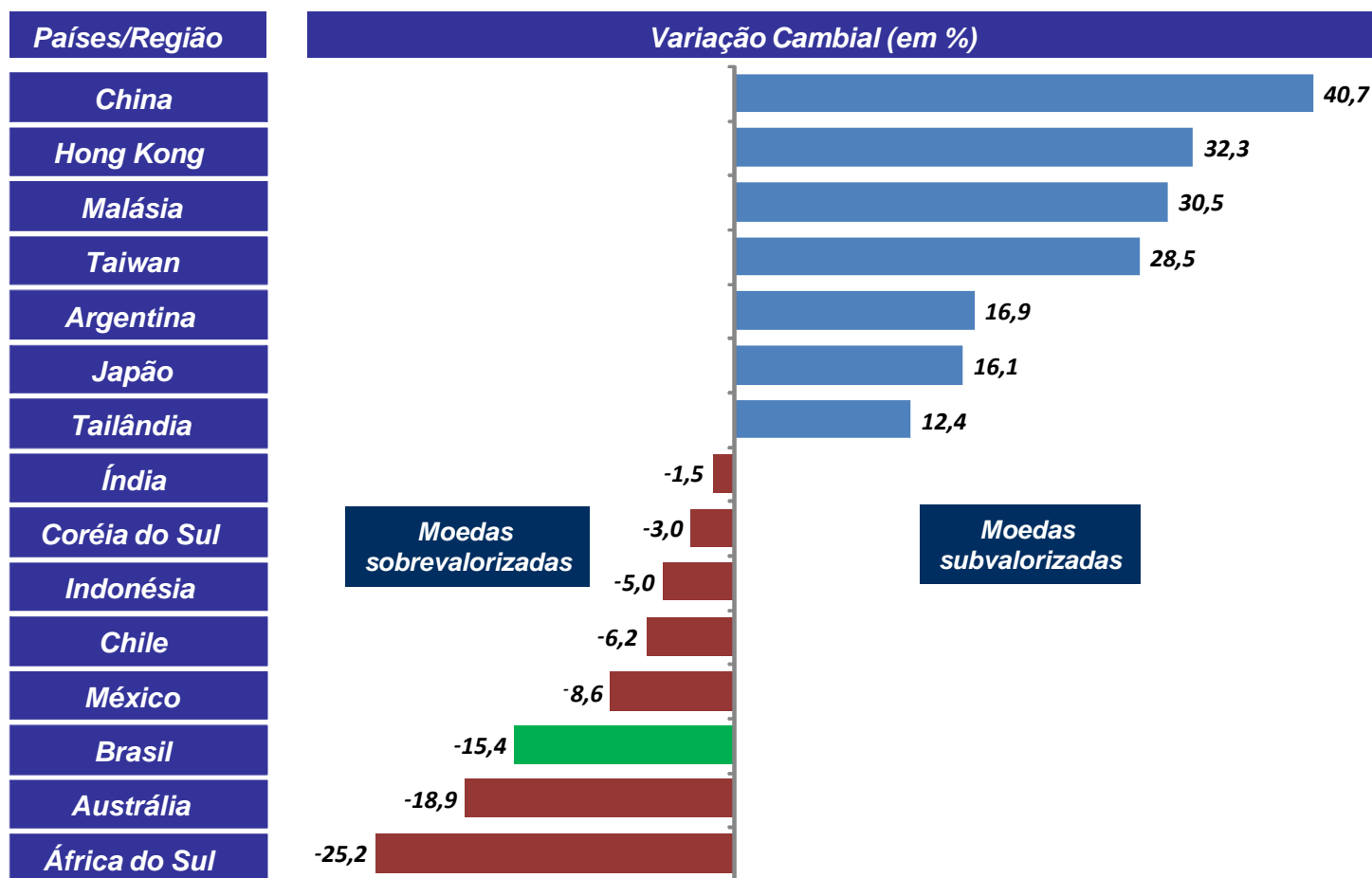


Brasil: taxa de câmbio Nominal vs. Real



Câmbio Real: medida de competitividade da taxa de câmbio nominal (R\$ / US\$) versus Índice de Preços por Atacado (IPA) para uma cesta de 16 moedas dos principais parceiros comerciais do Brasil.

