

TAXA DE CÂMBIO:

Precificação do Real frente ao Dólar Norte Americano - Artigo (4)

Continuação dos artigos publicados em Agosto/14 (1), Janeiro/15 (2) e Setembro/15 (3)

A partir de 2015 registramos uma reversão da curva com a cotação do Dólar Norte Americano (US\$), em relação ao Real (R\$), mantendo-se acima do que consideramos como a taxa teórica de conversão das referidas moedas. Em nossa análise continuamos trabalhando com os parâmetros de inflação acumulada diferencial entre os dois Países, Brasil e Estados Unidos, desde a vigência do Real (R\$) em 30/06/1994.

Atualizamos a tabela e o gráfico publicados nos artigos anteriores com os números até Fevereiro de 2016, utilizando as mesmas fontes de informação:

Período (1)	Inflação no Período (2)		Acum (Jun 30,94 = 1,0000)		Tx Câmbio US\$ 1 = R\$		Defasag SubAval
			Brasil	USA	Taxa (3)	Taxa (4)	
Jun 30,94	Brazil	USA	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	
So. S 94	18,56%	1,35%	1,1856	1,0135	1,1698	0,8510	-37,46%
1995	22,41%	2,60%	1,4513	1,0399	1,3957	0,9750	-43,15%
1996	9,56%	3,30%	1,5900	1,0742	1,4803	1,0449	-41,66%
1997	5,22%	1,80%	1,6730	1,0935	1,5300	1,1218	-36,39%
1998	1,66%	1,50%	1,7008	1,1099	1,5324	1,2102	-26,62%
1999	8,94%	2,60%	1,8529	1,1388	1,6271	1,7890	9,05%
2000	5,97%	3,40%	1,9635	1,1775	1,6675	1,9554	14,72%
2001	7,67%	1,90%	2,1141	1,1999	1,7619	2,3204	24,07%
2002	12,53%	2,20%	2,3790	1,2262	1,9400	3,5333	45,09%
2003	9,30%	1,80%	2,6002	1,2483	2,0830	2,8892	27,90%
2004	7,60%	3,50%	2,7978	1,2920	2,1655	2,6544	18,42%
2005	5,69%	3,50%	2,9570	1,3372	2,2113	2,3407	5,53%
2006	3,14%	2,00%	3,0499	1,3640	2,2360	2,1380	-4,58%
2007	4,45%	4,30%	3,1856	1,4226	2,2392	1,7713	-26,42%
2008	5,90%	1,10%	3,3735	1,4383	2,3455	2,3370	-0,37%
2009	4,31%	1,80%	3,5189	1,4642	2,4034	1,7412	-38,03%
2010	5,90%	1,50%	3,7266	1,4861	2,5076	1,6662	-50,50%
2011	6,50%	3,40%	3,9688	1,5367	2,5827	1,8758	-37,69%
2012	5,83%	1,80%	4,2002	1,5643	2,6850	2,0435	-31,39%
2013	5,91%	1,20%	4,4484	1,5831	2,8100	2,2156	-26,83%
2014	6,41%	1,30%	4,7335	1,6037	2,9517	2,6562	-11,12%
2015	10,67%	0,55%	5,2386	1,6125	3,2488	3,9748	16,80%
JanFev16	2,18%	0,23%	5,3528	1,6162	3,3120	3,9796	16,78%

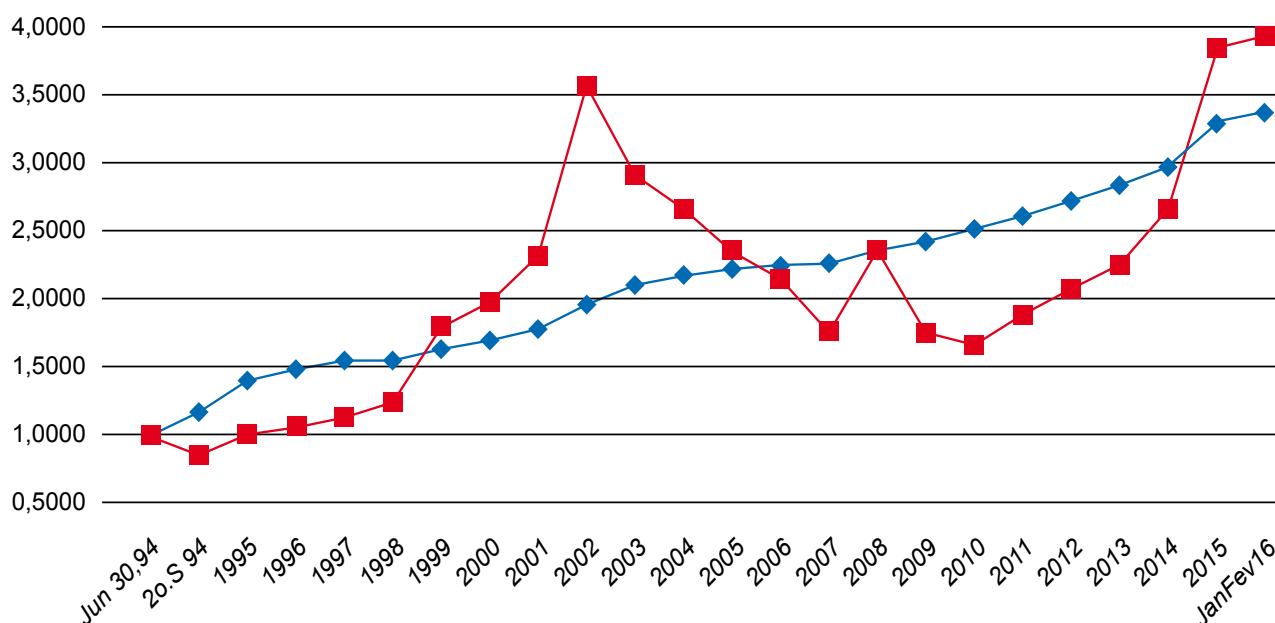
Defasag Real (R\$) apreciado, acima da taxa teórica frente ao US\$

