

## TAXA DE CÂMBIO:

*Precificação do Real frente ao Dólar Norte Americano - Artigo (5)*

### VAI COMEÇAR TUDO DE NOVO? REPETIREMOS OS MESMOS ERROS?

**D**epois de um curto período de ajuste e adequação na cotação do Real frente às principais moedas fortes, em especial ao Dólar Norte Americano (US\$), voltamos a registrar uma preocupante valorização da nossa moeda. Entre 2006 e 2014 havíamos sofrido os efeitos perversos na economia em consequência do Real apreciado, com um desmanche na cadeia produtiva, a desindustrialização como chamamos, com a perda de empregos qualificados e queda na exportação de produtos de valor agregado estratégico para o País.

Em 2015 havíamos registrado uma reversão da curva com a cotação do Dólar (US\$) acima do que consideramos como a taxa teórica de conversão da referida moeda em relação ao Real, cujo “gap” atingiu o seu pico em Dez/15 (17,5%). Naquele momento os investimentos no País voltaram a ser considerados com mais interesse, pela maior competitividade dos custos locais, independentemente das medidas que os fornecedores e fabricantes locais de bens e serviços pudessem adotar para aumento da sua competitividade. Porém, ao longo de 2016, o Real (R\$) vem ganhando valor frente ao Dólar (US\$) e com isso surge a pergunta: vai começar tudo de novo? Vamos repetir os mesmos erros do passado recente?

Atualizamos até Julho de 2016 a tabela e o gráfico publicados nos artigos anteriores, valendo-nos das 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%
JanJul-16	4,99%	0,84%	5,5000	1,6406	3,3524	3,2390	-3,50%

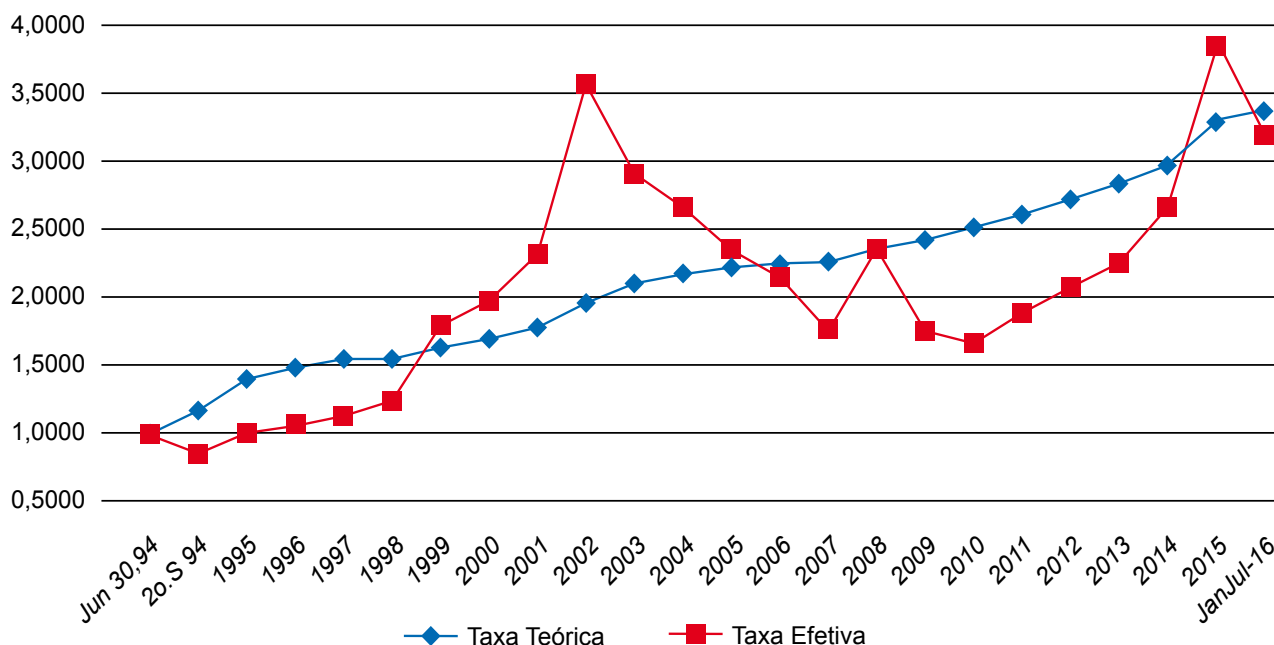
**Defasag** Real (R\$) apreciado, acima da taxa teórica frente ao US\$

**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](http://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 casos específicos, em 29/07/2016 (último dia útil do mês) a taxa teórica de câmbio seria de US\$ 1 = R\$ 3,3524. Conforme o Boletim do Banco Central do Brasil (Bacen), em 29/07/2016 a cotação média foi de US\$ 1 = R\$ 3,2098 (taxa de Venda, Comercial), portanto com o Real (R\$) apreciado (sobrevalorizado) em 3,5% frente ao Dólar (US\$).

### Comentários:

Para recuperar a sua economia e voltar a crescer, gerando empregos qualificados, o Brasil necessita ampliar de forma robusta a exportação de bens e serviços com maior valor agregado. Para que isso aconteça, para poder competir nos principais mercados internacionais, precisamos superar deficiências já há muito tempo conhecidas, recorrentes, em infraestrutura, educação, saneamento, saúde, segurança, burocracia, Custo Brasil, etc.. A essa já extensa lista de desafios a superar, não podemos adicionar mais um obstáculo, o da moeda apreciada, o Real (R\$) sobrevalorizado, coisa que nenhuma economia adiantada se permite submeter.

Após um longo período de sobrevalorização (2006 a 2014), a desvalorização do Real (R\$) em 2015 deveu-se em grande parte ao desastre na gestão pública dos últimos dois Governos, aos escândalos e à recessão decorrente desses fatores combinados, incluindo o rebaixamento da nota por parte de importantes Agências de Risco. Porém o Real (R\$)

mais “real” tornou nossos custos mais competitivos, permitindo aumentar as exportações e substituir importações, gerando superávits expressivos na Balança Comercial e uma redução no déficit na Balança de Serviços. Interromper esse ciclo virtuoso é colocar em risco o crescimento da economia e comprometer a geração de empregos qualificados.

Com o afastamento da Presidente Dilma e as medidas econômicas sendo adotadas pela nova equipe, considerando o armazenamento de tantos projetos adiados em razão do cenário vivido nos últimos dois anos, ao mesmo tempo em que outras regiões no Mundo apresentam um quadro não tão favorável (Brexit, atentados terroristas na Europa, tentativa de golpe na Turquia, etc.), o Brasil vem sendo considerado como um “porto não tão inseguro”, não tão ruim como se aventou no final de 2015. Assim, apesar das coisas aqui não irem bem, comparado com outras regiões no Mundo, o Brasil não está tão mal assim. Os investimentos vão começar a retornar, ao mesmo tempo em que registramos sucessivos e expressivos superávits na Balança Comercial e menores déficits na Balança de Serviços. Sobrarão Dólares (US\$) e, em um mercado livre, isso é prenúncio de Real (R\$) apreciado.

Sem medidas adequadas por parte das Autoridades Econômicas para que o Real (R\$) não volte a se valorizar frente às moedas fortes, corremos o risco de repetir os mesmos erros de um passado bem recente. Vai começar tudo de novo? Será que vamos repetir os mesmos erros de 2006 a 2014?

**João Batista Burin**

Sócio Diretor da BCA Burin Consultores Associados