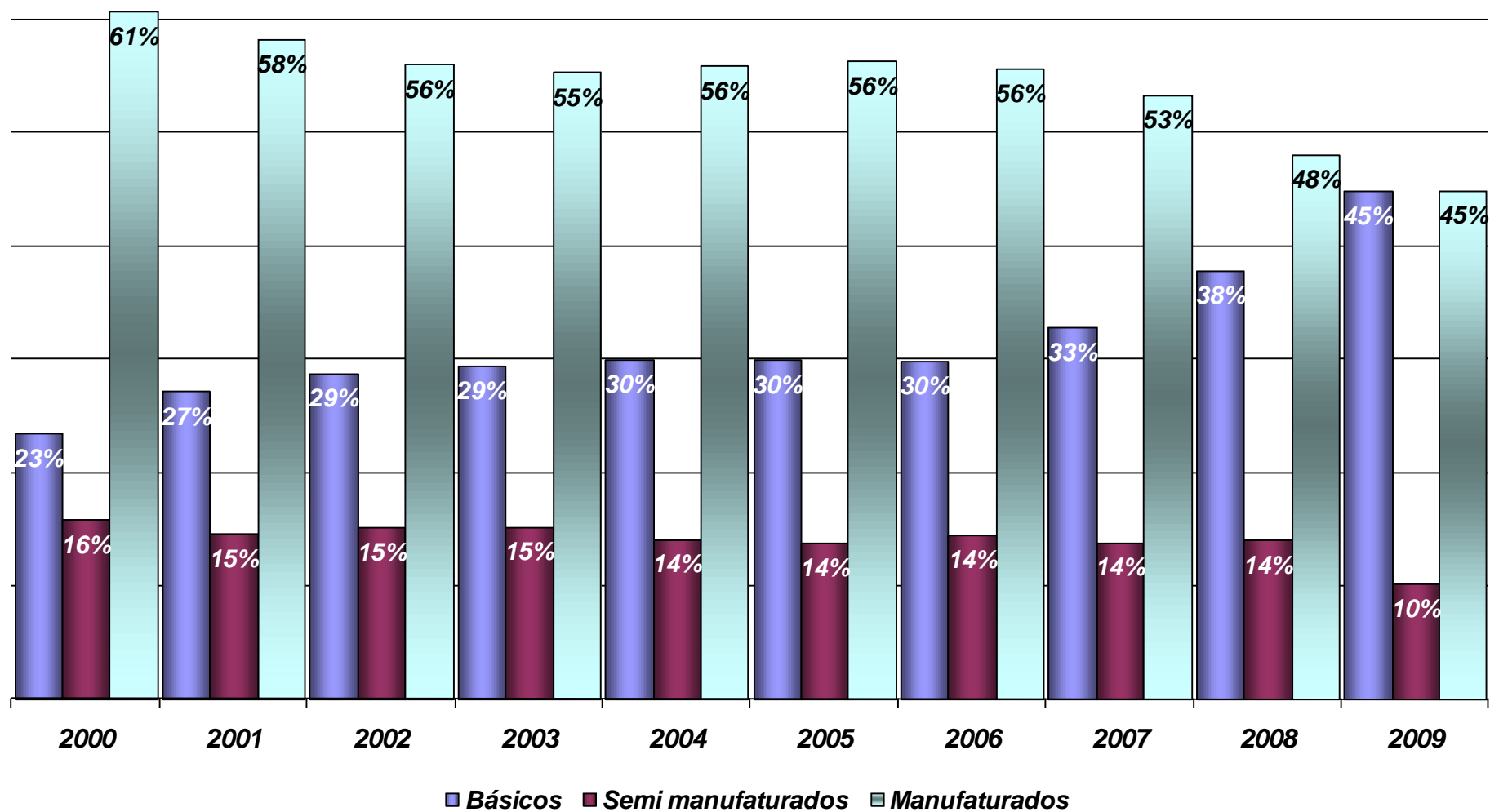
**Países selecionados: variação cambial
(em comparação ao dólar, em %*)**



(*) cálculo da variação das cotações das moedas com relação ao dólar norte-americano, ponderadas pela importância relativa das moedas de seus países no comércio exterior dos EUA – base março/dezembro de 2009

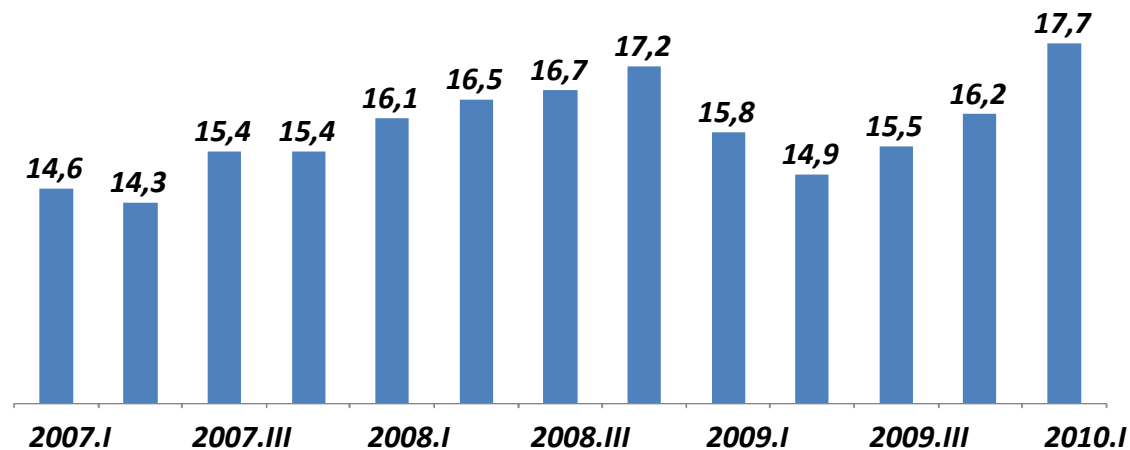
Fonte: Williamsom e Cline, do Inst. Peterson / Elaboração: ACLacerda