SubAval Real (R\$) sub-avaliado, abaixo da taxa teórica frente ao US\$

Notas explicativas:

- (1) Vigência do Real (R\$) a partir de 30/06/1994, quando CR\$ 2.750 = 1 URV = R\$ 1 = US\$ 1;
- (2) Inflação: Brasil (IPCA) e EUA (www.tradingeconomics.com/united-states/inflation-cpi);
- (3) Taxa teórica de câmbio US\$/R\$, calculada pela inflação diferencial (Brasil menos EUA) registrada no mesmo período;
- (4) Taxa efetiva de câmbio US\$/R\$ (Banco Central do Brasil, na figura taxa comercial de venda no último dia útil do período);

Taxas de Câmbio (Teórica e Efetiva) US\$ = R\$



Exceto eventuais defasagens em segmentos e casos pontuais, em 29/02/2016 a taxa teórica de câmbio seria de US\$ 1 = R\$ 3,3120. Em 29/02/2016 a cotação média foi de US\$ 1 = R\$ 3,9796 (Banco Central do Brasil, Dólar Norte Americano, taxa de Venda, Comercial). Assim em 29/02/2016 o Dólar (US\$) estaria 16,78% acima da taxa teórica em relação ao Real (R\$).

Comentários:

No Artigo (3), em Set/15, comentamos que o Real (R\$) desvalorizado estimula as exportações e reduz a importação de produtos e serviços supérfluos, mas também encarece e dificulta a importação de produtos e serviços essenciais a um bem arquitetado plano econômico para o País. A desvalorização da moeda acima de um determinado patamar torna os produtos e serviços importados muito caros em relação aos produtos e serviços similares locais, trazendo uma indesejável e perigosa acomodação dos fabricantes e fornecedores locais, muito menos desafiados a competir. Esse é um quadro tão indesejável quanto o Real muito apreciado, como o registrado entre 2006 e 2014 e que tornou os produtos e serviços locais muito caros em relação aos importados, com impactos muito negativos para a competitividade da produção local, destruindo grande parte da malha (cluster) industrial do País.

Com a desvalorização do Real (R\$) a partir do final de 2014, o saldo da Balança Comercial do Brasil vem apresentando uma recuperação, provocada mais pela queda das importações do que pelo crescimento das exportações. As exportações demoram mais para crescer, também pelo fato do fornecedor brasileiro ter perdido competitividade e credibilidade nos mercados externos. Sem competitividade e sem capital para financiar margens muito baixas e mesmo negativas, durante o longo período em que o Real (R\$) esteve apreciado (2006 a 2014) e coincidindo com o auge da penetração dos produtos chineses nos principais mercados globais,

o exportador brasileiro se retraiu, retirando-se do mercado e dando espaço (“market share”) para outros fornecedores globais, de outros Países e Regiões, como exemplo México, Coréia do Sul, Europa do Leste, etc..

Balança Comercial (em US\$ bi)	2012	2013	2014	2015	Jan/16
Saldo	19,39	2,28	-4,06	19,69	0,93
			jan/14	jan/15	jan/16
Export			16,03	13,71	11,25
Import			20,09	16,88	10,32
Saldo			-4,06	-3,17	0,93

Se o IPCA mantiver a tendência de redução como a registrada em Fev/16, hipótese bastante provável em razão da forte retração na economia, possivelmente encerraremos 2016 com a inflação próxima de 10%. Descontada a inflação nos Estados Unidos, em 2016 projetada em 1,5%, em Dez/16 teríamos uma taxa teórica de câmbio de US\$ 1 = R\$ 3,55.

O quadro atual extremamente desfavorável no Brasil, tanto político quanto econômico, torna a taxa de câmbio bastante volátil, com alterações muito significativas nas cotações, tanto acima da taxa teórica ou mesmo abaixo, paradoxalmente. Em Cenários assim, a especulação ganha espaço frente aos argumentos lógicos, técnicos. O momento é de muita cautela, as empresas devem analisar com muito cuidado quaisquer dívidas em moeda forte e, sempre que possível, buscar aumentar as exportações.

João Batista Burin

Sócio Diretor da BCA Burin Consultores Associados