Brasil: Composição % das exportações brasileiras

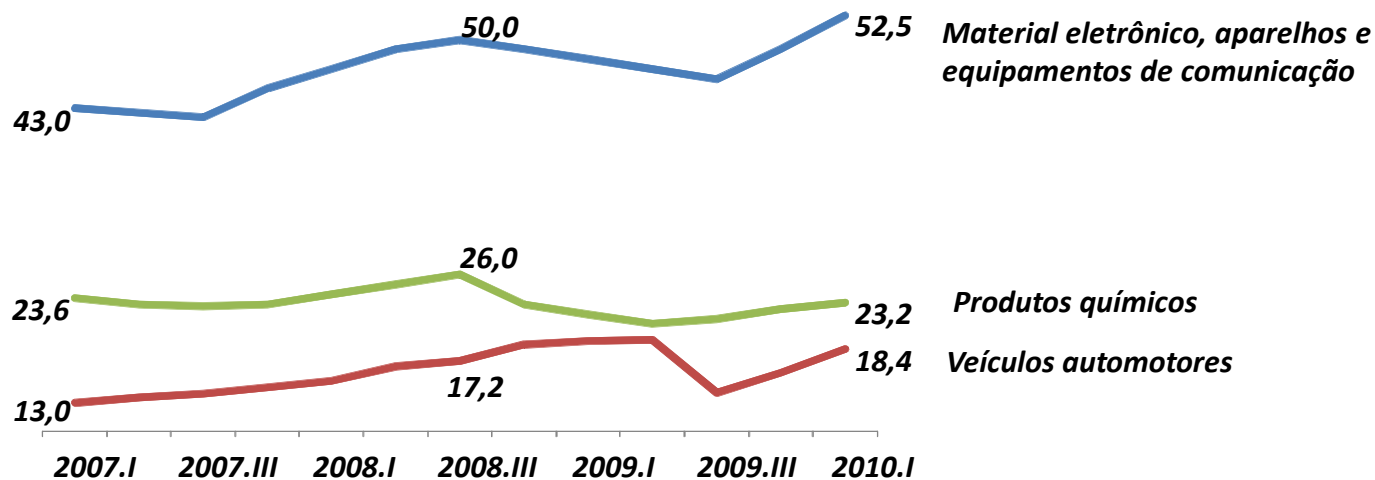


Brasil: Participação das importações no consumo da indústria: total e por setores selecionados (em %)

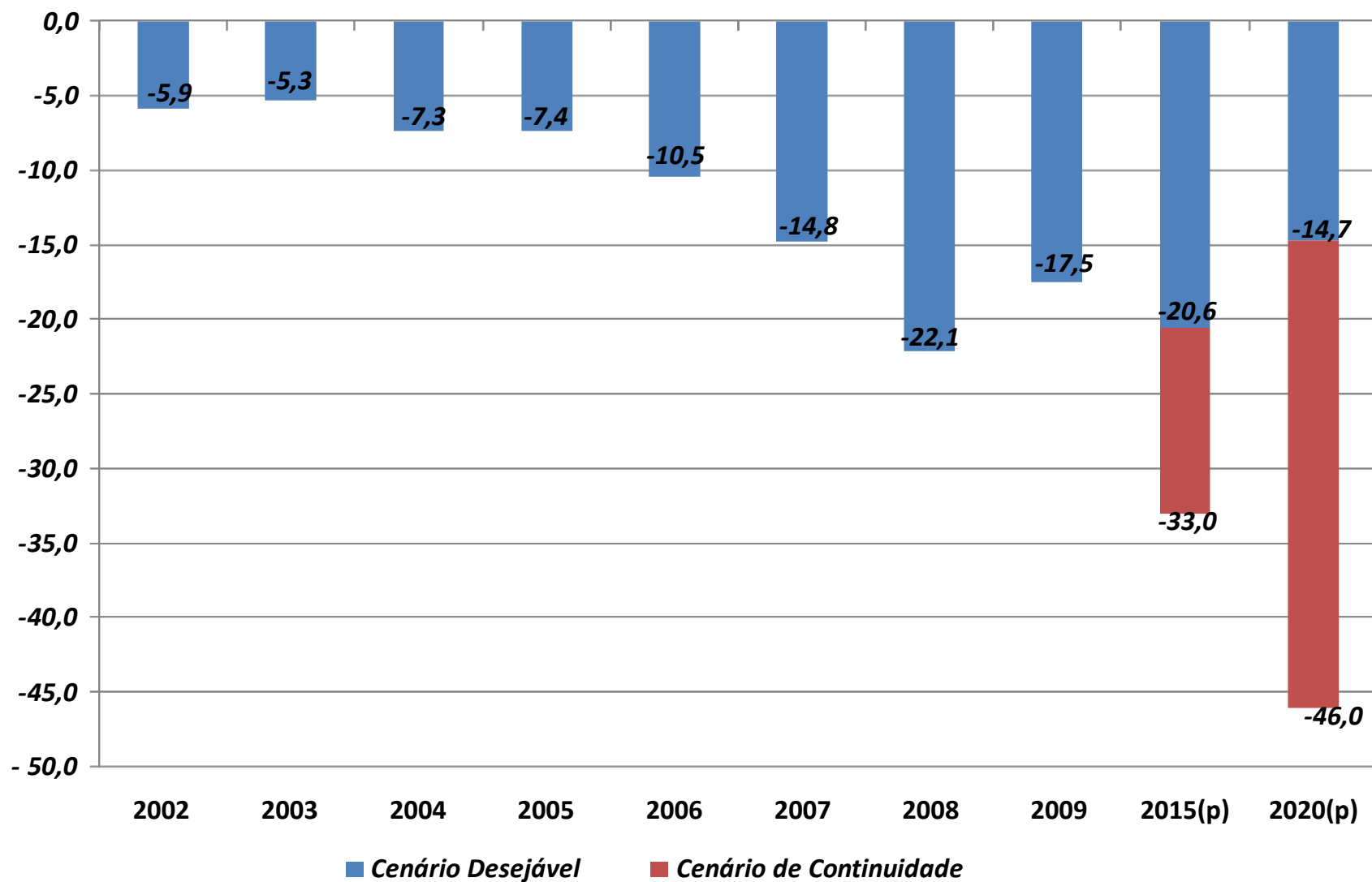
Indústria Geral



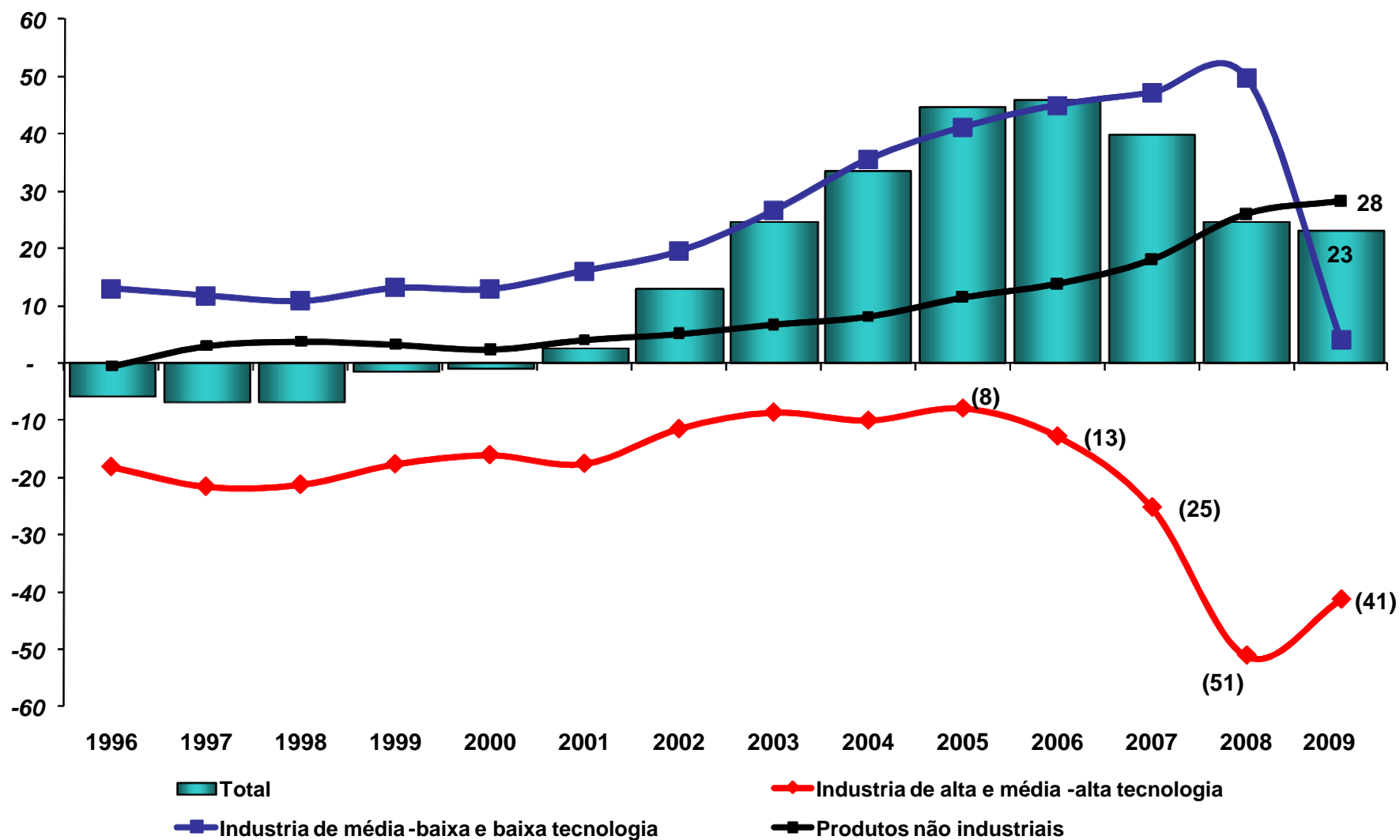
Setores Selecionados



Brasil: evolução da balança comercial Setor eletroeletrônico (em US\$ bilhões)



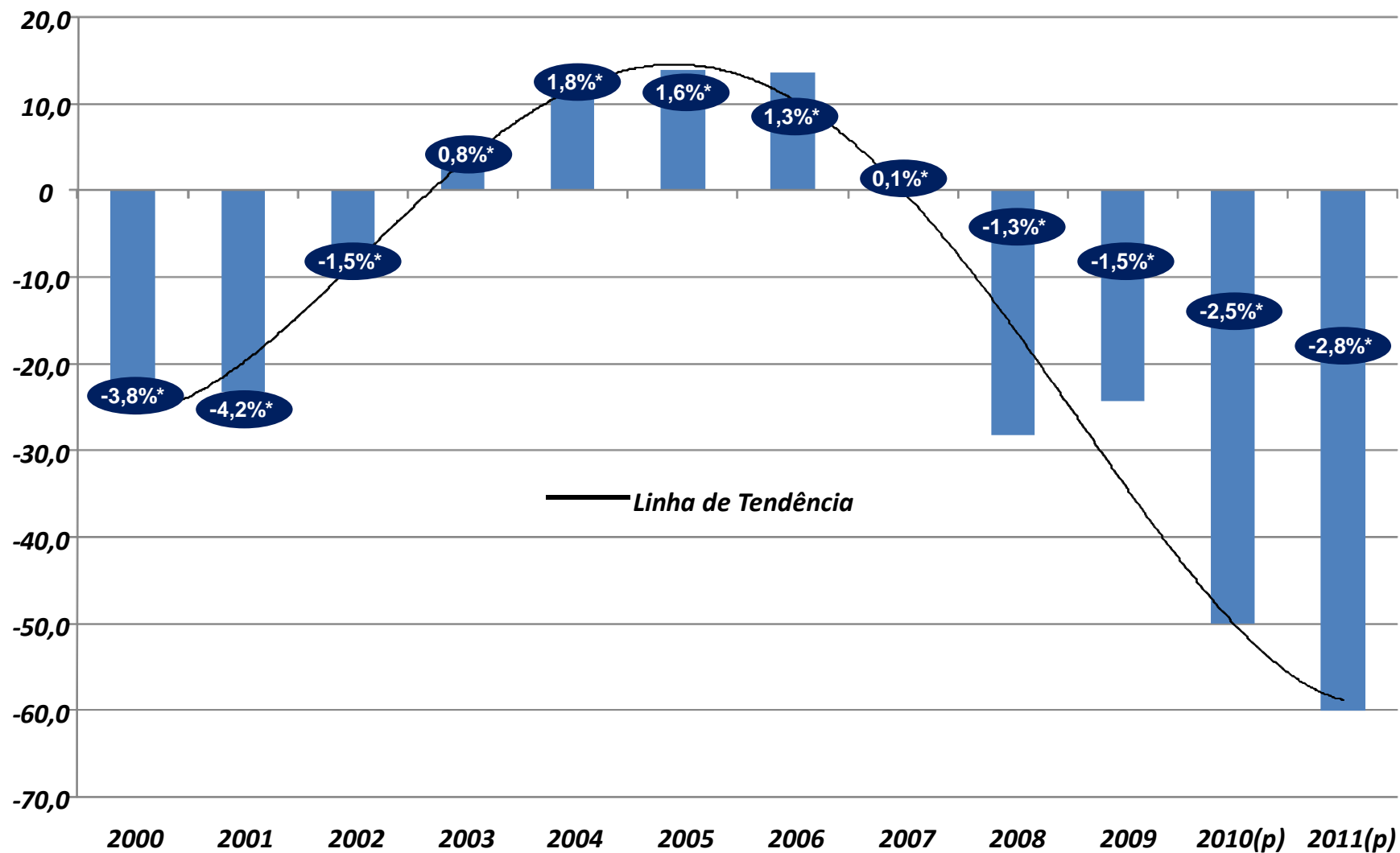
Brasil: saldo comercial de setores industriais por intensidade tecnológica¹, em US\$ bilhões



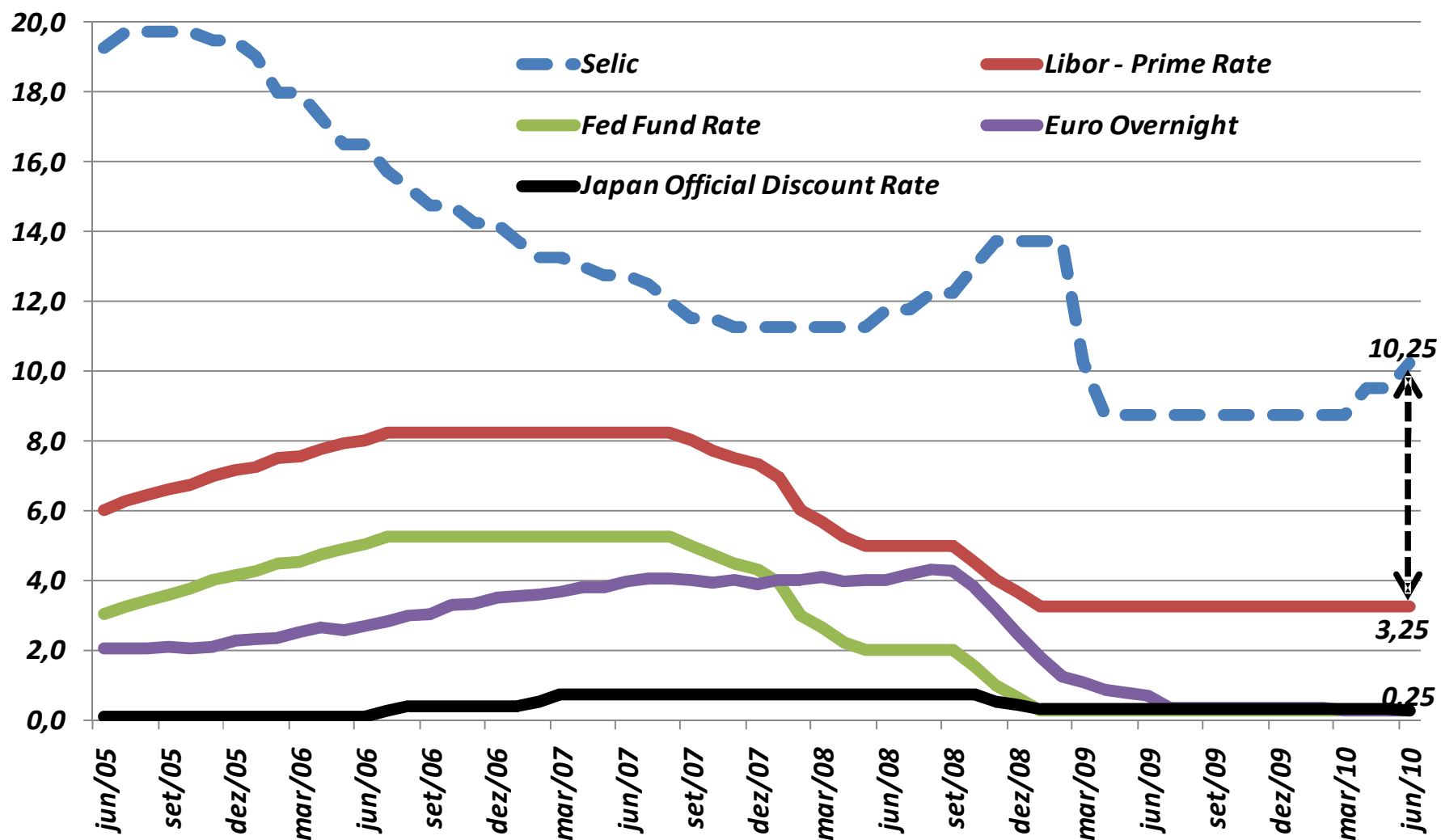
Brics: estoque de IDE vs. PIB – O Brasil possui a base produtiva mais internacionalizada (US\$ bilhões)

<i>País</i>	<i>PIB (US\$ bilhões)</i>	<i>Estoque de IDE (US\$ bilhões)</i>	<i>Estoque de IDE / PIB</i>
<i>Brasil</i>	<i>1,573</i>	<i>288</i>	<i>18%</i>
<i>Rússia</i>	<i>1,677</i>	<i>213</i>	<i>13%</i>
<i>Índia</i>	<i>1,210</i>	<i>123</i>	<i>10%</i>
<i>China</i>	<i>4,402</i>	<i>378</i>	<i>9%</i>

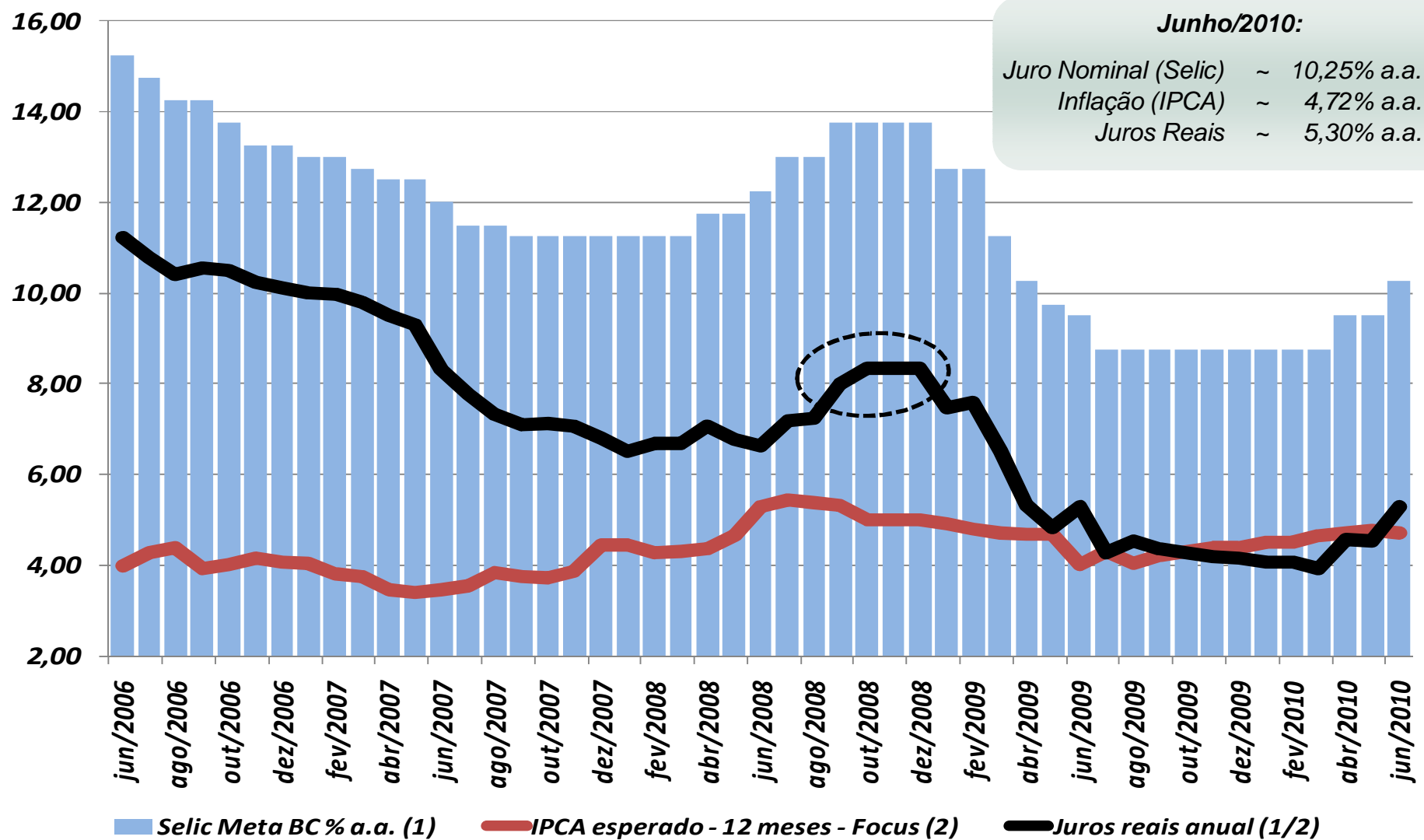
Brasil: Conta Corrente (US\$ bi. e % do PIB)



Taxa de juros em países selecionados (% a.a.)



Brasil: evolução dos juros nominais e reais e inflação (%) a.a.



12 Sofismas sobre o câmbio no Brasil

(1/2)


	Sofisma	Fato
1	- <i>“O câmbio é livre e definido pelo mercado – câmbio flutuante que flutua....”</i>	- <i>Prevalece um regime de “flutuação suja”</i>
2	- <i>“A valorização do real é consequência da desvalorização do dólar”</i>	- <i>O real se valorizou mais do que uma cesta de moedas</i>
3	- <i>“A taxa de câmbio já esteve pior, próxima de R\$/US\$ = 1,59, no final de julho de 2008”</i>	- <i>O nível real atual é mais valorizado que os piores níveis nominais anteriores</i>
4	- <i>“A valorização do real é consequência do ‘sucesso brasileiro’ – ingressos de capitais”</i>	- <i>O que seria então da China e outros, que recebem muito mais fluxos de capitais ?</i>
5	- <i>“A valorização do real não tem a ver com os juros no Brasil, porque já foram reduzidos..”</i>	- <i>O que importa é a diferença ante a taxa de juros doméstica e a internacional, ainda elevada</i>
6	- <i>“A valorização do real não tem a ver com o carry trade, pois os fluxos especulativos são baixos”</i>	- <i>Juro alto + câmbio valorizado representam um convite para a arbitragem em todas as operações (inclusive NDFs)</i>

12 Sofismas sobre o câmbio no Brasil

(2/2)

	Sofisma	Fato
7	- <i>“A valorização do câmbio não prejudica as exportações, pois a maioria é de commodities”</i>	- <i>Inviabiliza exportação e produção de manufaturados, assim como investimentos</i>
8	- <i>“O Banco Central nada pode fazer para conter a valorização do real”</i>	- <i>Pode atuar mais, adotar medidas de controle, restrição e tributação, se quiser</i>
9	- <i>“Ao intervir no câmbio e reduzir os juros o BCB põe em risco as metas de inflação”</i>	- <i>É uma boa desculpa para o imobilismo, -mas não é verdade... !</i>
10	- <i>“O real forte incentiva a modernização, pois barateia as importações de máquinas”</i>	- <i>O efeito é exatamente o contrário, pois desmotiva investimentos. Além disso, é o instrumento errado !</i>
11	- <i>“O real valorizado mantém a inflação sob controle”</i>	- <i>Só no curto prazo. No longo prazo, provoca desindustrialização e crise cambial</i>
12	- <i>“As empresas se adaptam ao câmbio valorizado”</i>	- <i>A “adaptação” consiste em importar mais e desviar as exportações para o mercado interno</i>


***Câmbio no Brasil e desdobramentos:
especulando sobre dois cenários possíveis...***

- 
- ***I) aumento da vulnerabilidade leva à crise cambial com desvalorização (“câmbio flutuante que flutua”);***
 - ***II) caminho “australiano” – longo período de déficits em conta corrente, financiados com fluxos de capitais.***

**Porque o Brasil não é, nem pode ser, uma Austrália.....
(indicadores selecionados)**

Indicadores	Brasil	Austrália
PIB		
→ Em US\$ bi. preços correntes de 2009	1.482,0	920,0
→ % cresc. a.a. (2005-2009)	4,5%	3,0%
População		
→ Em Milhões em 2009	191,0	22,0
→ % cresc. a.a. (2000-2009)	1,1%	1,3%
PIB per capita		
→ Em US\$ mil, a preços correntes de 2009	7,8	41,8
Inflação		
→ Preços ao consumidor em 2009 (Var. %)	4,8%	1,6%
Exportações Totais		
→ Produtos Primários (% do total), 2009	45%	53%
→ Produtos Semi-Industrializados (% do total), 2009	10%	32%
→ Produtos Industrializados (% do total), 2009	45%	15%
Comércio Exterior		
→ Corrente de Comércio (em US\$ bi.), 2009	281,0	393,8
→ % do PIB, 2009	19%	43%
Transações Correntes		
→ % do PIB, 2009	-1,3%	-3,2%
Reservas Internacionais		
→ em US\$ bilhões em 2009	242,0	42,0
Indústria		
→ PIB Industrial (em US\$ bi.), 2009	340,9	92,0
→ % do PIB, 2009	23%	10%

Reverendo falsos dilemas da economia brasileira...

- 
- ***Crescimento X desenvolvimento***
 - ***Commodities X Industrializados***
 - ***Mercado interno X Exportações***
 - ***Poupança X Investimento X Crescimento***
 - ***Poupança interna X Poupança externa***
 - ***Tripé intocável: câmbio flutuante, superávit primário e metas de inflação***
 - ***PIB potencial como algo pré-definido e imutável***
 - ***Idem para “juro real de equilíbrio”***

COSEC – Conselho Superior de Economia da FIESP

Câmbio, setor externo e desenvolvimento

Prof. Dr. Antonio Corrêa de Lacerda

aclacerda@pucsp.br

São Paulo, 14 de Junho de 2010.